

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

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Научный консультант

Засько Вадим Николаевич,
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2026

Оглавление

Введение	4
1.1 Теоретический фундамент архитектуры методологии налогообложения финансовых операций	24
1.2 Дискуссионные вопросы сущности и характерных черт дивидендов в сфере налогообложения.....	36
1.3 Теоретико-методологические основы налоговой квалификации операций с долговыми обязательствами	63
1.4 Генезис методологических подходов к налогообложению операций с производными и цифровыми финансовыми инструментами.....	80
Глава 2 Методологические подходы к налогообложению доходов от операций с долевыми финансовыми инструментами	102
2.1 Компаративистский анализ подходов к налогообложению операций с акциями (долями) дочерних компаний	102
2.2 Базовые системы налогообложения доходов физических лиц от операций с акциями (долями) и проблемы их имплементации.....	125
2.3 Оценка рисков эрозии налоговой базы при скрытом и аномальном распределении дивидендов	149
Глава 3 Методология параметризации ограничения вычета процентных расходов по долговым финансовым инструментам.....	169
3.1 Критический анализ подходов к ограничению вычета процентных расходов для целей налогообложения прибыли организаций.....	169
3.2 Методологические подходы к ограничению вычета процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности организации.....	189
3.3 Оценка последствий ужесточения ограничений на вычет процентов для целей налогообложения прибыли организаций	196
Глава 4 Трансформация налогообложения операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами.....	210
4.1 Развитие методологического аппарата налогообложения операций с производными финансовыми инструментами	210
4.2 Проблемы налоговой квалификации структурных финансовых инструментов.....	228
4.3 Совершенствование методологии налоговой квалификации цифровых финансовых активов и гибридных цифровых прав	246

Глава 5 Концептуальные направления совершенствования	
налогового регулирования финансовых операций	261
5.1 Закономерности трансформации налогового регулирования	
инвестиционного поведения участников финансового рынка	261
5.2 Повышение эффективности налогового стимулирования	
инвестиций через индивидуальные инвестиционные счета	298
5.3 Функционально-компонентная модель налогового регулирования операций	
с корпоративными правами и собственным капиталом организации	318
5.4 Развитие налогового регулирования финансовых операций	
в структурах корпоративного участия	335
5.5 Совокупная оценка последствий предлагаемого развития	
методологии налогообложения финансовых операций	371
Заключение.....	378
Список сокращений и условных обозначений	386
Список литературы.....	389
Приложение А Характерные черты дивидендов для целей	
налогообложения в практике зарубежных стран	442
Приложение Б Преференциальное налогообложение доходов от операций	
с акциями (долями) дочерних компаний в мировой практике	451
Приложение В Базовые системы налогообложения доходов в физических	
лиц от операций с акциями (долями) в мировой практике.....	455
Приложение Г Мировые подходы к вычету процентных расходов	
для целей налогообложения прибыли организаций.....	459
Приложение Д Модели расчета EBITDA и EBIT для оценки фискальных	
последствий ограничения процентных расходов	465
Приложение Е Отраслевой профиль компаний, которые могут быть затронуты	
введением ограничения на вычет процентных расходов	468
Приложение Ж Методологический инструментарий налогообложения	
операций с производными финансовыми инструментами	469
Приложение И Распространённость инструментов налогового регулирования	
финансовых операций физических лиц.....	471
Приложение К Распространённость инструментов налогового	
регулирования финансовых операций организаций	481
Приложение Л Экспертная оценка предложений по уточнению методологических	
подходов к налогообложению финансовых операций.....	486

Введение

Актуальность темы исследования обусловлена устойчивым разрывом 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 [91]; 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 [115]. Государственная значимость развития рынка капитала дополнительно закреплена национальной целью увеличения капитализации российского фондового рынка до 66% ВВП к 2030 году [247].

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 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 ЦФА и 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 налоговыми органам необходимы данные от брокеров, депозитариев, операторов платформ.

Применяемые подходы к налогообложению финансовых операций во многом сохраняют фрагментарный характер. Режимы налогообложения долевого, долгового, 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 объеме 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 перекалфикации 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. Hebous (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 сглаживания 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. Hebous, M. Keen, S. Parsons, M. Salaïmi (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 долевых, долговых, производных, структурных и цифровых 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. Данная методология должна обеспечивать согласованную налоговую квалификацию долевых, долговых, производных, структурных и цифровых 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, долгового, 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, Минфина России, Минэкономразвития России, ФНС России,

Федеральной службы государственной статистики, Банка России, Московской биржи, Национальной товарной биржи, информационно-аналитического агентства Сbonds, 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 долевого, 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 встроенных 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, долевого и деривативные типы по выполняемой экономической функции, их разделением на обращающиеся и необращающиеся в зависимости от наличия проверяемого рыночного ценообразования, а также выделением финансовых, утилитарных и смешанных ГЦП; на этой основе разработаны дифференцированные режимы налогообложения долговых, долевого 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 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 проанализирована 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 мая 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, 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, 07-11 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 Министерства финансов Российской Федерации 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 Федеральной налоговой службы Российской Федерации 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». В аналитической работе 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 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 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.

Глава 1

Фундаментальные основы развития методологии налогообложения финансовых операций

1.1 Теоретический фундамент архитектуры методологии налогообложения финансовых операций

В условиях усложнения экономического содержания финансовых операций принципиальное значение для целей налогообложения приобретают характер формируемого дохода (расхода), выполняемая финансовая функция, распределение рисков между сторонами, возможность возникновения налогового арбитража, а также влияние режима налогообложения на инвестиционное поведение налогоплательщиков и устойчивость налоговой базы. Как следствие, особое значение приобретает создание комплексной архитектуры методологии налогообложения финансовых операций, позволяющей рассматривать налогообложение долевых, долговых, производных, структурных и цифровых финансовых инструментов не как совокупность разрозненных налоговых режимов, а как взаимосвязанную систему методологических элементов.

Под **архитектурой методологии налогообложения финансовых операций** понимается система взаимосвязанных характерных черт и принципов, определяющих логику налоговой квалификации финансовых инструментов, построения режимов налогообложения, применения налоговых преференций и ограничений, а также оценку эффективности налогового регулирования.

Примечание – Здесь и далее понятие налоговых преференций используется в значении, предложенном Л.И. Гончаренко, как «преимуществ в сфере налоговых отношений, которые предоставляются налогоплательщикам по их субъектной принадлежности к институтизированным по различным признакам группам (на отдельных территориях, по определенным видам деятельности), а также юридическим и физическим лицам для достижения определенных целей экономической политики государства через стимулирование хозяйственной активности, социальной защиты и развития общества, легализации теневых денежных потоков.» [39].

Данная архитектура должна быть построена не как изолированная классификация отдельных финансовых инструментов, а как последовательная система анализа налоговых последствий финансовых операций: от выявления экономически значимых характеристик инструмента и формируемого им дохода (расхода) к налоговой квалификации операции, параметризации режима налогообложения, установлению механизмов ограничения налоговых преимуществ и последующей оценке регулирующего воздействия.

Первое звено архитектуры (*характерные черты финансового инструмента для целей налогообложения*) базируется на том факте, что финансовые инструменты могут быть экономически эквивалентны, но юридически оформлены по-разному. Долевые, долговые, производные, структурные и цифровые инструменты должны анализироваться через денежные потоки, риски, базовые активы, сроки и цели операции.

Примечание – В более общем плане данные подходы были сформулированы в работах Р.М. Хэйга (Robert Murray Haig) и Г.К. Симонса (Henry Calvert Simons), заложивших фундамент для понимания дохода через потребление и изменение стоимости имущества [339; 437]; Дж. Р. Кинга (John R. King) и В. Танзи (Vito Tanzi), изучавших различия в налогообложении финансовых активов в зависимости от каналов инвестирования [367]; А. Дж. Ауэрбаха (Alan Jeffrey Auerbach), обосновавшего связь режима налогообложения с корпоративной финансовой политикой, выбором между долговым и долевым финансированием, стоимостью капитала и финансовыми инновациями [256; 257].

Второе звено архитектуры (*налоговая квалификация финансовых операций*) позволяет перейти от формальной к функциональной квалификации. Режим налогообложения должен строиться не только в зависимости от юридической формы инструмента, но и от экономического содержания дохода, изменения стоимости актива, риска, денежных потоков и способности налогоплательщика использовать инструмент для переноса или отсрочки налогообложения [344].

Примечания

1 А.С. Уоррен-младший (Alvin C. Warren Jr.) доказал, что финансовые инновации разрушают привычные налоговые разграничения между фиксированными и условными платежами [477].

2 Д.Ф. Брэдфорд (David Frantz Bradford) обосновал, что налоговая система сталкивается с проблемами симметрии, согласованности и арбитража при налогообложении финансовых инструментов [276].

3 Дж. Стнад (James Strnad) доказал, что для новых финансовых продуктов нужны критерии универсальности, согласованности и линейности режима налогообложения [448].

4 Э.Д. Клайнбард (Edward David Kleinbard) установил, что долевыми деривативы требуют контекстного анализа, а не простой аналогии с акциями или займами [370].

5 Подходы к налоговой квалификации цифровых активов и цифровых прав с учетом их экономической функции, налогового события, формы дохода и рисков налогового администрирования обосновывались в работах К. Баэр (Katherine Baer), Р.А. де Мой (Ruud A. de Mooij), Ш. Хебуса (Shafik Hebous), М. Кина (Michael Keen) [268], а также С. Парсонса (Stuart Parsons) [423], Р.С. Ави-Йона (Reuven S. Avi-Yonah) и М. Салайми (Mohammad Salaimi) [267]. Из числа отечественных ученых в данном контексте следует отметить труды К.А. Пономарёвой и А.О. Симонова [186], а также В.А. Кинсбургской [65].

Третье звено архитектуры (*параметризация режима налогообложения*) требует разложения особенностей налогообложения финансовых операций на элементы: объект налогообложения, налоговая база, момент признания дохода (расхода), налоговые ставки и вычеты, перенос убытков, источник дохода, статус налогоплательщика, правила оценки и подтверждения расходов. Фундаментальные основы для его раскрытия были заложены в работах Л.И. Гончаренко [38; 40; 41], Е.С. Вылковой [31; 32; 33], В.Г. Панскова [119; 121], а также коллективных трудах под редакцией И.А. Майбутова [70; 72].

Концептуальную основу **четвертого звена архитектуры** (*механизмы ограничения налоговых преимуществ*) составили фундаментальные исследования Дж. Слемрода (Joel Slemrod), доказавшего, что эффективная налоговая политика должна охватывать не только правовую структуру налога, но и издержки налогового комплаенса, качество администрирования и меры по пресечению уклонения от налогообложения [439; 440]. В основу специальных подходов к учету налогового арбитража были положены материалы ОЭСР по ограничению размывания налоговой базы [407; 408; 415], а также труды российских и зарубежных ученых [183; 274; 300].

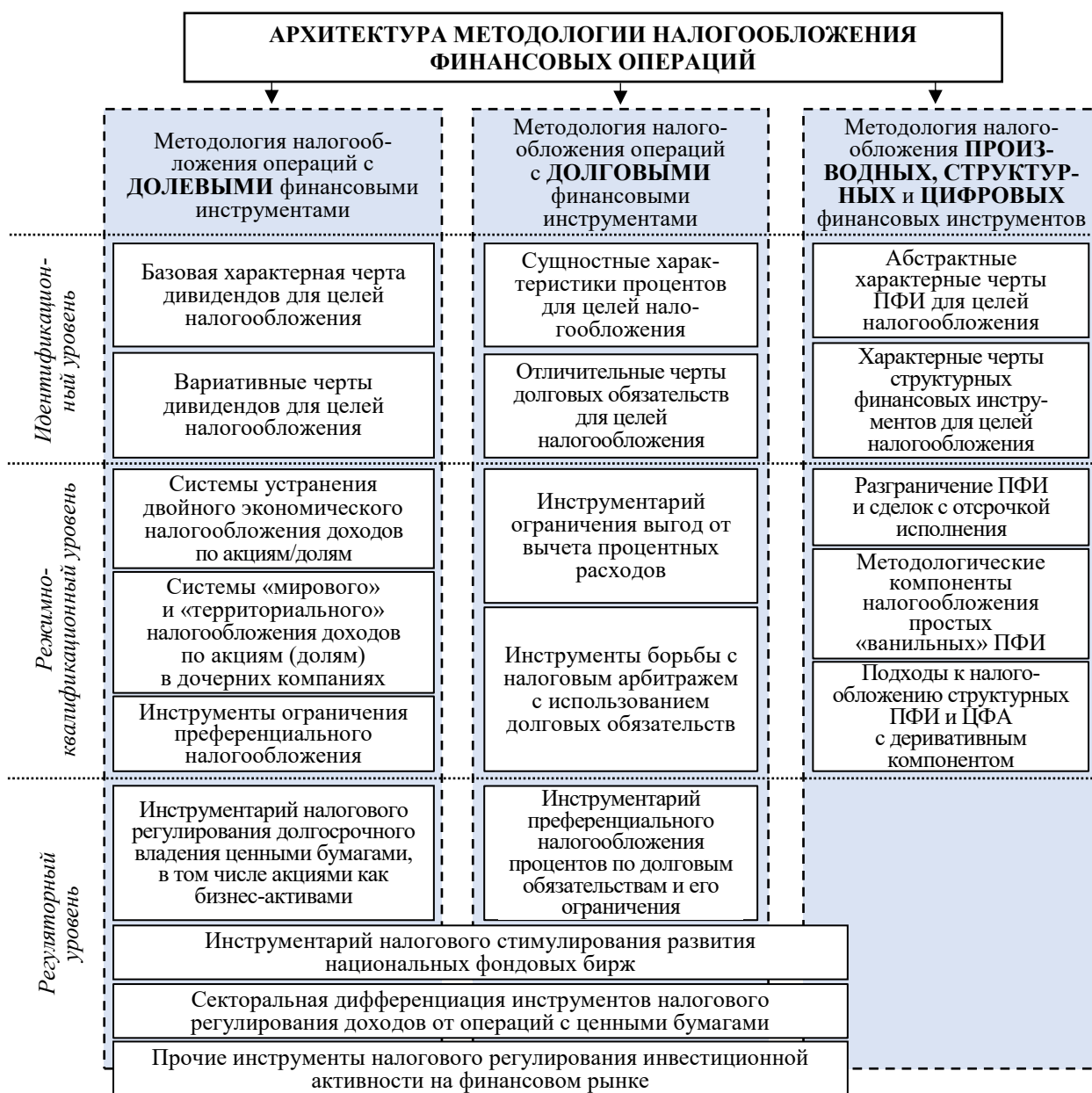
Пятое звено архитектуры (*оценка регулирующего воздействия*) составляет проверка того, достигает ли имеющийся режим налогообложения фискальной, регулирующей и контрольной цели. Его основу составляют коллективные труды под редакцией И.А. Майбурова [68; 69; 71], а также материалы, подготовленные специалистами ОЭСР, ООН, МВФ, Всемирного банка [412; 413; 419].

Таким образом, **структура архитектуры методологии налогообложения финансовых операций** включает три взаимосвязанных уровня: идентификационный, квалификационный и регуляторный, представленных на рисунке 1.

Идентификационный уровень направлен на выявление значимых для целей налогообложения характеристик финансовых инструментов. На этом уровне определяется то, какие свойства соответствующего инструмента имеют значение для целей налогообложения: является ли доход платой за предоставление капитала, распределением прибыли, результатом изменения рыночной стоимости актива, компенсацией риска, доходом от хеджирования, приростом капитала, производной выплатой или цифровым способом фиксации имущественного требования. Для этого необходимо систематизировать характерные черты дивидендов, процентов, долговых обязательств и ПФИ.

Режимно-квалификационный уровень обеспечивает переход от выявленных характеристик к налоговой квалификации операции. На этом уровне определяется, должна ли операция квалифицироваться как операция с долевым инструментом, долговым обязательством, производным, структурным или гибридным финансовым инструментом, ЦФА или ГЦП. При этом налоговая квалификация должна строиться не только на правовой форме инструмента, но и на его экономической функции. Так, доход по долевым инструментам должен анализироваться через связь с участием в капитале и распределением прибыли; процентный доход – через плату за долговое финансирование; финансовый результат от операций с ПФИ – через производную зависимость от базового актива, передачу риска и срочный характер операции;

цифровые инструменты – через функциональную сопоставимость с традиционными финансовыми инструментами.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Архитектура методологии налогообложения финансовых операций

Кроме того, концептуально отличаются режимы налогообложения: во-первых, пассивных доходов от финансовых активов (дивидендов, процентов), во-вторых, финансового результата от прироста капитала по финансовым инструментам при их реализации, погашении или ином выбытии, в-третьих, «синтетических» видов доходов по финансовым операциям (например, в виде материальной выгоды по операциям с ценными бумагами). На этом уровне должны быть раскрыты и принципиальные компоненты режима налогообложения финансовых операций, то есть специфичные для конкретного вида финансовых

инструментов правила определения налоговой базы, момента признания доходов (расходов), применения налоговых ставок, налоговых вычетов, специальных механизмов налогового администрирования.

Особенностью данного уровня является также и то, что в силу своей экономической сущности ряд финансовых инструментов традиционно имеет преференциальный режим налогообложения по сравнению с остальными. Так, чрезвычайно различаются подходы к налогообложению доходов от операций с долговыми и долевыми финансовыми инструментами [459]:

- Инвестиции в акционерный (складочный) капитал организации дают инвестору право на получение дивидендов (распределение прибыли) только после погашения требований всех кредиторов, что и составляет акционерный риск. Причине прибыль (убыток) от прироста капитала по долевым финансовым инструментам на основе акционерного (складочного) капитала подлежит налогообложению в момент её реализации (*realization basis or principle*), то есть только при продаже или ином выбытии долевого финансового инструмента.

- Долговые финансовые инструменты налагают на компанию-должника обязательства по выплате процентов третьим лицам, что влечёт для неё расходы, учитываемые при расчёте налога на прибыль организаций. Все доходы по долговым инструментам (включая прирост капитал) подлежат налогообложению не в компании-плательщике, а у получателя по методу начисления. Проценты по долговым финансовым инструментам подлежат налогообложению по мере отражения в учёте (*account basis or principle*), то есть при их отражении на счетах компании по методу начисления.

Несмотря на то, что данные особенности налогообложения носят общепризнанный характер, они могут становиться источником налогового арбитража, переквалификации доходов, размывания налоговой базы и необоснованного перераспределения налоговой нагрузки между группами налогоплательщиков [425; 436]. Во избежание этого освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала должно сопровождаться критериями его ограничения; пониженное налогообложение дивидендов физических лиц – диагностикой рисков переквалификации иных доходов в дивиденды; налоговый учёт процентных расходов – правилами противодействия размыванию налоговой базы через долговое финансирование; налоговая поддержка хеджирования – детальным алгоритмом подтверждения хеджирующей направленности операции.

Антиуклонительный элемент методологии налогообложения финансовых операций в рамках настоящего исследования понимается шире, чем просто противодействие формальному нарушению налогового законодательства. Он включает ограничение налогового арбитража, злоупотребления налоговыми соглашениями (*treaty shopping*), использования транзитных структур, переквалификации доходов в более льготные формы, переноса убытков между налоговыми базами, искусственного увеличения процентных расходов, необоснованного применения режима производных финансовых инструментов, а также выбора цифровой или гибридной формы инструмента преимущественно по налоговым мотивам [38; 373]. По этой причине антиуклонительный элемент встроен в саму методологию налогообложения финансовых операций, а не рассматривается как внешний контрольный механизм, применяемый только после выявления злоупотребления.

Регуляторный уровень определяет взаимосвязь стимулирующих и ограничительных механизмов, используемых для достижения определённых целей, поставленных государством. Стимулирующая функция налогообложения финансовых операций проявляется в создании налоговых условий для развития долгосрочного инвестирования, привлечения капитала, использования инструментов управления финансовыми рисками и формирования национального рынка финансовых инструментов [3].

Фискальная функция налогообложения финансовых операций, напротив, требует сохранения устойчивости налоговой базы и предсказуемости налоговых поступлений. Вместе с тем чрезмерная фискальная ориентация налогового регулирования может сдерживать развитие финансового рынка, повышать стоимость привлечения капитала, ограничивать использование долгового и цифрового финансирования, а также снижать привлекательность долгосрочных инвестиций физических лиц и организаций. Фискальные и стимулирующие цели нужно не противопоставлять, а согласовывать через параметры режимов налогообложения: условия освобождения доходов от налогообложения, ограничения налогового учёта расходов, критерии применения налоговых соглашений, правила налоговой квалификации сложных инструментов и оценку эффективности налоговых стимулов.

Данные налоговые преференции также не могут рассматриваться изолированно от условий их применения, специфических антиуклонительных ограничений и возможного риска эрозии налоговой базы. Налоговые стимулы в

отношении дивидендов, прироста капитала, процентных расходов, операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами могут выполнять положительную регулирующую функцию только при наличии методологически обоснованных критериев их предоставления.

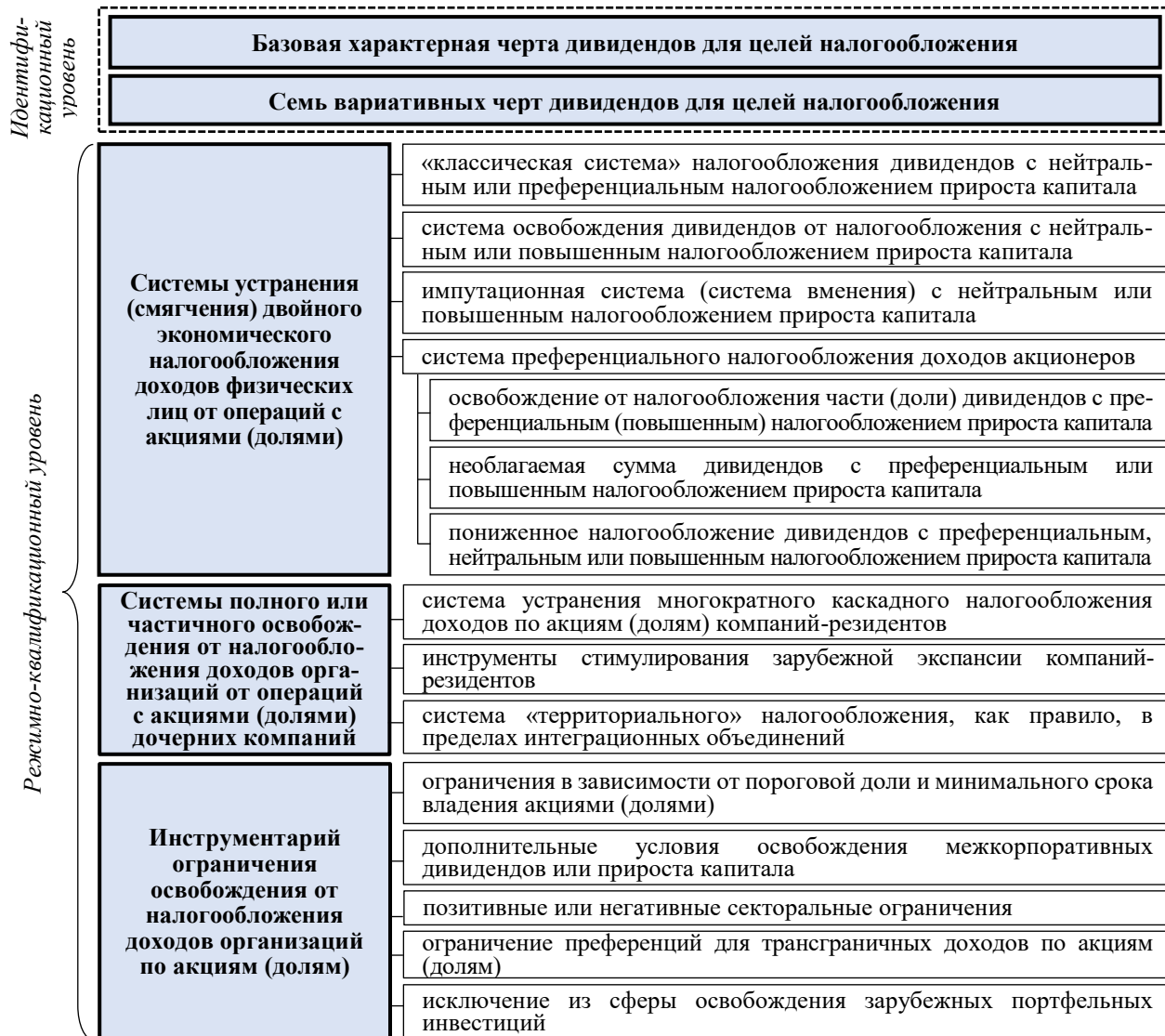
Важным элементом методологии налогообложения финансовых операций является оценка эффективности налогового регулирования и диагностика налоговых рисков. Фискальные последствия режимов налогообложения финансовых операций необходимо анализировать с позиции их влияния на инвестиционное поведение налогоплательщиков, вероятность налогового арбитража, риски двойного неналогообложения, переквалификации доходов, размывания налоговой базы и необоснованного использования налоговых преференций. Именно это позволяет перейти от описания налогового режима к налоговому регулированию финансовых операций, при котором налоговые стимулы подлежат отбору, модификации, ограничению или отмене с учётом их результативности, бюджетных последствий и возможных побочных эффектов.

Такая *архитектура отличается от традиционного описательного подхода* тем, что она не ограничивается характеристикой отдельных налоговых правил по дивидендам, процентам, производным или цифровым инструментам, а формирует последовательность методологического анализа: от выявления значимых для целей налогообложения характеристик финансового инструмента к определению налоговой квалификации операции, построению компонентов режима налогообложения и, наконец, к оценке фискальных, стимулирующих и антиуклонительных последствий его применения.

В архитектуре методологии налогообложения финансовых операций можно выделить четыре принципиальных содержательных блока.

Первый блок – **методология налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами**, представленная на рисунке 2. Её исходным элементом является выявление значимых для целей налогообложения характеристик дивидендов как дохода, возникающего вследствие участия в капитале организации и распределения прибыли после удовлетворения требований кредиторов. Такая природа дивидендов определяет их отличие от процентного дохода, прироста капитала, доходов от производных инструментов и иных форм финансового результата.

Квалификационный уровень методологии налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами составляют три взаимосвязанных компонента:



Источник: составлено автором.

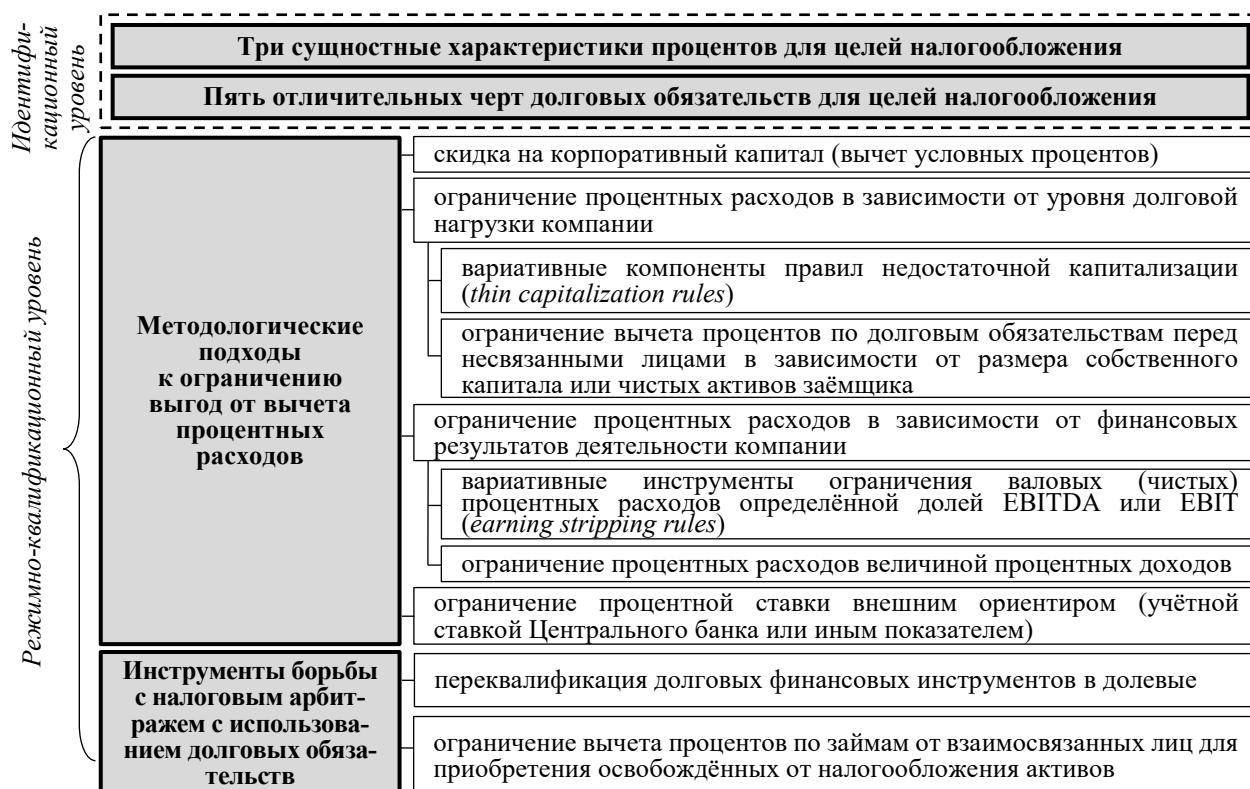
Рисунок 2 – Методология налогообложения операций с долевыми финансовыми инструментами

Во-первых, системы устранения двойного экономического налогообложения дивидендов, выплачиваемых в пользу индивидуальных акционеров (участников), и их соотношение с налогообложением прироста капитала от реализации акций (долей). В большинстве случаев эти системы предусматривают преференциальное налогообложение данных доходов, что требует также определения ограничений их использования. Однако в силу специфичности данных ограничений их сложно унифицировать, а потому целесообразнее рассматривать в контексте самих базовых систем устранения двойного экономического налогообложения дивидендов.

Во-вторых, системы «мирового» и «территориального» налогообложения доходов организаций по акциям (долям) в дочерних компаниях.

В-третьих, инструменты ограничения преференциального налогообложения доходов организаций по акциям (долям). В силу большей унифицированности

подходов к налогообложению межкорпоративных дивидендов, анализ позволяет выделить авторскую классификацию инструментов ограничения преференциального налогообложения доходов от акций дочерних организаций: по наличию ограничений на пороговую долю и минимальный срок владения акциями; по дополнительным условиям освобождения от налогообложения; по позитивным или негативным секторальным ограничениям; по мерам противодействия уклонению от налогообложения за счёт налоговых преференций для трансграничных дивидендов и прироста капитала по акциям; по подходам к исключению из сферы освобождения зарубежных портфельных инвестиций.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Методология налогообложения операций с долговыми финансовыми инструментами

Второй блок архитектуры – **методология налогообложения операций с долговыми финансовыми инструментами**, ключевые элементы которой представлены на рисунке 3. Её фундамент составляют существенные характеристики процентов и отличительные черты долговых обязательств для целей налогообложения. В отличие от дивидендов, проценты представляют собой плату за предоставление заёмного капитала и, как правило, учитываются у должника в составе расходов, уменьшающих налоговую базу по налогу на прибыль организаций. Именно эта особенность создаёт потенциальное налоговое преимущество долгового финансирования по сравнению с долевым финансированием и формирует риск

размывания налоговой базы через процентные платежи.

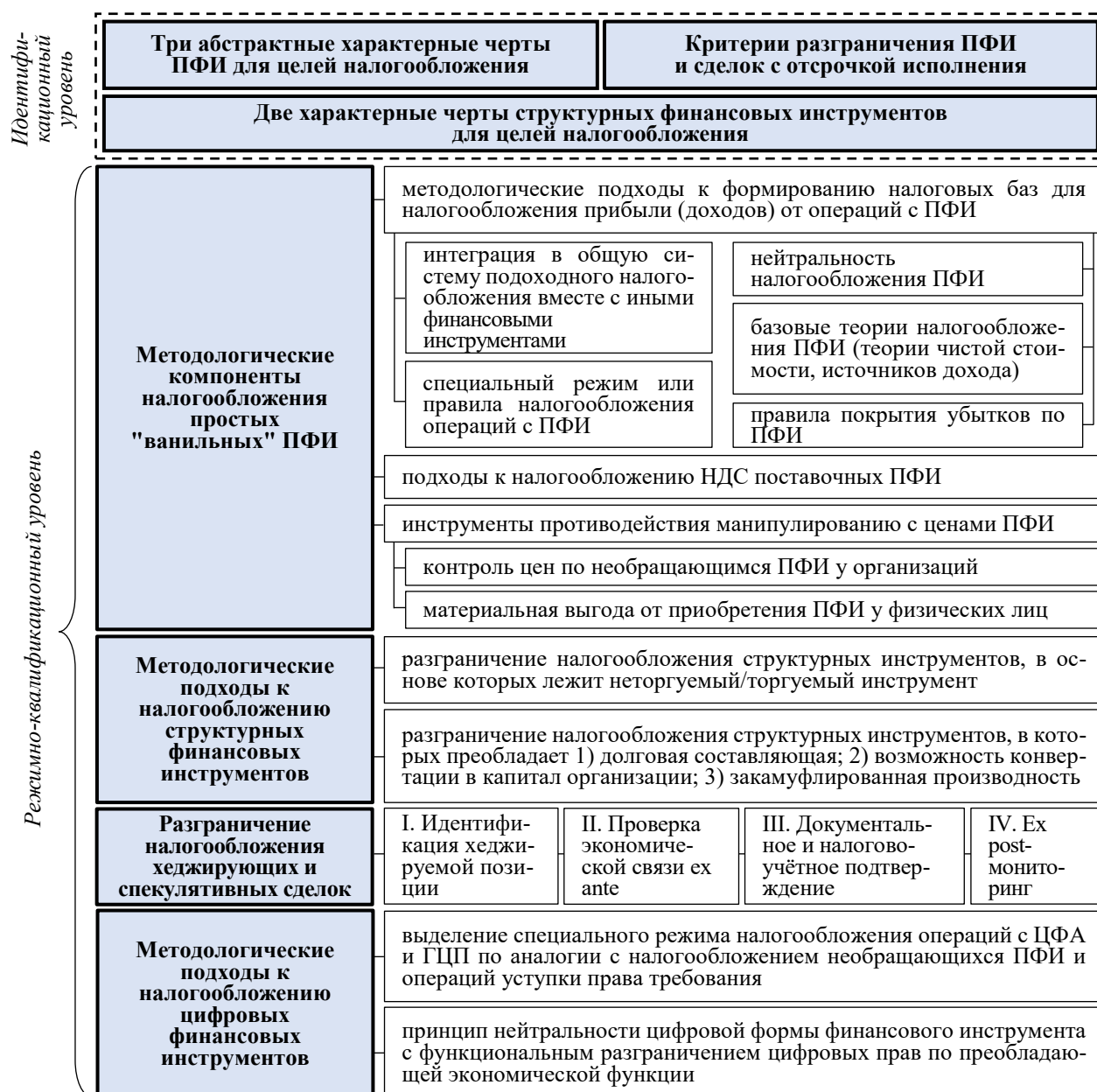
В предлагаемой архитектуре методологии налогообложения финансовых операций долговые обязательства рассматриваются не только как объект налогообложения процентного дохода у кредитора, но и как источник налогового расхода у должника. Методология налогообложения долговых инструментов должна включать два взаимосвязанных направления: во-первых, налоговую квалификацию долгового обязательства и процентного дохода; во-вторых, ограничение налоговых выгод, возникающих при учёте процентных расходов. Такое построение позволяет связать анализ займов, кредитов, векселей, облигаций, субординированных и бессрочных долговых инструментов с более общей задачей параметризации ограничения налогового учёта процентных расходов.

Третий блок архитектуры охватывает **производные, структурные и цифровые финансовые инструменты**, ключевые элементы которой представлены на рисунке 4. Его методологическая особенность состоит в том, что такие инструменты не укладываются в простое деление на долговые и долевого финансирования. Производные финансовые инструменты могут использоваться для хеджирования, спекуляции, передачи риска, синтетического воспроизведения экономического результата по базовому активу или трансформации одного вида дохода в другой. Структурные финансовые инструменты могут соединять долговую, долевого, производную, обеспечительную или товарную составляющие. ЦФА и ГЦП, в свою очередь, фиксируют имущественные требования в цифровой форме, но экономически могут воспроизводить функции облигации, займа, долевого инструмента, производного инструмента, товарного права, обеспечительного механизма или инвестиционного требования.

В основу этого блока также положены абстрактные характерные черты ПФИ. Учитывая большое разнообразие ПФИ и активное развитие гибридных финансовых инструментов, их использование позволит разграничить режимы их налогообложения, придавая определённую участникам рынка капитала и предотвращая уклонение от налогообложения с помощью финансовой инженерии. На основе данных характерных черт выстроена методология налогообложения операций с ПФИ и ЦФА с деривативным компонентом.

Особое место в архитектуре занимает цифровая форма финансовых инструментов. Цифровая форма фиксации права сама по себе не должна создавать необоснованного налогового преимущества (ухудшения позиции налогоплательщика) [418]. Для этого в предлагаемой архитектуре методологии налогообложения

финансовых операций заложен принцип налоговой нейтральности цифровой формы: налоговый режим ЦФА и ГЦП должен определяться прежде всего преобладающей экономической функцией удостоверенного права и его функциональной сопоставимостью с традиционными финансовыми инструментами. Такой подход позволяет встроить цифровые права в общую методологию налогообложения финансовых операций и одновременно учитывать специфические риски цифровой инфраструктуры, включая низкую ликвидность отдельных инструментов, платформенный характер обращения, особенности определения налоговой базы и роль операторов информационных систем в налоговом администрировании.



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Методология налогообложения операций с производными и структурными финансовыми инструментами, а также ЦФА с деривативным компонентом

Сквозным элементом предложенной архитектуры является **методология налогового регулирования поведения инвесторов и участников финансового рынка**. Она связывает режимы налогообложения отдельных финансовых инструментов с общей задачей налоговой политики: налоговым стимулированием долгосрочных инвестиций, развития национального рынка капитала, использования инструментов управления финансовыми рисками, не создавая возможностей для налогового арбитража, размывания налоговой базы и неэффективного расходования бюджетных ресурсов через низкорезультативные налоговые стимулы. Для этих целей могут использоваться инструменты секторальной дифференциации налоговых стимулов, преференциального налогообложения отдельных видов доходов, регулирования долгосрочного владения ценными бумагами, стимулирования развития национальных фондовых бирж, инвестиционных налоговых вычетов и иных мер налогового воздействия на инвестиционную активность [4; 11; 22].

Такое построение архитектуры методологии налогообложения финансовых операций обеспечивает методологическую преемственность всех последующих результатов исследования. На её основе в диссертации развиваются методологические подходы к налогообложению доходов от долевых финансовых инструментов, система решений по параметризации ограничения налогового учёта процентных расходов, методологические и регуляторные решения по налогообложению ПФИ, ЦФА и ГЦП, а также концепция налогового регулирования долгосрочных финансовых операций.

Новизна архитектуры заключается в том, что она *соединяет идентификацию значимых для целей налогообложения характеристик финансовых инструментов, налоговую квалификацию операций, построение режимов налогообложения, применение стимулирующих и ограничительных механизмов, оценку эффективности налоговых стимулов и диагностику рисков эрозии налоговой базы в единую методологическую последовательность.*

Практическое значение данной архитектуры состоит в том, что она *позволяет определить, какие элементы режима налогообложения должны быть модифицированы при изменении экономического содержания финансовых операций или появлении новых финансовых инструментов*. Если инструмент выполняет функцию участия в капитале, то методология требует анализа двойного экономического налогообложения дивидендов и прироста капитала, а также условий применения освобождений. Если же инструмент выполняет функцию долгового

финансирования, то акцент смещается на процентные расходы, налоговые преимущества долговых обязательств и их ограничения. Если инструмент передаёт рыночный риск, то необходимы критерии квалификации ПФИ, разграничения хеджирующих и спекулятивных операций и предотвращения переноса убытков между налоговыми базами. Если инструмент же существует в цифровой форме, то режим налогообложения должен определяться не технологической оболочкой, а экономической функцией удостоверенного права.

Именно такая логика позволяет рассматривать развитие методологии налогообложения финансовых операций как решение не частной задачи корректировки отдельных налоговых норм, а более общей научной проблемы преодоления фрагментарности налогообложения финансовых операций и формирования методологически целостной основы налоговой квалификации, регулирования, оценки и контроля операций с современными финансовыми инструментами. Предложенная архитектура позволяет согласовать регулируемую и фискальную функции налогообложения, снизить риски налогового арбитража между экономически сопоставимыми инструментами и создать основу для налогового регулирования финансовых операций в интересах развития национального финансового рынка при сохранении устойчивости налоговой базы.

1.2 Дискуссионные вопросы сущности и характерных черт дивидендов в сфере налогообложения

Развитие финансовых отношений и повышение мобильности капитала приводят к постоянному расширению набора финансовых и инвестиционных инструментов. По мере их усложнения всё более значимой становится проблема налоговой квалификации доходов в форме выплат акционерам (участникам) организации за счёт распределения текущей (накопленной) прибыли, возврата части уставного (складочного, добавочного) капитала, передачи бонусных акций (долей) самой организации либо акций (долей) дочерних обществ, возникших, например, в результате реорганизации бизнеса.

В экономическом смысле дивиденды представляют собой лишь одну из форм инвестиционного дохода, получаемого в связи с вложением средств в акционерный или уставный капитал. Они не исчерпывают все возможные способы законного перераспределения прибыли между собственниками организации и получения ими дохода от участия в капитале. Ключевое значение приобретает вопрос

разграничения дивидендов и иных видов доходов владельцев бизнеса. На практике провести такое разграничение непросто, поскольку разные по юридической форме операции могут иметь близкое экономическое содержание.

Налоговая квалификация дивидендов более тесно связана с их экономической сущностью, чем с правовым регулированием, из-за чего смысл данного понятия в налоговом законодательстве, как правило, шире, чем в гражданском праве. Нередко суммы, признаваемые дивидендами в гражданском праве, не считаются таковыми для целей налогообложения и наоборот. Чем сложнее экономическая реальность, тем независимее друг от друга становятся гражданско-правовая и налоговая квалификации выплат акционерам (участникам).

В российском гражданском праве нет единого определения понятия «дивиденды»: Федеральный закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» оперирует данным понятием, не давая его определения; в статье 28 Федерального закона № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» используется понятие «распределение прибыли общества» [229]. Исходя из смысла пунктов 1 и 2 статьи 42 Федерального закона № 208-ФЗ [228] и пункта 1 статьи 28 Федерального закона № 14-ФЗ [229] можно сделать вывод, что под дивидендами понимается часть оставшейся после налогообложения прибыли общества (чистая прибыль общества), которую акционеры (участники) вправе получить на основании решения, принятого ими на общем собрании. Выплата дивидендов представляет собой сделку, в рамках которой прибыль организации распределяется только между её владельцами, а сама организация не получает что-либо взамен. Напротив, её активы уменьшаются, а у её собственников – увеличиваются. При этом дивидендами охватывается любая форма дохода, в которой активы организации передаются акционерам (участникам) без встречного удовлетворения или выгоды для организации, выплачивающей дивиденды.

Для целей налогообложения дивиденды определены как «любой доход, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, оставшейся после налогообложения (в том числе в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру (участнику) акциям (долям) пропорционально долям акционеров (участников) в уставном (складочном) капитале этой организации» (п. 1 ст. 43 НК РФ [225]). Из данного определения можно выделить три ключевых элемента:

1) *«дивиденды представляют собой доходы, получаемые исключительно акционерами (участниками) по принадлежащим им акциям (долям)»* [15, с. 30];

2) *«они выплачиваются только из чистой прибыли, в том числе прибыли прошлых налоговых периодов, если такой порядок закреплен в Уставе организации, потому что по своей экономической природе чистая прибыль и нераспределенная прибыль тождественны, что исключает различный режим налогообложения в зависимости от отчетного (налогового) периода»* [15, с. 30; 221];

3) *«распределение прибыли акционерам (участникам) должно происходить пропорционально их долям в уставном (складочном) капитале»* [15, с. 30]. Увязка дивидендов с пропорциональным распределением прибыли ограничивает возможности российских организаций, получающих дивиденды от других российских организаций, по сравнению с иностранными организациями, потому что СОИДН, как правило, не содержат подобных ограничений.

В статье 10(3) МК ОЭСР [410, с. М-33], в статье 10(3) ТК ООН [471, с. 19], а вслед за ними и в большинстве СОИДН закреплено понятие дивидендов, также включающее в себя три элемента:

1) *доходы от акций*, акций «жуиссанс» или прав, известных как «жуиссанс», а также акций горнодобывающей промышленности и учредительских акций;

2) *доходы от других прав, не являющихся долговыми требованиями и дающих право на участие в прибыли*;

3) *доходы от других корпоративных прав, подлежащих налогообложению по тем же правилам*, что и доходы от акций, в соответствии с законодательством государства-резидентства компании, распределяющей прибыль.

Данное определение исходит из перечисления типов активов (прав участия), которые дают доход в форме дивидендов, и не затрагивает источник их выплаты, а также способ распределения прибыли. При этом в трансграничных ситуациях действуют нормы СОИДН в силу приоритета правил и норм международных договоров России над нормами НК РФ (п. 1 ст. 7 НК РФ). Это не означает, что определение «дивидендов» для внутрироссийской и трансграничной практики должно быть одинаковым. Заключая международный договор, стороны взаимно ограничивают свои требования в отношении взимания налогов с дохода, источник которого расположен на территории другого государства. Учитывая, что все страны используют разные подходы к определению понятия «дивиденды», такой подход является оправданным.

Таким образом, в трансграничных ситуациях, дивидендами считаются доходы от участия в прибыли любых юридических лиц, при этом из их сферы исключены некорпоративные образования. Например, инвестиционные фонды не являются юридическими лицами для целей налогообложения, не подпадают под определение

«компаний» по статье 3(1) МК ОЭСР и ТК ООН и, как следствие, у держателя инвестиционного сертификата нет «корпоративных прав» в инвестиционном фонде. Если национальное налоговое законодательство рассматривает инвестора как прямого получателя дохода инвестиционного фонда, то эти доходы могут приравниваться к дивидендам.

В России дивидендом признается доход иностранной организации (в том числе промежуточный) от доверительного управления имуществом ПИФ, который выплачивается по принадлежащим ей инвестиционным паям пропорционально доле в праве общей собственности на имущество ПИФ (подп. 1 п. 1 ст. 309 НК РФ). Дивидендами считается и доход иностранной организации от погашения инвестиционных паев ПИФ в части превышения суммы документально подтвержденных фактических затрат пайщика на их приобретение [124; 144]. Однако доходы, полученные в аналогичных ситуациях российской организацией-пайщиком, не признаются дивидендами, так как инвестиционный фонд является не организацией, а обособленным имущественным комплексом. Получаемые владельцем инвестиционного пая промежуточные доходы не являются распределением прибыли после налогообложения. Они отражают результат деятельности управляющей компании ПИФ как прироста (уменьшения) стоимости общего долевого имущества ПИФ [162].

Согласно НК РФ, не признаются дивидендами выплаты по акциям российских и иностранных эмитентов, получаемые держателями депозитарных расписок. Дивиденды по российским ценным бумагам, удостоверенные депозитарными расписками иностранных эмитентов, относятся к доходам от источников в Российской Федерации (п. 3 ст. 208 НК РФ), а по иностранным ценным бумагам – к доходам от источников за пределами Российской Федерации [154]. Формально это оправданно. Акции и депозитарные расписки представляют собой разные виды ценных бумаг [159]. Однако с точки зрения экономической сущности это неверно. Депозитарные расписки являются вторичными ценными бумагами, но утверждаемые ими права (на получение дивидендов, на участие в голосовании на общем собрании) можно сравнить с правами акционера. Их стоимость практически тождественна стоимости самих акций, а получаемые их держателями дивиденды по-прежнему являются результатом распределения прибыли.

Зарубежная практика также показывает, что для дивидендов по депозитарным распискам, как правило, предусмотрен такой же режим налогообложения, что и по дивидендам по акциям (долям). Так, между ними не делается различий в

Великобритании, Германии, Нидерландах, США.

Для раскрытия содержания понятия «дивиденды» следует проанализировать зарубежную практику. Это позволит точнее определить, какие признаки данного понятия являются устойчивыми, а какие варьируются в зависимости от налогово-правовой системы конкретного государства. Кроме того, это покажет, нуждается ли в уточнении или содержательной корректировке определение дивидендов для целей налогообложения. Зарубежная практика в данном случае имеет прикладное значение для российских налогоплательщиков и налоговых органов, так как к дивидендам также «относятся любые доходы, получаемые из источников за пределами Российской Федерации, относящиеся к дивидендам в соответствии с законодательствами иностранных государств» (абз. 2 п. 1 ст. 43 НК РФ), аналогичный подход используется в статье 10(3) МК ОЭСР [410, с. М-33] и статье 10(3) ТК ООН [471, с. 19].

Первая вариативная черта дивидендов связана с *источником их выплат*. В одних странах дивиденды привязаны только к чистой (нераспределенной) прибыли, тогда как в других странах для налоговой квалификации решающее значение имеет сам факт имущественного распределения в пользу акционера или участника, независимо от источника выплаты [15, с. 31]. Соответственно, можно выделить два базовых подхода к определению дивидендов: узкий и широкий.

Согласно **узкому подходу** дивидендами признаются преимущественно выплаты акционерам (участникам) из чистой или нераспределенной прибыли. При этом прибыль может определяться не только по данным бухгалтерского учета, но и через специальные налоговые показатели, чтобы исключить ситуации, когда в форме дивидендов распределяется доход, ранее освобожденный от корпоративного налога или обложенный по пониженной ставке. Такой подход позволяет чрезмерно не расширять сферу дивидендов для целей налогообложения и не создавать риск квалификации в качестве них добросовестного возврата капитала, выплат при реорганизации, уменьшении уставного капитала, выкупе акций и ликвидации организации.

Данному подходу следует Россия, США, Австралия, Бразилия и Япония [15, с. 31], хотя технические решения его реализации различны, что показано в пункте 1.1 таблицы А.1. В России источник дивидендных выплат связан исключительно с распределением прибыли, оставшейся после налогообложения (п. 1 ст. 43 НК РФ). Выплаты из иных источников, даже если они экономически близки к распределению корпоративной выгоды между владельцами капитала, не всегда квалифицируются как дивиденды для целей налогообложения.

Примечание – В Бразилии компании могут выплачивать обычные дивиденды из прибыли, а также использовать механизм «*вычитаемых дивидендов*» (*juros sobre o capital próprio*). Этот инструмент корректнее рассматривать не как обычные дивиденды, а как гибридное вознаграждение акционеров за предоставленный собственный капитал: для выплачивающей компании при соблюдении установленных ограничений это вознаграждение вычитается при расчете налоговой базы, а у получателя облагается налогом у источника [488]. Первоначально механизм «вычитаемых дивидендов» был введен для компенсации инфляционного обесценения собственного капитала и частичного устранения налогового преимущества долгового финансирования перед долевым. Позднее этот механизм стал использоваться для налоговой оптимизации: несмотря на освобождение дивидендов от налогообложения у акционеров, компании платят с прибыли корпоративный налог по ставке 34%, тогда как «вычитаемые дивиденды» облагаются налогом у источника по ставке 15% (с 2026 года она была увеличена до 17,5%), а у выплачивающей организации они вычитаются как процентные расходы при расчете налоговой базы по корпоративному налогу. Для борьбы с налоговой оптимизацией эти «вычитаемые проценты» стали также облагаться налогом на программу социальной интеграции (*Programa de Integração Social*) и взносами на финансирование социального обеспечения (*Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social*). Кроме того, были введены ограничения по расчетной базе (50% чистой или накопленной прибыли), процентная ставка была ограничена долгосрочной процентной ставкой (*Taxa de Juros de Longo Prazo*), а из базы для расчета таких выплат были исключены элементы капитала, не отражающие реального притока активов в компанию, включая отдельные виды гудвил, нематериальных активов и предоставленных опционов [483, с. 241]. В Бразилии продолжаются активные обсуждения возможности полной отмены «вычитаемых дивидендов».

Более распространён *широкий подход*, согласно которому дивидендами могут признаваться любые выплаты акционерам (участникам) независимо от источника их выплаты. Основа данного подхода была заложена Р.М. Хейгом (Robert Murray Haig) [339] и Г. Саймонсом (Henry Calvert Simons) [437], сформулировавшими концепцию определения дохода Хейга-Саймонса (*Haig-Simons income*). Согласно этой концепции, источник выплаты дивидендов (прибыль текущего года, накопленная прибыль прошлых лет или даже возврат капитала) не меняет того факта, что акционер получил экономическую выгоду. Дивидендами они считали прямой денежный приток, который либо потребляется (*C*), либо реинвестируется, увеличивая богатство (ΔW), а потому должен полностью включаться в налогооблагаемую базу. Более того, они рассматривали дивиденды и прирост капитала как две стороны одной медали – совокупный доход (*total return*).

В чистом виде эта концепция не реализована ни в одной налоговой системе, но она повлияла на широкое понимание дивидендов во многих странах и, прежде всего, на их определение в МК ОЭСР и ТК ООН. В пункте 28 комментариев к статье 10 МК ОЭСР и ТК ООН указывается, что к дивидендам могут относиться не только обычные распределения прибыли по решению общего собрания, но и иные денежные или приравненные к ним выгоды: бонусные акции, премии, выплаты при ликвидации или погашении акций, а также скрытые распределения прибыли [410, с. С(10)-13; 471, с. 322-324]. Договорная квалификация обычно зависит от того, рассматривает ли государство резидентства распределяющей компании такие выплаты как дивиденды по своему внутреннему праву.

В Индии, Китае, Нидерландах, Швеции и Швейцарии налоговая

квалификация в значительной мере ориентирована не только на наличие у корпорации текущей прибыли, но и на получение акционером экономической выгоды [259, с. 470-472], что более детально раскрыто в пункте 1.2 таблицы А.1. В этих странах есть и отдельные изъятия из данного широкого понятия. Так, в Швеции дивиденды не возникают при выкупе акций самой корпорацией, а также при внесении «условных» взносов в капитал (*conditional capital contributions*) в смешанной форме долевого и долгового финансирования [259, с. 473].

Разновидность широкого подхода образуют юрисдикции, в которых *дивидендами считаются выплаты из разных источников, но только при условии, что они не приводят к уменьшению капитала или чистых активов компании*: Великобритания, Канада, Новая Зеландия, Франция, ЮАР. Как правило, такая модель тесно связана с корпоративно-правовыми ограничениями на распределение активов компании, как это видно в пункте 1.2.1 таблицы А.1.

Особой вариацией данного подхода является расширение понятия «дивиденды» за счёт **концепции «конструктивных (замаскированных, приравненных)» дивидендов** (*constructive, disguised, deemed corporate distributions, distribution occulte*), которая зародилась в США и впоследствии распространилась во многих странах, в том числе и на постсоветском пространстве (Казахстан, Украина). Данная концепция появилась из-за эффекта двойного экономического налогообложения, когда распределяемая акционерам (участникам) прибыль облагается дважды: как прибыль организации на уровне самой организации и как распределяемая прибыль на уровне акционеров (участников). В результате ключевые акционеры (участники) компаний стали стремиться получать от них прибыль не через дивиденды, а с помощью выплат, вычитаемых из налоговой базы организации (зарплата, арендная плата, проценты) или не подлежащих налогообложению у акционера (погашение основной суммы долга).

«Конструктивными» дивидендами является *выгода в денежной или натуральной форме, получаемая хотя бы одним из акционеров (участников) или связанным с ним лицом, если сама корпорация не получает надлежащего встречного удовлетворения*. Такие «дивиденды» могут возникать в нескольких случаях.

Во-первых, они могут быть следствием «ненормальных управленческих решений» (*acte anormal de gestion*) от которых выгоду получает только акционер (участник), а не сама корпорация. Эти выгоды могут иметь денежную форму, так и быть «любыми преимуществами, предоставленными акционеру (участнику) компанией прямо, косвенно или в завуалированной форме» (ст. 109(1) CGI [328;

329]), включая «необычные или безвозмездные преимущества» (*avantages anormaux ou bénéfiques*) (ст. 26 CIR [271]): оплата личных обязательств или покрытие расходов под видом «корпоративных расходов»; выплата завышенных роялти; оказание услуг по цене ниже справедливой рыночной стоимости; продажа, аренда или иное предоставление в пользование имущества и иных активов организации по цене ниже рыночной, либо, наоборот, аренда или иное приобретение у акционеров (участников) активов или услуг по ценам, превышающим их справедливую рыночную стоимость.

Примечание – Во Франции аналог «конструктивных» дивидендов охватывает более широкую категорию доходов, признаваемых распределёнными. Это не только явные выплаты акционерам, но и скрытые вознаграждения или преимущества, предоставленные лицам, формально не являющимся участниками капитала компании [259, с. 474]. В зависимости от правового основания такая квалификация может применяться как к суммам, реинтегрированным в налоговую базу компании и фактически обложенным корпоративным налогом, так и к скрытым преимуществам, рассматриваемым как распределённые доходы независимо от того, возникла ли у компании прибыль по итогам соответствующего периода.

У акционеров (участников) данные выгоды, как правило, облагаются по налоговым ставкам, предусмотренным для дивидендов (но не дают им право на импутационный кредит или освобождение от налогообложения внутрикорпоративных дивидендов), а у корпораций не учитываются при расчёте корпоративного налога. Данный подход наиболее распространён и используется в Австралии (ст. 109(B-F), 109 (RB) ITAA 1936 [262]; ст. 202-45 (g) ITAA 1997 [263]), Бельгии (ст. 26 CIR [271]), Бразилии (ст. 60 Decreto-Lei № 1.598/77 [279]; ст. 528 RIR [280]), Великобритании (ст. 455, 1020, 1064 CTA 2010 [466]), Индии (ст. 2(22)(a–e) ITA-IN [355]), Канаде (ст. 15 (1, 2) ITA-CA [291]), Люксембурге [457], Нидерландах (ст. 8ba–8bd Vpb [399]), США (ст. 162(a)(1) IRC [472; 474, 1.162-7(b)(1)]), Франции (ст. 109, 111(a, d, e), 112(4°) CGI [328]).

Примечание – В Германии налоговые последствия «скрытых распределений прибыли» (*verdeckte Gewinnausschüttung*) являются «зеркальными» для акционера (участника) и компании: у акционеров (участников) часть дивидендов освобождается от налогообложения при условии корректировки дивидендов на уровне корпорации (пар. 3(40d) (S. 2-3) EStG [307]; пар. 8(3) (S. 2, 5) KStG [308]).

Во-вторых, «конструктивные» дивиденды могут представлять собой сделки с акционерами (участниками), соответствующие принципу «вытянутой руки», но направленные на «откачивание» прибыли. Для крупных компаний это внутригрупповые сделки, в том числе с помощью ПФИ.

Примечание – В Великобритании в дивиденды переклассифицируются выплаты по свопам на совокупный доход (*total return swaps*), предусматривающим прямое или косвенное перечисление всей или части прибыли между компаниями группы (разд. 695A CTA 2009 [465]). Для малых и средних компаний основным предметом разногласий является «адекватность» зарплат руководителей, которые также являются акционерами (участниками), включая «разумный» размер бонусов и пенсионных взносов.

В-третьих, «конструктивные» дивиденды могут быть в виде беспроцентных займов акционерам (участникам), их родственникам или связанным с ними сторонам, а также «займов», которые не планируется погашать. Это позволяет предотвратить использование владельцами бизнеса займов для безналогового извлечения из компании денежных средств. Если компания предоставляет заём акционеру (его родственнику, или контролируемой им компании) и он не погашен в течение определённого срока (9 месяцев в Великобритании, 1 год в Канаде), то его сумма считается налогооблагаемой выгодой акционера и облагается как дивиденды (ст. 15 (2) ITA-CA [291]; ст. 455 СТА 2010 [466]). В Великобритании в этом случае удерживается налог в размере 33,75% суммы займа, что эквивалентно максимальной ставке налога с дивидендов. Впоследствии данный налог может быть возвращен, если заём все-таки будет погашен. Если же он будет прощен акционеру, то сумма прощенного долга рассматривается как дивиденд. В Люксембурге и ЮАР к условным дивидендам приравниваются только недоплаченные проценты при предоставлении займа на условиях, не соответствующих принципу «вытянутой руки» (ст. 64E(4) ITA-ZA [445]).

Примечание – В Индии, наоборот, Законом о финансах 2025 года были внесены поправки, которыми из категории условных дивидендов были исключены любые займы или авансы, предоставляемые финансовой компанией (либо подразделением, осуществляющим казначейскую деятельность в рамках Международного центра финансовых услуг) в пользу аффилированного юридического лица своей группы, акции которого котируются за пределами Индии [486, с. India. Corporate-Income determination].

В-четвертых, в иных специальных случаях. Так, в США к признанию «конструктивных» дивидендов может привести увеличение пропорциональных долей акционеров, чьи акции не выкупаются при выкупе у других акционеров (ст. 305(c) IRC [472]).

Примечание – Исключением из числа экономически развитых стран, активно использующих данную концепцию, является Швеция, в которой до 1990-х годов для корпораций закрытого типа также были специальные нормы признания «конструктивных» дивидендов, что иногда влекло их более высокое налогообложение по сравнению с фактическими дивидендами. От них было решено отказаться, чтобы улучшить налоговый климат для малого бизнеса. Считалось, что базовых норм налогового законодательства достаточно для признания «конструктивных» дивидендов в каких-то особо сложных случаях. Специальные нормы были сохранены в отношении всех видов корпоративных займов акционерам, которые рассматривались как неправомерные по корпоративному праву, даже если они предоставлены в соответствии с принципом «вытянутой руки». Их сохранили потому, что собственники корпораций закрытого типа стремились получать от них ресурсы в виде займов, а не через дивиденды или заработную плату. Предоставленные физическим лицам-акционерам займы приравниваются к распределению дивидендов и полностью облагаются налогом как заработанный доход (гл. 11 ст. 45 IL [451]); у организаций-акционеров данные займы, как правило, не облагаются налогом как дивиденды (гл. 15 ст. 3 IL [451]).

В Китае и Японии, как и в России, вместо концепции «конструктивных» дивидендов используются общие правила борьбы с уклонением от налогов (GAAR). В Китае «замаскированным» распределением дивидендов могут быть признаны

сделки между связанными сторонами, не имеющие разумной коммерческой цели и приводящие к образованию у акционеров необлагаемой налогом прибыли (например, из-за реализации акций по заниженной цене, либо предоставления акционерам «займов»).

В России статья 54.1 НК РФ устанавливает общие пределы осуществления налогоплательщиком своих прав и используется для противодействия налоговым злоупотреблениям, но не определяет, кто является получателем скрыто распределённой прибыли, как исчисляется соответствующий доход и по какой ставке он облагается. Не отказываясь от действующего порядка, необходимо сделать его применение более прозрачным.

Вторая вариативная черта дивидендов связана с порядком их распределения между акционерами или участниками. Существует три принципиальных подхода к решению данной проблемы: широкий, корпоративно-правовой и формализованный.

Широкий подход характерен для большинства стран и предполагает, что *«дивидендами для целей налогообложения признаются любые распределения в пользу акционеров (участников), в том числе непропорциональные»* (*incongruent profit distributions*) [15, с. 32]. Такая логика прослеживается, в частности, в Австралии, Великобритании и США, что детализировано в пункте 2.1 таблицы А.1.

Примечание – В Канаде сопоставимый результат достигается сочетанием норм о дивидендах, условных дивидендах и выгодах акционера: непропорциональная передача преимущества может облагаться у получателя, хотя технически не каждая такая выгода именуется дивидендом (ст. 15(1) ИТА-СА [291]).

Пропорциональность не включена и в самостоятельные признаки дивидендов, закреплённые в статье 10 МК ОЭСР и ТК ООН. Распределение прибыли может подпадать под режим дивидендов по СОИДН, даже если оно не соответствует долям участников, но при этом государство-источник относит такой доход к дивидендам по своему внутреннему праву. Например, такая ситуация возможна, если иностранный участник, владеющий 49% капитала, получает 99% распределяемой прибыли, тогда как российскому участнику с долей 51% выплачивается только 1% прибыли [195]. Аналогичным образом при получении российской организацией дохода от иностранной организации для целей главы 25 НК РФ непропорциональный порядок распределения сам по себе не исключает их квалификацию как дивидендов (абз. 3 п. 1 ст. 250 НК РФ).

Корпоративно-правовой подход предполагает, что *налоговая квалификация дивидендов в целом следует за корпоративным порядком распределения прибыли,*

однако при этом *применяются нормы о скрытом или «конструктивном» распределении прибыли*, пресекающие использование непропорциональных выплат для безвозмездного перераспределения стоимости либо уклонения от налогообложения [15, с. 32]. Такой подход характерен, в частности, для Болгарии, Германии и Франции, что подробнее видно в пункте 2.2 таблицы А.1.

Формализованный подход жестко увязывает дивиденды с пропорциональным распределением прибыли, тогда как иные преимущества владельцев акций (долей) регулируются специальными нормами [15, с. 32]. Требование пропорциональности как обязательный элемент налогового определения дивидендов встречается сравнительно редко: в России и Узбекистане, как это показано в пункте 2.3 таблицы А.1. Аналогичное правило ранее применялось в Молдове, но с 1 января 2024 года оно было исключено.

Российское корпоративное право (п. 1 ст. 66 ГК РФ [223], п. 2 ст. 28 Федерального закона № 14-ФЗ [229]) допускает отступление от пропорционального распределения прибыли: ООО и непубличные хозяйственные общества могут закрепить в уставе особый порядок распределения прибыли, не совпадающий с размером долей участников в уставном капитале. Для целей налогообложения, напротив, дивиденды прямо увязаны с распределением прибыли пропорционально долям в уставном (складочном) капитале (п. 1 ст. 43 НК РФ). При непропорциональной выплате дивидендный режим применяется лишь к сумме, соответствующей доле получателя, а превышение рассматривается как иной доход и облагается по общим ставкам налога на прибыль организаций или НДФЛ [156]. Исключение допускается только для привилегированных акций: если размер дивидендов по ним прямо определён уставом общества, то Минфин России признаёт возможность квалификации для целей налогообложения соответствующих выплат как дивидендов в размере, установленном уставом [166; 173].

Таким образом, российская модель не обеспечивает полного соответствия корпоративного и налогового регулирования. Юридически допустимое непропорциональное распределение прибыли может утрачивать дивидендную квалификацию, что создаёт различия в ставках и порядке удержания налога.

Третья вариативная черта дивидендов связана с формой исполнения дивидендного обязательства [15, с. 33]. Помимо денежных средств акционеру или участнику могут передаваться ценные бумаги, недвижимость, имущественные права и иные активы. Прямые ограничения встречаются редко и имеют неодинаковое содержание (Индия, ОАЭ, Сальвадор, Гондурас), как это подробно раскрыто в

пункте 3.1 таблицы А.1.

В абсолютном большинстве стран распределение дивидендов в натуральной форме (*dividends «in kind», «in specie» или «in natura»*) допускается при соблюдении правил о распределяемой прибыли, защите капитала и надлежащем оформлении корпоративного решения. При этом используется презумпция экономической эквивалентности двух ситуаций: компания передаёт актив акционеру непосредственно либо сначала реализует его и затем распределяет денежную выручку. У получателя рыночная стоимость имущества обычно включается в дивидендный доход и одновременно становится его налоговой стоимостью для расчёта финансового результата при последующем отчуждении. У распределяющей компании могут возникать последствия, сопоставимые с реализацией актива по рыночной стоимости. Такой подход используется в Австралии [259, с. 481], Великобритании (ст. 171 TCGA [468]), Германии (пар. 20 EStG [307]; пар. 8 KStG [308]), Канаде (ст. 52(2) ITA-CA [291]), Финляндии (ст. 33a(1), 33b(1,2) TVL [325]), Франции (ст. 158, 243 bis CGI [328]), Швеции [259, с. 481], ЮАР (ст. 64E(3) ITA-ZA [445]), Японии (ст. 22-2, 23 Hōjinzeihō [359]; ст. 23, 37 Shotokuzeihō [360]), а также Аргентине, Вьетнаме, Италии, Испании, Малайзии, Мексике, Перу, Польше, Чили, на Филиппинах и в Швейцарии [269]. Налогообложение дивидендов в натуральной форме нередко сопряжено с дополнительными условиями или ограничениями, что раскрыто в пункте 3.2 таблицы А.1.

Российское корпоративное право также не ограничивает выплату дивидендов денежной формой. Акционерное общество вправе передавать иное имущество, если это предусмотрено его уставом (абз. 2 п. 1 ст. 42 Федерального закона № 208-ФЗ [228]), а для ООО возможность неденежного распределения может быть закреплена уставом или решением участников (п. 3 ст. 28 Федерального закона № 14-ФЗ [229]). В налоговом законодательстве в определении дивидендов используется оборот «любой доход», что дает возможность признавать ими и выплату дивидендов в неденежной форме (имуществом и имущественными правами, товарами, работами, услугами), потому что «доходом признается экономическая выгода в денежной или натуральной форме» (п. 1 ст. 41 НК РФ), определяемая в соответствии с главами 23 и 25 НК РФ. Вместе с тем, как видно из таблицы 1, НК РФ не содержит целостного режима налогообложения дивидендов в натуральной форме.

В результате, по мнению Минфина России [126; 135; 136; 137; 168] и ФНС России [177], передача имущества в счёт дивидендов фактически приравнивается к реализации с последующей выплатой дивидендов в денежной форме, тогда как

судебная практика в отдельных случаях не подтверждает возникновение самостоятельной реализации для целей НДС и налога на прибыль организаций [98; 99; 190; 193; 194; 218]. Возникает неопределённость в вопросах оценки имущества, признания доходов и расходов у передающей стороны, формирования налоговой стоимости имущества у получателя, удержания налога при неденежной выплате, а также права на вычет «входящего» НДС. Это требует создания единого режима налогообложения дивидендов в натуральной форме, а также симметричный порядок обложения данных операций НДС с чёткими правилами рыночной оценки имущества и специальной процедурой исполнения обязанностей налогового агента.

Таблица 1 – Сравнительный анализ налоговых последствий выплаты дивидендов в натуральной форме и безвозмездной передачи имущества и имущественных прав

Критерий	Выплата дивидендов в натуральной форме	Безвозмездная передача материнской организации имущества и имущественных прав
Налоговые последствия по налогу на прибыль организаций у акционера (участника), владеющего менее 50% долей капитала	Признается выплатой дивидендов с удержанием налога с рыночной стоимости этого имущества (п. 5 ст. 274 НК РФ) на дату его получения по передаточному акту или иному документу о передаче (подп. 2.1 п. 4 ст. 271 НК РФ)	Безвозмездно полученное имущество (работы, услуги) или имущественные права учитываются в составе внереализационных доходов, исходя из его рыночной стоимости (п. 8 ст. 250 НК РФ) на дату подписания сторонами акта приема-передачи (подп. 1 п. 4 ст. 271 НК РФ)
Налоговые последствия по налогу на прибыль организаций у акционера (участника), владеющего не менее 50% долей капитала	Дивиденды облагаются по ставке 0%, если акции (доли) непрерывно находятся во владении акционера (участника) не менее 365 календарных дней (подп. 1 п. 3 ст. 284 НК РФ)	Доходы, не учитываемые для целей налогообложения (подп. 11 п. 1 ст. 251 НК РФ)
Налоговые последствия у дочерней организации по налогу на прибыль организаций	По мнению Минфина России, квалифицируется как передача имущества в счёт дивидендов, то есть не как его безвозмездная передача, а как возмездная сделка, при которой у передающей стороны возникает доход от реализации имущества	Налоговая база возникает у стороны, получающей имущество или имущественные права. Расходы в виде стоимости безвозмездно переданного имущества (работ, услуг) и имущественных прав не учитываются для целей налогообложения (п. 16 ст. 270 НК РФ)
Налоговые последствия у дочерней организации по НДС	По мнению Минфина России, налоговые последствия аналогичны реализации имущества, но получатель не может принять НДС к вычету. Судебные органы придерживаются позиции, что последствия данных операций не предусмотрены в главе 21 НК РФ	Возникает объект обложения с рыночной стоимости товаров (работ, услуг) (подп. 1 п. 1 ст. 146 НК РФ) на дату передачи имущества (п. 1 ст. 167 НК РФ); Получатель не может принять НДС к вычету, потому что НДС не предъявлен к оплате

Источник: составлено автором по данным [224].

Четвертая вариативная черта дивидендов связана с *налоговой квалификацией капитализации резервов или нераспределенной прибыли*. С экономической точки зрения такая операция не сопровождается выводом из организации финансовых результатов и не создает реализованной экономической выгоды. Прибыль остается в бизнесе, а у акционера увеличивается число акций, либо их номинальная стоимость без изменения его относительной доли и совокупного объема корпоративных прав.

В акционерных обществах такая операция может сопровождаться пропорциональным распределением дополнительных акций (*bonus shares*), либо выплатой дивидендов акциями самой компании (*stock dividend*) [15, с. 35]. Эти понятия близки, но не полностью совпадают. Бонусная эмиссия обычно означает безвозмездное и пропорциональное увеличение числа акций вследствие перевода резервов в акционерный капитал, тогда как выплата дивидендов акциями является альтернативой денежной выплате. От этого различия непосредственно зависит налоговый результат. При этом анализ зарубежной практики позволяет выделить две базовые модели налогообложения данных операций.

Наиболее широко распространена **налогово-нейтральная модель капитализации прибыли**, при которой *пропорциональная бонусная эмиссия обычно не образует немедленного налогооблагаемого дохода, а налогообложение переносится на момент последующего отчуждения акций*. Такой подход используется как в развитых странах (Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Дания, Индия, Испания, Норвегия, США, Финляндия, Франция), так и в развивающихся странах (Гондурас, Джерси, Доминиканская Республика, Египет, Коста-Рика, Кот-д'Ивуар, Кипр, Маврикия, Малайзия, Парагвай, Тринидад и Тобаго, Украина, Филиппины, Хорватия, ЮАР, Ямайка) [15, с. 35; 486]. Отдельные условия нейтральности в этих странах различаются, как показано в пункте 4.1 таблицы А.1. Однако общая логика состоит в том, что неизменность пропорциональных прав исключает признание дивидендов.

При последующей продаже налог рассчитывается с учетом ранее понесенных затрат на исходный пакет. В одних странах его первоначальная стоимость распределяется между старыми и новыми акциями, в других для бонусных акций устанавливается самостоятельная нулевая стоимость приобретения.

Примечание – Последний механизм применяется, в частности, в Индии, где при получении бонусных акций не возникает объекта налогообложения, но для расчета будущего прироста капитала стоимость их приобретения, как правило, принимается равной нулю [483, с. 739]. В результате этого налогообложение переносится на момент последующего распоряжения инвестиционным активом.

Дивидендная модель капитализации *приравнивает передачу дополнительных акций к условной выплате денежных дивидендов с их последующим внесением в капитал* [15, с. 35]. Такой подход закреплён в пункте 28 Комментариев к статье 10 МК ОЭСР: под дивидендами понимаются также иные выплаты в денежной форме или имеющие денежный эквивалент, такие как премиальные акции, премии, ликвидационные выплаты и скрытое распределение прибыли [410, с. С(10)-

13]. МК ОЭСР лишь допускает отнесение дополнительных акций (*bonus shares*) к дивидендам, но не устанавливает их обязательного налогообложения во всех государствах.

Стоимость дополнительных акций в той или иной форме включается в дивидендный доход «в странах с импутационной системой налогообложения дивидендов (Австралия, Венесуэла, Гернси, Канада, Мальта, Новая Зеландия, Таиланд), в развитых странах (Ирландия, Нидерланды), а также в некоторых развивающихся странах (Гана, Греция, Мадагаскар, Нигерия, Папуа – Новая Гвинея, Сенегал, Эсватини)» [15, с. 35; 486]. Однако даже внутри этой группы налоговая база и момент ее возникновения определяются неодинаково: значение могут иметь прирост оплаченного капитала, источник резервов, класс акций и возможность получить деньги вместо ценных бумаг, что показано в пункте 4.2 таблицы А.1.

Российская модель в основном ориентирована на налоговую нейтральность капитализации, но неодинаково регулирует близкие операции. Из понятия дивидендов напрямую исключена передача акционерам или участникам акций этой же организации (подп. 2 п. 2 ст. 43 НК РФ), а последствия увеличения номинальной стоимости долей определяются специальными положениями глав 23 и 25 НК РФ.

Для российских организаций (владельцев капитала) нейтральный режим предусмотрен в двух случаях (подп. 15 п. 1 ст. 251 НК РФ):

- в доходах не учитывается стоимость дополнительных акций, пропорционально распределенных между акционерами по решению общего собрания;
- не включается в налоговую базу разница между номинальной стоимостью новых и первоначальных акций или долей, если уставный капитал АО либо ООО увеличен без изменения доли участия соответствующего акционера или участника. В силу принципа недискриминации данное освобождение распространяется и на иностранных акционеров (участников), несмотря на то что статьи 309-310 НК РФ не предусматривают особенностей их налогообложения [105].

Для физических лиц предусмотрен совершенно иной подход: от НДФЛ освобождены дополнительные акции (доли, паи) и увеличение их номинальной стоимости только тогда, когда уставный капитал изменяется вследствие переоценки основных фондов и права распределяются пропорционально (п. 19 ст. 217 НК РФ). Если же источником служит нераспределенная прибыль или иные резервы, то Минфин России рассматривает стоимость дополнительных акций либо прирост номинальной стоимости доли как облагаемый доход в натуральной форме [142]. В результате одинаковая по экономическому смыслу капитализация получает

различные последствия в зависимости от источника бухгалтерской записи и статуса владельца капитала.

Смысл такой дифференциации вызывает сомнения [15, с. 35], так как создаёт асимметрию между налогообложением организаций и физических лиц, а также риск налогообложения формального прироста номинальной стоимости без реального поступления экономической выгоды. Отсутствие чётких правил переноса налоговой стоимости и срока владения долей в капитале может привести либо к преждевременному налогообложению, либо к необоснованному увеличению налоговой стоимости участия. Дополнительная проблема состоит в необходимости отделить добросовестную пропорциональную капитализацию от операций, фактически заменяющих выплату дивидендов: выбора между деньгами и акциями, непропорционального распределения, предоставления акций с иным объёмом прав, а также последующего выкупа, погашения или уменьшения капитала, если капитализация использовалась как промежуточный этап вывода прибыли.

Пятая вариативная черта дивидендов связана с *налоговой квалификацией выплат, производимых при уменьшении уставного (складочного) капитала организации*. Экономическое содержание данной операции также неоднородно. Она может представлять собой возврат ранее внесенных средств, распределение накопленной прибыли под видом сокращения капитала либо частичное прекращение участия владельца в компании. Формальное решение об уменьшении капитала само по себе не позволяет определить, возникает ли у акционера или участника дивидендный доход.

Анализ мировой практики позволяет выделить три базовые модели: модель возврата внесённого капитала, компонентная модель, модель специальной квалификации выплат при уменьшении капитала.

Модель возврата внесённого капитала исходит из того, что *выплата при уменьшении капитала не должна рассматриваться как дивиденд в той части, в которой акционеру или участнику фактически возвращаются ранее вложенные им средства*. В основе этой модели лежит идея восстановления первоначального имущественного положения инвестора: если лицо внесло капитал в организацию, а затем получает его обратно в связи с уменьшением капитала, то такая выплата сама по себе не образует дохода. Однако это не означает полного отсутствия налоговых последствий. Возврат капитала может уменьшать налоговую стоимость акций или долей, а при превышении полученной суммы над налоговой стоимостью участия у инвестора может возникать прирост капитала.

Смысл этой модели состоит не в льготировании любых выплат при уменьшении капитала, а в защите базового принципа: налог не должен взиматься с простого возврата ранее вложенных средств. Одновременно она требует специальных правил против злоупотреблений, поскольку капитал может быть искусственно увеличен за счёт прибыли, а затем уменьшен с выплатой собственникам уже как будто «возврата капитала». Для этого необходимо разграничение действительно внесённого капитала и накопленной прибыли, которая могла быть ранее капитализирована или отражена в составе резервов. Из-за этого большинство стран, придерживающихся данной модели, автоматически не освобождают любую выплату при уменьшении капитала, что видно в пункте 5.1 таблицы А.1.

Примечания

1 В Великобритании возврат подписанного капитала в общем случае выводится из понятия распределения прибыли, но может учитываться как капитальное распределение для целей расчёта прироста капитала (ст. 1000, 1022-1027 (A) CTA 2010 [466]).

2 Во Франции (ст. 112(1°) CGI [328]) и Германии (пар. 17 (4) [307]; пар. 27 (1) (S. 3) KStG [308]) возврат капитала допускается только после учёта правил о распределяемой прибыли и резервах, то есть накопленная прибыль не должна маскироваться под возврат вкладов.

3 В ЮАР из дивидендов исключается возврат признанного для налоговых целей внесённого капитала, но последующие последствия у получателя зависят от формы операции и изменения его участия (ст. 1 ITA-ZA [445]).

Компонентная модель более детализирована. Она рассматривает *выплату при уменьшении капитала как потенциально состоящую из нескольких компонентов: дивидендной части, возврата капитала и прироста капитала либо убытка*. При этом правила налогообложения последовательно определяют источник выплаты на уровне организации и финансовый результат на уровне конкретного инвестора, что детальнее показано в пункте 5.2 таблицы А.1.

Примечания

1 В США распределение сначала сопоставляется с текущими и накопленными «поступлениями и прибылью» (*earnings and profits*): в пределах этой величины выплата признаётся дивидендом; затем оставшаяся часть уменьшает налоговую стоимость акций; сумма сверх этой стоимости признаётся доходом от отчуждения акций (ст. 301, 316(a) IRC [472]).

2 В Канаде аналогичную функцию выполняет показатель оплаченного капитала (*paid-up capital*): дивидендом признаётся только превышение выплаты над суммой уменьшения оплаченного капитала соответствующего класса акций, а выплата в пределах такого уменьшения снижает налоговую стоимость акций (ст. 53(2)(a)(ii), 84(4, 4.1) ITA-CA [291]).

3 В Японии выплата разделяется с учётом налогового капитала компании: часть сверх относимого к акционеру капитала квалифицируется как условный дивиденд, а оставшаяся сумма участвует в расчёте результата от отчуждения.

4 В Индии при уменьшении капитала дивидендной считается часть выплаты, соответствующая накопленной прибыли компании, тогда как остальная часть имеет капитальную природу (ст. 2(22)(e) ITA-IN [355]).

Компонентная модель наиболее методологически точна, поскольку не пытается искусственно отнести всю выплату к одному виду дохода. Она признаёт

смешанную природу операции и тем самым снижает зависимость налоговых последствий от корпоративно-правовой формы уменьшения капитала. Её преимущество состоит в том, что она позволяет одновременно учесть три обстоятельства: наличие у компании накопленной прибыли, размер ранее внесённого капитала и индивидуальную налоговую стоимость участия конкретного акционера. Это особенно важно, поскольку стоимость приобретения акций (долей) у конкретного инвестора может не совпадать с величиной капитала, отражённой у самой организации. Например, акционер мог приобрести акции на вторичном рынке выше (ниже) номинала. Как следствие, возврат капитала на уровне компании не всегда означает отсутствие дохода у конкретного получателя.

Модель специальной квалификации выплат при уменьшении капитала охватывает ситуации, когда выплата при уменьшении капитала не получает полноценного разделения на дивидендную и капитальную части, а *квалифицируется как иной доход, операция с корпоративными правами либо специальная выплата, режим которой определяется особыми нормами внутреннего права*, что раскрыто в пункте 5.3 таблицы А.1. Такая модель менее последовательна, поскольку налоговая квалификация может зависеть не столько от экономического содержания выплаты, сколько от конкретной юридической конструкции, статуса получателя или вида корпоративного права.

Российский подход в значительной степени относится именно к этой модели, хотя в нём присутствуют и элементы компонентного подхода. Как показано в таблице 2, налоговые последствия выплат акционерам различны для резидентов и нерезидентов, а также в зависимости от причин уменьшения уставного (складочного) капитала (фонда). У организации-участника имущество и имущественные права, полученные при уменьшении капитала в пределах вклада, не включаются в налоговую базу, а превышение может учитываться по общим правилам. Для физических лиц при уменьшении уставного капитала общества доход может быть уменьшен на документально подтверждённые расходы на приобретение доли пропорционально уменьшению капитала. Уменьшение номинальной стоимости акций, уменьшение доли в ООО, выкуп акций, выход участника регулируются разными нормами и не всегда образуют единую последовательную систему.

Именно фрагментарность составляет основную проблему данной модели. Экономически близкие операции могут получать разные налоговые последствия только потому, что оформлены через разные корпоративно-правовые механизмы. С учётом проанализированного зарубежного опыта более верно при определении

налоговой базы по операциям уменьшения уставного (складочного) капитала (фонда) использовать *трехступенчатый тест*: сначала устанавливать размер документально подтвержденного возвращаемого капитала, затем выделять часть выплаты, относимую к накопленной прибыли, и только после этого определять возможный прирост капитала. Такая последовательность будет точнее отражать экономическое содержание операции и снизит зависимость налогообложения от ее корпоративно-правового оформления. Само понятие вклада целесообразно связывать не с номинальной величиной корпоративного права, а с его подтвержденной налоговой стоимостью. Такой подход прослеживается в разъяснениях Минфина России [169] и судебной практике [107]: возврат капитала, не превышающий фактически понесенных затрат на участие, восстанавливает прежнее имущественное положение и не создает экономической выгоды (п. 6 ст. 252 НК РФ). Тем не менее, для устранения споров желательно прямо закрепить единый порядок определения и последующего уменьшения налоговой стоимости акций, долей и паев при частичном возврате капитала.

Таблица 2 – Сравнительный анализ налоговых последствий выплат акционерам (участникам) при уменьшении уставного (складочного) капитала (фонда) или выкупе акций

Критерий	Налоговые последствия у резидента акционера (участника)	Налоговые последствия у организации, осуществляющей выплату
Если уставный (складочный) капитал (фонд) уменьшается путём конвертации (обмена) в акции (доли) меньшей номинальной стоимости с выплатой разницы акционерам (участникам)	Вся полученная сумма включается в доходы: у организаций во внереализационные доходы, у физических лиц – в иные доходы от источников в России (подп. 10 п. 1 ст. 208; п. 1, подп. 2 п. 2.2, п. 2.3, абз. 15 подп. 6 п. 6 ст. 210 НК РФ). При реализации акций, полученных в результате конвертации, в расходах будет учтена сумма, потраченная акционеров на приобретение акций, которыми он владел до конвертации (п. 13 ст. 214.1 НК РФ)	Если организация уменьшает уставный (складочный) капитал (фонд) по требованию законодательства или из-за того, что по окончании отчетного года его величина превысила стоимость чистых активов общества, то сумма уменьшения капитала не учитывается при налогообложении в полном размере (подп. 17 п. 1 ст. 251 НК РФ). Если уставный (складочный) капитал изменяется по иным причинам: 1) если акционерам не выплачивается разница, то сумма уменьшения капитала включается во внереализационные доходы в том отчетном (налоговом) периоде, когда произошло уменьшение (п. 16 ст. 250 НК РФ); 2) если акции (доли) выкупаются по цене выше номинала, то разница не учитывается в составе внереализационных расходов, так как выкуп собственных акций с целью их погашения и уменьшения уставного капитала не является операцией, направленной на получение дохода; 3) если акции (доли) выкупаются по цене ниже номинала, то разница включается во внереализационные доходы, так как налоговое законодательство не позволяет квалифицировать это как операцию, связанную с движением капитала
Если уставный (складочный) капитал (фонд) уменьшается путём выкупа собственных акций (долей) у акционеров (участников) для их последующего погашения	Полученное имущество, имущественные права включается в доходы: у организаций оно уменьшается на суммы в пределах вклада (взноса) в капитал (подп. 4 п. 1 ст. 251 НК РФ), у физических лиц – на имущественный налоговый вычет (подп. 2 п. 2 ст. 220 НК РФ)	

Источник: составлено автором по данным [224].

Пункт 1 статьи 43 НК РФ не даёт полного понимания дивидендов, потому что главы 23 и 25 НК РФ содержат дополнительные нормы, расширяющие данное понятие для целей исчисления НДФЛ и налога на прибыль организаций (подп. 1 п. 1 ст. 208; абз. 2-3 п. 1 ст. 250 НК РФ), что даёт **шестую вариативную черту данного понятия**, которая проявляется при выходе владельца из организации, погашении его доли либо выкупе акций самой компанией. Особенность этих выплат состоит в том, что они объединяют признаки двух операций. С одной стороны, капитал покидает компанию и возвращается акционеру (участнику), что сближает произведённую выплату с дивидендом. С другой стороны, акционер (участник) полностью либо частично прекращает свое участие и отчуждает принадлежащий ему актив, поэтому выкупная сумма может облагаться как дивиденд, как прирост капитала либо разделяться между этими категориями.

Анализ зарубежной практики позволяет выделить следующие модели «налоговой квалификации выкупных сумм (*redemptions*), выплачиваемых акционерам (участникам) при их выходе из организации» [15, с. 37].

Функциональная модель строится на оценке того, *приводит ли выкуп к реальному прекращению или существенному сокращению экономического участия владельца в компании*. В рамках этой модели юридическая форма операции не является решающей. Один и тот же выкуп может получить дивидендную квалификацию, если участие акционера фактически не изменилось, либо реализационную квалификацию, если акционер действительно вышел из бизнеса или существенно сократил свои права на прибыль, голосование и ликвидационную стоимость, что показано в пункте 6.1 таблицы А.1.

Примечание – В США выкуп акций по общему правилу может облагаться как выплата дивидендов в пределах «поступлений и прибыли» (*earnings and profits*) (ст. 301 IRC [472]). Однако если выполнены специальные тесты (ст. 302(b)(1)-(4) IRC [472]), то операция будет облагаться в режиме продажи или обмена акциями. Такой режим применяется, в частности, при полном прекращении участия, существенно непропорциональном выкупе, существенном сокращении интереса акционера или частичной ликвидации. При этом учитываются не только акции, принадлежащие лицу напрямую, но и «конструктивное» владение через родственников и связанные структуры.

Ценность функциональной модели заключается в том, что она пытается уловить экономический смысл операции. Если после выкупа акционер сохраняет относительную долю в компании, то операция экономически близка к распределению прибыли. Если же его участие прекращается или существенно уменьшается, то выплата ближе к возмещению за отчуждаемый инвестиционный актив. Это особенно важно для предотвращения замены дивидендов выкупом акций в случаях, когда собственники сохраняют прежнее экономическое положение, но

пытаются получить более благоприятный режим налогообложения прироста капитала.

Реализационная модель рассматривает *выкуп или погашение акций как отчуждение корпоративных прав*. В этом случае налоговый результат определяется как разница между полученной выкупной суммой и налоговой стоимостью прекращённых акций (долей). Выплата не признаётся дивидендом только потому, что её производит организация-эмитент. Решающим является то, что акционер передаёт или утрачивает принадлежащий ему актив.

Эта модель реализована во Франции, Германии, Польше и в значительной степени в Швеции, что подробнее раскрыто в пункте 6.2 таблицы А.1.

Примечания

1 Во Франции выплаты при приобретении компанией собственных акций исключены из категории распределённых доходов и облагаются по правилам прироста капитала (ст. 112(6°) CGI [328]).

2 В Германии погашение или продажа акций самой компании также рассматривается как отчуждение корпоративных прав, хотя нерыночная цена или скрытое распределение прибыли могут привести к иной квалификации [259, с. 489].

3 В Швеции обычный выкуп или погашение акций считается продажей, но специальные схемы с обязательным выделением и погашением выкупных акций могут сопровождаться отдельным дивидендным элементом [259, с. 490].

Преимущество реализационной модели состоит в её простоте: если инвестор утрачивает корпоративное право, то он рассчитывает прибыль или убыток от его выбытия. Однако у этой модели есть риск: при более мягком налогообложении прироста капитала она может стимулировать компании заменять обычные дивиденды обратным выкупом акций. Из-за этого даже страны, использующие реализационный подход, как правило, сохраняют специальные антиуклонительные правила для случаев скрытого распределения прибыли, нерыночной цены или искусственного структурирования выкупа.

Компонентная модель исходит из того, что *выкупная выплата может одновременно включать дивидендный элемент и возмещение за отчуждаемые акции*. Основным критерием в данном случае является не степень изменения участия, а величина налогового или признанного оплаченного капитала, либо иного аналогичного показателя. Сумма, превышающая этот показатель, рассматривается как условный дивиденд, а оставшаяся часть – как возврат капитала или возмещение за отчуждение акций. Такая модель используется в Канаде, Японии, Нидерландах и Эстонии, что подробно раскрыто в пункте 6.3 таблицы А.1.

Примечания

1 В Канаде при погашении, приобретении или аннулировании акций превышение выплаты над оплаченным капиталом погашаемых акций признаётся условным дивидендом (ст. 84(2, 6) ИТА-СА [291]). Оставшаяся часть, скорректированная с учётом дробления акций и реинвестирования дивидендов (adjusted cost base), учитывается при расчёте капитального результата с учётом акций (ст. 53(2)(a)(iv) ИТА-СА).

2 В Японии выплата делится с учётом налогового капитала компании: сумма сверх пропорциональной величины капитала признаётся условным дивидендом, а оставшаяся часть сопоставляется с налоговой стоимостью акций (ст. 24 Hōjinzeihō [359]; ст. 25 Shotokuzeihō [360]).

3 В Нидерландах при выкупе собственных акций сумма сверх среднего признанного оплаченного капитала включается в объект налога на дивиденды (ст. 5.1 IB [401]).

4 В Эстонии налог взимается прежде всего на уровне распределяющей компании с части выплаты, превышающей внесённый капитал.

Компонентная модель позволяет избежать крайностей. Она не признаёт всю выкупную сумму дивидендом, потому что часть выплаты действительно может соответствовать возврату капитала или отчуждению актива. Но она и не относит всю сумму к приросту капитала, поскольку часть выплаты может экономически представлять распределение накопленной прибыли. Такая модель особенно полезна, если налоговая система стремится обеспечить нейтральность между налогообложением дивидендов, выкупом акций и уменьшением капитала.

В рамках **формально-институциональной модели** режим налогообложения выкупных выплат зависит от того, *является ли компания публичной или непубличной, обращаются ли её акции на бирже, проводится ли выкуп на рынке или вне рынка, осуществляется ли сделка напрямую с эмитентом или через независимого посредника, а также соблюдены ли специальные условия для капитального режима*. Зарубежная практика применения данной модели раскрыта в пункте 6.4 таблицы А.1.

Примечания

1 В Австралии после реформы 2023 года внебиржевой выкуп акций публичной листинговой компанией в основном приравнен к биржевому: выкупная сумма рассматривается как возмещение от отчуждения акций, а не как дивиденд (ст. 159 (GZZZR, GZZZPA) ITAA 1936 [262]). Для иных компаний прежние правила о разделении выплаты на капитальную и дивидендную части сохраняют значение (ст. 159 (GZZZP) (1, 3) ITAA 1936).

2 В Великобритании результат зависит от структуры сделки: продажа через независимого маркет-мейкера обычно получает режим обычного отчуждения, тогда как прямой выкуп акций самой компанией по общему правилу может рассматриваться как распределение (ст. 1000(1)(B) CTA 2010 [466]). Для выкупа акций непубличной торговой компанией предусмотрен специальный капитальный режим при соблюдении условий о коммерческой цели, сроке владения, существенном сокращении участия и отсутствии продолжающейся связи с компанией (ст. 1033-1048 CTA 2010).

Такая модель отражает практическую потребность учитывать рыночную инфраструктуру и характер компании. Биржевой выкуп публичной компании часто выполняет функцию управления капиталом и совершается на условиях, близких к рыночным, тогда как внебиржевой выкуп у контролирующего участника непубличной компании легче использовать для вывода прибыли. Недостаток модели состоит в сложности и в том, что формальные критерии иногда могут заслонять экономическое содержание операции, поэтому она обычно сочетается с функциональными и противоязвительными тестами.

Российское регулирование имеет **смешанный характер**, связанный с различием юридических форм прекращения участия. При выходе участника из

организации положительная разница между полученными денежными средствами (имуществом, имущественными правами) и расходами на приобретение соответствующего участия приравнивается к дивидендам (подп. 1 п. 1 ст. 208; абз. 2-3 п. 1 ст. 250 НК РФ). В то же время обычный выкуп или продажа акций акционерного общества обычно учитывается как операция с ценными бумагами. Для физических лиц применяются правила о доходах от операций с ценными бумагами или имущественные вычеты по операциям с долями; для организаций действуют специальные правила главы 25 НК РФ.

Такая модель признаёт двойственную природу выкупных и выходных выплат, но делает это фрагментарно. Экономически близкие операции могут получать разный режим налогообложения в зависимости от того, оформлены они как выход участника из ООО, выкуп акций АО, уменьшение номинальной стоимости, продажа доли или ликвидационная выплата. В результате налоговые последствия зависят не только от того, прекращается ли участие инвестора и получает ли он накопленную прибыль, но и от выбранной корпоративно-правовой конструкции.

Оптимальная модель должна исходить из изменения имущественных и корпоративных прав инвестора. Если его участие не сокращается, а выплата финансируется накопленной прибылью, то она экономически близка к дивиденду. Если же участие прекращается полностью либо существенно уменьшается, то полученная сумма должна прежде всего сопоставляться с налоговой стоимостью отчуждаемого актива. При смешанной операции необходимо выделять возврат капитала, дивидендную часть и возможный прирост капитала. Такой подход позволил бы сблизить налоговые последствия экономически сопоставимых операций и снизить стимулы к выбору формы выкупа исключительно ради налоговой выгоды.

Седьмая вариативная черта понятия дивидендов связана с *налоговой квалификацией денежных средств и имущества, получаемых акционерами (участниками) при ликвидации организации* [15, с. 39]. В отличие от обычного распределения прибыли, ликвидационные выплаты производятся после завершения расчётов с кредиторами и сопровождают прекращение корпоративного участия [228, ст. 23]. Экономически такая выплата неоднородна, потому что в ней могут одновременно присутствовать возврат первоначально вложенного капитала, передача накопленной прибыли и результат изменения стоимости акций (долей). Как следствие, можно выделить три обобщённых типа моделей налогообложения ликвидационных выплат.

Реализационная модель исходит из того, что *ликвидационная выплата является возмещением за прекращаемые корпоративные права*, поэтому налоговый результат у акционера определяется сопоставлением с налоговой стоимостью акций полученной суммы или рыночной стоимости имущества. Данная модель используется в Великобритании, США и Швеции, что подробнее раскрыто в пункте 7.1 таблицы А.1.

Примечание – В Великобритании обычное пропорциональное распределение чистых активов при ликвидации исключается из режима доходных распределений и рассматривается как капитальное распределение, даже если в состав передаваемого имущества входит накопленная прибыль (ст. 1030 СТА 2010 [466]).

Модель выделения прибыльной составляющей предусматривает *разделение ликвидационной выплаты в зависимости от того, какая её часть связана с ранее накопленной прибылью организации*, что показано в пункте 7.2 таблицы А.1.

Примечание – В Индии и Китае дивидендом признаётся распределение в пределах накопленной прибыли, имевшейся непосредственно перед ликвидацией. Оставшаяся после исключения дивидендной части сумма (или рыночная стоимость имущества) рассматривается у акционера как прирост капитала. При этом для самой ликвидируемой компании в Индии передача активов акционерам не признаётся их реализацией (ст. 2(22)(с) ITA-IN [355]). В Китае, напротив, ликвидируемая организация завершает налоговые расчёты, включая признание результатов от реализации или иного выбытия принадлежащих ей активов [259, с. 493].

Модель разграничения по капиталу устанавливает *границу между дивидендом и возвратом капитала через специально определяемую величину оплаченного, внесённого или налогового капитала*. Выплата в пределах такого показателя не считается дивидендом, тогда как превышение над ним получает дивидендную квалификацию; одновременно может рассчитываться результат от прекращения прав на акции. Однако эта модель наиболее неоднородна, поэтому в рамках неё можно выделить две подмодели.

Подмодель порога на уровне капитала компании строится на разграничении ликвидационной выплаты по её источнику в учёте самой организации, что детализировано в пункте 7.3 таблицы А.1. В основе этой подмодели лежит идея, что акционеру (участнику) не должен вменяться дивидендный доход в той части, в которой ему фактически возвращается ранее внесённый или признанный для налоговых целей капитал компании. Дивидендом считается только сумма, превышающая корпоративный капитал (оплаченный, средний внесённый или налоговый капитал). Остальная часть выплаты сохраняет капитальную природу и, как правило, учитывается при определении результата от прекращения участия, то есть уменьшает налоговую стоимость акций (долей), либо сопоставляется с ней для расчёта прироста (убытка) капитала. Такой подход позволяет не сводить

ликвидационную выплату ни к дивидендам, ни к реализации корпоративных прав.

Примечания

1 В Канаде ориентиром служит оплаченный капитал соответствующего класса акций: дивидендом признаётся только превышение ликвидационной выплаты над суммой уменьшения такого капитала (ст. 84(2) ITA-SA [291]).

2 В Японии сходную функцию выполняет установленный для налоговых целей капитал, приходящийся на погашаемые акции: превышение над ним образует условный дивиденд, а остаток участвует в расчёте капитального результата (ст. 93 Hōjinzeihō [359]).

3 В Нидерландах для целей налога у источника дивидендом считается часть ликвидационной выплаты сверх среднего оплаченного капитала по акциям, а дальнейшая квалификация зависит от статуса владельца и применимого режима участия (ст. 3(1)(b) DB [400]).

4 В Германии аналогичная логика сочетается с отдельным налогообложением финансового результата самой компании по итогам ликвидационного периода и с правилами, отделяющими доход акционера от возврата номинального или внесённого капитала, учтённого для целей налогообложения (пар. 11 KStG [308]).

Таким образом, ключевое значение в данной подмодели имеет не индивидуальная цена приобретения акций конкретным владельцем, а признанный капитал компании, приходящийся на соответствующие корпоративные права. Индивидуальная налоговая стоимость участия учитывается уже на следующем этапе: при определении того, возникает ли у акционера прирост или убыток капитала после исключения дивидендной части выплаты.

Подмодель порога на уровне налоговой стоимости участия акционера предусматривает, что выплата сопоставляется с расходами конкретного акционера на приобретение акций или долей, что видно в пункте 7.4 таблицы А.1.

Примечания

1 Во Франции возврат вкладов и эмиссионной премии не считается распределённым доходом лишь после того, как ранее были распределены прибыль и резервы, кроме обязательного резерва. Налогооблагаемый ликвидационный излишек определяется сверх суммы вклада, а для лица, приобретшего акции у прежнего владельца, – сверх цены приобретения, если она выше вклада (ст. 112(1°), 161 CGI [328]).

2 В Нидерландах в отношении существенных долей участия (более 50%) действует специальный режим, который позволяет при соблюдении установленных ограничений учесть ликвидационный убыток как превышение налоговой стоимости участия над совокупностью ликвидационных выплат (ст. 13d Vpb [399]; ст. 4.16(1)(c) IB [401]).

В России также используется последняя подмодель: выплаты при ликвидации в пределах вклада акционера или участника не признаются дивидендами (подп. 1 п. 2 ст. 43 НК РФ). В качестве критерия для разграничения используются расходы на приобретение корпоративных прав. Для физического лица дивидендом считается положительная разница между полученными денежными средствами или рыночной стоимостью имущества и расходами на приобретение акций (долей, паёв). У организации-участника аналогичная положительная разница считается дивидендами, а отрицательная разница признаётся внереализационным расходом (подп. 1 и 3 п. 1 ст. 208; абз. 2-3 подп. 1 ст. 250; подп. 8 п. 2 ст. 265 НК РФ). Налогоплательщик самостоятельно определяет налог на прибыль организаций с

дивидендов, полученных при распределении имущества ликвидируемой организации (п. 2 ст. 275 НК РФ). В результате необлагаемый возврат вложений сочетается с дивидендной квалификацией положительного результата и признанием ликвидационного убытка у организации.

Таким образом, «исходя из экономической сущности дивидендов их **базовой характерной чертой** является то, что *они представляют собой пассивный доход от акций, долей в капитале или других прав, не являющихся долговыми требованиями и позволяющих участвовать в прибыли организации*» [15, с. 40; 94]. В НК РФ закреплена более узкая конструкция, жёстко отделяющая дивиденды от иных финансовых отношений между организацией и её акционерами (участниками).

В экономически развитых странах, напротив, чаще используется широкий подход к определению дивидендов для целей налогообложения. Им охватывается большинство имущественных выгод, предоставляемых акционерам или участникам в связи с их участием в капитале. Такой подход более функционален, потому что расширяет возможности налоговых органов по противодействию схемам, при которых формальное распределение дивидендов заменяется передачей имущества, денежных средств или иных выгод собственникам по иным юридическим основаниям.

В России также следовало бы расширить дивидендную квалификацию. При сохранении действующего базового определения дивидендов как дохода, возникающего при формальном распределении прибыли организации, следует ввести категорию «*доходов, приравниваемых к дивидендам*». К ним должна относиться экономическая выгода, предоставленная организацией акционеру, участнику, контролирующему лицу либо иному лицу в их интересах, если она обусловлена участием в капитале или контролем над организацией и не сопровождается равноценным встречным предоставлением. Размер такого дохода должен быть равен превышению рыночной стоимости предоставленной выгоды над фактически полученным организацией возмещением. Это позволит охватить оплату личных расходов собственника за счёт организации, безвозмездное пользование её имуществом, продажу активов акционеру по заниженной цене, приобретение у него товаров или услуг по завышенной цене, выплату необоснованного вознаграждения и прощение задолженности.

При этом следует сохранить действующее определение обычных дивидендов как дохода, возникающего при формальном распределении прибыли организации. Простое исключение из него указания на прибыль, оставшуюся после

налогообложения, чрезмерно расширило бы сферу дивидендов и создало бы риск квалификации в качестве дивидендов добросовестного возврата капитала, выплат при реорганизации, уменьшении уставного капитала, выкупе акций и ликвидации организации. Если понятие дивидендов связывать только с распределением прибыли, то для скрытых форм её передачи необходима отдельная конструкция. Кроме того, выделение понятия «приравнённых дивидендов» позволит сохранить различие между формальным распределением прибыли и её скрытым извлечением.

Расширение дивидендной квалификации потребует чёткого разграничения скрытого распределения прибыли и возврата ранее вложенного капитала. Без такой границы новый механизм может необоснованно охватывать выплаты, которые не увеличивают экономическое благосостояние акционера, а лишь восстанавливают его первоначальные инвестиции. Необходимо закрепить *единое понятие налоговой стоимости участия в организации*. В неё должны включаться документально подтверждённые расходы на приобретение акций или долей, фактически внесённые вклады в уставный капитал и имущество организации, ранее не учтённые в расходах и не возвращённые участнику, а также стоимость участия, перенесённая в порядке налогового правопреемства. Эта величина должна уменьшаться на ранее полученные необлагаемые возвраты капитала и иные выплаты, уже компенсировавшие соответствующую часть инвестиций.

Выплаты в пределах оставшейся налоговой стоимости участия не должны признаваться приравнёнными дивидендами, даже если налогоплательщик подтвердил их капитальное происхождение. Превышение над этой стоимостью может квалифицироваться как дивиденды только при наличии связи с участием в капитале и с учётом специальных правил, установленных для уменьшения капитала, выкупа акций, выхода участника и ликвидации организации.

В результате образуется двухуровневая конструкция: обычные дивиденды будут по-прежнему определяться через формальное распределение прибыли, а экономически равнозначные им скрытые выгоды – через специальную категорию «приравнённых дивидендов». Это повысит защиту налоговой базы, сохранив предсказуемость налоговых последствий для добросовестных операций между организацией и её собственниками. При этом широкая конструкция «приравнённых дивидендов» будет применяться именно к скрытому извлечению прибыли и не будет подменять иные режимы налогообложения корпоративных операций.

1.3 Теоретико-методологические основы налоговой квалификации операций с долговыми обязательствами

Для целей налогообложения понятие «процентов» определено очень широко, как «любой заранее заявленный (установленный) доход, в том числе в виде дисконта, полученный по долговому обязательству любого вида (независимо от способа его оформления)» (п. 3 ст. 43 НК РФ). Определение «процентов» в МК ОЭСР и ТК ООН ещё шире. Оно включает не только «доход от долговых обязательств любого вида, вне зависимости от залогового обеспечения», но, как и в определении «дивидендов», перечисление активов, дающих доход в форме процентов [410; 471].

Широкое определение не очень точно с методологической точки зрения, потому что в определенном смысле комиссии по кредитам и ссудам также являются заранее заявленным (установленным) доходом, хотя их экономическая сущность не позволяет приравнивать их к процентам. В этой связи можно выделить три **сущностные характеристики процентов для целей налогообложения** [7].

Во-первых, *проценты возникают только при наличии долговых обязательств*, под которыми понимаются «кредиты, товарные и коммерческие кредиты, займы, банковские вклады, банковские счета или иные заимствования независимо от способа их оформления, а также денежные обязательства, возникающие из соглашения о финансировании участия в кредите (займе)» (абз. 1 п. 1 ст. 269 НК РФ). Ни цель заимствования, ни его происхождение, ни форма оформления не важны, а определяющим является наличие действительного и подлежащего исполнению долгового обязательства.

По этой причине не считаются процентами платежи, непосредственно не связанные с долговым обязательством, даже если они каким-либо образом сопряжены с предоставлением капитала (например, расчетные платежи по ПФИ без основного долгового обязательства, таким как процентные свопы, по которым ни одна из сторон не имеет задолженности перед другой, а обязательства исполняются взаимозачётом). «В случае если договором займа или иным аналогичным договором (включая долговые обязательства, оформленные ценными бумагами) предусмотрено, что исполнение обязательства по такому договору зависит от стоимости (или иного значения) базового актива с начислением в период действия договора фиксированной процентной ставки, расходы, начисленные исходя из этой фиксированной ставки, признаются на последнее число каждого месяца соответствующего отчетного (налогового) периода, а расходы, фактически

понесенные исходя из сложившейся стоимости (или иного значения) базового актива, признаются на дату исполнения обязательства по этому договору» [174].

Во-вторых, *проценты являются «доходом, ... полученным по долговому обязательству»*, то есть вознаграждением, непосредственно полученным за предоставление капитала, а не просто любым доходом, связанным с долговым обязательством.

С одной стороны, большинство банковских комиссий, вознаграждений брокеров и андеррайтеров не является процентами, за исключением всевозможных «скрытых» процентов, которые являются вознаграждением за предоставление капитала на определённый срок. Согласно позиции Президиума ВАС РФ, банк имеет право на получение отдельного вознаграждения (комиссии) наряду с процентами за пользование кредитом только если клиенту оказывается какая-либо самостоятельная услуга, иначе эти комиссии могут быть отнесены к плате за пользование кредитом [64]. Если комиссионное вознаграждение выплачивается периодически в процентном соотношении от суммы, то оно также может представлять собой «скрытые» проценты [125], когда единственным встречным исполнением со стороны кредитора является предоставление кредита (транша) и никакого иного имущественного блага или полезного эффекта заемщик не получает [199]. Способ расчёта комиссии сам по себе не определяет её налоговую природу: зависимость платежа от суммы или срока финансирования служит важным признаком скрытых процентов, но решающее значение имеет наличие либо отсутствие самостоятельного встречного предоставления.

С другой стороны, проценты по долговому обязательству следует отличать от штрафных санкций за его несвоевременное погашение, которые уплачиваются не как вознаграждение за предоставление капитала, а как компенсация коммерческого убытка. Данные повышенные проценты за неисполнение или просрочку исполнения денежного обязательства являются мерой ответственности независимо от того, уплачиваются ли они единовременно или периодически пропорционально размеру долга (п. 1 ст. 395 ГК РФ, п. 4 [204]). К повышенным процентам относится не вся сумма процентов, выплачиваемых на сумму кредита с момента невыполнения стороной обязательств, а только разница между процентами, выплачиваемыми при нормальных условиях, и процентами, выплачиваемыми после дефолта (неисполнения или просрочки исполнения денежного обязательства) [210]. В трансграничных сделках по общему правилу также отделяют от «процентов» штрафные санкции (ст. 11(3) МК ОЭСР) [410; 471].

В-третьих, *процентами считается «заранее заявленный (установленный) доход»*, то есть только тот доход, который установлен договором займа или условиями эмиссии (выпуска) ценных бумаг в части превышения над основной суммой долга. Если условиями эмиссии (выпуска) облигации (векселя) дисконт не предусмотрен, то разница между ценой приобретения и размещения ценной бумаги не считается процентом и пропорционально сроку её обращения не распределяется. Если процентная облигация размещена по номиналу, но приобретена по цене ниже (выше) номинала, то этот дисконт (премия) не увеличивает (не уменьшает) процентный доход её держателя, а учитывается только при реализации (или ином выбытии) данной облигации (абз. 4 п. 2 ст. 280 НК РФ).

Иной характер имеет налоговая квалификация доходов по дисконтным ценным бумагам. У первого векселедержателя (владельца облигации) дисконт предусмотрен условиями выпуска (эмиссии), является заранее установленным вознаграждением за предоставление капитала, а потому поделит налогообложению как проценты. При приобретении ценных бумаг на вторичном рынке этот дисконт уже не является заранее заявленным векселедателем (эмитентом), так как отражает изменение рыночной доходности, кредитного риска и иных условий обращения. Ценная бумага может быть выдана с одним дисконтом, а перепродана с другим дисконтом (как большим, так и меньшим), на который векселедатель (эмитент) не может как-либо повлиять.

Приобретение векселя на вторичном рынке является операцией купли-продажи ценных бумаг, а потому дисконт может рассматриваться и как разновидность прибыли от последующей реализации или иного выбытия ценной бумаги. Однако такая квалификация нанесёт ущерб фискальным интересам государства: не отражение в доходах вторичного векселедержателя дисконта в виде наращенной разницы между номиналом векселя и ценой его приобретения приведет к диспропорциям (векселедатель учтёт дисконт в своих расходах, а векселедержатель не учтёт аналогичные суммы в доходах).

По мнению Минфина России, по приобретенным на вторичном рынке дисконтным ценным бумагам следует наращивать доход и включать часть процентов (дисконта) в налоговую базу по налогу на прибыль организаций относящуюся к отчетному (налоговому) периоду. У продавца она признаётся договорным процентным доходом за период владения, а у покупателя учитывается отдельно как оплаченная часть накопленных процентных расходов. Оставшаяся разница между чистой ценой приобретения и чистой ценой последующей реализации или

погашения образует прибыль либо убыток от операции с ценной бумагой. Такой порядок позволяет одинаково учитывать купонную и дисконтную формы договорного дохода, не распространяя процентную квалификацию на изменение рыночной цены инструмента. Под действующее определение процентов данный дисконт не подпадает.

Две из трёх выделенных сущностных характеристик процентов для целей налогообложения тесно увязаны с понятием «долговое обязательство», которое, по сути, определяется как любое «заимствование независимо от способа его оформления» (абз. 1 п. 1 ст. 269 НК РФ). Данный подход также используется в налоговом законодательстве США, где под долговыми инструментами понимаются облигации, долговые обязательства, векселя, сертификаты или другие доказательства наличия задолженности (ст. 1275(a)(1)(A) IRC [472]). Однако там разграничение долговых и долевого инструментов для целей налогообложения происходит по прецедентному праву.

Примечание – В отличие от Великобритании, Канады, Нидерландов, Швеции и Японии [259, с. 464-466], американские суды не учитывают, как инвестиции квалифицированы в гражданском или коммерческом праве. Вместо этого изучаются создаваемые финансовым инструментом юридические права, экономический источник выплаты платежей по нему, способность корпорации получить аналогичное финансирование от независимой стороны, соотношение долгового и акционерного финансирования и другие факторы [438]. Систематизировать данные прецеденты в какой-либо общий набор правил сложно из-за их специфичности, но в большинстве случаев финансирование четко признаётся либо долговым, либо долевым (акционерным), исходя из его характеристик на момент предоставления. Есть лишь ограниченное число случаев, когда инструмент с долговыми и долевыми характеристиками «раздваивается» и каждая часть обязательства рассматривается отдельно. При этом в расходах при расчёте корпоративного налога учитывается только «обычная» сумма процентов, а оставшаяся часть либо относится к расходам, не учитываемым при налогообложении, либо учитывается в следующих налоговых периодах (ст. 163 (e)(5), j, l), 279, 385 IRC [472]). Например, при размещении облигации с большим дисконтом в расходах не учитывается чрезмерная часть процентов (ст. 163(e) IRC [472]).

В России не действует прецедентное право. В результате подобное широкое определение понятия «долговое обязательство» привело к тому, что Минфин России, следуя букве закона, стал приравнивать к процентам по долговым обязательствам выраженные в процентном отношении комиссии за открытие и проведение платежей по аккредитиву [131; 153; 155], за предоставление банковской гарантии [146], за факторинговое обслуживание и за предоставление денежных средств клиенту фактором в рамках факторингового обслуживания [127; 134; 141; 148; 151; 157; 158].

Единая квалификация всех перечисленных выплат как процентов столь же неточна, как и их безусловное исключение из процентных доходов. Комиссия по аккредитиву обычно представляет собой плату за расчётную и документарную услугу, но при предоставлении отсрочки возмещения или постфинансирования

может включать самостоятельный процентный компонент. Вознаграждение за банковскую гарантию преимущественно связано с принятием гарантийного риска, а не с передачей капитала. Факторинговое вознаграждение может одновременно включать плату за финансирование, ведение учёта задолженности, её инкассацию и принятие риска неплатежа. По этим причинам смешанная выплата должна разделяться по экономическому назначению её компонентов, а не квалифицироваться целиком исходя из названия договора или способа расчёта комиссии.

Сложившуюся неопределённость следует устранять не посредством перечисления отдельных видов комиссий, а через общий функциональный критерий. Под процентами следует понимать вознаграждение за фактическое предоставление капитала во временное пользование либо за безотзывную доступность финансирования по обязательству, предусматривающему возврат основной суммы или её экономического эквивалента. Кроме того, необходимо закрепить правило о раздельной квалификации смешанных платежей:

- 1) процентный компонент должен учитываться по правилам долговых обязательств;
- 2) плата за самостоятельную услугу или принятие отдельного риска должна отражаться в соответствии с её собственной экономической природой;
- 3) дополнительная сумма, возникающая только вследствие нарушения договора, представляет собой санкцию.

Если единовременная комиссия экономически заменяет часть процентов, то её следует распределять по периоду предоставления финансирования (ст. 328 НК РФ).

Применение предложенного функционального критерия требует уточнения **сущностных характеристик понятия «долговое обязательство» для целей налогообложения**. Учитывая, что оно определено через понятие «заимствование» (абз. 1 п. 1 ст. 269 НК РФ), то **первой и основной отличительной чертой долговых обязательств является обязанность заёмщика «возвратить займодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество полученных им вещей того же рода и качества либо таких же ценных бумаг»** (п. 1 ст. 807 ГК РФ [222]). Полученные и возвращенные заемные средства, независимо от формы заимствования, не включаются в доходы и расходы по налогу на прибыль организаций (подп. 10 п. 1 ст. 251; п. 12 ст. 270 НК РФ) [147; 160]. Если заём оформлен эмиссией облигаций, то налоговые последствия остаются теми же.

Выкуп налогоплательщиком собственных облигаций по своей экономической сути является погашением займа. Если они выкупаются по цене ниже цены их

размещения, то разница признается внереализационным доходом эмитента облигаций. Если же облигации выкуплены по цене выше цены их размещения, то у эмитента образуется убыток, который не учитывается для целей налогообложения прибыли. Исключение составляет погашение облигаций, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, по стоимости сверх их номинала. В таком случае разницу между стоимостью погашения и номинальной стоимостью можно учесть во внереализационных расходах (подп. 3.1 п. 1 ст. 265 НК РФ).

В некоторых зарубежных странах данная характерная черта непосредственно влияет на квалификацию долговых обязательств для целей налогообложения.

Примечание – В Австралии долговые инструменты не обязательно должны быть оформлены как таковые юридически, но должны отвечать единому принципу наличия у компании (эмитента) безусловного обязательства в конечном счёте вернуть инвестору сумму, которая с большой вероятностью будет равна или превышать изначально полученную от него сумму. Погашаемые привилегированные акции обычно классифицируются как долговые обязательства, а конвертируемые привилегированные акции – как долевыми инструментами. Специальные налоговые правила разделения долговых и долевого финансовых инструментов определяют, облагается ли доход как проценты (вычитается при расчёте корпоративного налога и не даёт право на импутационный кредит) или как дивиденды (не вычитается из налоговой базы по корпоративному налогу, но позволяет вычесть импутационный кредит) (ст. 44 (1) ITAA 1936 [262]; ст. 25-85, 26-26, 202-40, 202-45 ITAA 1997 [263]).

Для долгового обязательства характерна обязанность заёмщика (эмитента, векселедателя) возвратить основную сумму долга либо её экономический эквивалент. Условность возврата капитала свидетельствует об отклонении от стандартной долговой модели, но не всегда исключает долговую составляющую полностью, потому что сложный инструмент может одновременно содержать долговой, производный и, в отдельных случаях, долевого компоненты. Из-за этого налоговая квалификация должна учитывать не только наименование инструмента, но и содержание прав и рисков, возникающих у его сторон.

В этой связи возникает коллизия с налоговой квалификацией *структурных облигаций и индексируемых вкладов*, приобретающих всё большую популярность как высокодоходных инструментов, позволяющих управлять рисками в условиях антироссийских санкций. Их следует отличать от облигаций (депозитов) со структурным доходом. По облигации (депозиту) со структурным доходом эмитент обязан возвратить номинальную стоимость, а от установленного показателя или события зависит только дополнительная выплата. В структурной облигации (вкладе) условным может быть не только доход, но и сумма погашения, в результате чего владелец рискует получить меньше номинала. Как следствие, в первом случае сохраняется отчётливо выраженный долговой компонент, дополненный встроенным ПФИ, тогда как во втором случае их правовая природа выходит за границы концепции договора займа, потому что их деривативная составляющая влияет не

только на величину дохода по ней (размер причитающегося процента и (или) дисконта), но и на получение её владельцем номинальной стоимости облигации (подп. 11 п. 1 ст. 2 Закона о РЦБ [226]).

Различия в условиях выпуска не позволяют одинаково квалифицировать все структурные продукты. Если эмитент безусловно обязан возвратить номинал, то соответствующая часть инструмента сохраняет долговую природу, а зависящая от референтного показателя дополнительная выплата образует встроенный производный компонент. Если условной является и сумма погашения, то долговым компонентом может признаваться только минимальная безусловно подлежащая возврату величина, тогда как оставшаяся часть относится к производному результату. Если же выплаты зависят от прибыли самого эмитента, то инструмент поглощает его убытки и не предусматривает обязательного возврата капитала, в нём может возникать долевая составляющая.

Таким образом, наличие производного условия не должно приводить ни к автоматическому признанию всей облигации обычным долговым обязательством, ни к её полной переквалификации в ПФИ. Режим налогообложения должен применяться отдельно к каждому достоверно выделяемому компоненту.

Второй характерной чертой долговых обязательств для целей налогообложения является *право займодавца (держателя долговой ценной бумаги) на получение процентов по фиксированной или плавающей процентной ставке независимо от финансовых результатов деятельности заёмщика (эмитента, векселедателя)*. Не меняют эту сущностную черту ни займы со льготным периодом кредитования, ни беспроцентные займы.

Кредиты со льготным периодом предусматривают начисление процентов с момента его выдачи, но содержат указание на промежуток времени (*grace period*), в течение которого держатель кредитной или овердрафтной карты может пользоваться заемными средствами бесплатно, либо по пониженной процентной ставке при условии полного погашения задолженности до окончания этого льготного периода. Проценты по таким кредитам начисляются в общем порядке, исходя из установленной договором процентной ставки со дня, следующего за днём их выдачи (п. 6 ст. 271 НК РФ) [130; 164]. В случае погашения кредита в установленный льготный период, сумма начисленных и отраженных во внереализационных доходах процентов включается банком во внереализационные расходы. Зависимость выплат от распределяемой прибыли, безусловное право эмитента отказаться от них и участие капитала в покрытии убытков, наоборот,

сближают соответствующую часть инструмента с долевым финансированием.

Беспроцентные займы по общему правилу не создают налоговых последствий ни у одной из сторон: заимодавец не признаёт ни доходов, ни расходов, у заёмщика не возникает экономии на процентах, а сама сделка между российскими резидентами не является контролируемой (подп. 7 п. 4 ст. 105.14 НК РФ) [163; 176]. Исключение составляет предоставление организацией беспроцентного займа своему работнику или взаимозависимому физическому лицу. В этом случае с суммы материальной выгоды исчисляется и уплачивается НДФЛ по ставке 35% для резидентов и 30% для нерезидентов (ст. 212, 223 НК РФ).

Доход по процентным облигациям имеет две формы: купонные выплаты от эмитента и накопленные процентные (купонные) доходы. У организаций порядок налогообложения купонных выплат и НКД зависит от того, по какой ставке они облагаются. Пониженные ставки 0%, 9% и 20% предусмотрены для купонных доходов и НКД по государственным и муниципальным ценным бумагам. Специальный механизм их налогообложения закладывался непосредственно при разработке НК РФ, а потому для них предусмотрен детальный и экономически обоснованный порядок налогового учёта (п. 5 ст. 328; абз. 4 ст. 329 НК РФ).

В отношении корпоративных облигаций регулирование намного менее детализировано. Ранее обложенный купонный доход отделён от результата реализации, предусмотрено специальное правило для облигаций, облагаемых по ставке 20%, но не сформирована единая модель учёта купона, эмиссионного дисконта и вторичной рыночной разницы. За счёт применения фундаментальных принципов определения налоговой базы НКД по ним фактически исключается из цены их реализации и приобретения. Было бы логично часть действующих подходов, относящихся к государственным и муниципальным ценным бумагам, распространить и на проценты по ценным бумагам, облагаемым по пониженным ставкам налога на прибыль организаций.

НКД по ценным бумагам, облагаемым по основной ставке налога на прибыль организаций (например, обращающимся на ОРЦБ корпоративным процентным ценным бумагам), учитывается в цене их приобретения и реализации. Если ценная бумага выбыла (реализована, погашена) в том же отчётном (налоговом) периоде, когда и приобретена, тогда проблем с учётом НКД не возникает. Определяется только финансовый результат от её выбытия. Если же ценная бумага не выбыла на конец отчётного (налогового) периода, тогда по методу начисления на конец каждого месяца отчётного (налогового) периода НКД признается

внереализационным доходом (абз. 2 п. 6 ст. 271; абз. 3 п. 1, абз. 2 п. 4 ст. 328 НК РФ). При последующем выбытии (реализации, погашении) этих ценных бумаг возникает необходимость корректировки налоговой базы во избежание двойного налогообложения процентного (купонного) дохода.

По дисконтным ценным бумагам доход в виде дисконта относится ко всему сроку нахождения ценной бумаги на балансе её держателя и в налоговом учете подлежит отражению во внереализационных доходах в размере, относящемся к отчетному (налоговому) периоду. При этом не определён порядок расчёта суммы дисконта, подлежащей включению в налоговую базу по налогу на прибыль организаций. Накопление эмиссионного дисконта следует рассчитывать по единому методу исходя из доходности, предусмотренной условиями выпуска, и фактического периода владения бумагой. Для долговых бумаг с заранее определимыми денежными потоками наиболее точно экономическую доходность отражает метод эффективной процентной ставки, при котором цена размещения приводится к сумме договорных платежей и погашения. Линейное распределение может использоваться как упрощённый способ для краткосрочных или простых инструментов.

При вторичном обращении рассчитанная по условиям выпуска накопленная часть дисконта отделяется от чистой цены бумаги. Она признаётся процентным доходом продавца за период владения и отдельно учитывается покупателем. Разница между чистой ценой приобретения и стоимостью последующего выбытия, не относящаяся к договорному купону или эмиссионному дисконту, остаётся финансовым результатом от операции с ценной бумагой.

У векселедателя (эмитента облигаций) внереализационным расходом признаётся разница между ценой погашения и ценой размещения дисконтной ценной бумаги (п. 3 ст. 43; подп. 2 п. 1 ст. 265; п. 1 ст. 269 НК РФ). Для расчёта суммы, подлежащей отражению в налоговом учёте в отчётном (налоговом) периоде, можно использовать только метод эффективной процентной ставки из-за необходимости проверки соотношения первоначальной и фактической доходности дисконтной ценной бумаги, которая может измениться в случае её досрочного погашения. В таком случае расходом признаётся сумма, исчисленная исходя из первоначальной доходности, установленной эмитентом (заимодавцем) в условиях эмиссии (выпуска), но не выше фактической (абз. 2 подп. 2 п. 1 ст. 265 НК РФ).

Таким образом, для обеспечения последовательного порядка налогообложения доходов по долговым ценным бумагам необходимо уточнить порядок их налогового учёта. Для корпоративных облигаций, процентный доход по

которым облагается по пониженным ставкам, следует закрепить обособленный учёт НКД по модели, применяемой к государственным и муниципальным ценным бумагам. Для дисконтных ценных бумаг необходим единый порядок наращивания эмиссионного дисконта и его отделения от вторичной рыночной разницы, при котором эмиссионный дисконт учитывается как процентный доход за период владения, а вторичная рыночная разница облагается как финансовый результат от активных операций с ценной бумагой.

Третьей отличительной чертой долговых обязательств для целей налогообложения является *экономически оправданная срочность привлечения ресурсов*. Выплата номинальной суммы долгового обязательства и причитающихся процентов должна происходить по требованию или в определённый фиксированный момент, а не в отдалённом будущем. Отсутствие в договоре займа срока его возврата не изменяет его возвратный характер и квалификацию как долгового обязательства для целей налогообложения. В этом случае «заём должен быть возвращен заемщиком в течение тридцати дней со дня предъявления займодавцем требования об этом, если иное не предусмотрено договором» (абз. 2 п. 1 ст. 810 ГК РФ) [174].

Сходный подход используется и в отношении неопределённо-срочных векселей, по которым заранее неизвестно, когда вексель будет предъявлен к оплате. Векселедержатель имеет право обратиться к плательщику в любой день исходя из условий выдачи векселя и платеж должен быть произведен немедленно (ст. 34, 77 [82]). В таком случае подлежащий отражению в налоговом учёте внереализационный доход (расход) рассчитывается исходя из предполагаемого срока обращения векселя, определяемого по правилам вексельного обращения [152], то есть не более одного года со дня его составления.

Примечания

1 По векселям со сроками погашения «по предъявлении» и «во столько-то времени от предъявления» предполагаемым сроком обращения считается 365 (366) дней;

2 По векселям со сроками «по предъявлении, но не ранее» и «во столько-то времени от предъявления, но не ранее» предполагаемым сроком обращения считается 365 (366) дней плюс срок от даты составления векселя до минимальной даты предъявления его к платежу;

3 По векселю со сроком «по предъявлении, но не ранее ... и не позднее» предполагаемым сроком обращения векселя считается период с даты его составления (приобретения) до даты «не позднее».

Особую специфику имеют бессрочные облигации, предусматривающие регулярную выплату процентов, но не погашение номинала, кроме случаев досрочного погашения по усмотрению эмитента (*call-оферта*). В условиях эмиссии этих облигаций может быть предусмотрено право эмитента в течение срока их обращения отказаться от выплаты купона по ним (п. 4 ст. 27.5-7 Закона о РЦБ), что делает их похожими на привилегированные акции.

Таблица 3 – Условия эмиссии размещённых на Московской бирже корпоративных облигаций со сроком обращения более 40 лет

Вид ценной бумаги, её эмитент и торговый код	Срок обращения (лет)	Даты эмиссии и погашения	Объем выпуска облигаций	Периодичность выплаты купона (раз)	Купонная ставка (процентов)
Корпоративные еврооблигации PSB Finance S.A. 8.75 (XS1647482436)	93,5	01.08.2017 – 01.01.2111	500 млн \$	4	8,75
Субординированные корпоративные облигации АО "Газпромбанк" ГПБ-T2-05P (RU000A106ZK7)	55,1	06.10.2023 – 28.10.2078	150 млрд руб.	2	15
Корпоративные облигации Тверская концессионная компания об.01 (RU000A0JWQP3)	49,0	23.08.2016 – 11.08.2065	8,5 млрд руб.	1	12
Корпоративные облигации ЗАО Ипотечный агент ВТБ24 2 класса «А» (RU000A0JUC27)	46,3	12.12.2013 – 03.03.2060	26,3 млрд руб.	4	7,9
Корпоративные облигации с ипотечным покрытием АО Ипотечный агент ВТБ 2014 1 кл. А (RU000A0JV409)	42,7	29.12.2014 – 07.09.2057	41,4 млрд руб.	4	9

Источник: составлено автором по данным Московской биржи [79].

С бессрочными облигациями тесно связаны и традиционные долговые обязательства со сверхдлинным сроком погашения (от 40 до 100 лет), хотя анализ представленных в таблице 3 условий эмиссии корпоративных облигаций на Московской бирже показывает, что на практике подобные облигации встречаются достаточно редко. Все эти финансовые инструменты могут быть экономически обоснованными для привлечения эмитентом долгосрочных ресурсов. Бессрочные облигации чаще всего эмитируются кредитными организациями (Альфа-Банк, ВТБ, Московский кредитный банк, Россельхозбанк, Севергазбанк, СМП Банк, Совкомбанк, Тинькофф, Хоум Банк, Экспобанк) и крупными инфраструктурными компаниями (Газпром, РЖД). С доктринальной точки зрения эти облигации не в полной мере являются заимствованиями, потому что к ним не применяются многие правила, регулирующие договор займа.

В зарубежной практике налоговые последствия бессрочных облигаций также близки к акциям.

Примечание – В Китае эмитенту даётся право выбора, как учитывать проценты по бессрчным облигациям для целей исчисления корпоративного налога [483, с. 345]. Проценты по бессрчным облигациям могут иметь налоговые последствия выплаты дивидендов. У инвестора они будут при определённых обстоятельствах освобождены от налогообложения, а у эмитента облигаций не будут учитываться для целей корпоративного налога. В качестве альтернативы проценты по бессрчным облигациям могут быть у инвестора включены в его налогооблагаемый доход, а у эмитента вычтены для целей корпоративного налога. Эмитент при эмиссии облигаций уведомляет инвесторов о том, какой из двух подходов выбран.

Несмотря на всё изложенное, согласно действующим нормам «отсутствие в договоре займа положений о сроке его возврата при соблюдении условий, предусмотренных абзацем 2 пункта 1 статьи 810 ГК РФ, не изменяет возвратный

характер займа и, следовательно, его квалификацию как долгового обязательства для целей налогообложения прибыли организаций, поскольку срок возврата такого займа установлен законом» [152]. Однако отсутствие фиксированной даты погашения является один из признаков сближения финансового инструмента с капиталом. Если владелец сохраняет защищённое требование к эмитенту, выплаты не зависят от распределяемой прибыли, а инструмент не поглощает убытки до ликвидации, то его долговая природа может сохраняться и при длительном либо неопределённом сроке обращения. Долевая же составляющая возникает при сочетании бессрочности с правом эмитента безусловно отменять выплаты, отсутствием исполнимой обязанности возратить капитал и участием инструмента в покрытии убытков.

Четвертой отличительной чертой долговых обязательств является *поведенческая характеристика отношений*. Она связана не только с уже рассмотренными бессрочными облигациями, но и с налоговой квалификацией субординированных кредитов (депозитов, займов, облигационных займов), занимающих особое место среди долговых обязательств [21].

С одной стороны, они являются разновидностью заёмных средств, привлекаемых кредитной организацией на срок не менее 5 лет или без указания срока возврата, которые при этом не могут быть истребованы кредитором до окончания срока действия договора, если заёмщик не нарушает его условия. Однако для квалификации долгового обязательства в качестве субординированного предусмотрен ряд условий, существенно ограничивающих свободу сторон договора. Основной целью их предоставления является увеличение собственных средств кредитной организации. Предоставляя субординированный кредит, кредитор должен быть заинтересован не столько в получении дохода, сколько в обеспечении финансовой устойчивости кредитной организации. Не случайно договор субординированного кредита (депозита, займа) или условия субординированного облигационного займа могут содержать условие о праве кредитной организации в одностороннем порядке отказаться от уплаты процентов.

С другой стороны, они становятся одним из основных способов привлечения дополнительных денежных средств для увеличения добавочного капитала кредитной организации и классифицируются как долевые инструменты в соответствии с МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление».

В зарубежной практике проценты по подобным долговым обязательствам («*participating debt interest*» или «*hybrid loans*») нередко не учитываются для целей налогообложения. Исключение составляет Франция, где на них распространяются

общие подходы к ограничению процентных расходов [483, с. 553].

Примечания

1 В Испании и Нидерландах проценты по займам с участием в прибыли переквалифицируются в дивиденды и могут освобождаться от налогообложения как внутригрупповые дивиденды (если у кредитора есть необходимый уровень владения капиталом должника) [483, с. 1256, 1710].

2 В Чехии проценты по таким займам не учитываются для целей налогообложения [483, с. 445].

Минфин России в квалификации субординированных долговых обязательств, исходит из норм действующего налогового законодательства, справедливо отмечая, что «правила бухгалтерского учета долговых обязательств не определяют порядок налогообложения процентного дохода (расхода) долговых обязательств» [143]. Значение имеют условия возврата основной суммы, возможность списания или конвертации, право эмитента отказаться от купона, зависимость выплат от финансового результата, очередность удовлетворения требований и продолжительность финансирования. Бухгалтерская и регулятивная классификация могут использоваться как доказательственные признаки, но не должны автоматически определять режим налогообложения.

Неоднородность структурных, бессрочных и субординированных инструментов требует их *функционально-компонентной квалификации*. Финансовый инструмент следует для целей налогообложения разделять на компоненты, указанные в таблице 4, если он сочетает признаки долгового, долевого или производного финансирования, а его стоимость и связанные с ними выплаты могут быть достоверно определены.

Таблица 4 – Правила функционально-компонентной квалификации структурных, бессрочных и субординированных инструментов

Компонент	Экономическое содержание компонента	Правила отражения для целей налогообложения
Долговой компонент	безусловно подлежащая возврату сумма и вознаграждение за её предоставление во временное пользование	по методу начисления по правилам статей 43, 269, 271, 272 и 328 НК РФ
Производный компонент	выплаты или изменения суммы погашения, зависящие от цены, курса, индекса, ставки либо иного референтного показателя	по правилам исполнения ПФИ и промежуточных расчётов по ним
Долевой компонент	возникает в той мере, в какой капитал не подлежит обязательному возврату, участвует в поглощении убытков, а выплаты зависят от результатов эмитента или производятся по его усмотрению как распределение остаточной прибыли	не должны уменьшать налоговую базу эмитента и должны получать режим распределения прибыли либо приравненной к нему выплаты на дату возникновения соответствующего дохода

Источник: составлено автором.

Функционально-компонентная классификация должна быть зеркальной у эмитента и владельца и последовательно применяться в течение всего срока обращения инструмента. Первоначальная стоимость инструмента и последующие выплаты должны распределяться между компонентами исходя из их относительной рыночной или расчётной стоимости на дату выпуска либо приобретения. При

невозможности достоверно разделить составляющие инструмент следует квалифицировать по преобладающему экономическому содержанию на основании заранее установленных критериев. Субординация, бессрочность, бухгалтерская классификация и включение в капитал должны оцениваться в совокупности, а не выступать самостоятельными безусловными основаниями переквалификации.

Компонентная квалификация должна применяться независимо от наличия доказанной налоговой цели. Тем не менее, намерения сторон этих долговых обязательств также должны дополнительно изучаться налоговыми органами на предмет возможного замаскированного перераспределения внутригрупповых ресурсов с целью получения налоговой выгоды. Если субординированные облигации концентрируются у связанных организаций, то большой объем их выпуска в совокупности с фиксированной, а не плавающей процентной ставкой могут быть дополнительными факторами, указывающими на фактическое увеличение вклада в капитал эмитента. Налоговая переквалификация подобных операций возможна по статье 54.1 НК РФ, устанавливающей пределы осуществления налогоплательщиками прав на уменьшение налоговой обязанности. Сходный подход используется в Индии и Китае.

Примечания

1 Китайские налоговые органы могут переквалифицировать финансовые операции на основе доктрины приоритета содержания над формой. Например, в долговое обязательство могут быть переквалифицированы инвестиции в акции, ограниченные определённым периодом времени [259, с. 468].

2 В Индии переквалификация долгового и долевого финансирования производится в контексте дел о предотвращении уклонения от налогообложения. Если сделка является недопустимой схемой ухода от налогов согласно индийским GAAR, то налоговый орган вправе переквалифицировать долговое обязательство в доленое и наоборот (ст. 98(2) ITA-IN [355]). Однако суды часто отказывают в переквалификации. Так, суды не поддержали попытку налоговых органов в деле о трансфертном ценообразовании рассматривать привилегированные акции как долговое обязательство [353]. Налоговые органы пытались переквалифицировать конвертируемые облигации во вложение в капитал и отказать в вычете процентов по ним, но суд также постановил, что до момента конвертации облигации остаются долговыми обязательствами. Некоторые гибридные инструменты (например, бессрочные облигации с возможностью обратного выкупа) налоговые органы пытаются рассматривать как вложения в капитал и отказывать в вычете процентов [259, с. 468].

3 В Нидерландах решение Верховного суда предусматривает возможность переквалификации долгового инструмента в долевой, если заём был фиктивным и стороны в действительности не намеревались его предоставлять [450], либо если предоставленный корпоративным акционером заём изначально относился к категории безнадежных и не предполагал его возврат (*bottomless-pit loan*) [259, с. 466].

Российская судебная практика по данному вопросу практически отсутствует, во многом из-за недостаточно развитого методологического инструментария налогообложения финансовых операций. Среди немногих дел следует отметить дело Новой табачной компании и ООО «Мега Инвест».

Примечания

1 В деле Новой табачной компании [106] Верховным судом было подчеркнуто, что глава 25 НК РФ не содержит механизма реклассификации и налогообложения «замаскированных» дивидендов, которые фактически никогда не были выплачены иностранному получателю. Правила недостаточной капитализации

направлены только на предотвращение налоговых злоупотреблений за счёт трансграничного вывода прибыли и не должны применяться в остальных случаях. Если же кредитор является российской организацией и выплаченные проценты в конечном итоге не покидают территорию Российской Федерации, то не возникает рисков размывания налоговой базы или вывода прибыли за границу.

2 В деле ООО «Мега Инвест» Верховный суд пришел к выводу, что переквалификация займа во вклад в капитал производится только в судебном порядке, если есть основания утверждать «об учете налогоплательщиком операций не в соответствии с их действительным экономическим смыслом, отсутствии экономических или иных причин (целей делового характера) в привлечении долгового финансирования вместо корпоративного (увеличения уставного капитала или внесения вкладов в имущество), о наступлении соответствующих потерь бюджета» [92; 103, п. 22; 178, п. 6]. Соблюдение формальных критериев недостаточной капитализации (превышение соотношения 3:1) само по себе недостаточно для применения суровых последствий, а должен быть элемент искажения, мотивированного налогообложением. По сути, этим решением в статью 269 НК РФ был введен принцип приоритета содержания над формой: если внутригрупповое финансирование налогоплательщика является добросовестным, а не фиктивным, не имеет мотива уклонения от налогообложения и не приводит к убыткам для бюджета, то отказ в вычете процентов нецелесообразен.

Пятой отличительной чертой долговых обязательств является равномерный, аннуитетный характер отражения доходов (расходов) по ним для целей налогообложения, не прерывающийся просрочкой возврата долга заёмщиком или дефолтом эмитента облигаций. По методу начисления проценты по долговым обязательствам отражаются во внереализационных доходах (расходах) на конец каждого месяца отчетного (налогового) периода независимо от предусмотренной договором даты (сроков) их выплаты и фактического исполнения заёмщиком своих обязанностей (п. 6 ст. 271, п. 8 ст. 272 НК РФ).

Проценты отражаются в налоговой базе равномерно, независимо от порядка расчётов между займодавцем и заёмщиком: с периодической выплатой процентов и погашением основной суммы долгового обязательства (самоамортизирующиеся ипотечные кредиты), или с периодической выплатой процентов и погашением основной суммы в конце срока пользования заёмными ресурсами (обычный корпоративный кредит), или с выплатой процентов и основной суммы долга при погашении (облигации с нулевым купоном).

При просрочке погашения долгового обязательства обе стороны продолжают отражать в своих налоговых базах доходы (расходы) пока существуют взаимные обязательства по договору, даже если долговое обязательство рассматривается кредитором как невозвратное. С момента просрочки, параллельно с начислением процентов за пользование займом, заёмщик обязан платить дополнительные проценты за просрочку исполнения денежного обязательства (ст. 395 ГК РФ). В отличие от процентов за пользование займом, являющихся ценой договора процентного займа, проценты за просрочку выступают мерой договорной ответственности [204, с. 15] и учитываются во внереализационных расходах в полном объеме на дату их признания должником либо на дату вступления в

законную силу решения суда (подп. 13 п. 1 ст. 265; подп. 4 п. 4 ст. 271 НК РФ). Однако специальный порядок признания санкций не решает вопрос о том, должны ли кредитор продолжать ежемесячно учитывать договорные проценты после того, как вероятность их получения существенно снизилась.

Действующий порядок предусматривает три основания прекращения начисления процентов по просроченным долговым обязательствам в налоговом учёте (изменение или прекращение права кредитора на договорные проценты; введение процедуры банкротства должника; признание задолженности безнадёжной по п. 2 ст. 266 НК РФ). Для банков дополнительным основанием прекращения начисления процентов является принятие банком решения о списании с баланса безнадёжной задолженности за счет резерва на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности (абз. 3 п. 2 ст. 292 НК РФ).

Налоговые последствия не однозначны, если договором предусмотрено право займодавца при просрочке возврата очередной части займа в одностороннем порядке расторгнуть договор и потребовать досрочного погашения оставшейся суммы с причитающимися процентами. По мнению Минфина России, расторжение кредитного договора влечет прекращение долгового обязательства. Проценты за пользование заёмными средствами не начисляются с даты направления заемщику уведомления о расторжении договора и необходимости досрочно погасить кредит с выплатой процентов [167]. Однако расторжение договора не прекращает обязательство заемщика по возврату кредита и проценты должны продолжать начисляться [64, с. 9; 96; 97; 100; 101; 102; 203, с. 8].

Действующий порядок не регулирует и ситуацию, когда обязательство сохраняется, но вероятность получения процентного дохода существенно снизилась. До признания долга безнадёжным кредитор продолжает ежемесячно включать в налоговую базу проценты, хотя денежные средства фактически не поступают. Одновременно должник продолжает учитывать такую же сумму в расходах. Последующее создание резерва или списание задолженности частично исправляет финансовый результат у кредитора, но эта возможность предусмотрена не для всех категорий налогоплательщиков.

Для устранения этого временного и субъектного разрыва предлагается *режим симметричного приостановления налогового признания процентов по проблемной задолженности*: при объективном ухудшении качества задолженности проценты должны продолжать начисляться по договору, но для целей налогообложения не включаться ни в доходы кредитора, ни в расходы должника. Основанием может

служить просрочка основной суммы или процентов более чем на 90 календарных дней в сочетании хотя бы с одним дополнительным обстоятельством: принятием судом заявления о банкротстве должника; заключением соглашения о реструктуризации, предусматривающего существенную отсрочку, снижение ставки или частичное прощение долга из-за финансовых затруднений; подтверждённым отсутствием имущества для взыскания; отнесением задолженности к проблемной категории с формированием резерва. Данный режим не может применяться при одностороннем решении кредитора или временном нарушении срока платежа.

По задолженности между взаимозависимыми лицами приостановление должно допускаться только при наличии внешне подтверждаемого события: судебной процедуры, безрезультатного взыскания либо реструктуризации, сопоставимой с условиями независимых кредиторов.

С даты перехода задолженности в проблемный статус новые проценты должны отражаться в отдельном налоговом регистре, но не увеличивать налоговую базу сторон. Фактически уплаченная сумма должна в периоде расчёта признаваться доходом кредитора и расходом должника. Если должник погасил просрочку и в течение установленного контрольного периода исполняет первоначальный или изменённый график, то на перспективу должно восстанавливаться ежемесячное признание будущих процентов. Проценты, начисленные за период проблемного статуса, должны включаться в налоговую базу по мере их фактической уплаты, а не единовременно в момент восстановления платёжеспособности.

Проценты, начисленные до перехода задолженности в проблемный статус и уже учтённые в доходах (расходах), не должны автоматически сторнироваться. Их последующий учёт должен производиться через механизмы формирования резервов и признания безнадёжных долгов. По процентам, налоговое признание которых было приостановлено, кредитор не вправе дополнительно формировать расход или резерв, поскольку соответствующая сумма ранее не увеличивала его доход. У должника при прощении или списании таких процентов также не должен возникать доход в той части, в которой они ранее не уменьшали налоговую базу. При прекращении обязательства проценты, ранее учтённые должником, должны отражаться по общим правилам списания кредиторской задолженности.

В целом, выделенные характерные черты процентов и долговых обязательств для целей налогообложения не только обладают теоретической значимостью и вносят вклад в развитие методологии налогообложения финансовых операций, но и показывают, что с развитием новых финансовых инструментов нормы НК РФ

должны обновляться. Широкое определение понятия «долговые обязательства» отвечало целям и задачам российской налоговой системы, которые стояли перед ней в 2000-х годах. Однако по мере распространения структурных и бессрочных облигаций, субординированных долговых обязательств всё острее становится проблема разграничения налоговых последствий долгового и долевого финансирования, а также финансовых продуктов с элементами ПФИ. В противном случае нарушается единообразное налогообложение экономически сходных финансовых инструментов. Объединение различных финансовых инструментов в один составной размывает существенные черты «традиционных» инструментов. Если же структурные финансовые инструменты не разделять на составные элементы, то инвесторы могут с позиции налогового арбитража отдавать им предпочтение вместо операций с ПФИ, что наносит ущерб интересам бюджета.

1.4 Генезис методологических подходов к налогообложению операций с производными и цифровыми финансовыми инструментами

Развитие новых форм ПФИ способствует стиранию границ между разными формами доходов (дивидендами и процентами, доходами в виде прироста капитала и обычными доходами, реализованной и нереализованной прибылью) и поднимает вопрос о необходимости реформирования подходов к налогообложению ПФИ, чтобы отражать быстрые темпы внедрения инноваций в сфере деривативов.

Данная проблема попала в фокус исследователей с 1970-х годов, когда Ф. Блэк (Fischer Black) и М. Шоулз (Myron Samuel Scholes) доказали, что опционы и корпоративные обязательства можно анализировать с помощью логики реплицирующего портфеля [273]. На этой основе Э. К. Уоррен-младший (Alvin Clark Warren Jr.) [477; 478], Дж. Стрнад (James Strnad) [449], М.С. Шоулз (Myron Samuel Scholes) и М.А. Вольфсон (Mark Allen Wolfson) [435], используя финансовую эквивалентность и паритет пут-колл опционов, доказали, что акцию, по которой не выплачиваются дивиденды, можно воспроизвести как облигацию с нулевым купоном плюс опцион колл и минус опцион пут. Для акций, по которым выплачиваются дивиденды, это соотношение должно быть скорректировано с учётом ожидаемых дивидендов. Как следствие, различия в налогообложении долговых, долевого и производных финансовых инструментов позволяют создавать гибридные или синтетические структуры для достижения тех же налоговых результатов, что и при получении дивидендов или процентов.

Учитывая данную возможность для использования ПФИ в качестве инструментов налогового планирования важно определить режим их налогообложения в сравнении с иными финансовыми инструментами.

По результатам сравнительного анализа можно условно выделить **пять принципиальных подходов к определению ПФИ для целей налогообложения**.

Первый подход предусматривает *простое перечисление относящихся к ПФИ форм деривативов* (как правило, упоминаются фьючерсы, форварды, опционы и свопы), *а также различных базисных активов*. Недостатком данного подхода является то, что он не даёт исчерпывающего определения ПФИ. Его способность учитывать финансовые инновации зависит от наличия остаточных категорий, полномочий регулятора и возможности функционального толкования.

Данный подход наиболее распространён и используется, например, в Австрии, США и Швеции.

Примечание – В США отсутствует всеобъемлющее определение ПФИ для целей налогообложения, а вместо этого для форвардов, фьючерсов, опционов, свопов и иных деривативов предусмотрены разные правила налогообложения. Помимо этого, сильно отличаются правила налогообложения биржевых опционов и фьючерсов от налогообложения внебиржевых форвардов и опционов. Непосредственно для США данный подход подходит в силу прецедентного права, но даже там он влечёт множество налоговых рисков для налогоплательщиков, потому что из-за существенного отличия условий налогообложения разных деривативов иногда сложно определить, какие правила применяются к конкретной сделке.

Второй подход предусматривает *использование специального экономического определения ПФИ для целей налогообложения*, которое может также содержать как отсылки к определению ПФИ в других отраслях права, так и перечисление деривативов, относящихся к ПФИ.

Примечание – Швейцария использует экономическое определение ПФИ только для их классификации в целях налогообложения. При этом налоговые последствия зависят от вида налога, статуса налогоплательщика и состава комбинированного продукта.

Третий подход подразумевает *установление закрытого перечня абстрактных характеристик или требований к ПФИ для целей налогообложения*. Данный подход позволяет наиболее гибко реагировать на развитие рынка ПФИ, но на практике финансовый инструмент может подпадать под иную категорию, чем изначально планировалось. Во избежание этого в Великобритании предусмотрен трехступенчатый тест для определения того, соответствует ли финансовый инструмент критериям «производного контракта» для целей налогообложения (разд. 576(1)(a)-(c) UK CTA 2009) [465].

Примечания

1 Производным контрактом должен быть «соответствующий договор», под которым понимаются только фьючерсы, опционы и контракты на разницу. Их определения частично позаимствованы из Закона о финансовых услугах и рынках (FSMA 2000), но при этом существенно расширены для целей

налогообложения, потому что служат разным целям, а данные виды ПФИ выделены отдельно из-за существенной разницы в их налогообложении. Например, правила налогообложения поставочных фьючерсов распространяются на поставочные форварды и свопы.

2 ПФИ должен соответствующим образом отражаться и в бухгалтерском учёте согласно FRS 102 (прил. I) или IFRS 9 (прил. А) [350]. Исключения составляют товарные деривативы (*commodity derivatives*) и контракты на разницу на отдельные виды базисных активов (землю, движимое имущество, нематериальные основные средства, погодные условия и кредитоспособность), которые не учитываются как ПФИ в бухучёте, но всё равно считаются таковыми для целей налогообложения.

3 Для сужения спектра ПФИ из регуляторных целей некоторые производные контракты исключены из их числа в силу специфики базисного актива или иной прямой нормы налогового законодательства. Это относится к опционам и фьючерсам на нематериальные основные средства (разд. 589 UK CTA 2009), а также к контрактам, хеджирующим пакет акций (разд. 591(3) UK CTA 2009) [465].

Используемый в Великобритании подход можно охарактеризовать как довольно статичный из-за чрезмерной концентрации на особенностях разных ПФИ вместо выделения их абстрактных характеристик и формирования четкой концепции определения ПФИ для целей налогообложения.

Четвертый подход предусматривает *определение принципов, сфокусированных на предполагаемом результате налогообложения деривативов*. Этот специфический подход используется в ограниченном числе стран, например, в Австралии.

Примечание – В основу налогового законодательства Австралии положены согласованные последовательные принципы (*coherent principles approach*) [455]. Его отличие от традиционного подхода состоит в закреплении в налоговом законодательстве принципов, определяющих конечный результат транзакций, а не механизма его достижения. При этом подходе решающее значение для квалификации ПФИ имеет не форма контракта, а экономическая сущность транзакции. В результате в налоговом законодательстве Австралии отсутствует понятие ПФИ как таковых, а вместо него используется широкое понятие «финансовых соглашений» (*financial arrangements*) (ст. 230-245, 230-250, подразд. 230-J ITAA 1997 [263]).

Пятый подход предусматривает *заимствование определения ПФИ из другой отрасли права*, как правило, из гражданского права (например, из правового регулирования ценных бумаг) или из сферы бухгалтерского учета, без установления каких-либо специальных требований к ПФИ для целей налогообложения.

Недостатком этого подхода является то, что налоговая классификация ПФИ должна преследовать цель справедливого и равного налогообложения финансовых результатов от операций с аналогичными по своей сути ПФИ и при необходимости предусматривать налоговые преимущества для отдельных видов ПФИ. Нормы гражданского права нацелены на определение правил осуществления операций с ПФИ, установление возможных ограничений для работы с ПФИ для разных категорий инвесторов или типов ПФИ. В свою очередь правила бухгалтерского учёта адаптированы под достоверное, точное и справедливое представление в отчётности финансовой информации о состоянии компании, текущих операциях и будущем потенциале бизнеса для различных групп пользователей (руководства компании, её акционеров, кредиторов, потенциальных инвесторов, а также регулирующих органов). Эти сферы нормативного регулирования должны

коррелировать, но они не должны обязательно совпадать.

Примером проблематичного использования данного подхода в зарубежной практике является Германия.

Примечание – В налоговом законодательстве Германии используется понятие «производный контракт» (*Termingeschäft*), заимствованное из Закона о торговле ценными бумагами (пар. 15 (4) (S. 3), пар. 20 (2) (Nr. 3) (S. 1) EStG [307]). Непосредственно в налоговом законодательстве не даётся ни его определения, ни отсылок на иные отрасли права. Это вызывает интенсивные дискуссии в академической среде о различиях в его содержании в налоговом законодательстве и законе о рынках капиталов. В статье 2(3) Закона о торговле ценными бумагами [309] используются два понятия: «производные контракты» (*Termingeschäfte*), включающие форварды, фьючерсы, свопы и опционы, и более широкое понятие «производные» (*Derivate*), которые дополнительно подразумевают финансовые контракты на разницу (CFD) и кредитные деривативы.

Опыт Германии показывает, что межотраслевая отсылка обеспечивает терминологическое единство лишь при условии, что налоговое законодательство ясно определяет объём заимствуемого понятия и последствия его применения. Регулирование финансового рынка прежде всего устанавливает допустимые договорные конструкции, требования к участникам и правила совершения операций, тогда как налоговое право должно обеспечивать сопоставимое налогообложение экономически эквивалентных финансовых результатов и препятствовать выбору более выгодного режима посредством изменения юридической формы инструмента. При отсутствии такого согласования содержание одного и того же термина начинает различаться в зависимости от целей конкретной отрасли права, а новые (смешанные или пограничные) финансовые продукты оказываются в зоне правовой неопределённости. Во избежание этого определение ПФИ должно дополняться специальными налоговыми критериями, позволяющими установить экономическую производность договора и границы применения соответствующего режима налогообложения.

В России используется пятый подход, но в отличие от Германии, в российском налоговом законодательстве приведена прямая отсылка на правовое регулирование ПФИ (п. 5 ст. 214.1, п. 1 ст. 301 НК РФ): ПФИ признается договор, отвечающий требованиям Закона о РЦБ. Перечень видов ПФИ установлен Указанием Банка России № 3565-У [84], в котором выделено четыре вида «обычных» (*plain vanilla*) ПФИ (форвардные, фьючерсные, опционные и своп-договоры), а также указана возможность заключения ПФИ второго уровня производности (смешанных договоров, содержащих условия нескольких видов ПФИ). К ПФИ не относятся договоры РЕПО и опционные договоры, заключаемые с физическим лицом в связи с исполнением им трудовых обязанностей или его участием в органах управления хозяйственного общества (подп. 23 ст. 2 Закона о РЦБ).

Используемый в России подход к определению понятия ПФИ для целей налогообложения нацелен на обеспечение единообразного регулирования деривативов в налоговых и гражданско-правовых отношениях. Однако эта цель достигается не в полной мере из-за наличия в НК РФ артефактов предыдущих подходов к определению деривативов, когда внебиржевые расчётные ПФИ (в то время финансовые инструменты срочных сделок) рассматривались как разновидность игровых сделок или сделок пари. Это требует проведения глубокого эволюционного анализа методологических подходов к налогообложению операций с деривативами, а также оценки того, насколько они актуальны в эпоху ЦФА.

Эволюцию подходов к налогообложению ПФИ в России можно разделить на пять основных этапов [12].

Первый этап со второй половины 1990-х до 2002 года характеризовался становлением рынка ПФИ и определением первоначальных подходов к их налогообложению. В Законе Российской Федерации от 27.12.1991 № 2116–1 «О налоге на прибыль предприятий и организаций» был определён порядок расчёта прибыли (убытков) от фьючерсных и опционных контрактов, включая особенности налогообложения операций с биржевыми фьючерсными и опционными контрактами, заключаемыми в целях уменьшения риска изменения рыночной цены предмета сделки (базисного актива). Как отмечали Л.И. Гончаренко и Д.Ю. Новиков, определение инструментов срочного рынка для целей налогообложения осуществлялось по аналогии с американским правом, исходя из их признаков: обращаемости и удостоверения прав участников срочных сделок [41, с. 87]. Открытый перечень инструментов срочного рынка позволял распространять единый режим налогообложения (аналогичный порядку налогообложения ценных бумаг) на традиционные и новые инструменты срочного рынка.

На этом этапе расчётные ПФИ рассматривались как сделки пари и не имели судебной защиты, что вынуждало российских участников финансового рынка заключать внебиржевые ПФИ на западных рынках, где такая защита предоставлялась. Некоторые высокорискованные дериваты и за рубежом не рассматриваются как ПФИ. Например, сделки спред-беттинга (ставки на спред) – тип производного продукта, при котором одна сторона платит другой стороне определенную сумму денег в зависимости от изменения стоимости базового актива. Размер ставки в спред-беттинге соответствует сумме, которую сторона сделки ставит на единицу движения (роста или падения) стоимости базового актива.

Примечание – Сделки спред-беттинг допустимы в Великобритании и Ирландии. В отличие от спортивных ставок регулируются Законом «О финансовых услугах и рынках» (FSMA 2000) как «договорные инвестиции». В спортивных ставках игрок принимает на себя конечный риск, тогда как в спред-беттинге, сторона сделки не обязательно должна принимать на себя конечный риск, а может его захеджировать [362]. У физических лиц эти сделки не имеют судебной защиты, а споры по ним разрешает Служба финансового омбудсмана. Для целей налогообложения сделки спред-беттинга, в отличие от близких к ним контрактов на разницу цен (CFD), считаются у физических лиц не деривативами, а «игровым продуктом», а потому прибыли и убытки по ним освобождены от налога на прирост капитала и гербового сбора (поскольку сделка не предполагает покупки актива), а также подоходного налога (если только этот бизнес не считается бизнесом или единственным источником дохода) [338]. У организаций эти сделки, как правило, облагаются как деривативы.

Таким образом, на первом этапе был сформирован исходный каркас налогообложения срочных операций: предусмотрен порядок определения прибыли (убытков) по фьючерсным и опционным контрактам, выделены сделки, направленные на снижение рыночного риска. Вместе с тем налоговое признание срочных сделок опережало их гражданско-правовое регулирование. Расчётные внебиржевые договоры оставались без полноценной судебной защиты и могли квалифицироваться как игры или пари. Возникшее противоречие между учётом экономического результата сделки для целей налогообложения и неопределённостью её правового статуса обусловило необходимость перехода к следующему этапу: закреплению специальных налоговых понятий и более последовательной системы регулирования ПФИ.

На **втором этапе** (2002-2008 года) на фоне практически полного отсутствия в гражданском законодательстве определений ключевых понятий срочного рынка (форвард, фьючерс, опцион, базовый актив, вариационная маржа и т. д.) в налоговое законодательство были введены понятия «финансового инструмента срочной сделки», «сделки с отсрочкой исполнения» (п. 1 ст. 301 НК РФ), «финансовых инструментов, производных от акций (долей)» (подп. 5 п. 1 ст. 309 НК РФ).

Ключевым достижением этого этапа стало закрепление открытого перечня срочных инструментов. Под финансовыми инструментами срочных сделок понимались «соглашения участников срочных сделок (сторон сделки), определяющие их права и обязанности в отношении базисного актива, в том числе фьючерсные, опционные, форвардные контракты, а также соглашения участников срочных сделок, не предполагающие поставку базисного актива, но определяющие порядок взаиморасчетов сторон сделки в будущем в зависимости от изменения цены или иного количественного показателя базисного актива по сравнению с величиной указанного показателя, которая определена (либо порядок определения которой установлен) сторонами при заключении сделки» (п. 1 ст. 301 НК РФ в ред. до 01.01.2010).

Легализация форвардных сделок в налоговом законодательстве стала одним

из факторов, приведших Конституционный суд Российской Федерации к пониманию, что расчётные форварды должны подлежать судебной защите, если по своему существу они соответствуют гражданско-правовым критериям сделок, требования по которым подлежат судебной защите [86]. В противном случае чрезмерно ограничивается конституционное право на свободное использование своих способностей и имущества для предпринимательской деятельности.

Примечание – Судья Конституционного суда Российской Федерации Г.А. Гаджиев в своём мнении по этому определению указал [86], что в условиях, когда государство легализовало расчётные форвардные контракты в налоговом законодательстве и предусмотрело их нормативное регулирование на подзаконном уровне, неконституционно лишать их исковой защиты. По своему содержанию расчётные форварды не являются ни играми, ни сделки пари.

Для целей налога на прибыль организаций по-прежнему признаются ПФИ только договоры, подлежащие судебной защите согласно гражданскому законодательству Российской Федерации и (или) применимому законодательству иностранного государства (абз. 2 п. 1 ст. 301 НК РФ). У физических лиц, напротив, ПФИ в целях НДФЛ признаются, независимо от возможности их судебной защиты (п. 5 ст. 214.1 НК РФ), хотя в гражданском законодательстве для них предусмотрены жесткие ограничения: судебной защите подлежат только биржевые ПФИ (абз. 2 п. 2 ст. 1062 ГК РФ), а также заключённые с форекс-дилером ПФИ на изменение курса валюты или валютных пар (п. 21 ст. 4.1 Закона о РЦБ). Внебиржевые договоры ПФИ за счет физического лица может заключать только брокер или управляющий; внебиржевые договоры ПФИ с физическим лицом может заключать брокер, действуя от своего имени и за свой счет либо за счет своего клиента (п. 5.1 ст. 51.4 Закона о РЦБ).

У организаций спектр не подлежащих судебной защите ПФИ очень узок и скорее относится к сфере государственного регулирования внебиржевых расчётных деривативов. Поставочные ПФИ, являясь по своей природе договорами купли-продажи или мены с отложенным сроком исполнения, обладают всей полнотой судебной защиты. Расчётные ПФИ подлежат судебной защите в зависимости от места их заключения и квалифицированного состава сторон договора: биржевые ПФИ фактически всегда подлежат судебной защите, потому что для этого хотя бы одной стороной сделки должна быть организация, имеющая лицензию на заключение сделок на бирже; внебиржевые ПФИ подлежат судебной защите, если хотя бы одной стороной сделки является кредитная организация или профессиональный участник рынка ценных бумаг (абз. 1 п. 2 ст. 1062 ГК РФ).

Фактически не подлежат судебной защите только внебиржевые сделки между

российскими некредитными организациями, а также заключённые по российскому праву сделки с участием любых иностранных контрагентов. Однако существенное значение имеет не отказ в признании для целей налогообложения ПФИ, не подлежащих судебной защите, а ограничение возможности учёта убытков по ПФИ, в которых ни одной из сторон сделки не выступает кредитная организация или профессиональный участник рынка ценных бумаг (абз. 2 п. 1 ст. 301 НК РФ).

Сделки между российской и иностранной организацией подлежат судебной защите в соответствии с применимым законодательством иностранного государства (раздел VI «Международное частное право» ГК РФ). Возможность судебной защиты ПФИ, регулируемых правом иностранных государств, зависит не от типа базисного актива, а от квалифицированного состава сторон сделки, а также от того, имеют ли условия конкретных ПФИ характер безнравственных сделок, финансовых спекуляций, либо алеаторных сделок, близких к азартным играм, ставкам или пари. Подход к их определению очень различен.

Примечания

1 В Португалии деривативы должны иметь законную «социальную цель», не противоречить ценностям политической, экономической и социальной организации общества [430, с. 546].

2 В Германии «спекулятивный» или даже «игровой» характер сделки сам по себе не говорит о её безнравственности, а таковой считается сделка, несовместимая с фундаментальными оценками правового и морального порядка (например, если эффективная процентная ставка по ПФИ превышает эффективную рыночную процентную ставку на 90-100%, либо если банк, продавая клиенту структурированный продукт, не раскрыл все его риски) [430, с. 547-548].

3 Спекулятивные сделки с ПФИ лишены судебной защиты в Великобритании, где к ним относятся сделки, подобные азартным играм.

4 В Индии не подлежат судебной защите непокрытые короткие продажи (*naked short selling*) [361].

Не вполне понятно, каким образом налогоплательщик должен подтверждать наличие правовой защиты у ПФИ, регулируемых правом иностранных государств. Возможно, подтверждение судебной защиты применимого законодательства иностранного государства может быть осуществлено посредством предоставления официального документа из иностранного органа власти, но для стран с прецедентной системой права это сложно реализуемо.

По сути, требование признавать ПФИ для целей налога на прибыль организаций и НДС в зависимости от их судебной защиты не столько ограничивает учет отдельных деривативов, сколько оправдывает налоговое признание инструментов, которые фактически не используются в России, но развиваются за рубежом (например, экзотических ESG-ПФИ и погодных деривативов). По этим причинам, а также учитывая отсутствие данного критерия для признания ПФИ для целей налогообложения у физических лиц, представляется неверным для организаций ограничивать спектр ПФИ исходя из возможности их судебной защиты [9].

Другим важным достижением этого этапа стало установление ключевых элементов механизма налогообложения ПФИ налогом на прибыль организаций: разграничение особенностей налогообложения ПФИ в зависимости от субъектно-объектного состава сделки и её целей (хеджерские и спекулятивные, биржевые и внебиржевые сделки), нормативное определение основных терминов и понятий ПФИ для целей налогообложения (базисного актива, вариационной маржи), закрепление механизмов налогового контроля цен внебиржевых ПФИ. В силу специфики обращающихся ПФИ, представленной в таблице 5, для них был предусмотрен преференциальный режим налогообложения по сравнению с необращающимися ПФИ.

Таблица 5 – Особенности обращающихся и необращающихся ПФИ, требующие их разделения для целей налогообложения

Критерий	Обращающиеся ПФИ (<i>exchange-traded derivatives</i>)	Необращающиеся ПФИ (<i>over-the-counter derivatives</i>)
Условия договора	Стандартизованы организатором торговли	Согласовываются сторонами
Наблюдаемость цены	Имеются биржевые котировки	Может требоваться модель или независимая котировка
Контрагентский риск	Обычно снижен клирингом и центральным контрагентом	Может сохраняться на непосредственном контрагенте
Обеспечение	Стандартизованные маржинальные правила	Определяется договором
Соответствие индивидуальному риску	Ограничено стандартными сроками и объёмами	Возможна более точная настройка параметров
Налоговое администрирование	Высокая проверяемость котировок и расчётов	Более высокое значение правил оценки и контроля взаимозависимых сделок

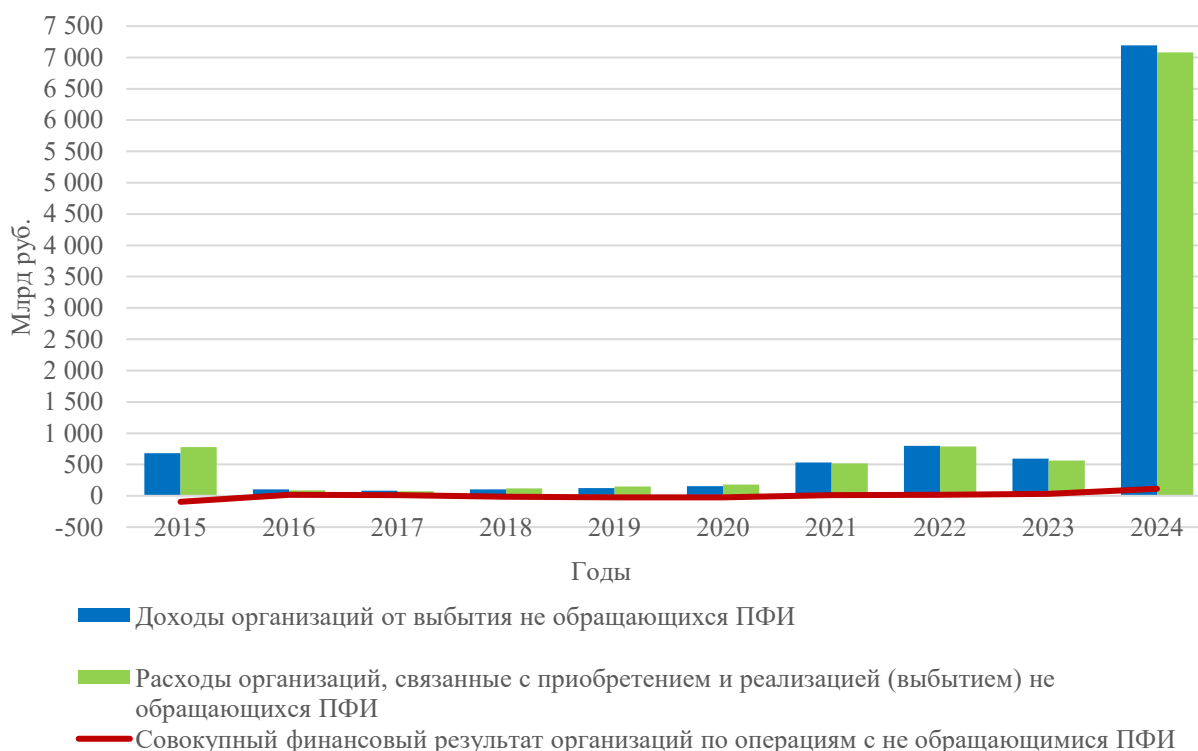
Источник: составлено автором.

Особенности необращающихся ПФИ нашли своё отражение в механизме «кольцевания» убытков у организаций (*loss ring-fencing rules*), в основу которого была положена обращаемость ПФИ: убытки по необращающимся ПФИ нельзя зачесть против прибыли от основной деятельности (п. 1, 3 ст. 304 НК РФ). Обоснованность выделения операций с необращающимися ПФИ в отдельную налоговую базу подтверждает российская практика: при высокой волатильности доходов и расходов по ним совокупный финансовый результат колеблется около нуля с регулярным переходом в убытки, что видно на рисунке 5.

Таким образом, на втором этапе были сформированы основные элементы специального механизма налогообложения срочных операций: закреплены налоговые понятия, проведено разграничение обращающихся и необращающихся инструментов, установлены особенности учёта результатов хеджирования и контроля цен. Вместе с тем созданное регулирование оставалось неполным и во многом зависело от подзаконных разъяснений и решений, принимаемых

налогоплательщиком в учётной политике. Не случайно Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года, принятая в конце 2008 года, назвала несовершенство налогового законодательства важнейшим недостатком действовавшей системы регулирования ПФИ и срочного рынка [90]. Конкретными проявлениями этой проблемы являлись:

- отсутствие целостного специального порядка определения налоговой базы по НДФЛ по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок;
- фрагментарность правил применения НДС и определения налоговой базы по налогу на прибыль организаций, вследствие которой часть вопросов квалификации и налогового учёта решалась на основании разъяснений и положений учётной политики налогоплательщика.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].

Рисунок 5 – Динамика финансовых результатов организаций по операциям с необращающимися ПФИ

В первой половине рассматриваемого периода отдельные пробелы частично восполнялись Методическими рекомендациями по применению глав 21 и 25 НК РФ [88; 89]. Однако после их отмены в 2005 году необходимость непосредственной кодификации соответствующих правил стала ещё более очевидной. В результате к окончанию второго этапа был создан базовый механизм налогообложения ПФИ, но не были обеспечены его полнота, межналоговая согласованность и достаточная правовая определённость.

Третий этап развития налогообложения ПФИ (2009-2013 года) начался с закрепления в Законе о РЦБ понятия ПФИ. Это сказалось на их налоговом регулировании: определение финансового инструмента срочной сделки приобрело отсылочный характер и под ними стал пониматься договор, являющийся ПФИ в соответствии с Законом о РЦБ. По сути, «финансовый инструмент срочной сделки» превратился в специальный термин для целей налогообложения, что впоследствии признавалось многими специалистами крайне неудачным из-за создания расхождений между правовым регулированием, налогообложением и бухгалтерским учётом ПФИ [189, с. 90; 232, с. 390; 246, с. 39-44].

Примечание – Изначально планировалось не устанавливать исчерпывающий перечень ПФИ и их базисных активов (п. 2 разд. 4 [90]), но впоследствии в Законе о РЦБ был установлен закрытый перечень договорных конструкций и базисных активов, составляющих ПФИ, а в принятом в развитие его положений Приказе ФСФР РФ от 04.03.2010 № 10-13/пз-н «Об утверждении Положения о видах производных финансовых инструментов» был закреплён закрытый перечень видов ПФИ.

Признание ПФИ для целей налогообложения было обусловлено типом базисного актива: если стороны заключали сделку, юридическая форма и экономическое содержание которой соответствовали ПФИ, но её базисный актив не был перечислен в определении ПФИ в Законе о РЦБ, то эта сделка не рассматривалась как ПФИ и не подлежала судебной защите. В результате из их числа выпал значительный круг расчетных ПФИ (например, кредитные ПФИ). Кроме того, для целей налогообложения не признавались ПФИ на «изменение значений величин, составляющих официальную статистическую информацию, и изменение физических, биологических и (или) химических показателей состояния окружающей среды» (абз. 2 п. 1 ст. 301 НК РФ в ред. до 01.01.2014), хотя Законом о РЦБ они признавались ПФИ и подлежали судебной защите.

Помимо этого, в налоговое законодательство были внесены изменения, предусматривающие более благоприятный режим налогообложения операций с ПФИ налогом на прибыль организаций и НДС, которые придали ему вид, который он имеет и в настоящее время.

Примечания

1 Для целей НДС операции по ПФИ, включая уплату премий, вариационной маржи и иных платежей, не являющихся оплатой базисного актива, были освобождены от налогообложения; одновременно был установлен специальный порядок определения налоговой базы при поставке облагаемого базисного актива (подп. 12 п. 2 ст. 149, п. 6 ст. 154 НК РФ).

2 Для целей налога на прибыль организаций было отменено текущее переоценивание требований и обязательств по ПФИ исключительно вследствие изменения показателей базисного актива при сохранении учёта биржевых и предусмотренных договором промежуточных расчётов (абз. 7-10 ст. 326 НК РФ в редакции Федерального закона от 25.11.2009 № 281-ФЗ).

3 Профессиональным участникам рынка ценных бумаг, осуществляющим дилерскую деятельность, включая банки, было предоставлено право уменьшать общую налоговую базу на убытки по необрабатываемым ПФИ (абз. 3 п. 5 ст. 304 НК РФ).

4 При поставке обращающихся ценных бумаг, выступающих базисным активом ПФИ, финансовый результат для целей налога на прибыль стал определяться исходя из фактической цены поставки, установленной условиями исполнения договора (подп. 2 п. 1, подп. 2 п. 2 ст. 303 НК РФ).

Контроль цен по срочным сделкам был обоснованно смещён в сторону необрачающихся ПФИ в контролируемых сделках. Отсутствие наблюдаемой рыночной цены позволяет перераспределять финансовый результат между взаимозависимыми лицами с помощью изменения параметров договора или выбранной модели расчёта. Во избежание этого было введено правило, что фактическая цена необрачающихся ПФИ признаётся рыночной, если в контролируемой сделке она отклоняется от расчётной стоимости не более чем на 20% в сторону повышения или понижения, а при выходе за пределы коридора доходы (расходы) определяются исходя из его ближайшей границы (п. 2, 4 ст. 305 НК РФ). Для неконтролируемых сделок фактическая цена необрачающегося ПФИ стала признаваться рыночной без дополнительной проверки. Указанием Банка России от 7 октября 2014 года № 3413-У было предусмотрено нескольких способов расчёта цен, которые действуют и по настоящее время.

Сохраняется проблема отсутствия обязательной последовательности применения допустимых методов определения расчётной стоимости необрачающихся ПФИ. Предлагается закрепить иерархию способов оценки. В первую очередь должна использоваться цена идентичного инструмента, доступная на организованном рынке. При её отсутствии расчёт следует основывать на цене сопоставимого ПФИ с документально подтверждёнными корректировками на срок, объём, базисный актив, структуру выплат, обеспечение и кредитный риск. Следующим уровнем могут выступать независимые котировки профессиональных участников и признанных информационных систем.

Независимая оценка должна использоваться для крупных, нестандартных операций или сделок с существенным риском между взаимозависимыми лицами. При этом должна раскрываться её математическая основа, источники исходных данных, используемые процентные кривые и показатели волатильности, корректировки на кредитный риск, ликвидность и обеспечение, порядок калибровки, результаты проверки на рыночных данных и анализ чувствительности стоимости к изменению основных параметров. Существенное расхождение результатов нескольких допустимых методов должно не допускать произвольный выбор наиболее выгодной величины, а служить основанием для дополнительной проверки или независимого подтверждения расчёта.

Порядок налогообложения НДФЛ операций с ПФИ был также упорядочен. Однако вместе с тем механизм переноса убытков был чрезмерно переусложнён.

Примечания

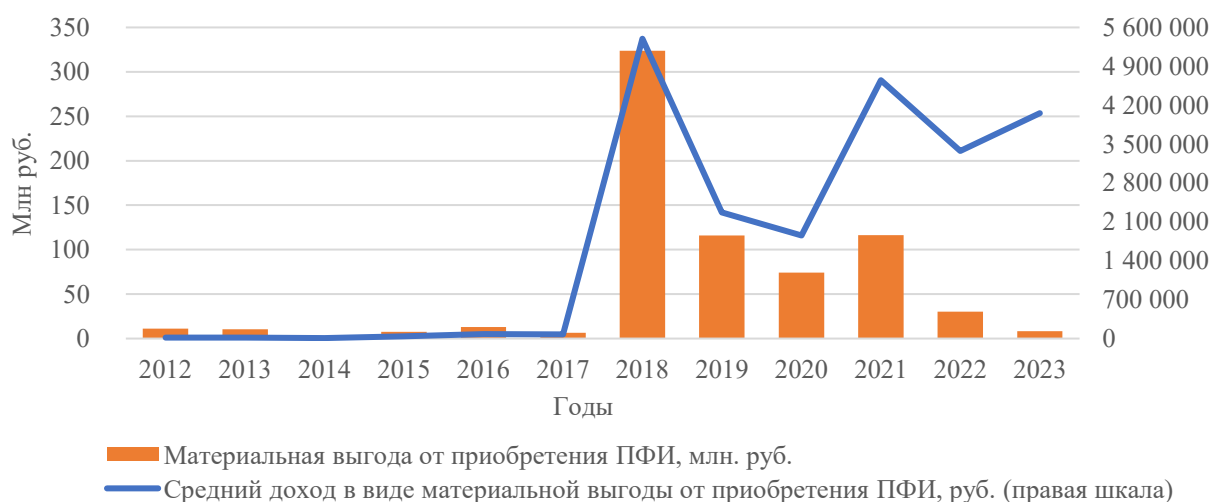
1 Для ограничения переноса убытков по разным ПФИ были выделены три налоговые базы: во-первых, по обращающимся ПФИ с базисным активом на ценные бумаги, фондовые индексы или иные ПФИ на эти базисные активы (далее – обращающиеся ПФИ на фондовые базисные активы), во-вторых, по обращающимся ПФИ на иные (не фондовые) базисные активы, в-третьих, по необращающимся ПФИ (п. 15 ст. 214.1 НК РФ).

2 Убыток по операциям с обращающимися ПФИ на ценные бумаги и фондовые индексы уменьшает последовательно прибыль по обращающимся ПФИ, затем прибыль по обращающимся ценным бумагам, а оставшийся убыток переносится на будущие периоды в пределах прибыли от операций с обращающимися ПФИ (абз. 3, 4 п. 15 ст. 214.1 НК РФ).

3 Убыток по обращающимся ПФИ на прочие активы уменьшает прибыль по обращающимся ПФИ, а оставшийся убыток переносится на будущее в пределах прибыли от операций с обращающимися ПФИ (абз. 5, 6 п. 15 ст. 214.1 НК РФ).

4 Убытки по необращающимся ПФИ не уменьшают другие базы и не переносятся на будущее (абз. 7 п. 15 ст. 214.1 НК РФ).

В этот же период на операции с ПФИ была распространена *материальная выгода от приобретения ПФИ по цене ниже рыночной* (подп. 3 п. 1, п. 4 ст. 212 НК РФ). В структуре доходов по операциям физических лиц с ПФИ она получила очень незначительную долю (около 0,001-0,005%), но со временем стала важным инструментом борьбы с совершением сделок по нерыночным ценам. В 2018-2023 годах в среднем на одного налогоплательщика материальная выгода от приобретения ПФИ колебалась в пределах от 1,9 до 5,4 млн руб., как видно на рисунке 6. Для сравнения, средний доход по обращающимся ПФИ на фондовые активы был менее 1 млн руб., а на прочие базисные активы – 2,5 млн руб.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 6 – Динамика материальной выгоды от приобретения ПФИ

Таким образом, третий этап развития налогообложения ПФИ стал периодом комплексного формирования современной конструкции режима их налогообложения. Закрепление понятия ПФИ в законодательстве о рынке ценных бумаг позволило

сблизить налоговую и финансово-правовую квалификацию деривативов, а изменения в главах 21, 23 и 25 НК РФ урегулировали основные вопросы применения НДС, определения финансового результата организаций и физических лиц, учёта хеджирующих операций, ограничения использования убытков и контроля цен по необрацающим инструментам. К концу этого этап сложилась базовая архитектура налогообложения ПФИ, значительная часть которой сохраняется и поныне.

Несмотря на то, что на этом этапе был сформирован механизм налогообложения ПФИ, он не образовал нейтральную и внутренне согласованную модель. Отсылочное налоговое определение производных инструментов поставило квалификацию договора в зависимость от понятий и перечней, сформированных для регулирования финансового рынка, а сохранение специального термина «финансовый инструмент срочной сделки» углубляло расхождения между налоговым и бухгалтерским учётом, а также гражданско-правовой квалификацией деривативов, препятствуя формированию единого подхода к оценке ПФИ. Ограниченный круг признаваемых базисных активов затруднял распространение действующих правил налогообложения на новые ПФИ. Более последовательный подход нужен был и для оценки необрацающих инструментов.

Четвертый этап развития налогообложения ПФИ (2014-2021 годы) характеризовался относительной стагнацией механизма налогообложения ПФИ. Из числа существенных изменений следует отметить отказ от использования в НК РФ понятия «финансовый инструмент срочной сделки» в пользу термина ПФИ, а также введение для физических лиц инвестиционного налогового вычета на сумму денежных средств, внесённых на индивидуальный инвестиционный счёт.

На этом этапе стала размываться граница между обращающимися и необрацающимися ПФИ из-за развития рынка стандартизированных ПФИ и перехода к централизованному клирингу свопов и опционов как наиболее стандартизированных внебиржевых деривативов. Это придало им законодательную защиту без необходимости оценивать риски на каждого контрагента и подписывать генеральные соглашения, поскольку все сделки стали проходить через центрального контрагента [87]. С 2014 года по необрацающимся свопам и опционам, стороной по которым выступает центральный контрагент, налогоплательщик смог самостоятельно выбрать, учитывать ли доходы (расходы) в общей налоговой базе или налоговой базе по операциям с необрацающимися ценными бумагами и ПФИ (абз. 4-5 п. 5 ст. 304 НК РФ). Любые сделки с центральным контрагентом получили признаваемую рыночную цену (п. 3 ст. 305 НК РФ).

В этот период также были сняты ограничения на непризнание для целей налогообложения ПФИ на «изменение значений величин, составляющих официальную статистическую информацию, и изменение физических, биологических и (или) химических показателей состояния окружающей среды». Изначально новые формы ПФИ и их комбинации активно развивались в ответ на потребности участников финансового рынка в хеджировании определённых финансовых рисков. Затем мировой рынок ПФИ стал воспринимать инновации в сфере ESG-инвестиций, в результате чего появились структурированные продукты, связанные с ESG. При этом по-прежнему дискуссионный характер носит вопрос о том, насколько ESG-ПФИ составляют новый класс активов.

С одной стороны, большинство из них имеет лишь некоторые особенности или элементы ESG, а по своей сути является ПФИ с традиционным базисным активом («зелёными» акциями, векселями, облигациями, ESG-кредитами, ESG-индексами). Для хеджирования рисков по «зелёным» облигациям могут использоваться обычные процентные свопы и кредитные дефолтные свопы.

С другой стороны, Международная ассоциация свопов и деривативов (*International Swap and Derivative Association*) сформировала правовую базу для ESG-ПФИ на возобновляемые источники энергии, что позволяет им активнее развиваться и со временем закрепиться как отдельному классу ПФИ. В свою очередь рост использования необычных базисных активов ПФИ (например, годового количества осадков) ставит под сомнение способность распространения на них действующих режимов налогообложения деривативов.

В этот период активно развивались новые формы ПФИ и их комбинации, а также уточнялось их правовое регулирование. Например, к ПФИ были отнесены кредитные дефолтные свопы (*credit default swap*), позволявшие захеджировать риск дефолта по базовому активу [84]: по условиям свопа покупатель уплачивает продавцу премию за возможность переложить на него кредитный риск, а в случае дефолта по базовому активу продавец компенсирует покупателю его номинальную стоимость. За рубежом отношение к ним изменилось после мирового финансового кризиса 2008 года. В частности, в академическом сообществе долгое время обсуждалась позиция, что не являются финансовыми инструментами незащищенные (непокрытые) кредитные дефолтные свопы (*naked credit default swaps*), в которых покупатель не имеет кредиторского интереса в базовом долговом обязательстве. Несмотря на споры о том, можно ли их рассматривать как игровые ставки, в России они рассматриваются для целей налогообложения как ПФИ.

Результатом четвёртого этапа стала стабилизация и институциональная настройка действующего механизма, а не формирование новой методологии налогообложения ПФИ. Система стала лучше учитывать развитие клиринговой инфраструктуры и расширение круга деривативов, но сохранила зависимость режима налогообложения от юридической формы инструмента, места его обращения и квалификации конкретного базисного актива. Изменения не затронули основную архитектуру режима налогообложения ПФИ. Квалификация ПФИ по-прежнему зависела от определения, сформированного прежде всего для целей регулирования финансового рынка; сохранилась зависимость налогового признания отдельных договоров от их судебной защиты. Развитие клиринга уменьшило различия между биржевыми и стандартизированными внебиржевыми ПФИ, но не полностью их устранило. Методика оценки необращающихся инструментов допускала несколько способов расчёта без обязательной последовательности их применения, а появление новых экологических, кредитных и иных базисных активов по-прежнему требовало их нормативной адаптации.

Эти ограничения особенно отчётливо проявились на текущем, **пятом этапе** (с 2022 года и по настоящее время) с появлением ЦФА и ГЦП, а также производных договоров на новые виды показателей. На этом этапе возросла неоднородность финансового рынка из-за того, что на нём появились новые игроки, были созданы децентрализованные торговые платформы, бросающие вызов традиционным платежным системам [76; 123, с. 139]. Это поставило вопрос о переходе к более функциональному и технологически нейтральному определению финансовых инструментов.

Многие ЦФА соответствуют определению финансового инструмента по МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление», поскольку «данный актив формируется путем так или иначе заключаемого договора, «в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевой инструмент у другой» [83; 187, с. 52]. По сути, основная особенность ЦФА «заключается не в специфической природе актива, а в форме заключения договора (цифровой) и в порядке регистрации вытекающих из цифрового актива прав (внесения данных в соответствующую информационную систему)» [187, с. 52].

Производная составляющая есть и у самих ЦФА, которые могут служить аналогом «традиционных» финансовых инструментов и удостоверить право денежного требования инвестора к его эмитенту на «цифровое» долговое обязательство (депозит,

кредит, корпоративную облигацию), драгоценные металлы (аналог обезличенного металлического счёта), либо структурный продукт. В свою очередь ГЦП могут выступать аналогом поставочных или расчётных фьючерсов и форвардов.

Учитывая, что ЦФА представляют собой новый класс активов со специфическими особенностями, вытекающими из их существования в виртуальном пространстве, для них был предусмотрен особый режим налогообложения по сравнению с «традиционными» финансовыми инструментами и ПФИ. Финансовые результаты по операциям с ЦФА и ГЦП были выделены в отдельную налоговую базу по НДФЛ (ст. 214.11 НК РФ), а по налогу на прибыль организаций включены в налоговую базу по операциям с обращающимися ценными бумагами и обращающимися ПФИ (п. 1 ст. 282.2 НК РФ). Это было необходимо для противодействия компенсации убытков по операциям с этими новыми типами активов за счёт прироста капитала по «традиционным» финансовым инструментам. Тем не менее, в текущем виде порядок налогообложения ЦФА и ГЦП имеет пробелы, потому что не учитывает апробированные решения, долгое время используемые для налогообложения операций с финансовыми инструментами.

Учитывая разнообразие форм ПФИ, не вписывающихся в существующее нормативно закреплённое определение ПФИ, необходимо выделить их характерные черты для целей налогообложения, которые впоследствии будут распространяться и на новые финансовые инструменты, с одной стороны, придавая определённую участникам рынков капитала, а с другой стороны, предотвращая уклонение от налогообложения с помощью финансовой инженерии.

Можно выделить три абстрактные характерные черты, отражающие экономическую сущность ПФИ и отличающие их от иных финансовых инструментов и сделок для целей налогообложения.

Во-первых, *производными являются финансовые инструменты, стоимость которых зависит от величины одной или нескольких базовых переменных.* В пользу этой характерной черты говорит и смысл термина «дериватив», происходящий от латинского *derivate*, что означает выводить, производить. ПФИ являются условными требованиями, но они производны не от базисного актива как такового, а от базовой переменной базисного актива, от которой зависят выплаты по ПФИ. Если базисным активом ПФИ выступают акции, то базовой переменной, от которой зависят выплаты по контракту, может являться либо их рыночная стоимость (включая цены фьючерсов и опционов), либо сумма дивидендов в синтетическом дивидендном свопе, либо оба этих показателя в свопе на совокупный доход.

В зарубежных странах перечень базисных активов формально не определён и включает любое имущество, показатели или события, включая криптовалюту, как в США и Великобритании. Экзотические ESG-ПФИ (погодные фьючерсы, деривативы на CO₂ и цену углеродных единиц) также признаются для целей налогообложения.

В России, напротив, базисными активами ПФИ могут выступать предусмотренные федеральным законом или нормативными актами Банка России. Например, пунктом 1 Указания Банка России № 3565-У [84] в качестве базисного актива дополнительно предусмотрено наступление обстоятельства, свидетельствующего «о наличии оснований для предъявления требования о досрочном исполнении обязанностей контрольного лица, о реструктуризации задолженности контрольного лица, о признании контрольного лица несостоятельным (банкротом), о действиях государственных органов, способных воспрепятствовать исполнению контрольным лицом своих обязанностей».

Данное ограничение составляет проблему как для развития рынка деривативов, так и для целей налогообложения, потому что не могут квалифицироваться как ПФИ договоры, в основе которых лежат базисные активы, непоименованные в Законе о РЦБ и Указании № 3565-У. Закон о РЦБ признаёт ПФИ не только на «классические» базисные активы, но и на «значения физических, биологических и (или) химических показателей состояния окружающей среды» (абз. 2 подп. 23 п. 1 ст. 2 Закона о РЦБ). Существенная часть ESG-ПФИ в России не рассматривается как ПФИ из-за того, что их базисные активы не предусмотрены Законом о РЦБ. Это относится к погодным деривативам (например, опционам или форвардам, предусматривающим выплаты в зависимости от индекса градусо-дней отопительного сезона (*heating degree days*) или индекса градусо-дней сезона кондиционирования (*cooling degree days*)), фьючерсам на углеродные единицы (эмиссию газов CO₂), кредитно-дефолтные свопы и опционы на катастрофические риски для защиты от финансовых потерь от стихийных бедствий (циклонов, наводнений, цунами, землетрясений).

Не являются ПФИ и сделки на цифровые права (включая ЦФА); углеродные единицы и единицы выполнения квоты; иностранные ценные бумаги и иностранные финансовые инструменты (в том числе выпущенные в странах БРИКС и ЕАЭС); размер денежных средств, полученных от реализации ценных бумаг, иностранных финансовых инструментов и (или) в качестве выплат по ценным бумагам; показатели бухгалтерской (финансовой) отчётности; события государственного вмешательства; выплата (объявление) дивидендов по акциям [118, с. 17].

Перечень базисных активов ПФИ в Законе о РЦБ необходимо расширить, включив в него указанные выше базисные активы, потому что у Банка России нет достаточных полномочий по его полноценному расширению.

Во-вторых, *ПФИ являются сделками, выплаты по которым находятся в детерминированной зависимости от стохастически изменяющихся базовых переменных базисного актива*. Стохастическое изменение базовых переменных базисного актива означает, что они имеют случайное распределение вероятностей, которое можно статистически проанализировать, но нельзя точно предсказать. По этому критерию все ПФИ можно разделить на две группы:

1) форварды, фьючерсы, свопы, цена которых находится в линейной зависимости от динамики базовой переменной базисного актива, то есть рост стоимости базовой переменной на реальном рынке влечёт такой же рост цены ПФИ на него;

2) опционы и ПФИ с барьерными условиями, цена которых находится в нелинейной зависимости от динамики стоимости базовой переменной базисного актива, то есть зависит от многих факторов (например, время до экспирации, волатильность базисного актива).

В обоих случаях стоимость ПФИ может быть математически выведена из величины базисной переменной базового актива. Финансовый результат по обращающимся и некоторым необращающимся ПФИ регулярно рассчитывается для определения обязательств по внесению маржи (вариационной маржи). Порядок определения расчетной стоимости внебиржевых ПФИ в целях налога на прибыль организаций определён Указанием Банка России от 07.10.2014 № 3413-У. Хотя их размер и предопределён, точный размер всё же остаётся неопределённым, поскольку зависит от неопределённых переменных. Это отличает ПФИ от акций и облигаций, на котировки которых хоть и оказывают стохастическое влияние финансовые результаты компании и кредитоспособность эмитента, но они не находятся от них в детерминированной зависимости.

Базовыми переменными деривативов могут быть и потоки доходов, например, процентные выплаты в свопах. Но в случае процентных фьючерсов, форвардов и опционов к ПФИ должны относиться только деривативы с базовой плавающей процентной ставкой, поскольку необходимой характеристикой ПФИ является стохастичность по крайней мере одного потока платежей. Если же базовой переменной дериватива является купон с фиксированной ставкой, то отсутствует параметр ПФИ, который менялся бы со временем и влёл за собой неопределённый

поток платежей.

Формы расчетов, напротив, не влияют на экономическую сущность ПФИ, а потому для их квалификации не важен механизм расчётов по ним, была ли новация до наступления срока его погашения. Фьючерсы, форварды и опционы обычно предусматривают одноразовое исполнение в будущем, а свопы – обмен потоками будущих платежей, а потому рассчитаны на более длительный период времени и, соответственно, на несколько периодов исполнения.

Сложно согласиться с позицией О. Вайдманн (Oktavia Weidmann) [480, с. 83], что сущностной характеристикой ПФИ является их срочность.

С одной стороны, большинство ПФИ имеет ограниченный срок действия и определённую дату экспирации (погашения), то есть дату исполнения основного обязательства ПФИ (поставки базисного актива или уплаты денежной суммы). При этом расчётные ПФИ могут заключаться на любой срок (до двух дней или более), тогда как необращающиеся поставочные сделки квалифицируются как ПФИ для целей налогообложения только если поставка базисного актива по ним осуществляется не ранее третьего дня после дня ее заключения (п. 3.1 ст. 301 НК РФ).

С другой стороны, на практике всё большее распространение получают деривативы без даты экспирации. За рубежом они обращаются преимущественно в виде бессрочных фьючерсов на криптовалюту, тогда как на Московской бирже всё активнее обращаются бессрочные расчётные фьючерсы на валюту (USD/RUB, EUR/RUB, CNY/RUB), пару золото в рублях, на индекс МосБиржи, а также на акции Сбербанка и «Газпрома». «Вечные» фьючерсы позволяют долгосрочно удерживать позицию без учёта квартальной экспирации. Они представляют собой однодневные расчётные фьючерсные контракты с ежедневным автоматическим продлением на один день при отсутствии заявления одной из сторон об отказе от продления. Фактически это множество однодневных договоров с идентичными условиями.

По общему правилу налоговая база по налогу на прибыль организаций определяется на дату исполнения фьючерса (прекращением или исполнением встречной сделки) как общая сумма положительной и отрицательной вариационной маржи, полученной и уплаченной по фьючерсу за весь период, уменьшенная на сумму комиссии организатора торговли и брокерской комиссии (абз. 11 ст. 326 НК РФ). По «вечным» фьючерсам налоговая база определяется ежедневно по итогам торгового дня [128]. Итоговая сумма прибылей и убытков по операциям с любыми фьючерсами учитывается в общей налоговой базе по налогу на прибыль организаций (п. 1 ст. 304 НК РФ).

В-третьих, *производным является финансовый инструмент, по которому предусмотрено исполнение в будущем, либо без первоначальных чистых вложений, либо с вложениями, несоразмерными создаваемой экономической экспозиции*. За счёт арбитража участники рынка могут получить прибыль, открывая противоположные позиции на наличном и фьючерсном рынках, одновременно покупая и продавая позиции, и получая финансовый результат от разницы в ценах (с учётом транзакционных издержек).

Примечание – Данная характерная черта позволяет отнести к ПФИ и контракты на разницу цен (CFD), предусматривающие обмен разницей в стоимости базисного актива на момент заключения контракта и его стоимостью на момент закрытия. Прибыль получает сторона сделки, правильно предсказавшая движение цены актива. Несмотря на принципиальную схожесть с расчётными внебиржевыми форвардами, данные контракты в течение долгого времени не были предусмотрены в России, а также запрещены для розничных трейдеров в Бельгии, Бразилии, Гонконге, Индии и США из-за спекулятивного характера, высокой рискованности и возможности получения инвесторами больших убытков за счёт использования кредитного плеча. Однако впоследствии форекс-дилеры получили возможность заключения внебиржевых договоров, экономически сходных с контрактами на разницу цен с базисными активами в виде ценных бумаг, товаров, индексов (п. 1 ст. 4.1 Закона о РЦБ в ред. Федерального закона от 23.03.2024 № 50-ФЗ). Учитывая, что контракты на разницу цен обладают всеми выделенными выше характерными чертами деривативов, данные договоры также могут рассматриваться как ПФИ для целей налогообложения, хотя и не предусмотрены Указанием Банка России № 3565-У [84].

Дополнительным экономическим индикатором, характерным для большинства ПФИ, является *возможность в течение срока его действия реплицировать и зеркально захеджировать*, то есть воспроизвести общую сумму выплат по нему, используя аналогичную торговую стратегию, но с помощью иных ПФИ и/или базовых активов.

Реплицируемость, возможность заключения встречной позиции и связь цены ПФИ с референтным рынком характерны для многих стандартных деривативов. Например, фьючерс можно реплицировать с помощью форварда, хотя денежные потоки фьючерсного и форвардного контрактов и не идентичны в течение срока их действия (фьючерсные контракты требуют уплаты первоначальной маржи и дальнейших платежей для её поддержания в течение срока действия контракта, тогда как форвардные контракты требуют уплаты цены исполнения только при погашении, предполагая, что в начале стоимость форварда равна нулю). Не имеет сущностного значения для целей налогообложения тип базисного актива или базовой переменной базисного актива ПФИ, потому что в любой момент в течение срока действия дериватива его можно реплицировать с помощью иных ПФИ.

Благодаря способности переноса рисков, ПФИ широко используются для хеджирования. Риск изменения стоимости ценной бумаги как базисного актива ПФИ можно устранить или сократить путем открытия соответствующей встречной позиции на фьючерсном рынке, исполнение которой компенсирует результат по

подлежащей хеджированию основной позиции. Например, экспортер может захеджировать свой валютный риск заключив валютный фьючерс, если ожидает, что в определенный момент времени в будущем должен будет сделать поставку с оплатой в иностранной валюте. Аналогично, импортер может защитить себя от валютных рисков как должник по обязательствам в иностранной валюте.

Эта характерная черта позволяет выделить *отсутствие конечного лица, принимающего риск*, в качестве дополнительного критерия, отличающего ПФИ от игровых ставок. Возможность реплицировать и полностью или частично хеджировать свои риски теоретически позволяет обеим сторонам сделки иметь на момент погашения ПФИ торговую позицию, в которой ни одна из них не получит убытка за счёт хеджирования своего торгового портфеля. В отличие от ПФИ (и даже спред-беттинга, риски которого также можно захеджировать за счёт покупки или продажи базисного актива), в спортивных ставках всегда присутствует конечное лицо, принимающее на себя риск, который невозможно захеджировать, а потому в игровых ставках всегда имеется победитель и проигравший.

Таким образом, для целей налогообложения под ПФИ следует понимать договор, условия которого связывают стоимость позиции, размер, направление или момент будущих выплат с изменением базовых показателей (цен, курсов, ставок, индексов, природных явлений), либо с наступлением определенного контрактом события. Для ПФИ характерно исполнение в будущем при отсутствии первоначального чистого вложения либо его несоразмерности создаваемой экономической экспозиции. Реплицируемость и возможность зеркального хеджирования рисков могут использоваться как дополнительные экономические индикаторы.

Выделенная теоретическая основа позволяет провести дальнейший детальный анализ методического аппарата налогообложения операций с долевыми, долговыми производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами, а также выработать предложения по их совершенствованию.

Глава 2

Методологические подходы к налогообложению доходов от операций с долевыми финансовыми инструментами

2.1 Компаративистский анализ подходов к налогообложению операций с акциями (долями) дочерних компаний

В условиях санкционного давления на российскую экономику особое значение приобретают инструменты, направленные на создание благоприятных условий для развития отечественного бизнеса, оптимизацию структуры собственности и эффективное распределение рисков между головной и дочерними компаниями. Большую роль в эффективном структурировании бизнеса играет преференциальное налогообложение дивидендов и прироста капитала от операций с акциями (долями) дочерних компаний, что позволяет перераспределять полученную прибыль между компаниями без увеличения налоговой нагрузки.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].

Рисунок 7 – Динамика выплаты российскими организациями дивидендов, облагаемых по ставке 0%

Как видно на рисунке 7, доля дивидендов, облагаемых по ставке 0%, в структуре межкорпоративных дивидендов колеблется в промежутке от 66 до 82%, а их доля в чистой прибыли российских организаций неуклонно растёт и составляет 20-30%. Компаративистский анализ подходов к налогообложению

межкорпоративных дивидендов позволит выявить резервы дальнейшего развития инструментов преференциального налогообложения доходов от вложений в акции. Жесткие (по сравнению с практикой других стран) условия применения нулевой ставки налога на прибыль организаций на дивиденды и доходы от продажи акций (долей) были отмечены участниками рынка как один из барьеров, препятствующих развитию рынка прямых и венчурных инвестиций в России [51, с. 28].

Для устранения многократного «каскадного» налогообложения межкорпоративных дивидендов в России, как и в большинстве стран мира, используется преференциальное налогообложение доходов от вложений в дочерние компании. Анализ практики налогообложения межкорпоративных дивидендов в 156 странах мира по данным международных справочников компаний EY [482; 483], PwC [486] и Deloitte [306] показывает, что **элементы их преференциального налогообложения отсутствуют** в 23,7% развивающихся стран, на которые приходится лишь 1,5% мирового ВВП, что детально видно в пунктах 3.1-3.4 таблицы Б.1. При этом в некоторых из них предусмотрены альтернативные инструменты сглаживания негативного эффекта двойного экономического налогообложения: пониженные ставки для межкорпоративных дивидендов в пользу компаний-резидентов (в 4,5% стран), либо сравнительно низкие общие налоговые ставки в 5%-10% (в 2,6% стран).

Примечание – Здесь и далее расчет доли мирового ВВП, приходящегося на страны с различными системами налогообложения дивидендов и прироста капитала по акциям, произведён автором по данным Всемирного банка [481]. Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по состоянию на 2023 год.

В мировой практике сложилось два принципиальных метода устранения двойного налогообложения межкорпоративных распределений (*participation privilege*): освобождение от налогообложения дивидендов, получаемых в рамках прямого участия (*participation exemption*), и предоставление материнской компании косвенного налогового кредита в отношении налога на прибыль, ранее уплаченного дочерней структурой. При использовании косвенного кредита дивиденды включаются в налоговую базу материнской компании, но её налоговые обязательства уменьшаются с учётом налога, приходящегося на распределённую прибыль дочерней структуры. Метод освобождения, напротив, исключает повторное налогообложение соответствующего дохода на уровне материнской компании.

При этом отсутствуют теоретические и эмпирические основания для признания какого-либо одного из них безусловно предпочтительным способом устранения двойного налогообложения межкорпоративных дивидендов [374].

Косвенный кредит обеспечивает более тесную связь налоговой нагрузки с налогом, фактически уплаченным дочерней структурой, но требует установления размера налога, относящегося к распределённой прибыли, в том числе на нижестоящих уровнях корпоративной цепочки. Освобождение проще в применении и именно это обуславливает его широкое распространение. Однако формальное упрощение режима создаёт потребность в квалификационных и антизлоупотребительных ограничениях, отделяющих экономически обоснованное корпоративное участие от портфельных, транзитных и искусственно структурированных инвестиций. Освобождение требует установления критериев квалифицируемого участия, срока владения, уровня налогообложения дочерней структуры, правил против гибридных несоответствий, контролируемых иностранных компаний и искусственного перемещения прибыли [454].

Косвенный налоговый кредит не утратил практического значения и продолжает применяться, в частности, в Китае и Мексике при налогообложении дивидендов, получаемых организациями-резидентами от иностранных дочерних компаний.

Примечания

1 Китай использует комбинированную модель: освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов между китайскими организациями-резидентами и косвенный налоговый кредит по квалифицируемым иностранным дивидендам. Китайская организация-резидент включает в налогооблагаемый доход дивиденды, полученные от контролируемой иностранной компании, но вправе зачесть относящуюся к этим дивидендам часть налога на прибыль, ранее уплаченного иностранной дочерней компанией. Для применения косвенного кредита требуется прямое или косвенное владение более чем 20% капитала иностранной организации.

2 Мексиканская организация, получающая дивиденды от иностранной компании, включает в доход дивиденд и относящуюся к нему сумму иностранного корпоративного налога, после чего может зачесть эту сумму против мексиканского налога. Зачёт возможен при условии владения не менее 10% капитала иностранной компании в течение как минимум шести месяцев. Допускается также косвенный кредит по второму уровню корпоративной цепочки при соблюдении дополнительных требований к участию и обмену налоговой информацией.

3 В Великобритании используется не чистая кредитная, а смешанная модель. Большинство межкорпоративных дивидендов освобождено от корпоративного налога, а для неосвобождённых от налогообложения дивидендов предусмотрена возможность зачёта налога прямым инвестором, контролирующим не менее 10% голосов иностранной компании. Как результат, британский косвенный налоговый кредит является скорее не основным режимом межкорпоративных дивидендов, а запасным механизмом устраниения двойного налогообложения.

Вместе с тем следует согласиться с позицией Т. Леегорда (Thor Leegaard), что внешне сходные режимы освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов существенно различаются по своему фактическому содержанию [383]. Само наличие освобождения дивидендов и прироста капитала ещё не свидетельствует об эквивалентности национальных режимов: решающее значение имеют границы их применения и действующие антиуклонительные правила. Проблема состоит в том, что одинаковая преференция может предоставляться

разному кругу корпоративных акционеров, распространяться на различные категории участия и сопровождаться неодинаковыми ограничениями. Это требует сопоставлять не отдельные параметры освобождения, а устойчивые комбинации преференциальных условий и механизмов предотвращения их неправомерного использования.

С позиции конструирования подходов к преференциальному налогообложению доходов от вложений в дочерние компании все страны можно разделить на две принципиальные группы [5].

К первой группе относится освобождение от налогообложения **межкорпоративных дивидендов между компаниями налоговыми резидентами**. Этот подход используется 42% стран, на которые приходится около 65% мирового ВВП. Помимо России, в эту группу входят страны с различным экономическим потенциалом, включая Израиль, Катар, Китай, Саудовскую Аравию, США, Тайвань, Южную Корею, Японию, что видно в пунктах 1.1-1.4 таблицы Б.1.

Примечание – В Индии, Колумбии и Малави действует вариация данной системы: налог с дивидендов взимается только при первом распределении дивидендов между компаниями-резидентами и впоследствии зачитывается при последующих распределениях дивидендов в пользу компаний-резидентов и иностранных компаний [483, с. 367-368, 745, 1081]. В Чили, наоборот, налог взимается с конечного чилийского или иностранного акционера (глобальный дополнительный налог или дополнительный налог у источника, соответственно) [486, с. Chile. Corporate – Income determination].

Основной причиной освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов в этой группе стран является стремление к устранению многократного каскадного налогообложения. Однако при реализации акций дочерних компаний также возникает двойное экономическое налогообложение, потому что прирост их стоимости образуется в том числе за счёт нераспределённой прибыли дочерней компании, которая уже облагалась корпоративным налогом. Как следствие, если межкорпоративные дивиденды освобождены от налогообложения (или облагаются налогом по пониженной ставке), а прирост капитала от продажи акций полностью облагается налогом, тогда корпоративные акционеры будут стараться вывести из корпорации дивиденды до её продажи, чтобы уменьшить налогооблагаемый прирост капитала (*capital gain stripping*). Освобождение от налогообложения прироста капитала стимулирует бизнес реструктурировать (покупать, продавать, реорганизовывать) свои непрофильные активы для оптимизации деятельности дочерних компаний, не заботясь о налоговой нагрузке от продажи акций.

Как видно из таблицы 6, в этой первой группе стран **освобождение от налогообложения прироста капитала** встречается сравнительно редко: в 7,7% стран, на которые приходится 5,9% мирового ВВП. Это связано с тем, что

освобождение прироста капитала не должно автоматически конструироваться как простое продолжение режима межкорпоративных дивидендов. Дж. Маисто (Guglielmo Maisto) и Ж. Малерб (Jacques Malherbe) доказали, что экономическая взаимосвязь этих доходов требует их согласованного регулирования, но в то же время разница в их правовой природе диктует изолированное определение условий и ограничений для каждого типа освобождения [391].

Таблица 6 – Распространённость освобождения от налогообложения доходов организаций от операций с акциями в странах с «мировой» системой налогообложения

В процентах

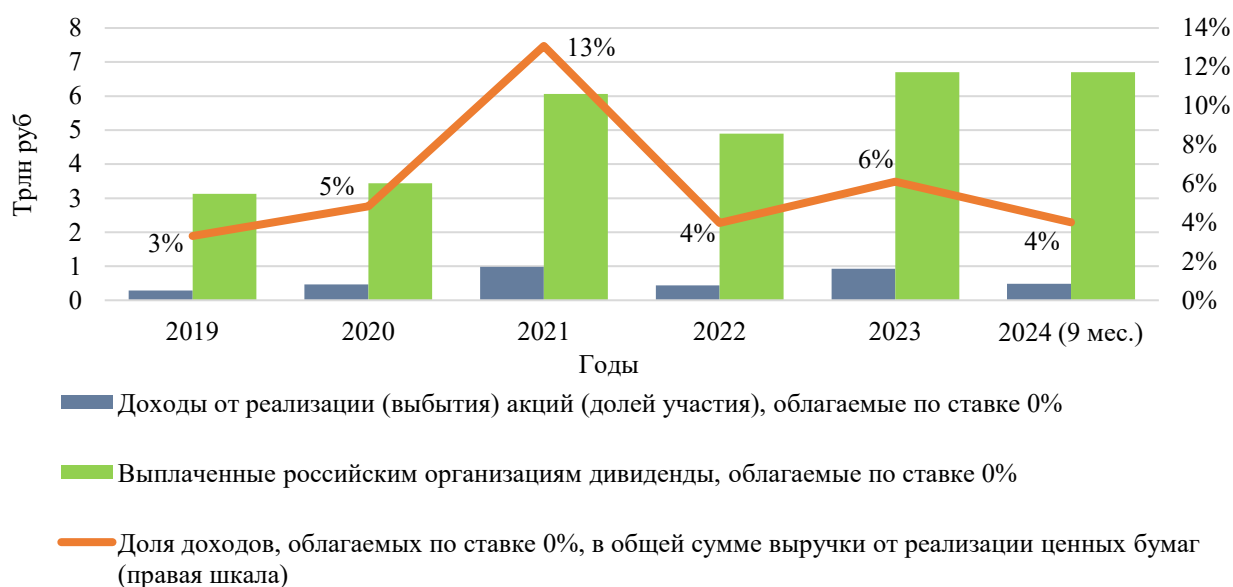
Объект освобождения от налогообложения	Эмитент акций	Распространённость, всего	В том числе распространённость критериев ограничения освобождения			
			Без ограничений	По доле в капитале	По сроку владения	По доле и сроку владения
Дивиденды	национальные дочерние компании	25,6 (28,7)	20,5 (11)	2,6 (0,2)	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)
Итого		42,3 (65,5)	32,1 (39,9)	6,4 (1,7)	1,3 (17,5)	6,4 (8,9)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП						

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Без дополнительных условий прирост капитала по акциям освобождён от налогообложения только в Аруба, Ботсване (на 25%) и Грузии [483, с. 77, 229-230, 566]; при условии листинга акций на бирже – в Катаре, Кении, Омане и Саудовской Аравии (достаточно листинга при продаже акций учредителем компании, либо в рамках частной сделки, а также бонусных акций) [483, с. 949, 1334, 1510, 1584].

При условии нахождения во владении компании в течение определённого периода времени прирост капитала по акциям освобождён в России (5 лет, п. 1 ст. 284.2 НК РФ), а также Армении (2 года), Анголе (3 года, обращение акций на бирже) и Турции (2 года) [483, с. 45, 62, 1858]. Это должно было поощрять долгосрочные стратегические инвестиции бизнеса в развитие дочерних компаний. Однако, как видно на рисунке 8, в России данная льгота носит скорее номинальный характер, потому что доля доходов от реализации (иного выбытия) акций (долей участия), облагаемых по ставке 0%, в общем объеме выручки от реализации ценных бумаг составляет 3-6%. По сравнению с освобождением от налогообложения

межкорпоративных дивидендов, размер выпадающих доходов от освобождения прироста капитала меньше в 6-11 раз. Столь существенный разрыв косвенно показывает, что из-за необходимости владения акциями (долями в капитале) в течение слишком долгого срока, компаниям выгоднее регулярно распределять освобождённые от налогообложения межкорпоративные дивиденды, чем капитализировать прибыль.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].

Рисунок 8 — Динамика освобождения от налогообложения прироста капитала по акциям (долям), находившимся во владении организации более 5 лет

В первой группе стран освобождение межкорпоративных дивидендов от налогообложения нацелено на стимулирование внутренних инвестиций. Однако ограничение этой преференции национальным уровнем приводит к формированию системы налогообложения по мировому доходу. В результате при трансграничной экспансии бизнеса компании сталкиваются с двойным экономическим налогообложением как распределяемой прибыли, так и капитала, возвращаемого от зарубежных дочерних структур. Как отмечает Л.В. Полежарова, налогообложение по ставке 0% межкорпоративных дивидендов от иностранных дочерних компаний «стимулирует распределение прибыли иностранными компаниями и выплату дивидендов российским организациям, стимулирует реинвестиции в экономику России», а также «устраняет налогообложение в России дивидендов, полученных российскими организациями из неофшорных государств и территорий» [181].

По этой причине в 11,5% стран, на которые приходится 36,5% мирового ВВП, от налогообложения *освобождены межкорпоративные дивиденды не только от национальных, но и зарубежных дочерних компаний*, включая Россию, Кувейт,

Саудовскую Аравию, США, Таиланд, Турцию, ЮАР, Японию, что детально раскрыто в пунктах 1.3-1.4 таблица Б.1. Как видно из таблицы 7, в большинстве стран этой группы не предусмотрено каких-либо ограничений для освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов. В противном случае компании-резиденты будут страдать от многократного «каскадного» налогообложения. В небольшом количестве стран, в которых требования к размеру доли акционера в капитале организации всё же предусмотрены, они не превышают 25%.

Таблица 7 – Критерии ограничения освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов в практике стран с «мировой» системой корпоративного налогообложения

Критерий, распространённость в мире	Страны, в которых используется данный критерий
Нет ограничений в зависимости от размера доли владения или минимального срока владения акциями: 30,1% стран; 36,1% мирового ВВП	Аргентина, Армения, Аруба, Боливия, Ботсвана, Гайана, Грузия, Египет (для компаний резидентов), Зимбабве, Израиль, Индонезия, Иордания, Казахстан, Камбоджа, Катар, ДР Конго, Колумбия, Коста-Рика, Лесото, Ливан, Марокко, Мексика, Молдова, Намибия, Новая Каледония, Оман, Палестина, Панама, Папуа-Новая Гвинея, Перу, Северная Македония, Сербия, Тайвань, Турция (для компаний резидентов), США и их неинкорпорированные территории (Гуам, Пуэрто-Рико, Американские Виргинские и Северные Марианские острова), Тринидад и Тобаго, Украина (для компаний резидентов), Уругвай, Филиппины (для компаний-резидентов), Черногория, Чили, Эквадор, ЮАР (для компаний резидентов)
Ограничения только в зависимости от размера доли в капитале: 6,4% стран; 1,7% мирового ВВП	Гана (25%), Египет (25% по дивидендам от зарубежных компаний), Кения (12,5%), Сенегал (10%), Таиланд (25% для компаний резидентов), Уганда (25%), Украина (10% по дивидендам от зарубежных компаний), Экваториальная Гвинея (25%), ЮАР (10% по дивидендам от зарубежных компаний), Ямайка (25%)
Ограничения только по сроку владения акциями: 1,3% стран, 17,5% мирового ВВП	Китай (1 год), Суринам (1 год для компаний резидентов)
Ограничения по минимальным размерам доли в капитале и сроку владения акциями: 7,1% стран; 9,3% мирового ВВП	Албания (10%, 2 года), Ангола (25%, 1 год), Мозамбик (20%, 2 года), Россия (50%, 1 год), Сан-Томе и Принсипи (20%, 1 год), Саудовская Аравия (10%, 1 год), Суринам (10%, 1 год по дивидендам от зарубежных компаний), Таиланд (25%, 3-6 месяцев до распределения дивидендов от зарубежной компании и 3 месяца после), Турция (10%, 1 год по дивидендам от зарубежных компаний), Филиппины (20%, 2 года по дивидендам от зарубежных компаний), Япония (от 5%, 6 месяцев)

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

В этой связи обоснованы многократные предложения Президента РСПП А.Н. Шохина [36] и исполнительного вице-президента РСПП, председателя СПК финансового рынка А.В. Мурычева [117] снизить с 50 до 25% порог участия для применения освобождения от налога на дивиденды для российских организаций. Аналогичной позиции придерживаются Л.В. Полежарова и С.Б. Разу, которые также предлагали снизить порог участия с 50 до 10% и уточнить другие критерии освобождения дивидендов от налогообложения, например, необходимость «инвестировать полученные суммы дивидендов в производственный сектор российской экономики» [184, с. 154].

В то же время понятна и позиция Минфина России. Учитывая, что в структуре дивидендов российских организаций преобладает доля дивидендов, облагаемых по ставке 0%, либерализация критериев освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов повлечёт рост выпадающих доходов бюджета. Причём они будут связаны не только с понижением доли участия с 50 до 25%, но и с более интенсивным распределением прибыли, как это произошло, например, в Швейцарии [356].

Оптимальным решением было бы не расширение условий применения налоговой ставки 0%, а введение *ступенчатого режима освобождения*: сохранить полное освобождение для контрольного или квалифицированного участия, а для существенного неконтрольного участия предусмотреть частичное освобождение полученных дивидендов при сохранении минимального срока владения и специальных ограничений против искусственного дробления участия. Анализ зарубежной практики, представленный в таблице 8, показывает, что подобные подходы используются в США, Южной Корее и Японии.

Таблица 8 – Подходы к налогообложению межкорпоративных дивидендов, которые соответствуют критериям для их освобождения от налогообложения

Страна	Подходы к налогообложению межкорпоративных дивидендов, которые соответствуют критериям для их освобождения от налогообложения
Албания	Если компания получает дивиденды до истечения двухлетнего срока, необходимого для освобождения их от налогообложения, но при этом владеет долей в капитале более 10%, то она может предоставить банковскую гарантию на сумму налога, который будет подлежать уплате в случае их реализации до истечения указанного срока [483, с. 25]
Греция	Если акции находятся во владении компании менее минимального срока, но остальные условия соблюдены, то дивиденды всё равно освобождаются от налогообложения при предоставлении банковской гарантии в размере, рассчитанном на основе определённой формулы на сумму, практически равную сумме подлежащего удержанию налога на дивиденды [483, с. 642]
Сан-Томе и Принсипи	Если не соблюдены условия периода владения или минимального участия, получатель может вычесть 50% полученных дивидендов для целей расчета налогооблагаемого дохода [483, с. 1571]
США	От налогообложения полностью освобождены только дивиденды, выплачиваемые внутри группы аффилированных компаний, а в остальных случаях они освобождены лишь частично за счёт налогового вычета для полученных дивидендов (<i>dividends-received deduction</i>): если акционер владеет менее 20% долей в капитале компании, тогда вычет составляет 50% полученных дивидендов, а если его доля составляет от 20% до 80%, то 65% полученных дивидендов (ст. 243 IRC [472; 483, с. 2006])
Турция	Освобождение 50% дивидендов от иностранных компаний при невыполнении установленных ограничений) [483, с. 1857].
Южная Корея	Межкорпоративные дивиденды полностью освобождены от налогообложения, если компания-получатель владеет не менее 50% долей в дочерней компании. Если доля в капитале дочерней компании составляет от 20% до 50%, то предоставляется вычет в размере 80% полученных дивидендов, а если менее 20%, то 30% вычет [486, с. Korea, Republic of. Corporate – Income determination]
Япония	Межкорпоративные дивиденды полностью освобождены от налогообложения, если во владении акционера находится более 33,3% акций; если акционер владеет от 5% до 33,3% акций, то от налогообложения освобождено 50% дивидендов; если же во владении акционера находится менее 5% акций, тогда от налогообложения освобождается только 20% дивидендов (ст. 23 Hōjinzeihō [359; 483, с. 906])

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Преференциальный режим для межкорпоративных дивидендов, получаемых компаниями-резидентами, является важным элементом развития национального бизнеса. Однако без преференций для дивидендов в пользу иностранных акционеров сложно создать благоприятный инвестиционный и налоговый климат в стране. В этой связи показателен опыт Китая, в котором помимо освобождения от налогообложения дивидендов, распределяемых между компаниями-резидентами, предусмотрено, что иностранный акционер китайской компании может отсрочить уплату налога с дивидендов, если использует их для прямых инвестиций в Китае в одной из незапрещенных для инвестирования отраслей, либо для приобретения другой китайской компании у третьих лиц [483, с. 345]. Если же иностранный акционер впоследствии возместит произведённые инвестиции (путём передачи приобретённых акций, их обратного выкупа, ликвидации китайской компании, в которую были произведены инвестиции), тогда он должен будет самостоятельно задекларировать и уплатить отсроченный налог.

В некотором смысле Китай является страной, находящейся между первой и второй группой стран, в которой освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов и доходов от прироста капитала по акциям дочерних компаний (*participation exemption*) распространяется и на трансграничные операции. В этих странах создана «территориальная» система налогообложения доходов по акциям (долям), целью которой является налогообложение бизнеса по местонахождению производства, потому что производственные процессы могут охватывать несколько юрисдикций и требовать трансграничных инвестиций. Их распространённость представлена в таблице 9.

Таблица 9 – Распространённость освобождения от налогообложения доходов организаций от операций с акциями в странах с «территориальной» системой налогообложения

В процентах

Объект освобождения от налогообложения	Эмитент акций	Распростра- нённость, всего	В том числе распространённость критериев ограничения освобождения			
			Без огра- ничений	По доле в капитале	По сроку владения	По доле и сро- ку владения
Дивиденды	нацио- нальные и зару- бежные дочер- ние комп- ании	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)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП						

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Освобождение от налогообложения дивидендов и прироста капитала по акциям дочерних компаний позволяет создать благоприятный налоговый климат и повысить конкурентоспособность для привлечения прямых иностранных инвестиций, в том числе внутри интеграционных объединений. По этим причинам в эту группу стран входят все страны-члены ЕС как результат реализации Директивы Совета ЕС № 90/435/ЕЕС «Об общей системе налогообложения, применимой к материнским и дочерним компаниям разных государств-членов», а также принятой в её развитие Директивы № 2011/96/ЕС. Также в эту группу входит большинство стран-членов ОЭСР (за исключением Колумбии, Коста-Рики, Мексики, США, Чили, Южной Кореи и Японии) и иные развитые страны, которые можно разделить на три подгруппы:

1) страны, в которых от налогообложения освобождены только межкорпоративные дивиденды, выплачиваемые резидентным и нерезидентным компаниям: страны АСЕАН (Вьетнам, Малайзия, Сингапур, Филиппины), страны ЭКОЦАС (Республика Конго и Чад), а также Бразилия, Новая Зеландия, Хорватия (только компаниям из стран-членов ЕС), Узбекистан (резидентным иностранным компаниям) и другие страны, указанные в пункте 2.1 таблицы Б.1;

2) страны, в которых у резидентов и нерезидентов от налогообложения полностью или частично освобождены как межкорпоративные дивиденды, так и прирост капитала по акциям: страны ЕС (кроме Хорватии), Великобритания, Гонконг, Канада (прирост капитала освобождён только на 2/3), Кувейт (только для акций, обращающихся на Кувейтской фондовой бирже), Лихтенштейн, Норвегия, ОАЭ, Швейцария и некоторые другие страны, указанные в пункте 2.3 таблицы Б.1. В Австралии и Австрии освобождение распространяется только на прирост капитала по акциям зарубежных дочерних компаний;

3) страны, в которых межкорпоративные дивиденды и прирост капитала освобождены от налогообложения не полностью для обеспечения вычета расходов на рефинансирование акционерного капитала. Вместо разработки правил распределения расходов между материнскими и дочерними компаниями они позволяют материнским компаниям вычитать эти расходы из налоговой базы, но при этом облагать налогом небольшую часть зарубежной прибыли. Например, если от налогообложения освобождается 95% полученных дивидендов, то предполагается, что оставшиеся 5% покрывают деловые расходы материнской компании на дочерние зарубежные компании, что позволяет их учитывать для целей налогообложения.

Примечание – В Германии освобождены от налогообложения 95% межкорпоративных дивидендов и 95% доходов от прироста капитала, за исключением дивидендов, получаемых банками и финансовыми

организациями, по предназначенным для торговли ценным бумагам. В Испании – 95 и 95%, соответственно; в Италии – 95 и 95%; в Новой Зеландии – 28/72 и 100%; в Норвегии – 97 и 100% (если получатель владеет не более 90% акций компании, распределяющей дивиденды); в Словении – 95 и 47,5%; во Франции – 95 и 88%. В Республике Конго и Чад освобождено от налогообложения 90% чистых дивидендов [482, с. 335, 407; 483, с. 548, 550, 598-599, 860, 863, 1270, 1272, 1317-1318, 1656-1657, 1706].

Проблема вычета расходов на владение акциями дочерних компаний носит сложный методологический характер, потому что с одной стороны, расходы, связанные с освобождёнными от налогообложения доходами, не должны учитываться при налогообложении. С другой стороны, освобождение межкорпоративных дивидендов направлено на устранение эффекта многократного налогообложения (дополнительные уровни налогообложения в группе компаний не должны выливаться в дополнительное налогообложение). Из-за этого вычет из налоговой базы расходов, связанных с владением акциями (включая, например, проценты по займам на приобретение акций), может не считаться нарушением принципа направленности расходов на получение доходов, облагаемых корпоративным налогом.

Большинство стран по этому вопросу просто занимает либо одну, либо другую позицию. В Бельгии и США эта проблема решается за счёт налогового вычета на сумму полученных дивидендов дочерних организаций (*dividends-received deduction*), что позволяет не рассматривать межкорпоративные дивиденды как освобождённый от налогообложения доход. При этом в США предусмотрен ряд дополнительных правил, ограничивающих возможности корпоративных акционеров совмещать налоговый вычет по полученным дивидендам с другими вычетами и признанием убытков от последующей реализации этих акций. Если портфельные инвестиции финансируются за счёт заёмных средств, то вычет полученных дивидендов уменьшается до такой степени, чтобы предотвратить налоговый арбитраж между процентами, полностью вычитаемыми для целей налогообложения, и внутрикорпоративными дивидендами, частично подлежащими налогообложению (ст. 246A IRC [472]). В Люксембурге расходы, напрямую экономически связанные с необлагаемыми дивидендами (например, процентные расходы или уменьшение стоимости долей в капитале, приносящих необлагаемый доход) вычитаются только сверх суммы необлагаемого дохода [483, с. 1057].

В России в отношении расходов, связанных с выплатой дивидендов, используется либеральный подход, основанный на буквальной трактовке норм налогового законодательства. Во внереализационных расходах учитываются расходы на проведение собраний акционеров (участников, пайщиков), в частности, расходы, связанные с арендой помещений, подготовкой и рассылкой необходимой

для проведения собраний информации, и иные расходы, непосредственно связанные с проведением собрания (подп. 16 п. 1 ст. 265 НК РФ). При этом не учитываются для целей налогообложения расходы, непосредственно связанные с выплатой дивидендов [149; 161], так как дивиденды выплачиваются из чистой прибыли организации.

Расходы, непосредственно не связанные с получением дохода, но осуществляемые в рамках деятельности, направленной на получение дохода (например, отрицательные курсовые разницы при выплате дивидендов в иностранной валюте), включаются во внереализационные расходы [172; 179]. Это является довольно спорной позицией, потому что, во-первых, конечной целью любой коммерческой организации является получение прибыли, а расходы на её распределение связаны с расчётами с учредителями организации и управленческой деятельностью. Во-вторых, почтовые и банковские расходы учитываются для целей налогообложения без каких-либо ограничений (подп. 25 п. 1 ст. 264; подп. 15 п. 1 ст. 265 НК РФ). В судебной практике преобладает точка зрения, что данные расходы должны учитываться для целей налогообложения, потому что в налоговом законодательстве для них не предусмотрено ограничений [202; 208; 211; 212; 214].

Для России опыт второй группы стран интересен не только подходами к вычету расходов на владение акциями (долями) дочерних компаний, но и тем, что освобождение трансграничных межкорпоративных дивидендов нередко увязано с участием страны в интеграционном объединении (ЕС, АСЕАН, ЭКОЦАС). Это позволяет ставить вопрос об освобождении трансграничных дивидендов в рамках БРИКС или Таможенного союза ЕАЭС как элемента перехода этих интеграционных объединений к следующему этапу экономической интеграции. Освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям дочерних компаний снижает необходимость сложного налогового структурирования и поощряет реинвестирование прибыли в другие компании, в том числе зарубежные, повышая эффективность распределения капитала.

Освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов имеет и обратную сторону, а именно высокий потенциал для злоупотреблений, что требует использования **специальных механизмов борьбы с уклонением от налогообложения**. Территориальная система корпоративного налогообложения особенно уязвима к размыванию налоговой базы. При репатриации в материнскую компанию зарубежная прибыль дочерних структур не подлежит налогообложению, поэтому у транснациональных корпораций возникает больше стимулов для сокращения своих налоговых обязательств в стране резидентства [454]. Например,

они могут распределять доходы и расходы по налоговым юрисдикциям для минимизации налоговых обязательств. Этот режим затрагивает и иные аспекты международного налогообложения, такие как удержание налогов у источника выплаты, правила трансфертного ценообразования, правила КИК.

В этой связи представляется верной точка зрения Ф. Дебелва (Filip Debelva) и Й. Лутса (Jens Luts), доказавших необходимость установления баланса между эффективным ограничением искусственных структур и сохранением правовой определённости для добросовестных корпоративных групп [305]. Так, для борьбы со злоупотреблениями в большинстве зарубежных стран предусмотрено требование, что *получатель дивидендов должен быть их фактическим собственником*, а также им должны соблюдаться *тесты основной цели (principal purpose test)* и *экономического присутствия (economic substance test)*. При этом отсутствие значительного персонала или операционной деятельности не даёт оснований для автоматического признания искусственности холдинговой компании, поскольку сама функция владения долей в капитале может не требовать развитой материальной инфраструктуры. Ограничения должны применяться к искусственному элементу структуры, а не автоматически ко всей операции или ко всем её участникам.

Компания, распределяющая дивиденды, должна быть налогоплательщиком корпоративного налога, её прибыль должна облагаться не по ставке 0%, а выплаченные дивиденды не подлежать вычету из налоговой базы как коммерческие расходы на уровне распределяющей организации (правило связывания). Исключение составляет Сингапур, где дивиденды освобождаются независимо от того, выплачиваются ли они из облагаемого налогом дохода или необлагаемой налогом прибыли [483, с. 1610].

Прочие инструменты ограничения использования данного режима можно классифицировать по пяти принципиальным основаниям.

1) По наличию ***ограничений на пороговую долю и минимальный срок владения акциями, дающими право на освобождение от налогообложения***. Как видно из таблицы 10, в большинстве стран пороговая доля владения акциями варьируется от 5 до 10%, а также предусматривается минимальный срок владения акциями, чтобы исключить краткосрочные спекулятивные операции вместо долгосрочных инвестиций в развитие бизнеса. При этом почти во всех странах национальным компаниям даётся преимущество. Так, в Нидерландах межкорпоративные дивиденды освобождены от налогообложения при условии, что доля в капитале составляет не менее 5%. Однако даже если доля в капитале упадёт

ниже (например, в результате размывания доли или иного корпоративного события), освобождение будет предоставляться еще в течение трех лет при условии, что пакет акций принадлежит голландскому акционеру более года [483, с. 1250]. В Люксембурге при несоблюдении пороговых значений по доле и сроку владения акциями от налогообложения также при определенных условиях освобождается половина полученных межкорпоративных дивидендов [483, с. 1057].

Таблица 10 – Инструменты ограничения освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов в странах с «территориальной» системой корпоративного налогообложения

Критерий, распространённость в мировом масштабе	Освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов	Освобождение от налогообложения прироста капитала от реализации (выбытия) акций дочерних компаний
Нет ограничений в зависимости от размера доли или срока владения акциями: 19% стран; 17% мирового ВВП	Болгария, Канада, Кипр, Кувейт, Лихтенштейн, Маврикий, Новая Зеландия (для резидентов), Норвегия (для резидентов Норвегии или ЕЭЗ), Швеция (для резидентов, если акции не котируются на бирже)	
	Австралия, Австрия (для резидентов), Бразилия, Великобритания, Венгрия, Вьетнам, Гонконг, Ирак, Ирландия, Италия (для резидентов) Кабо-Верде, Косово, Латвия, Макао, Малайзия, Сингапур, Словакия, Словения, Филиппины, Хорватия, Узбекистан	–
Ограничения только в зависимости от размера доли в капитале: 9% стран; 11% мирового ВВП	Германия (10% для целей корпоративного налога, 15% для целей торгового налога), Дания (10%), Кюрасао (5% или ANG 890 000, примерно 43 млн руб.), Нидерланды (5%), Синт-Мартен (5% или \$ 500 000, примерно 44 млн руб.), Швеция (для нерезидентов, 10%), Швейцария (10%, CHF 1 млн, примерно 100 млн руб.), Эстония (10%)	
	Республика Конго (25%), Новая Зеландия (10%, по дивидендам нерезидентам), Чад (50%), Южная Корея (от 30% до 100%)	Австралия (у нерезидента должно быть во владении не менее 10%, в течение не менее 12 месяцев за 2 года до отчуждения), Кабо-Верде (1 год)
Ограничения только по сроку владения акциями: 2% стран; 2,5% мирового ВВП	–	Венгрия (1 год), Италия (1 год), Латвия (3 года)
Ограничения в зависимости как от размера, так и срока владения акциями: 15% стран; 17% мирового ВВП	Австрия (при выплате нерезидентам ЕС – 10%, 1 год), Бельгия (10% или не менее € 2,5 млн, примерно 230 млн руб., 1 год), Греция (10%, 2 года), Испания (5%, 1 год), Мальта (5% или € 1 164 000, примерно 109 млн руб., 183 дня), Монако, Норвегия (при выплате нерезидентам ЕЭЗ – 10%, 2 года), ОАЭ (5% или AED 4 млн, примерно 98 млн руб., 1 год), Польша (10% или 25% для дивидендов в пользу материнской компании в Швейцарии, 2 года), Португалия (10% или 25% для дивидендов в пользу материнской компании в Швейцарии, 1 год), Румыния (10%, 1 год), Финляндия (10%, 1 год), Франция (5%, 2 года), Чехия (10%, 1 год), Швеция (для резидентов, если акции котируются на бирже, то 10%, 1 год)	
	Италия (при выплате нерезидентам – 10%, 1 год), Литва (10%, 1 год), Люксембург (10% или не менее € 1,2 млн (примерно 113 млн руб.), 1 год)	Великобритания (10%, 12 месяцев за последние 6 лет), Гонконг (15%, 2 года), Ирландия (5%, 1 год), Литва (10%, 2 года, а в случае реорганизации – 3 года), Люксембург (10% или не менее € 6 млн (примерно 585 млн руб.), 1 год), Сингапур (20%, 2 года), Словакия (10%, 2 года), Словения (8%, 6 месяцев)

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

2) По наличию **дополнительных условий освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов или прироста капитала от реализации (выбытия) акций** можно выделить три подгруппы:

- Страны, в которых *дополнительные требования предъявляются к акциям, по которым выплачиваются дивиденды.*

Примечания

1 В Анголе, Ботсване (в части прироста капитала), Таиланде, ЮАР (в части иностранных компаний) акции компании, распределяющей дивиденды, должны котируются на фондовой бирже [483, с. 46, 229, 1675, 1816]; в Казахстане – с акциями должны проводиться «активные торги», то есть за календарный месяц с данными акциями должно быть заключено не менее 50 сделок на общую сумму не менее 25 млн тенге (примерно 4,5 млн руб.) [486, с. Kazakhstan. Corporate – Income determination].

2 В Италии для освобождения от налогообложения прироста капитала пакет акций должен в финансовой отчетности классифицироваться как долгосрочные финансовые инвестиции [306, с. Italy].

3 На Кипре и Мальте от налогообложения освобожден прирост капитала по акциям, обращающимся на национальных биржах [483, с. 416, 1118].

- Страны с *дополнительными требованиями к хозяйственной активности дочерней организации.*

Примечания

1 В Италии дочерняя компания должна непрерывно осуществлять активную хозяйственную деятельность в течение трех финансовых лет, предшествующих году продажи её акций [306, с. Italy]. Если компании в сфере недвижимости не ведут хозяйственную деятельность, то соответствуют этому требованию только при определенных обстоятельствах.

2 В ОАЭ дивиденды и прирост капитала освобождаются от налогообложения, если не более 50% прямых и косвенных активов компании состоит из имущественных прав, которые не освобождались бы от налогообложения, если бы ими владел непосредственно налогоплательщик [483, с. 1914].

- Страны, в которые *дополнительные ограничения налагаются на перекрёстное владение акциями.*

Примечание – В Суринаме и Таиланде получатель и плательщик дивидендов не должны владеть акциями друг друга (в Суринаме это ограничение не распространяется на инвестиционные компании) [483, с. 1745, 1816]. В России элементы данного ограничения получили форму требования, что дивиденды по акциям (долям) должны быть «выплачены получившей их организацией в адрес выплатившей такие дивиденды организации в течение 120 календарных дней, следующих за днем получения» (подп. 1.5 п. 3 ст. 284 НК РФ).

В России необходимо зафиксировать правило, согласно которому прибыль, облагаемая по преференциальной ставке налога на прибыль организаций, сохраняет свой налоговый статус при последующем внутригрупповом распределении в качестве дивидендов. Это особенно важно в ситуациях, когда дочерняя организация получила прибыль с применением льготы, а затем перечислила её материнской организации, которая вправе применить ставку 0% по дивидендам. Нулевая ставка для материнской организации сама по себе оправдана как инструмент предотвращения повторного налогообложения внутри группы, но она не должна «очищать» прибыль от её первоначального льготного режима.

Для этого у организации-получателя дивидендов следует сохранять информацию о налоговом происхождении полученной прибыли. Если такая прибыль впоследствии распределяется дальше, то она должна учитываться как прибыль, ранее освобождённая от налога или обложенная по пониженной ставке. Это не означает автоматического налогообложения каждого внутригруппового

перечисления. Напротив, внутри группы может сохраняться налоговая нейтральность, но при окончательном распределении собственникам либо при нарушении условий льготного режима налоговый статус прибыли должен учитываться. Такой подход позволит предотвратить ситуацию, при которой целевая налоговая льгота, предоставленная операционной компании, через цепочку дивидендов превращается в окончательное освобождение дохода конечных собственников без проверки того, достигнуты ли цели льготного режима.

3) По наличию *позитивных или негативных секторальных ограничений* для освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям.

Под *позитивными секторальными ограничениями* понимается освобождение компаний отдельных секторов экономики без учёта требований к размеру минимальной доли в капитале и (или) сроку владения акциями.

Примечания

1 В Мозамбике ограничения на освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов не распространяются на страховые компании (в части акций, в которые были инвестированы технические резервы), венчурные компании, холдинговые компании (применяется ограничение в два года) [486, с. Mozambique. Corporate – Income determination].

2 В Турции ограничения не распространяются на репатриацию в материнскую компанию дивидендов из иностранных дочерних компаний, основной целью которых является строительство, ремонт, сборка и технические услуги (если по законодательству иностранного государства их создание необходимо для осуществления этих видов деятельности) [483, с. 1857].

Под *негативными секторальными ограничениями* понимается обратная ситуация, когда освобождение не распространяется на компании отдельных отраслей экономики. Как видно из таблицы 11, к ним, как правило, относятся организации финансового сектора экономики.

Таблица 11 – Подходы к ограничению освобождения от налогообложения дивидендов и прироста капитала по акциям организаций финансового сектора экономики

Страна	Особенности ограничения преференций для организаций финансового сектора экономики
Бельгия, Великобритания, Германия	Из сферы освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям исключены банки, финансовые учреждения, определенные страховые организации, а также финансовые организации, осуществляющие операции с акциями для получения краткосрочной прибыли [306, с. United Kingdom; 483, с. 599-600; 486, с. Belgium. Corporate – Income determination]
Иордания	Освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов не распространяется на банки, страховые и перестраховочные компании, финансовых посредников, компании, занимающиеся финансовым лизингом [483, с. 929]. Однако если какая-либо из этих компаний владеет не менее 10% капитала другой компании-резидента, тогда дивиденды, полученные первой, облагаются корпоративным налогом по пониженной ставке в 10%
Канада	Вычет межкорпоративных дивидендов не распространяется на дивиденды, полученные «финансовыми учреждениями» по портфельным пакетам привилегированных акций (за исключением отдельных страховых компаний) [486, с. Canada. Corporate – Income determination]
Норвегия	Освобождение от налогообложения прироста капитала не распространяется на пенсионные фонды и компании, занимающиеся страхованием жизни [483, с. 1317]
Финляндия	Освобождение от налогообложения прироста капитала не распространяется на акции, находящиеся во владении частных инвестиционных фондов [483, с. 526]

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Из числа иных сегментов экономики следует выделить рынок недвижимости. От налогообложения не освобождается прирост капитала по акциям компании, активы которых в основном состоят из недвижимости, расположенной в Испании, Кабо-Верде, Латвии, Малайзии, Финляндии, Франции и Эстонии, а также на бельгийские инвестиционные фонды недвижимости [483, с. 512, 525, 548, 1705; 486, с. Belgium, Cabo Verde. Corporate – Income determination].

Примечания

1 В Латвии по ставке 3% облагается прирост капитала, полученный компаниями-нерезидентами, от продажи акций компании, не менее половины активов которой прямо или косвенно состоит из латвийской недвижимости [483, с. 999].

2 В Малайзии прирост капитала от продажи акций в тесно контролируемых компаниях со значительными интересами в сфере недвижимости облагается специальным налогом на прирост недвижимости (*real property gains tax*) [483, с. 1096-1097].

3 Во Франции освобождение от налогообложения не распространяется на прирост капитала от продажи долей участия в компаниях, стоимость активов которых в основном состоит из прав на телевизионное вещание [483, с. 548-549].

4 В Иордании от налогообложения не освобождены дивиденды, выплачиваемые крупными телекоммуникационными и горнодобывающими компаниями [483, с. 929].

4) По мерам противодействия уклонению от налогообложения за счёт налоговых преференций для трансграничных дивидендов и прироста капитала по акциям. Здесь можно выделить две подгруппы.

- Страны, в которых *от налогообложения освобождены дивиденды в пользу иностранных компаний из определённого списка стран*. Его роль может играть «черный» список стран, на компании из которого не распространяется освобождение трансграничных дивидендов. Помимо России он используется в Бельгии, Греции, Испании, на Кипре, в Латвии, Литве, Норвегии, Португалии, Словении, Франции [306, с. Lithuania; 483, с. 190, 417, 548, 550, 1733; 486, с. Latvia, Norway, Portugal, Slovenia. Corporate – Income determination]. В результате реализации Директивы ЕС о материнских и дочерних компаниях его роль чаще выполняет список членов ЕС (ЕЭЗ), как, например, в Австрии, Болгарии, Ирландии, Люксембурге, Финляндии [483, с. 122, 261, 527, 642, 803-804, 1056]. В ряде стран он дополнен и расширен. Например, в Италии, Польше и Эстонии в него также включена Швейцария [483, с. 513, 864, 1445]. В Габоне, Республике Конго и Чад они ограничены компаниями, зарегистрированными в странах-членах ЭКОЦАС [482, с. 335, 407, 602].

- Страны с *различными формами оговорок, исключаящих двойное неналогообложение дивидендов и прироста капитала по акциям*. К ним относятся антигибридная оговорка (*anti-hybrid clause*) и оговорка о противодействии злоупотреблениям (*anti-abuse clause*), введённые Директивами ЕС 2014/86/EU и 2015/121/EU соответственно. Их аналоги получили распространение и за пределами

ЕС. Например, принцип соответствия (*correspondence principle*) в Лихтенштейне [483, с. 1025], правило противодействия гибридным несоответствиям (*anti-hybrid mismatch rule*) в Гонконге [306, с. Hong Kong SAR]. Согласно ним дивиденды от иностранной организации освобождаются от налогообложения, если прибыль, из которой они выплачиваются, облагалась налогом в иностранной юрисдикции, а сами дивиденды не подлежали вычету при расчете суммы налога этой иностранной организации.

В некоторых странах подобные оговорки получили более конкретную форму. Так, законодательство может требовать, чтобы в иностранном государстве – источнике дохода этот доход облагался сопоставимым налогом по ставке не ниже предусмотренной общими правилами в государстве резидентства получателя (Кипр, Люксембург, Португалия – не ниже 60% от стандартной ставки корпоративного налога) [483, с. 417, 1056, 1481], либо чтобы дочерняя компания находилась вне низконалоговой юрисдикции (Италия, Норвегия) [483, с. 863, 1318]. Минимальный порог налогообложения прибыли иностранной дочерней компании, из которой выплачиваются дивиденды, предусмотрен на Мальте (15%), в ОАЭ (9%), Турции (15% по общему правилу; 30% для компаний в сфере финансового лизинга, страхования и инвестиций), Чехии (12%) [483, с. 436, 1123, 1857, 1914].

Примечания

1 В Гонконге согласно правилу переключения (*switch-over rule*) межкорпоративные дивиденды от иностранных компаний и прибыль от продажи иностранных акций освобождены от налогообложения только, если они облагались аналогичным налогом в иностранной юрисдикции по ставке не менее 15% [483, с. 689]. Ставка налога на прибыль сопоставляется с основной ставкой корпоративного налога в соответствующей юрисдикции, даже если при определенных условиях доход там облагается по более низкой ставке.

2 В Нидерландах в рамках теста на разумность налогообложения (*reasonable tax test*) сопоставляются не только налоговые ставки (должна быть не менее 10%), но и наличие существенных отклонений в принципах построения голландской налоговой системы и налоговой системы в стране расположения иностранной дочерней компании [483, с. 1250]. Существенными отклонениями считаются, среди прочего, предоставление налоговых каникул, расчёт налоговой базы по методу «затраты плюс» с ограничением состава вычитаемых расходов, отсутствие положений о борьбе со злоупотреблениями при вычете процентных расходов.

5) По подходам к **исключению из сферы рассматриваемого освобождения зарубежных портфельных инвестиций**, то есть иных акций, помимо акций компаний группы или дочерних компаний. Наиболее развитую форму данные правила получили в Нидерландах, где для освобождения от налогообложения дивидендов и прироста капитала по акциям предусмотрено несколько дополнительных тестов.

Примечания

1 Тест на мотив (*motive test*) используется для определения, является ли вклад в капитал «портфельной инвестицией» [483, с. 1250]. Этот тест считается соблюденным, если акции дочерней компании удерживаются не просто для получения дохода, равноценного доходу от обычного управления активами. В ряде случаев определить

то, является ли вклад в капитал «портфельной инвестицией», можно на основе изучения распределения функций, а также оборота, прибыли и активов дочерней компании. Однако даже если тест на мотив не выполнен, голландская компания всё равно может воспользоваться освобождением от налогообложения межкорпоративных дивидендов, если иностранная дочерняя компания облагается налогами по ставкам, сопоставимым с голландскими (тест на разумность налогообложения), либо если соблюден тест на активы.

2 Тест на активы (*asset test*) предусматривает, что менее половины совокупных активов дочерней компании должно, прямо или косвенно, состоять из низконалоговых «свободных» портфельных инвестиций [483, с. 1251]. Портфельные инвестиции считаются «свободными», если они не используются в деятельности этой компании или являются частью внутригрупповых сделок. Групповая дебиторская задолженность считается портфельной инвестицией, если эта компания не ведёт активную деятельность по финансированию группы; дебиторская задолженность не менее чем на 90% состоит из долговых обязательств третьих лиц; доходы от этой дебиторской задолженности в достаточной степени облагаются налогами.

Как видно по данным таблицы 12, в ряде стран портфельные инвестиции исключаются за счёт установления дополнительных требований к структуре доходов или активов организации.

Таблица 12 – Подходы к ограничению освобождения от налогообложения дивидендов и прироста капитала в зависимости от структуры доходов или активов

Страна	Особенности подходов к ограничению преференций
Австрия, Кюрасао, Мальта, Синт-Мартен	Не более 50% валового дохода компании должны составлять дивиденды, проценты или роялти, полученные от организации, которой выплачиваются дивиденды [483, с. 120, 408, 1123, 1626]
Аруба, Барбадос	Освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям не распространяется на пакет акций компании-нерезидента, который удерживается в качестве портфельной инвестиции [483, с. 77; 486, с. Barbados. Corporate – Income determination]
Дания	Прирост капитала от продажи портфельных акций освобождён от налогообложения только при одновременном соблюдении 4 условий: 1) если акции принадлежат датскому ООО или аналогичной иностранной компании; 2) акции не котируются на бирже; 3) не более 85% балансовой стоимости активов размещено в публично котируемых акциях; 4) реализовавшая портфельные акции компания не приобретает их обратно в течение полугода после их реализации [483, с. 456]

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Примечание – В Канаде эти ограничения получили принципиально иную форму: для предотвращения использования закрытых корпораций в качестве «корпоративных кошельков» для хранения портфельных инвестиций частных лиц полученные этими корпорациями дивиденды облагаются специальным возмещаемым налогом, дублирующим налог, который подлежал бы уплате, если бы дивиденды были получены акционером-физическим лицом (ч. IV ИТА-СА [291]). Аналогичный подход используется и для борьбы с практикой, когда корпорации, не имеющие достаточной прибыли для вычета процентов по долгам (*non-taxpaying corporations*), вместо этого выпускали привилегированные акции. Это позволяло им фактически передавать налоговые преимущества инвесторам через дивиденды, которые у получателей-корпораций обычно освобождены от налога (ч. IV.1, VI.1 ИТА-СА). Для этих целей с выплачиваемых дивидендов у корпорации также удерживается налог, который затем может быть зачтён в счёт её основных налоговых обязательств. Это гарантирует, что даже если распределяемые дивиденды освобождены от налогообложения (например, как внутригрупповые дивиденды), то выплачивающая их корпорация всё равно уплатит тот же налог с распределяемого дохода.

Важное методологическое значение имеет не только определение режима налогообложения дивидендов и прироста капитала, но и установление **условий правомерного применения налоговых соглашений к трансграничным выплатам по акциям (долям)**. Освобождение или пониженное налогообложение таких доходов направлено на смягчение двойного экономического налогообложения и поддержку трансграничного движения капитала. Однако одновременно появляется

риск злоупотребления положениями налоговых соглашений путём использования промежуточных компаний, агентов, номинальных держателей или иных транзитных структур для получения договорных налоговых преимуществ лицами, которым такие преимущества не предназначались.

В российской системе ключевым фильтром доступа к преимуществам СОИДН выступает институт фактического права на доход. Его конструкция ориентирована на установление того, вправе ли получатель самостоятельно пользоваться и распоряжаться доходом, выполняет ли он реальные функции и принимает ли на себя риски в отношении соответствующей выплаты. Такая модель позволяет исключить из сферы применения налоговых соглашений агентов, номинальных держателей и компании с ограниченными полномочиями, перенаправляющие полученный доход иному лицу.

Одним из существенных недостатков института фактического права на доход является его неопределённость, которая, как правильно отмечала Ц. Ли (Jinyan Li), обусловлена его преимущественно международно-договорным характером и отсутствием устоявшегося значения во внутреннем налоговом праве большинства государств [385]. Суды по-разному определяют соотношение юридического контроля над доходом и его фактического либо экономического использования: одни решения основаны главным образом на анализе прав и обязанностей непосредственного получателя, тогда как другие допускают более широкую оценку экономического содержания отношений и роли промежуточной структуры. Для решения этой проблемы Ц. Ли предлагала установить в МК ОЭСР критерии разграничения самостоятельного получателя дохода и транзитного посредника.

Необходимо разграничивать понятие бенефициарного собственника по СОИДН и внутреннее правило о лице, имеющем фактическое право на доход (ст. 7 НК РФ). Как отмечает А.В. Николаев [81], используемая в СОИДН категория имеет специальное международно-правовое значение. Её функция состоит в исключении применения пониженных ставок лицом, который обязан передать полученный платёж другому лицу. Из-за этого правила о бенефициарном собственнике не охватывают все возможные формы злоупотребления положениями СОИДН и должны применяться наряду с иными антизлоупотребительными механизмами, такими как тест основной цели и LoB.

Правила о лице, имеющем фактическое право на доход, обладают более широкий регуляторный потенциал и в отношениях, затрагиваемых СОИДН, могут выполнять функцию GAAR. Они могут применяться не только к дивидендам и

процентам, но и к иным доходам нерезидентов, если налоговая конструкция направлена на получение необоснованного договорного преимущества. Однако расширительное применение данного внутреннего правила требует чёткого определения его содержания, условий и правовых последствий. Использование национальной антизлоупотребительной нормы не должно подменять договорное толкование понятия бенефициарного собственника или приводить к нарушению обязательств России по устранению двойного налогообложения.

Рассматривая сквозной подход как способ определения лица, которому доход экономически предназначен, А.В. Демин и А.В. Николаев, обратили внимание на методологическую ошибочность представления дохода как абстрактного и неизменного потока, свободно передаваемого между лицами независимо от основания каждой выплаты [50]. Дивиденды и проценты возникают из конкретных отношений, поэтому при сквозном анализе необходимо учитывать природу платежа, основание его возникновения и возможное изменение квалификации на разных этапах движения средств. Игнорирование этих обстоятельств способно привести не только к необоснованному отказу в договорной льготе, но и к двойному налогообложению одного экономического результата.

Ш.П. дю Туа (Charl P. du Toit) предложил определять бенефициарного собственника посредством анализа совокупности правомочий в отношении конкретного дохода. К числу значимых признаков фактического права на доход он относил возможности владения, использования и управления доходом, право на полученную сумму, несение риска уменьшения её стоимости и получение выгод от её увеличения [312]. Фактическое право на доход он не рассматривал как универсальное средство противодействия любым формам использования транзитных структур. Фактическое перечисление дохода следующему участнику само по себе не лишает непосредственного получателя статуса бенефициарного собственника: принципиальное значение имеет наличие юридической или иной обязательной связи, ограничивающей свободу распоряжения платежом. В корпоративных группах установление такой связи особенно затруднено, так как контроль материнской компании над дочерней организацией не тождественен принадлежности ей полученного дочерней организацией дохода. Это позволяет дополнять институт фактического права на доход объективными антизлоупотребительными инструментами, в том числе тестами ограничения договорных преимуществ.

Ещё М. Ланг (Michael Lang) доказал, что сочетание объективных и субъективных критериев в антизлоупотребительных правилах СОИДН может

создавать неопределенность [379]. Оценка функций, рисков, полномочий и связи между полученным и перечисленным доходом часто носит казуистический характер и зависит от фактических обстоятельств конкретной выплаты. В результате налогоплательщики и налоговые агенты сталкиваются с высокой неопределённостью при применении пониженных ставок по трансграничным дивидендам и иным доходам от участия в капитале, а налоговые органы получают широкий, но не всегда достаточно формализованный инструмент отказа в договорных преимуществах [19]. В этой связи важна разработка механизма объективизации критериев фактического права на доход при применении налоговых соглашений к трансграничным доходам от долевого участия в финансовых инструментах [6].

Таким образом, проведённый анализ зарубежного опыта позволил определить методологические компоненты освобождения от налогообложения межкорпоративных дивидендов и прироста капитала по акциям, представленные на рисунке 9. Они включают, во-первых, инструментарий полного или частичного освобождения от налогообложения доходов организаций по акциям дочерних компаний; во-вторых, инструментарий их ограничения для обеспечения стимулирующего эффекта и сохранения части налоговой базы. В России используется лишь небольшая часть этого инструментария (на схеме выделена серым).

В случае распространения режима освобождения межкорпоративных дивидендов на иностранные компании, зарегистрированные в странах ЕАЭС, потребуется формирование специального антиуклонительного контура. Освобождение межкорпоративных дивидендов не должно использоваться для двойного неналогообложения, транзита доходов через искусственные холдинговые структуры, вывода прибыли из низконалоговых юрисдикций или освобождения портфельных инвестиций, не связанных с реальным участием в бизнесе. Применение ставки 0% или частичного освобождения целесообразно увязывать не только с долей и сроком владения, но и с фактическим правом получателя на доход, отсутствием преимущественно налоговой цели, недопустимостью вычета дивидендов у выплачивающей организации, достаточным уровнем налогообложения прибыли у источника и исключением пассивных портфельных структур из сферы режима участия.

Такие ограничения должны применяться пропорционально. Отсутствие значительного персонала или самостоятельной операционной инфраструктуры у холдинговой компании само по себе не должно автоматически лишать её права на освобождение, поскольку функция владения долями участия объективно может

требовать меньшего материального присутствия, чем производственная или торговая деятельность. Отказ в освобождении должен применяться к искусственному элементу структуры или к той части выплаты, которая приводит к двойному неналогообложению, а не ко всей группе операций без анализа их экономического содержания.



Источник: составлено автором.

Рисунок 9 – Методические компоненты налогообложения доходов по акциям (долям) дочерних компаний

При расширении освобождения межкорпоративных дивидендов необходимо отделить стратегическое участие в дочерней компании от портфельного владения активами. Для этого может использоваться тест деловой цели, тест структуры активов и доходов, а также специальные ограничения для высокорисковых категорий: финансовых инструментов, акций, предназначенных для краткосрочной торговли, пассивных инвестиционных компаний и компаний, стоимость которых преимущественно связана с недвижимостью.

2.2 Базовые системы налогообложения доходов физических лиц от операций с акциями (долями) и проблемы их имплементации

Налогообложение дивидендов, находясь на стыке налогообложения прибыли организаций и доходов физических лиц, сопряжено с нахождением тонкого компромисса между устранением двойного экономического налогообложения, предотвращением уклонения от уплаты налогов и усиления социального неравенства. Для снижения эффекта двойного экономического налогообложения дивидендов в мировой практике выработаны разные подходы – от интеграции корпоративного и подоходного налогов до полного освобождения дивидендов от налогообложения.

В России до 2025 года использовалась **«классическая система» налогообложения дивидендов**, в которой во главе угла стояло то, что компания и её акционеры являются разными экономическими субъектами. Корпоративное и личное подоходное налогообложение не интегрированы между собой, то есть дивиденды подлежат налогообложению без учёта налогов, уплаченных с прибыли самой компанией. Её преимуществами являются нейтральность, относительная простота и возможность сравнительно легко корректировать механизмы их налогообложения и осуществлять налоговое администрирование.

Считалось, что во избежание двойного экономического налогообложения дивидендов эта система косвенно поощряет бизнес удерживать и реинвестировать полученную прибыль вместо её распределения. Как видно из таблицы 13, основоположниками данной позиции были М. Фельдштейн (Martin Feldstein) [319], Дж. Потерба (James M. Poterba) [428], Л. Саммерс (Lawrence H. Summers) [427], Р. Литценбергер (Robert H. Litzenberger) и К. Рамасвами (Krishna Ramaswamy) [389], которые считали, что высокий налог на дивиденды увеличивает стоимость привлечения нового акционерного капитала и в конечном итоге снижает общий уровень корпоративных инвестиций. Если налог на прирост капитала ниже налога на дивиденды, то компании выгодно не платить дивиденды, а вкладывать средства в рост стоимости своих акций.

Противоположной точки зрения придерживались сторонники теории налоговой капитализации, также известной как «новый взгляд» (New View). А.Дж. Ауэрбах [258], Д.Ф. Брэдфорд [277] и М.А. Кинг [368; 369] доказали, что налогообложение дивидендов практически не влияет на инвестиционные решения. Инвесторы просто принимают во внимание то, что при получении дивидендов доход будет подлежать налогообложению и этот налог «капитализируется» в цене акций.

Если компания решит отказаться от выплаты дивидендов и реинвестирует прибыль, то налог всё равно будет уплачен позже, а потому он оказывается по сути «заперт» внутри корпоративной структуры, влияя только на рыночную стоимость акций, но не на желание фирмы расширять производство или осуществлять инвестиции.

Таблица 13 – Сравнительная характеристика «традиционного» и «нового» взгляда на налогообложение дивидендов

Характеристика	Традиционный взгляд (<i>old view</i>)	Гипотеза о капитализации налогов (<i>Tax Capitalization Hypothesis</i>) или Новый взгляд (<i>New View</i>)
Основоположники	Мартин Фельдштейн, Джеймс Потерба, Лоуренс Саммерс	Алан Дж. Ауэрбах, Дэвид Ф. Брэдфорд, Мервин А. Кинг
Источник средств для финансирования бизнеса	Выпуск новых акций (<i>external equity</i>)	Нераспределенная прибыль (<i>internal equity</i>)
Роль налога на дивиденды	Налог представляет собой барьер для входа новых игроков и расширения бизнеса	Налог «заперт» (<i>trapped</i>) и нейтрален для инвестиций
Влияние налогообложения на инвестиции	Отрицательное, высокие налоги снижают объем инвестиций	Нейтральное, налоги не влияют на решение инвестировать
Влияние налогообложения на стоимость капитала	Увеличивает стоимость капитала (<i>cost of capital</i>)	Не влияет на стоимость капитала
Влияние налогообложения на цену акций	Налог снижает цену акций только через сокращение будущих выплат	Налог уже «капитализирован» и заранее учтён в цене акций (через «дисконт»)
Эффект от снижения налога	Бум новых инвестиций и рост экономики	Рост богатства текущих акционеров, но не обязательно инвестиций
Причины выплаты дивидендов	Дивиденды выплачиваются ради «сигнала» рынку или из-за давления акционеров	Дивиденды выплачиваются как «остаток» (<i>residual</i>), когда нет выгодных инвестиционных проектов

Источник: составлено автором.

Для России из-за низких ставок НДФЛ с дивидендов (9-13%) более актуален был «традиционный» взгляд (*old view*), потому что низкий налог на дивиденды снижает стоимость акционерного капитала и «налоговый клин» (разрыв) между доходностью, которую генерирует компания, и той, что получает инвестор на руки. При низком налогообложении дивидендов инвесторы не требуют высокой «надбавки» за риск двойного налогообложения, что делает дешевым и выгодным выпуск акций и привлечение новых соинвесторов. При налогообложении дивидендов и прироста капитала по акциям по равным или сопоставимым ставкам у компаний исчезает стимул удерживать прибыль внутри.

Незначительную роль налогов как инструмента удержания чистой прибыли подтверждает и российская практика. Как видно на рисунке 10, доля выплаченных дивидендов в чистой прибыли российских организаций растет и колеблется около 40-53%, а в периоды массовой реструктуризации бизнеса доходит до 80%, потому что позволяет вывести часть капитала организации через выплату межкорпоративных дивидендов, как правило, облагаемых по ставке 0%, и тем самым сократить

финансовый результат от прироста капитала по акциям (долям в капитале) дочерних компаний. Учитывая, что по акциям (долям), находящимся в собственности компании более 5 лет, прирост капитала облагается налогом на прибыль организаций по ставке 0% (п. 1 ст. 284.2 НК РФ), данный эффект имеет незначительное влияние.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].

Рисунок 10 – Динамика структуры выплаты дивидендов российскими компаниями

Происходившее можно обосновать с позиции «нового взгляда»: низкий российский налог на дивиденды почти не «запирал» капитал внутри фирмы, в отличие от многих западных стран, где при распределении дивидендов теряется до половины него (при налоговых ставках в 30-50%). Многие российские компании представляют собой сырьевые гиганты (*cash cows*), у которых просто нет такого количества эффективных внутренних проектов, в которые можно было бы вложить прибыль. При недостатке выгодных инвестиционных проектов компании отдают акционерам «лишние» деньги (*residual cash*). Обратную зависимость инвестиционной активности и дивидендных выплат российских компаний на основе пробит-регрессий установили Е.А. Фёдорова и И.Я. Лукасевич [248].

Недостатки «классической системы» налогообложения дивидендов являются следствием двойного экономического налогообложения распределяемой прибыли: снижение дивидендной доходности из-за роста совокупной налоговой нагрузки на акционеров, сокращение привлекательности инвестиций в акции по сравнению с иными финансовыми инструментами, особенно долговыми. Для решения этой проблемы М. Дж. Гретц (Michael J. Graetz) и А.С. Уоррен-младший (Alvin C. Warren Jr.) рассматривали различные варианты интеграции корпоративного налога и налога

с дивидендов через налоговый кредит акционеру, вычет дивидендов и удержание налога у источника [336].

Анализ практики подоходного налогообложения в 151 стране мира по данным международных справочников компаний EY [484; 485], PwC [486] и Deloitte [306], аккумулированный в компаративной матрице в таблице 14, показывает, что «классическая система» налогообложения дивидендов используется в 14,7% стран, на которые приходится около 37% мирового ВВП. Из экономически развитых стран здесь следует отметить Лихтенштейн, Индию, США, Тайвань, Южную Корею и Японию, тогда как остальные страны имеют намного меньшие размеры экономики. Полный перечень стран приведён в пунктах 1.1-1.3 таблицы В.1.

Таблица 14 – Компаративная матрица распространённости 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 [306; 481; 484; 485; 486].

В большинстве этих стран предпочтение отдаётся общей простоте и нейтральности налогообложения доходов физических лиц, а не налоговому стимулированию определённого поведения налогоплательщиков. Исключение составляют США и их неинкорпорированные территории за счёт сочетания нейтральности налогообложения с развитой системой налогового стимулирования

долгосрочных инвестиций в акции. Однако модификация налогообложения дивидендов дала спорные результаты.

Примечания

1 Р. Четти (Raj Chetty) и Э. Саез (Emmanuel Saez), проанализировав последствия снижения в 2003 году налога на дивиденды с 35 до 15%, доказали, что до реформы компании предпочитали не распределять дивиденды, а тратить прибыль на неэффективные, но «престижные» проекты (*empire building*), чтобы не платить высокий налог с дивидендов. При сокращении налоговой ставки акционеры начинают активнее требовать распределения дивидендов, а менеджеры вынуждены сокращать бесполезные траты и распределять прибыль (агентская модель налогообложения) [295]. В результате через полтора года после реформы общий объем регулярных выплат дивидендов вырос на 20%, а многие компании, десятилетиями не выплачивавшие дивиденды, впервые начали распределять их акционерам [296]. При этом компании, основными акционерами которых были необлагаемые фонды, вообще не изменили свою политику.

2 Д. Яган (Danny Yagan) [487] методом разницы разностей по данным налоговых деклараций американских корпораций за 1996-2008 годы показал, что снижение налогов на дивиденды в рамках реформы 2003 года в США не привело к росту инвестиций. В результате этого анализа он пришел к выводу, что снижение налога с дивидендов было «подарком» для богатых американцев, который не дал экономике реального импульса. Соответственно, снижение ставки способно изменить объем и структуру распределения прибыли, но не обязательно приводит к сопоставимому росту производственных инвестиций.

Можно сделать вывод, что «классическая» система налогообложения дивидендов скорее отвечала задачам налоговой политики России 2000-х годов, когда во главу угла ставилась простота налогообложения, выведение доходов из «тени» и привлечение зарубежных инвесторов. Однако в условиях изменения экономической обстановки, переориентации на новые рынки, а также перехода России к прогрессивному налогообложению доходов физических лиц данная система перестала подходить для стимулирования развития внутреннего рынка частных инвестиций. С учётом задач, стоящих перед российской экономикой, требуется изучение иных подходов к налогообложению доходов физических лиц в виде дивидендов и прироста капитала по акциям.

В 2021 году Россия перешла к прогрессивным ставкам НДФЛ. Для контрфактического моделирования фискальных последствий перехода на прогрессивное налогообложение можно использовать ретроспективный эмпирический анализ данных статистической налоговой отчетности ФНС России в целом по России и в разрезе субъектов Российской Федерации [48].

Фискальные последствия перехода на прогрессивное налогообложение в части дивидендов ($\Delta Fisc_r$) оценим, как разницу между реально поступившими налогами с дивидендов и оценочной величиной, которую бюджеты могли бы получить в случае, если бы ставка НДФЛ осталась плоской, по формуле (1)

$$\Delta Fisc_r = \sum_{t=2022}^{2024} (T_{r,t}^{prog,13} + T_{r,t}^{prog,15} - T_{r,t}^{flat}), \quad (1)$$

где $T_{r,t}^{prog,13}$ и $T_{r,t}^{prog,15}$ – реально поступившие в 2022-2024 гг. суммы НДФЛ с дивидендов в пределах и сверх 5 млн руб., соответственно;

$T_{r,t}^{flat}$ – оценочная величина налоговых доходов, которая могла бы поступить в случае сохранения плоской шкалы НДФЛ.

Для усреднения эффекта возьмём в расчёт совокупные фактические данные ФНС России за 2022-2024 годы по данным формы № 7-НДФЛ [16]. В ней предусмотрены только агрегированные данные по дивидендам, облагаемым по ставке 15%, что не позволяет их разделить на дивиденды в пользу резидентов и нерезидентов. Поскольку это необходимо для моделирования фискального эффекта, введем дополнительную переменную, по формуле (2)

$$\theta_r = \frac{\sum_{t=2016}^{2021} DI_{r,t}^{15}}{\sum_{t=2016}^{2021} (DI_{r,t}^{13} + DI_{r,t}^{15} + DI_{r,t}^{oth})}, \quad (2)$$

где θ_r – средняя доля дивидендов в пользу физических лиц-нерезидентов, облагаемых по ставке 15%, в структуре дивидендов, выплаченных российскими организациями в регионе r за 2016-2021 гг.;

$DI_{r,t}^{13}$, $DI_{r,t}^{15}$ и $DI_{r,t}^{oth}$ – совокупность дивидендов, облагаемых в регионе r по ставкам 13% и 15%, а также иным ставкам, предусмотренным соглашениями об избежании двойного налогообложения, соответственно.

Тогда можно сделать следующие расчёты по формулам (3), (4) и (5)

$$T_{r,t}^{prog,13} = T_{r,t}^{13} - Cr_{r,t}^{13}, \quad (3)$$

$$T_{r,t}^{prog,15} = (1 - \theta_r) \times T_{r,t}^{15} - Cr_{r,t}^{15}, \quad (4)$$

$$T_{r,t}^{flat} = (DI_{r,t}^{13} + (1 - \theta_r) \times DI_{r,t}^{15}) \times 0,13 - Cr_{r,t}^{13} - Cr_{r,t}^{15}, \quad (5)$$

где $T_{r,t}^{13}$ – сумма НДФЛ, исчисленная в регионе r в году t с дивидендов в пределах 5 млн руб. в пользу резидентов (то есть облагаемых по ставке 13%);

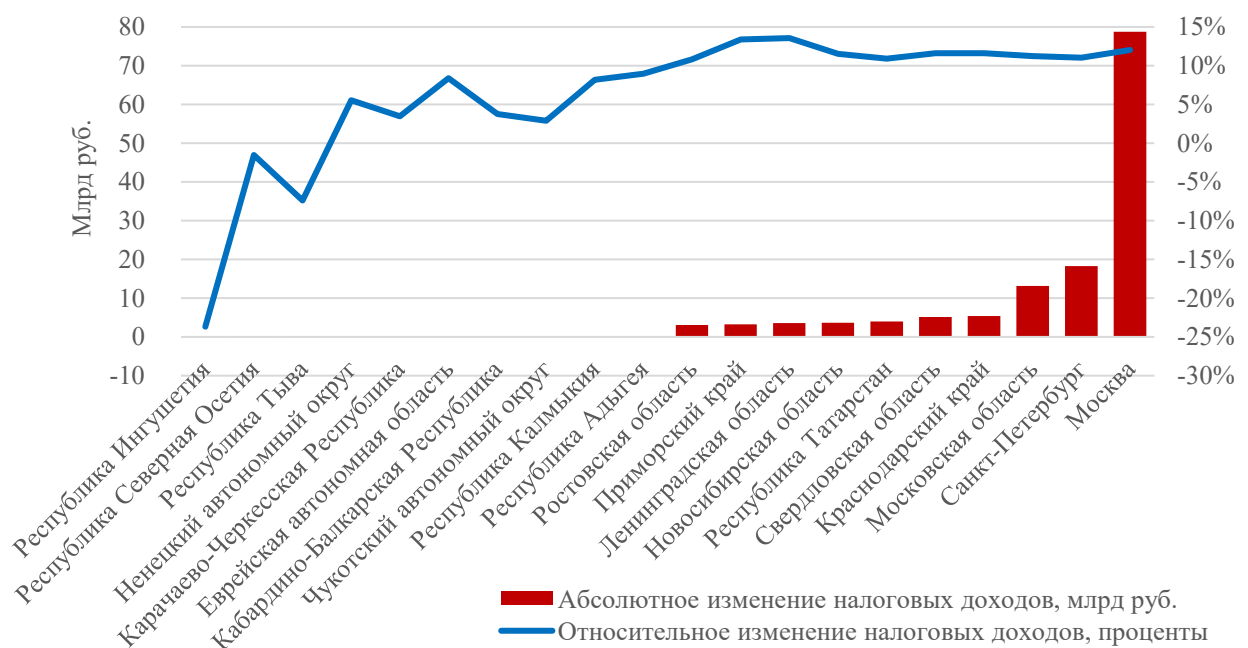
$T_{r,t}^{15}$ – сумма НДФЛ, исчисленная в регионе r с дивидендов в пользу резидентов сверх 5 млн руб., а также нерезидентам (то есть облагаемых по ставке 15%);

$Cr_{r,t}^{13}$ и $Cr_{r,t}^{15}$ – суммы налога на прибыль организаций, удержанного с дивидендов от дочерних компаний, и подлежащего зачету в части дивидендов, облагаемых по ставкам 13% и 15%, соответственно.

Результаты моделирования показывают, что переход к прогрессивному налогообложению дивидендов дополнительно принёс в российскую бюджетную

систему примерно 186,1 млрд руб. в совокупности за 2021-2023 годы (НДФЛ с доходов в виде дивидендов возрос на 11,46%, до 1,81 трлн. руб. против 1,62 трлн. руб. в случае сохранения плоской шкалы НДФЛ). Следует учитывать, что данный прирост является статическим результатом и позволяет оценить максимальный размер выгоды от перехода к прогрессивному налогообложению, тогда как фактический прирост мог быть меньше, если лица с высоким уровнем доходов скорректировали своё поведение или нашли способы оптимизировать налогообложение.

В региональном разрезе средний прирост НДФЛ с дивидендов от налоговых резидентов составил около 9,1%, а медианное изменение – около 10,1%, то есть в половине субъектов Российской Федерации прирост доходов в результате перехода на прогрессивное налогообложение дивидендов составил более 10%. Однако, как видно на рисунке 11, этот результат существенно варьируется в зависимости от доли лиц с высоким уровнем дохода в общем числе налогоплательщиков.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 7-НДФЛ ФНС России [48].
Рисунок 11 – Субъекты Российской Федерации с наименьшим и наибольшим изменением налоговых доходов с дивидендов в результате перехода на прогрессивную шкалу НДФЛ

Почти 60% общероссийского прироста НДФЛ с дивидендов пришлось на субъекты Российской Федерации с наиболее развитым финансовым рынком: Москва, в которой налоговые доходы с дивидендов выросли на 78,7 млрд руб. (прирост на 12%, около 42% общероссийского прироста), Санкт-Петербург (18,3 млрд руб. или 11%, около 9,8% общероссийского прироста) и Московская область (13,16 млрд руб. или 11%, около 7,1% общероссийского прироста).

Примечание – Относительный прирост рассчитан как отношение разницы между НДФЛ с дивидендов по прогрессивной и плоской шкалам к оценочной величине НДФЛ с дивидендов по плоской шкале НДФЛ: $\Delta\%^{total} = \frac{T_{r,t}^{sub} + T_{r,t}^{fed} - T_{r,t}^{sub,flat}}{T_{r,t}^{sub,flat}}$.

Среди иных регионов, в которых совокупная налоговая база по НДФЛ с дивидендов выросла в наибольшем объеме, следует отметить Краснодарский край (5,4 млрд руб. или прирост на 11,6%), Свердловскую область (5,15 млрд руб. или 11,6%), Республику Татарстан (4 млрд руб. или 11%). Самые высокие темпы прироста доходов показала Калининградская область (2,5 млрд руб. или 13,7%), что может объясняться активным развитием особой экономической зоны и перерегистрацией в неё холдинговых компаний.

В трёх субъектах Российской Федерации совокупные налоговые доходы с дивидендов, напротив, сократились: в Ингушетии (на 23,7% или 17,9 млн руб.), Тыве (на 7,4% или 7 млн руб.) и Северной Осетии – Алании (на 1,5% или 7,3 млн руб.). Характерной чертой этих субъектов Российской Федерации является то, что сравнительно небольшая часть доходов в виде дивидендов попала в верхний разряд прогрессивной шкалы (15%).

С 2025 года Россия перешла к **дуальной системе подоходного налогообложения**, предусматривающей разделение доходов физических лиц на две принципиально разные категории («корзины»): доходы от капитала (*capital income*) облагаются по низкой прогрессивной шкале НДФЛ, а трудовые доходы (*earned income*) – по более высокой.

Примечание – Изначально данная система была внедрена в странах Северной Европы (Дания, Финляндия, Норвегия и Швеция) в начале 1990-х годов как ответ на вызовы глобализации [406, с. 74]. В её основу были положены идеи С. Кноссена (Sijbren Cnossen) [297], обосновавшей необходимость единого пропорционального режима налогообложения доходов от капитала по более низким ставкам из-за их высокой мобильности. Вместе с Л. Мутен (Leif Mutén) [397], Ю. Пирттиля (Jukka Pirttilä) и Х. Селин (Håkan Selin) [426], а также П.Б. Сёренсеном (Peter Birch Sørensen) [443] они ставили перед собой задачу сохранения прогрессивного налогообложения трудовых доходов для финансирования социальных программ, не выталкивая капитал из страны. При этом необходимость разграничения налогообложения дивидендов и прироста капитала обосновывалось тем, что личное налогообложение доходов акционеров способно напрямую влиять на доходность и стоимость капитала, особенно для компаний, чьи акции не обращаются на рынке [442].

Преимущество дуальной системы подоходного налогообложения состоит в том, что она стимулирует внутренние инвестиции и позволяет удерживать капитал в стране. Пониженная ставка налога на капитал делает систему более устойчивой к инфляции и снижает стимулы для налогового планирования. В отличие от капитала, который достаточно легко может перетекать в другую страну, работники, как правило, не могут столь же легко менять налоговое резиденство, а потому согласно скандинавской модели трудовые доходы можно облагать по высокой прогрессивной ставке для финансирования социальных нужд.

Ключевым недостатком этой системы является то, что она нарушает принцип «вертикальной справедливости» (богатые инвесторы платят меньше налогов с общего дохода, чем высококвалифицированные наемные рабочие). Кроме того, возникает проблема трансформации доходов (*income shifting*), когда владельцы бизнеса стремятся получать доходы в виде дивидендов, а не зарплаты [406, с. 78-79]. Во избежание этого в Швеции предусмотрено, что если дивиденды связаны с бизнес-активностью лица, то они облагаются как доходы от предпринимательской деятельности [485, с. 1492].

В отличие от скандинавских стран, в России уровень максимальной ставки НДФЛ с дивидендов для резидентов (15%) был увязан со ставкой налога с дивидендов в пользу нерезидентов как элемент превентивной борьбы с уклонением от налогообложения с использованием иностранных юрисдикций [43].

Примечание – Этот простой, но довольно спорный критерий, встречающийся в основном в развивающихся странах: Барбадос, Венгрия, Гвинея, Зимбабве, Коста-Рика, Литва, Люксембург, Мальта, Никарагуа, Пакистан, Папуа-Новая Гвинея, Республика Конго, Руанда, Сан-Томе и Принсипи, Сербия, Черногория, Чехия, Уганда, Ямайка.

Кроме того, пороговое значение для применения 15% ставки было понижено вдвое (с 5 млн руб. до 2,4 млн руб.). Для прогнозирования изменения величины НДФЛ экстраполируем данные за аналогичный период прошлого года по формуле (6)

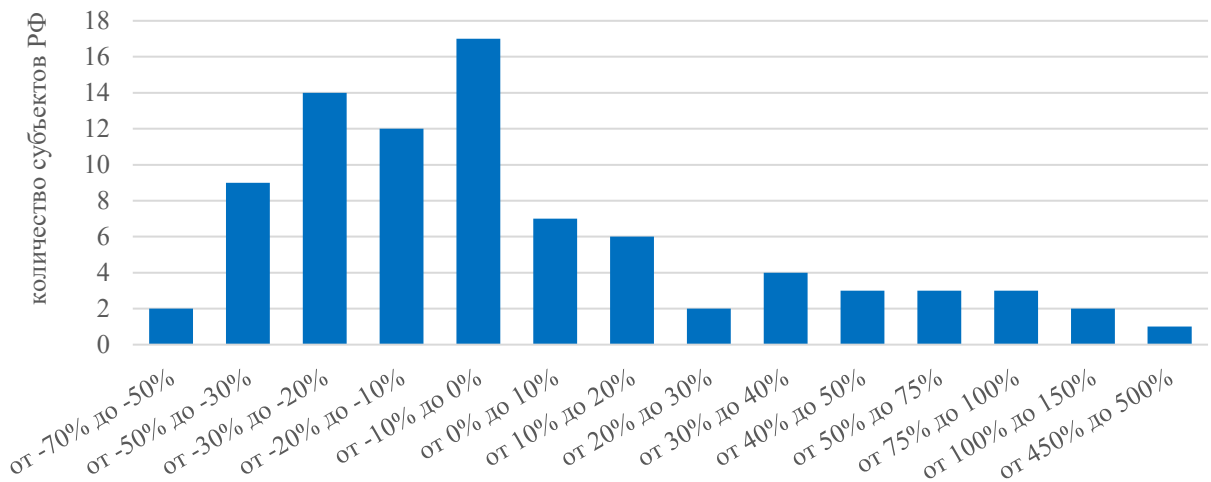
$$\hat{T}_{r,2025}^{tot} = \frac{T_{r,2024}^{acc,13}}{T_{r,9M2024}^{acc,13}} \times T_{r,9M2025}^{acc,13} + \frac{T_{r,2024}^{acc,15}}{T_{r,9M2024}^{acc,15}} \times T_{r,9M2025}^{acc,15}, \quad (6)$$

где $\hat{T}_{r,2025}^{tot}$ – прогнозное значение суммы НДФЛ, который поступит в бюджет в регионе r в 2025 году с дивидендов, облагаемых по ставкам 13% и 15%.

Результаты моделирования показывают, что существенного прироста налоговых доходов не ожидается. Напротив, они могут снизиться на 79 млрд руб. (с 905 до 826 млрд руб.). При этом налоговые поступления с дивидендов до 2,4 млн руб. сократятся на 30% (с 151 млрд руб. до 106 млрд руб.), тогда как дивиденды сверх 2,4 млн руб. сократятся лишь на 4,5% (с 753,7 млрд руб. до 720 млрд руб.). Данное снижение в основном связано с объективным сокращением сальдированного финансового результата деятельности компаний на 6,9% [63] и, как следствие, более низким распределением дивидендов. В то же время рост порогового значения для применения ставки 15% привёл к тому, что доля дивидендов, облагаемых по этой ставке, выросла с 83,3% в 2024 году до 87,2% в 2025 году.

В региональном разрезе результаты донастройки налоговой шкалы неоднозначны. В большинстве регионов (65 из 85 проанализированных субъектов Российской Федерации) поступления с дивидендов, облагаемых по ставке 13%, сократятся на 20-40%; в 5 субъектах Российской Федерации сократятся на 10-17%; а в остальных 16 субъектах Российской Федерации – на 41-82%. В части дивидендов, облагаемых по ставке 15%, напротив, в 40 субъектах Российской Федерации налоговые поступления вырастут (в том числе в 6 более чем вдвое – Чеченская Республика (585%), Республика Дагестан (174%), Еврейская Автономная область (173%), Республика Саха (126%), Костромская (125%) и Владимирская (106%) области), а в 45 субъектах Российской Федерации – сократятся (в том числе в 4 более чем вдвое – Орловская (73%), Вологодская (59%), Калининградская (51%) область, Республика Бурятия (51%)). Как видно на рисунке 12, примерно в трети регионов налоговые поступления возрастут, а двух третьих – снизятся.

Примечание – Теоретическое обоснование данного эффекта можно найти в работах Р.Х. Гордона (Roger Hall Gordon) и М. Дитца (Martin Dietz) [334], которые обнаружили, что ожидание повышения налогов заставляет фирмы заранее выплачивать высокие дивиденды, что временно снижает её будущий инвестиционный потенциал. К аналогичному выводу пришли Дж.Э. Стиглиц (Joseph E. Stiglitz) и А. Коринек (Anton Korinek) [377]: даже если налог на дивиденды кажется «нейтральным», ожидание его изменений значительно искажает то, как капитал перемещается между секторами экономики.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 1-НМ ФНС России [48].

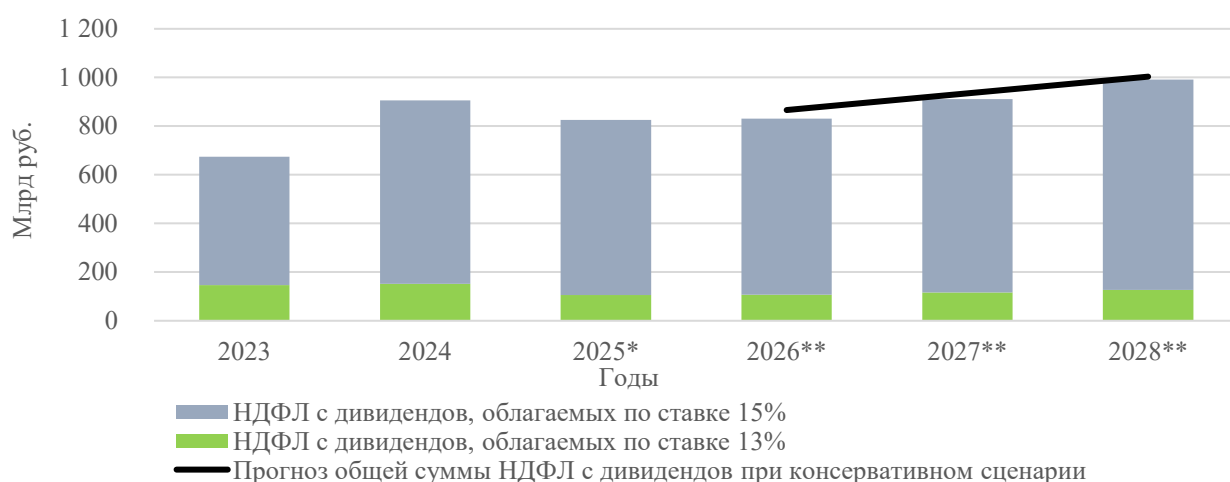
Рисунок 12 – Распределение субъектов Российской Федерации по темпам роста НДФЛ с дивидендов в 2025 году по сравнению с 2024 годом

Для прогнозирования налоговых поступлений по НДФЛ с дивидендов в 2026-2028 годах используем данные сценарных прогнозов Минэкономразвития России [240] о планируемой величине прибыли прибыльных организаций по формуле (7)

$$\hat{r}_{SC,r,t}^{tot} = \hat{r}_{r,2025}^{tot} \times \frac{P_{SC,t}}{P_{SC,2025}}, \quad (7)$$

где $\hat{T}_{SC,r,t}^{tot}$ – прогнозируемое значение суммы НДФЛ, который поступит с дивидендов в году t при реализации базового или консервативного сценария (SC);
 $P_{SC,t}$ и $P_{SC,2025}$ – прогнозируемое значение прибыли прибыльных организаций в году t при реализации базового или консервативного сценария (SC).

Как видно на рисунке 13, в базовом сценарии в 2026 году налоговые поступления с дивидендов практически не изменятся (около 831 млрд руб., +0,6%). В 2027 году они немного превысят размер НДФЛ, который был до донстройки налоговой шкалы (около 911 млрд руб., +9,6%), а к 2028 году уже достигнут 991 млрд руб. (8,8%).



* Оценочное значение на основе данных за 9 месяцев 2025 года.

** Прогнозируемое значение поступлений НДФЛ.

Источник: составлено автором по данным отчетов по форме № 1-НМ ФНС России [48].

Рисунок 13 – Динамика поступлений НДФЛ при различных сценариях изменения экономической ситуации

Консервативный сценарий позволяет спрогнозировать немного более быстрое восстановление налоговых поступлений (около 866 млрд руб. или +4,8% в 2026 году), но более медленные темпы роста в последующие годы: 934 млрд руб. (+7,9%) в 2027 году и 991 млрд руб. (+7,4%) в 2028 году. Тем не менее, в конечном итоге оба сценария дают практически одинаковые прогнозные значения.

Учитывая столь неоднозначные результаты донстройки налоговой системы, сохраняет актуальность дискуссия об оптимальности сложившегося режима налогообложения и направлениях его реформирования. Можно выделить два принципиальных взгляда на справедливость преференциального налогообложения дивидендов.

Первая группа российских исследователей (Загвоздина В.Н., Ордынская Е.В., Пансков В.Г., Топчи Ю.А.) характеризует дивиденды «как «сверхдоходы»,

поскольку средний уровень дивидендного дохода на одного человека (получателя этого вида доходов) в несколько раз превосходит средний уровень заработной платы на одного человека» [53]. «Источником таких сверхдоходов являются выплаты по дивидендам, от владения и реализации ценных бумаг и иного имущества и другие, не связанные с заработной платой доходы» [120]. При этом «значительные суммы доходов в виде дивидендов начисляются физическим лицам, владеющими акциями (долями) предприятий топливно-энергетического и металлургического комплексов, а также предприятий по производству минеральных удобрений и др.» [245]. По этим причинам «повышенная ставка должна применяться к совокупному годовому доходу, включающему доходы в виде дивидендов, процент по банковским вкладам, по акциям, от реализации имущества и ценных бумаг» [120]. Единообразное налогообложение всех доходов физических лиц независимо от их происхождения сделает более прозрачным процесс определения налоговых обязательств и упростит налоговое администрирование [109].

В развитие этой точки зрения звучат предложения о необходимости не только «обеспечить равенство налогообложения для разных видов доходов» и унифицировать налогообложение оплаты труда и доходов от капитала, но и ввести дополнительные ступени шкалы для сверхвысоких доходов [237], либо просто увеличить налог на дивиденды до 35% как для доходов с крупных выигрышей [78]. Налогообложение дивидендов в таком случае должно будет способствовать сокращению неравенства, поскольку проведенная реформа практически не повлияла на концентрацию доходов и ключевые индикаторы расслоения по доходам (коэффициенты Джини и фондов, доля малообеспеченного населения).

Анализ современной мировой практики не позволил найти ни одной страны с дискриминационным налогообложением дивидендов и прироста капитала.

Примечание – В Норвегии дивиденды и прирост капитала облагаются по ставке 37,84% при максимальной ставке подоходного налога для обычных видов доходов в 17,5% [485, с. 1183, 1186]. Повышение в 2023 году ставки налога на дивиденды на 2 п.п. было обосновано тем, что «доход от акций и облигаций в значительной степени сконцентрирован среди лиц с высокими доходами и благосостоянием, а потому повышение налога на дивиденды укрепит перераспределительную функцию подоходного налога» [404, с. 8]. Однако по сути и в Норвегии нет дискриминационного налогообложения доходов по акциям, потому что там используется налог на доход акционеров (*shareholder income tax*), предложенный П.Б. Сёренсеном (Peter Birch Sørensen) [444] на базе метода разделения доходов (*splitting method*) С. Кноссена (Sjibren Cnossen) [297]. Он предусматривает освобождение от налогообложения дивидендов в пределах безрисковой доходности инвестиций. Только дивиденды, превышающие безрисковую доходность инвестиций (базовую стоимость акций), облагаются налогом как общий доход. Если дивиденды за один год меньше рассчитанной безрисковой процентной ставки, то необлагаемый излишек может быть перенесен на следующий год для зачета против дивидендов, распределенных в последующем году, или против прироста капитала от отчуждения акций, по которым были выплачены дивиденды [485, с. 1183].

Кардинальное увеличение ставки подоходного налога на дивиденды (как, например, во Франции в 2013 году, когда она выросла с 15,5% до 46%) вызовет

резкое сокращение дивидендов и использование сэкономленных денежных средств для большего инвестирования, особенно при наличии хороших возможностей для роста [392]. На практике во Франции ни одна компания не сократила инвестиции после повышения налогов, а это опровергает предположение, что более высокие налоги на дивиденды подавляют инвестиции.

Ужесточение налогообложения дивидендов может на какой-то период стимулировать реинвестирование прибыли. Данный эффект был выявлен еще Дж. Линтнером (John Lintner): при высоких налогах менеджмент компаний предпочитает удерживать прибыль для поддержания стабильного курса акций [387]. Однако, как впоследствии доказал Дж. Э. Стиглиц (Joseph E. Stiglitz), в конечном итоге высокие налоги на распределение прибыли создают «застой» ликвидности и в итоге провоцируют финансовый инжиниринг, чтобы превратить более высоко облагаемые дивиденды в низко облагаемый прирост капитала по акциям [447].

В США по-прежнему изучается возможность уравнивать налоговые ставки с дивидендов и трудовых доходов для состоятельных налогоплательщиков, получающих наибольшую часть дивидендных доходов (повысить налоговую ставку с 20 до 39,6%) [432]. Наряду с этим выдвигаются и предложения, наоборот, понизить ставку налога с дивидендов с 20 до 15% для стимулирования экономического роста [394].

Вторая группа российских исследователей (Берберов А.Б., Милоголов Н.С., Попова Е.Е.) придерживается позиции необходимости «временно убрать ограничение ... для применения ставки 13% и не применять ставку 15%» [188] для улучшения инвестиционного климата, в результате чего *дивиденды будут облагаться по более низкой ставке, чем прибыль от реализации акций*. Для стимулирования граждан к осуществлению долгосрочных, а не спекулятивных инвестиций без привязки к иным характеристикам ценных бумаг, предлагается даже введение регрессивной шкалы налога на дивиденды в зависимости от срока инвестирования: облагать дивиденды НДФЛ по ставке 8% в случае владения акциями более 3 лет, 3% – более 5 лет и 0% – более 7 лет [77].

Однако эмпирические исследования показывают, что снижение максимальной ставки налога с дивидендов незначительно стимулирует инвестиции из-за умеренной инвестиционной эластичности [356; 375; 381]. Немного увеличиваются капитальные и трудовые затраты в малом и микробизнесе, повышается их производительность [357], а индивидуальные акционеры активнее осуществляют надзор за эффективностью распределения ресурсов [376]. Причём все эти эффекты достаточно краткосрочны и в конечном счёте приводят лишь к потерям бюджета [331].

Следует также учитывать, что инвесторы могут получать доход не только в виде дивидендов, но и прироста капитала, то есть прибыли от реализации (иного выбытия) акций. Так, М. Дж. Бреннан (Michael J. Brennan) формализовал теорию оценки активов с учетом дифференцированного налогообложения, в которой обосновал, что любая разница в налогах между дивидендами и приростом капитала должна капитализироваться в цене акций [283]. Из-за того акции компаний, не выплачивающих дивиденды, могут при прочих равных условиях стоить дороже. Соответственно, достижение баланса в налогообложении дивидендов и прирост капитала по акциям имеет решающее значение для соблюдения принципов налоговой нейтральности (гарантии, что инвестиционные решения не искажаются под влиянием налоговых соображений) и справедливости (гарантии, что налогоплательщики с аналогичным доходом несут одинаковое налоговое бремя). Необходимо проанализировать не только фискальные последствия перехода к преференциальному налогообложению дивидендов, но и сопоставить их с подходами к налогообложению прироста капитала от выбытия акций.

Анализ мировой практики показывает, что более чем в 77% стран мира на дивиденды и прирост капитала в той или иной степени распространяется режим преференциального налогообложения с элементами устранения двойного экономического налогообложения. Причём их можно разделить на две группы.

К первой группе относятся мало распространённые **системы с полным устранением двойного экономического налогообложения дивидендов**, которое может быть достигнуто двумя основными способами.

Первый способ – освобождение дивидендов от налогообложения (*dividend exemption system*), при котором дивиденды с экономической точки зрения облагаются налогом только один раз: корпоративным налогом в составе прибыли корпорации. Если впоследствии чистая прибыль распределяется акционерам (участникам), то она не облагается налогом независимо от того, являются они физическими лицами или организациями.

Это довольно простая система, нацеленная на стимулирование долгосрочных инвестиций в акционерный капитал (используется в 13,3% государств, на которые приходится лишь 3,5% мирового ВВП). Это страны со сравнительно небольшой открытой экономикой и либеральной финансовой и инвестиционной политикой, нацеленной на привлечение иностранных инвестиций за счёт использования различных инструментов, включая налоговые преференции.

Из числа крупных стран со значительной степенью огосударствления

экономики и богатых природными ресурсами она есть только в Бразилии и Узбекистане (до 31.12.2028) [485, с. 1705; 486, с. Brazil. Individual-Income determination]. Среди остальных государств с этой системой можно отметить некоторые мировые финансовые центры (Гонконг, Сингапур [485, с. 611, 1402]), страны с преференциальным подоходным налогообложением финансовых операций (Кипр, Латвия, Маврикий [485, с. 338, 872, 1009]), а также ряд островных государств и развивающихся стран, в которых зачастую отсутствуют механизмы эффективного налогового администрирования подоходного налогообложения финансовых операций. Полный список этих стран указан в пунктах 2.1-2.2 таблицы В.1.

Примечание – В Эстонии используется подвид данной системы – *разграничение ставок корпоративного налога для прибыли, которая будет впоследствии распределяться и реинвестироваться (split corporate tax rate system)*. Корпорации в Эстонии платят налог только с распределенной прибыли, тогда как нераспределенная прибыль не облагается налогом [485, с. 412-413]. При этом распределение прибыли может быть как непосредственным (например, путём выплаты дивидендов, выкупа акций или распределение прибыли за счёт сокращения капитала), так и условным (включая осуществление не связанных с предпринимательской деятельностью расходов, подарки и пожертвования). В таком случае уплаченный корпоративный налог считается окончательным, и распределённые дивиденды впоследствии уже не подлежат налогообложению у акционеров.

Преимуществом системы освобождения дивидендов от налогообложения является нейтральность относительно выбора способа финансирования, что позволяет компаниям выбирать между долговым и акционерным финансированием независимо от налоговых факторов. Однако сравнительно редкое её использование связано с большим количеством недостатков:

- значительные выпадающие доходы бюджета, которые могут усиливаться из-за высокого потенциала для злоупотреблений за счёт попыток переквалификации в дивиденды других видов доходов;
- снижение гибкости налоговой политики из-за отказа от рычагов стимулирования решения стоящих перед государством социальных и инвестиционных задач;
- непропорционально большие выгоды для богатых инвесторов и усиление неравенства в доходах;
- стимулирование распределения прибыли вместо её реинвестирования.

Из-за этих недостатков в Малайзии система освобождения дивидендов от налогообложения просуществовала с 2008 по 2024 годы, а затем от неё отказались в пользу налогообложения по ставке 2%, если налогооблагаемый дивидендный доход превышает 100 000 ринггитов в год (приблизительно 2,3 млн руб.). Налог на дивиденды введен для целей пополнения бюджета и нацелен на наиболее богатых жителей Малайзии с высоким уровнем, входящим в верхней 20% группе [403].

Освобождение от налогообложения сохранено для акционеров – физических лиц с налогооблагаемым доходом в виде дивидендов менее 100 000 ринггитов в год [486, с. Malaysia. Individual – Income determination]. В Словакии эта система существовала в 2004-2017 годах, в Индии – в 1997-2020 годах. От освобождения дивидендов от налогообложения отказались в Греции, Молдове и ряде других стран.

В Бразилии освобождение дивидендов от налогообложения на протяжении долгого времени подвергается большой критике, потому что вызвало явление под названием *pejotização* (термин, производный от «*Pessoa Jurídica*» - «юридическое лицо» по-португальски), когда трудовые отношения между компанией и работниками заменяются отношениями между компанией и другой специально созданной посреднической компанией, которая распределяет полученный доход в виде дивидендов своим акционерам (бывшим работникам компании) [460]. В условиях низкой эффективной налоговой ставки корпоративного налога 15% плюс дополнительный налог в 10% на годовую налогооблагаемую прибыль сверх 240 000 бразильских реалов (примерно 4 млн руб.) и высоких ставок подоходного налога до 27,5% работодателям выгоднее уволить своих высококвалифицированных сотрудников (юристов, врачей, инженеров) и привлечь к выполнению работ юридическое лицо, зачастую представляющее одно физическое лицо.

Примечание – Здесь и далее все показатели в иностранной валюте приведены в примерной оценке по курсу на 22.01.2025.

Феномен *pejotização* стал столь распространён в Бразилии, что потребовал проведения трудовой реформы и внесения изменений в уголовное законодательство. Тем не менее, если для 99% населения эффективная ставка подоходного налога равномерно увеличивается вплоть до 12,3%, то для 0,05% самых богатых людей она резко падает до 7%, в немалой степени из-за освобождения дивидендов от налогообложения [281]. Помимо этого, *pejotização* нарушает вертикальное равенство и влечёт разную налоговую нагрузку *ex ante* равных налогоплательщиков с сопоставимым уровнем дохода, но работающих, например, в частном и государственном секторах экономики. Аналогичные проблемы с попытками компаний уклоняться от налогообложения путём замены трудовых отношений с работниками на работу с подрядчиками имеются и в других странах, освобождающих дивиденды от налогообложения (Гонконг, Сингапур).

Таким образом, система полного освобождения дивидендов от налогообложения в основном используется государствами со сравнительно небольшой открытой экономикой и либеральной финансовой и инвестиционной политикой. При этом

некоторые из них со временем всё равно отказываются от неё как из-за выпадающих доходов бюджета и необходимости борьбы с уклонением от налогообложения, так и из-за увеличения неравенства между богатыми и бедными слоями населения.

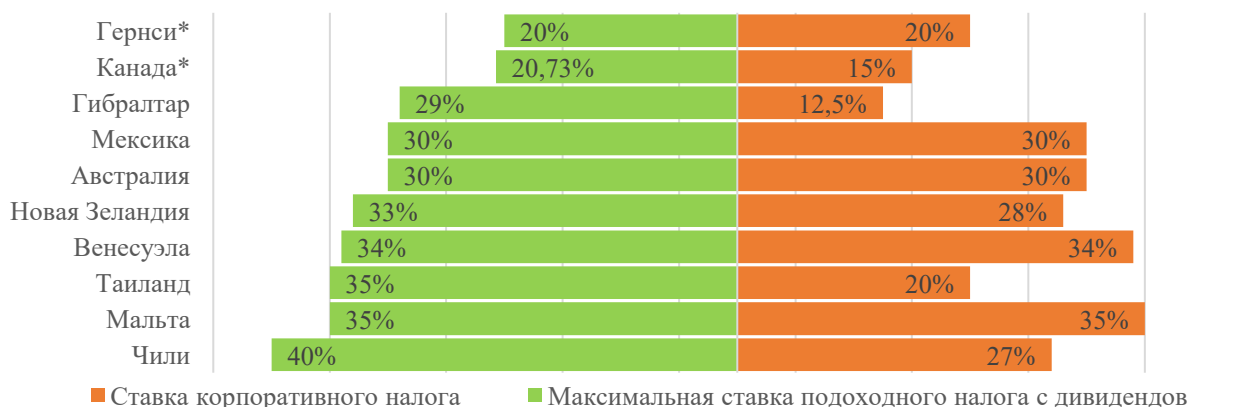
По всем этим причинам нельзя согласиться с предложениями полностью освободить в России от налогообложения дивиденды, выплачиваемые физическим лицам. Анализ данных статистической налоговой отчётности позволяет сделать оценку, что их реализация выльется в выпадающие доходы в 905 млрд руб. в год, в том числе 98 млрд руб. из федерального бюджета. При этом она не приведёт к «притоку внутреннего и зарубежного капиталов вследствие увеличения интереса к созданию организаций» [80], а будет стимулировать развитие схем уклонения от налогообложения. В данном случае следует согласиться с позицией Н.С. Милогорова и А.Б. Берберова, что «полное освобождение дивидендов без гармонизации с механизмом налогообложения прироста капитала приведет к формированию новых видов искажений, так как компаниям станет выгоднее распределять всю прибыль акционерам, что может привести к снижению объема реинвестированной прибыли» [77, с. 216].

Второй способ полного устранения двойного экономического налогообложения дивидендов – *система вменения корпоративного налога или импутационная система (imputation system)*, при которой двойное налогообложение устраняется путем полного зачета корпоративного налога против подоходного налога получателя дивидендов. Она используется как в странах с развитой экономикой и культурой высоких дивидендных выплат, в которых дивидендные акции популярны среди инвесторов (Австралия, Канада) [485, с. 78, 226-227], так и в развивающихся странах, в которых дивидендная политика компаний зачастую вторична по отношению к реинвестированию полученной прибыли (Мексика, Новая Зеландия, Таиланд и Чили) [485, с. 257, 1026, 1129, 1550], в том числе в ресурсно-зависимых странах с высокой степенью государственного контроля и непредсказуемой дивидендной политикой, сильно различающейся в разных секторах экономики (Венесуэла) [485, с. 1715].

В противовес «классической системе», этот подход исходит из того, что компания не может существовать без участия акционеров (участников), будь то вклад в капитал, участие в управлении или наблюдательном совете. Уплаченный компанией корпоративный налог носит промежуточный характер, если чистая прибыль впоследствии распределяется в пользу акционеров (участников), а потому засчитывается акционеру при расчёте налога с полученных дивидендов. При расчете

налога с полученных дивидендов из него вычитается импутационный кредит на сумму уплаченного корпоративного налога (в доле, приходящейся на соответствующего акционера), в результате чего налогооблагаемый доход акционера становится равен прибыли корпорации до налогообложения. В Австралии компании выплачивают так называемые «франкированные» дивиденды, включающие вмененный налоговый кредит, добавленный к налогооблагаемым дивидендам, который может быть зачтен в счет подлежащего уплате подоходного налога [485, с. 78].

В отличие от системы освобождения дивидендов, при которой совокупная налоговая нагрузка на акционеров определяется ставкой корпоративного налога, в импутационной системе совокупная налоговая нагрузка на акционеров зависит от ставки подоходного налога с дивидендов. На рисунке 14 показано, что если ставка подоходного налога с дивидендов выше ставки корпоративного налога, то разница между ними подлежит доплате (Гибралтар, Канада, Новая Зеландия, Таиланд, Чили), а в противоположном случае разница возмещается акционеру. При равенстве ставок корпоративного налога и подоходного налога с дивидендов дополнительный налог с акционера не удерживается (Австралия, Венесуэла, Мальта, Мексика).



* Страны с частичной импутационной системой

Источник: составлено автором по данным [306; 483; 484; 485; 486].

Рисунок 14 – Соотношение ставок корпоративного налога и подоходного налога с дивидендов в странах с импутационной системой налогообложения

Ключевым недостатком импутационной системы, как и системы освобождения дивидендов от налогообложения, является то, что вместо стимулирования инвестиций в акции она влечёт развитие схем оптимизации налогообложения за счёт трансформации индивидуальной трудовой деятельности в сфере услуг (например, врачей, юристов) в создание частных компаний, в которых акционерами (участниками) выступают члены семьи с последующим распределением между ними доходов в виде дивидендов.

Примечание – Стратегии разделения доходов (*income splitting or sprinkling*) приобрели столь большую популярность, что потребовали от правительства Канады принятия многочисленных мер по борьбе с сокращением налоговой нагрузки за счёт перераспределения совокупного дохода семьи между супругами с высоким и низким уровнем заработка, детьми и пенсионерами. В частности, был введён налог на разделённый доход (*tax on split income*), ограничены возможности распределения доходов частной корпорации в пользу детей до 18 лет, установлены пороговые значения времени работы всех участников такой корпорации для участия в распределении прибыли, предусмотрены специальные правила учёта для целей налогообложения займов между супругами-участниками корпорации [352; 476].

Импутационная система используется редко (в 6,7% стран, на которые приходится около 7% мирового ВВП) из-за несоответствия принципу нейтральности налогообложения, подразумевающего необходимость равного налогообложения внутренних и трансграничных дивидендов. Если бы этот принцип реализовывался в странах с импутационной системой, то требовал бы давать возможность полностью зачитывать (кредитовать) как национальный, так и зарубежный корпоративный налог против национального подоходного налога, а также возмещать акционеру разницу в случае, если ставка национального подоходного налога выше ставки зарубежного корпоративного налога.

Примечание – На практике кредитование и тем более возмещение иностранных налогов обычно не предусмотрено из-за значительных бюджетных расходов, что стало причиной отмены импутационной системы в Великобритании, Германии, Италии, Финляндии и Франции, как нарушающей две из четырех основных свобод Договора о Европейском Союзе: свободу учреждения (ст. 49-55 ЕС) и свободное движение капитала (ст. 63-66 ДФЕС). Из-за этого же М. Дж. Гретц (Michael J. Graetz) и Э.С. Уоррен мл. (Alvin C. Warren Jr.) пришли к выводу о невозможности введения данной системы в США [335].

Таким образом, импутационная система требует сложного учёта и отчётности для отслеживания соответствия уплаченного корпоративного налога и распределения дивидендов в пользу акционеров, что влечёт повышение расходов на налоговый комплаенс для налогоплательщиков, а также значительное усложнение налогового администрирования. При этом она также приводит к существенному выпадению бюджетных доходов и возникновению разнообразных схем по переквалификации в дивиденды иных видов доходов, вследствие чего нарушается принцип нейтральности налогообложения сопоставимых видов доходов. По всем этим причинам данная система также представляется малоприменимой для России.

Ко **второй**, наиболее распространённой **группе** относятся разнообразные **системы частичного освобождения дивидендов от налогообложения** (*shareholder relief systems*), в которых негативный эффект двойного экономического налогообложения снижается, хотя и не устраняется полностью. Преференциальное налогообложение реализуется за счёт сокращения налоговой базы или понижения ставки подоходного налога. При этом корпоративный налог не зачитывается в счёт подоходного налога и является окончательным. Совокупная налоговая нагрузка на

акционеров определяется уплаченным компанией корпоративным налогом и дополнительной частью подоходного налога с дивидендов. Соответственно, акционерное финансирование теоретически может привести к более высокой, более низкой или даже равной налоговой нагрузке по сравнению с долговым финансированием.

Частичное освобождение дивидендов от двойного экономического налогообложения может быть в форме пониженной ставки налога с дивидендов, либо освобождения от налогообложения части налоговой базы с применением к оставшейся части основной ставки подоходного налога.

Примечание – Второй подход встречается довольно редко и может быть реализован в виде исключения из-под налогообложения определённой доли налоговой базы (в Люксембурге, Турции, Португалии, Финляндии, Швейцарии) [485, с. 443, 917, 1305, 1506; 486, с. Turkey. Individual – Income determination], либо установления необлагаемого размера выплачиваемых дивидендов (в Бельгии, Великобритании, Казахстане, Колумбии, Малайзии, Тунисе) [484, с. 1570; 485, с. 133, 289, 794, 951, 1622].

Преимуществом *необлагаемого размера выплачиваемых дивидендов в виде определённой денежной суммы* является возможность гибкой ежегодной индексации как в сторону увеличения, так и в сторону сокращения. Таблица 15 показывает, что если сопоставить величину необлагаемых налогом дивидендов в Бельгии, Великобритании и Тунисе, с одной стороны, и Казахстане, Колумбии и Малайзии, с другой стороны, то можно легко увидеть, на поддержку инвесторов из каких социальных слоёв нацелена государственная политика: европейские страны в большей степени нацелены на поддержку мелких инвесторов и среднего класса в целом, тогда как развивающиеся страны стремятся создать благоприятную инвестиционную среду для довольно крупных инвесторов, чтобы привлечь или удержать капитал на своих рынках.

Таблица 15 – Подходы к установлению необлагаемого минимума дивидендов

Страна	Необлагаемый минимум дивидендов
Бельгия	В 2025 году размер необлагаемой суммы дивидендов был повышен с € 833 до € 1 020 (примерно 105 тыс. руб.), при этом освобождение предоставляется только при подаче налоговой декларации [485, с. 133]
Велико-британия	Размер освобождения был снижен с £ 2 000 до £ 500 в год (примерно 63 тыс. руб.) [485, с. 1622]
Казахстан	До 30 000 месячных расчетных показателей за календарный год, которые ежегодно индексируются и на 2025 год необлагаемая сумма составляет 117 960 000 тенге (примерно 23 млн руб.) [485, с. 794]
Колумбия	1 090 единиц налоговой стоимости (Unidad de Valor Tributario), что на 2025 год составляет 54 280 910 песо (примерно 1,3 млн руб.) [485, с. 289]
Малайзия	100 000 ринггитов в год (примерно 2,2 млн руб.) [486, с. Malaysia. Individual – Income determination]
Тунис	10 000 динар в год (примерно 310 тыс. руб.) [485, с. 1570]

Источник: составлено автором по данным [306; 484; 485; 486].

В случае установления *необлагаемой доли налоговой базы* механизм исчисления налога, как правило, включает в себя два этапа. На первом этапе с дивидендов предварительно удерживается налог у источника по ставке 15% в Люксембурге, 28% в Португалии, 35% в Швейцарии [485, с. 917, 1304, 1505]. На втором этапе, при подаче физическим лицом-получателем дивидендов налоговой декларации, от налогообложения освобождается определённая часть дивидендов, а оставшаяся часть облагается подоходным налогом в числе прочих доходов по основным прогрессивным ставкам (до 36,45% в Люксембурге, до 48% в Португалии, до 47,5% в Швейцарии) с зачётом налога, удержанного у источника выплаты.

Примечания

1 В Люксембурге и Португалии от налогообложения освобождена половина дивидендов, выплачиваемых компаниями-резидентами данных стран, а также стран ЕС, на которые распространяется Директива ЕС о материнских и дочерних компаниях [485, с. 917, 1305].

2 В Швейцарии от федерального подоходного налога освобождено 30% полученных дивидендов, если их получатель владеет не менее 10% акционерного капитала (аналогичные правила предусмотрены и в некоторых кантонах) [485, с. 1506].

3 В Финляндии от налогообложения освобождены 15% дивидендов публично котируемых акций, причём налог сразу же удерживается у источника, без необходимости последующей корректировки при подаче налоговой декларации [485, с. 443].

Как показано в таблице 16, в ряде стран, использующих данную систему, прирост капитала также полностью или частично освобождён от налогообложения, как и дивиденды, что отражает общую нейтральность налогообложения акционеров, но с различиями в деталях.

Таблица 16 – Особенности освобождения от налогообложения прироста капитала по акциям в практике стран с частичным освобождением дивидендов от налогообложения

Страна	Особенность подходов к освобождению от налогообложения прироста капитала
Бельгия, Малайзия	Прирост капитала по акциям по общему правилу полностью освобождён от налогообложения в [485, с. 136, 952]
Велико-британия	Величина освобождённого от налогообложения прироста капитала намного выше, чем дивидендов: на 2024/25 налоговый год она составляет £ 3 000 (примерно 373 тыс. руб.) [485, с. 1629]
Финляндия, Тунис	В Финляндии освобождён от налогообложения прирост капитала от продажи любых активов до € 1 000 (примерно 103 тыс. руб.); в Тунисе – 10 000 тунисских динар в год (примерно 310 тыс. руб.) [484, с. 1571; 485, с. 444]
Люксембург	Сокращению подвергается не налоговая база, а налоговая ставка: прирост капитала от продажи существенных долей акций (более 10%) после шестимесячного периода владения облагается подоходным налогом как чрезвычайный доход по половине средней совокупной прогрессивной ставки (максимум 22,89%) [485, с. 919]. Прирост капитала от выбытия несущественных долей акций (10% и менее) и иных ценных бумаг, таких как акции инвестиционных фондов, освобождён от налогообложения, если они реализованы более чем через шесть месяцев после приобретения. В противном случае прирост капитала полностью облагается подоходным налогом по основным прогрессивным ставкам
Швейцария	Режим налогообложения прироста капитала зависит от того, для каких целей были приобретены акции: прирост капитала от реализации акций, приобретённых как частный актив, не облагается подоходным налогом ни на федеральном уровне, ни на кантональном уровне; прибыли (убытки) от продажи или обмена бизнес-активов рассматриваются как обычные доходы (расходы) [485, с. 1506]

Источник: составлено автором по данным [306; 484; 485; 486].

Для России введение необлагаемого минимума дивидендов (возможно, привязанного к среднему дивидендному доходу инвестора) также могло бы стать инструментом поощрения инвестиций населения в акции с одновременным ограничением таких преимуществ для очень крупных инвесторов. На рисунке 15 видно, что средний размер дивидендов в пользу физических лиц неуклонно растёт и превысил 1,2 млн руб. на одного налогоплательщика.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].
Рисунок 15 – Динамика среднего размера дивидендов в пользу физических лиц

Однако при установлении необлагаемого минимума, например, в 100 тыс. руб. размер выпадающих доходов региональных и муниципальных бюджетов может составить до 537 млрд руб. (оценка по данным статистической налоговой отчётности ФНС России). При этом необходимо учитывать, что существенное снижение налогов, как правило, выливается в перемещение доходов между заработной платой и дивидендами [375]. В результате необлагаемый минимум не столько будет стимулировать развитие индивидуальных инвестиций на фондовом рынке, сколько повысит эффективность схем уклонения от налогообложения, в частности среди индивидуальных предпринимателей. Как видно на рисунке 15, общероссийский средний размер дивидендов уже превысил 3,6 млн руб. на одного предпринимателя, а в разрезе субъектов Российской Федерации он ещё выше: 57,7 млн руб. на одного индивидуального предпринимателя в Калининградской области; 54 млн руб. – в Магаданской области; 33 млн руб. – в Сахалинской области.

Учитывая, что средний уровень дивидендного дохода превосходит средний уровень зарплаты, регрессивное налогообложение ещё больше усилит неравенство в доходах между большинством населения, получающим доходы только в форме зарплаты, и состоятельными лицами с высокими пассивными доходами. Регрессивное налогообложение дивидендов будет дестимулировать трудовые

заработки и повысит возможности для налогового арбитража, стимулируя распределение дивидендов вместо выплаты зарплат для минимизации налогообложения. Это может иметь долгосрочные негативные последствия: подорвёт политику прогрессивного подоходного налогообложения и сократит налоговые поступления.

Частичное освобождение дивидендов от двойного экономического налогообложения чаще имеет вид *пониженной ставки налога с дивидендов по сравнению с основной ставкой подоходного налога*. При этом вторичный регулирующий эффект достигается за счёт соотношения ставок налога с дивидендов и прироста капитала от реализации акций. Этот эффект проявляется через ответ на вопрос, возникают ли различные налоговые последствия у инвестора, который одновременно приобретает акции двух компаний по одинаковой цене, но одна из них через некоторое время выплачивает дивиденды, а другая реинвестирует полученную прибыль, что сказывается на росте котировок её акций. В первом случае инвестор получает пассивный доход в виде дивидендов, а во втором – активный доход в виде прироста капитала при последующей реализации данных акций.

Среди экономически развитых стран наиболее распространено *налогообложение дивидендов и прироста капитала от реализации акций по одинаковой пониженной ставке подоходного налога*, потому что, стимулируя инвестиционную активность, налоговая система в этом случае остаётся нейтральной по отношению к тому, каким образом акционер получает причитающуюся ему долю корпоративной прибыли (через выплату дивидендов или продажу акций в случае принятия компанией решения о реинвестировании полученной прибыли).

В мировом масштабе данный подход используется в 18% стран, на которые приходится около 35% мирового ВВП. Указанные в таблице 17 страны характеризуются прогрессивной шкалой подоходного налогообложения и, в основном, довольно развитой инвестиционной политикой, а также высокой степенью защиты инвесторов и культурой высоких дивидендных выплат. В их числе Австрия, Германия, Дания, Испания, Италия, Нидерланды (если доля в капитале составляет не менее 5%), Франция [485, с. 94, 365, 458, 503, 743, 1095-1096, 1470].

Если дивиденды облагаются подоходным налогом по более низким ставкам, чем прибыль от реализации акций, то это создаёт стимулы для более долгого удержания акций с целью получения дивидендов. Теоретически, это должно выливаться в более низкий уровень нераспределенной прибыли организаций по сравнению с нейтральной налоговой системой. Некоторые российские

исследователи также предлагают для улучшения инвестиционного климата «временно убрать ограничение в виде 5 млн рублей с совокупного дохода для применения ставки – 13% и не применять ставку 15%» [188, с. 98].

Таблица 17 – Налогообложение прироста капитала по акциям в практике стран мира с пониженными ставками подоходного налога с дивидендов

Соотношение налоговых ставок с дивидендов и прироста капитала по акциям	Страны, в которых используется данный подход
Налогообложение дивидендов и прироста капитала от реализации акций по одинаковой пониженной ставке подоходного налога	Австрия, Габон, Гвинея, Германия, Гондурас, Дания, Израиль, Испания, Италия, Китай, Коста-Рика, Литва, Нигерия, Нидерланды, Никарагуа, Пакистан, Панама, Парагвай, Польша, Россия (с 2025 года), Сальвадор, Сан-Томе и Принсипи, Сербия, Словения, Франция, Хорватия, Швеция
Дивиденды облагаются подоходным налогом по более низким ставкам, чем прибыль от реализации акций	Албания, Аргентина, Болгария, Ботсвана, Гана, Гватемала, Греция, Грузия, Демократическая Республика Конго, Доминиканская Республика, Египет, Индонезия, Ирландия, Кения, Мавритания, Малави, Марокко, Мозамбик, Молдова, Перу, Румыния, Сенегал, Словакия, Танзания, Уганда, Украина, Уругвай, Филиппины, Чехия, Южный Судан
Дивиденды облагаются подоходным налогом по более высоким налоговым ставкам, чем прибыль от реализации акций	Азербайджан, Барбадос, Вьетнам, Джерси, Зимбабве, Колумбия, Кюрасао, Лаос, Ливан, Новая Каледония, Папуа-Новая Гвинея, Республика Конго, Руанда, Суринам, Чад, ЮАР, Ямайка

Источник: составлено автором по данным [306; 484; 485; 486].

Мировая практика показывает, что, хотя данный подход и используется в 20% стран, но на них приходится менее 6% мирового ВВП. Из числа стран, указанных в таблице 17, к странам со сравнительно высоким уровнем дивидендных выплат можно отнести только Индонезию, Чехию, Ирландию и Филиппины [485, с. 353, 672, 695, 1264-1265]. Это объясняется тем, что поведенческие реакции налогоплательщиков на установление подобных стимулов во многом зависят от величины компании и количества акционеров, а также от роли миноритарных акционеров в управлении [272; 345; 382].

В России также следует рассмотреть возможность корректировки «инвестиционной» шкалы НДФЛ в отношении сверхвысоких доходов. В качестве возможного варианта можно ввести дополнительную ступень для годового дохода сверх 100 млн руб. со ставкой 25 или 30%. Учитывая, что по итогам 2025 года 57% поступлений НДФЛ (431 из 763 млрд руб.) составили инвестиционные доходы, дальнейшая настройка прогрессивной шкалы должна сопровождаться оценкой структуры доходов и стимулов для их трансформации. Возрастание роли доходов от капитала отражает высокое значение сбережений и финансового рынка в российской экономике. Однако устойчивое опережение инвестиционных доходов по отношению к заработной плате, производительности труда и выпуску реального сектора способно усиливать имущественную дифференциацию. Дополнительные

риски возникают, если финансовые доходы преимущественно направляются на потребление или последующие спекулятивные операции, а не на финансирование производственных и технологических проектов.

Различия в налогообложении трудовых, дивидендных и иных инвестиционных доходов не должны создавать возможности для замещения заработной платы выплатами с более льготным режимом налогообложения. Одновременно целесообразно развивать инструменты, направляющие частный капитал в долгосрочные инвестиции, чтобы повышение фискальной нагрузки на сверхвысокие доходы не приводило к сокращению вложений в российскую экономику.

2.3 Оценка рисков эрозии налоговой базы при скрытом и аномальном распределении дивидендов

Налогообложение дивидендов представляет собой сложную и многоаспектную систему с элементами налогового стимулирования бизнеса и инвесторов (резидентов и нерезидентов), мониторинга и выявления сигналов, свидетельствующих об очаговом распространении схем уклонения от налогообложения. Преимущество дивидендов состоит в том, что они не являются вознаграждением за труд, а потому не входят в базу исчисления социальных взносов, а также облагаются по менее прогрессивной шкале НДФЛ, что позволяет владельцам бизнеса большую часть прибыли распределять себе, акционерам-родственникам и другим аффилированным лицам в виде дивидендов, экономя на страховых взносах, а также стараясь избегать существенного превышения доходов в 5 млн руб., чтобы ставка НДФЛ оставалась 13%.

Особое значение данная проблема приобрела с переходом России к дуальной системе подоходного налогообложения, потому что как отмечал Петер Берч Сёренсен [441], сочетая прогрессивное налогообложение труда с более низкой налоговой ставкой по доходам от капитала, данная система требует специальных правил налогообложения распределений прибыли для закрытых компаний.

Примечание – Данные риски подтверждает опыт Швеции. А. Альстадсетер (Annette Alstadsæter) и М. Якоб (Martin Jacob) на основе данных за 2000-2011 годы исследовали последствия снижения в 2006 году налога на дивиденды для владельцев-управляющих компаний с ограниченным кругом собственников [251]. Разграничив реальное увеличение дохода и его перераспределение между налоговыми базами, они установили, что после реформы рост дивидендных выплат был связан преимущественно с переквалификацией заработной платы в дивиденды и не сопровождался увеличением совокупного дохода налогоплательщиков. Такая реакция была наиболее выражена у собственников, имевших более значительный налоговый стимул и высокую долю участия, обеспечивавшую им возможность влиять на форму выплаты дохода.

В России для большинства организаций замещение заработной платы дивидендами не будет давать существенный результат, потому что в отличие от расходов на оплату труда, уменьшающих налогооблагаемую прибыль организации, дивиденды формируются из чистой прибыли (после уплаты налога на прибыль организаций или налога по УСН). Как следствие, проблема мониторинга рисков эрозии налоговой базы наиболее существенна для компаний, уплачивающих налог на прибыль организаций по нулевой или пониженной ставке (например, находящихся в ОЭЗ и ТОР). В этих случаях высоки риски возникновения процессов, сходных ранее рассмотренному бразильскому феномену *pejotização*.

Помимо этого, необходим мониторинг и рисков распространения «замаскированных» дивидендов (*disguised, substituted dividends*). В российской практике перекалфикация в дивиденды экономических выгод, получаемых акционерами (участниками), происходит довольно редко, с учётом налогового определения дивидендов (ст. 43 НК РФ) и принципа незлоупотребления правом (ст. 54.1 НК РФ), устанавливающего пределы осуществления налогоплательщиками прав на уменьшение налоговой обязанности. Чаще перекалфицируются не дивиденды в зарплату, а иные выплаты акционерам (участника) в дивиденды.

Примечания

1 Если организация производит в пользу акционера (участника) выплаты, которые у неё включаются в состав расходов, учитываемых при расчете налога на прибыль организаций, а у акционера (участника) они облагаются налогом по пониженной ставке. Так, скрытыми дивидендами являются выплаты акционерам роялти, если организация (лицензиат) на самом деле не получила от акционера (лицензиара) никаких ноу-хау или секретов производства [192]. Необоснованная налоговая выгода для налогоплательщика в данном случае состоит в том, что выплачиваемые роялти включаются им в состав расходов, уменьшающих налоговую базу по налогу на прибыль организаций, а с выплачиваемых акционеру (лицензиару) роялти удерживается налог у источника по пониженной ставке, предусмотренной СОИДН.

2 Если организация в отсутствие экономического смысла и деловой цели отчуждает в пользу акционера (участника) свой товарный знак, необходимый ей для реализации производимых товаров, а затем заключает с ним лицензионный договор на использование этого товарного знака [197]. Необоснованная налоговая выгода состоит в том, что организация включает выплачиваемые роялти в состав прочих расходов, учитываемых для целей налогообложения, а акционер (лицензиар) учитывает их в составе своих доходов, подлежащих налогообложению по пониженной ставке в рамках упрощенной системы налогообложения.

Акционеры (участники) компании вправе вступать в договорные отношения с ней и выступать в качестве сотрудников, кредиторов, продавцов и покупателей, арендодателей, арендаторов. Пока эти сделки проводятся на рыночных условиях, они не влекут перекалфикации в выплату дивидендов. И наоборот, скрытые дивиденды могут возникнуть при исполнении организацией договорного обязательства акционера (участника), не являясь при этом основным должником в нем. Еще одним примером является продажа (сдача в аренду) акционеру (участнику) организацией имущества по цене ниже рыночной, либо обратная сделка, когда имущество приобретается (арендуется) организацией у акционера (участника) выше

рыночной стоимости. В таком случае «конструктивный» дивиденд для акционера (участника) равен разнице между рыночной ценой имущества и ценой его приобретения у организации. У организации же налогообложению подлежит прибыль от реализации данного имущества как разница между его рыночной ценой и остаточной стоимостью, а при аренде – разница между рыночным размером арендной платы и суммой, уплачиваемой акционером.

Действующий подход не в полной мере решает проблему борьбы с уклонением от налогообложения путем перечисления акционерам (участникам) скрытых вознаграждений в различной форме. Введение *категории «доходов, приравненных к дивидендам»*, позволило бы устранить имеющуюся неопределённость и усилить возможности налоговых органов по борьбе с уклонением от налогообложения. В то же время это не означает, что к доходам, приравниваемым к дивидендам, должны относиться любые экономические выгоды, извлекаемые акционерами (участниками).

Примечания

1 В США для её применения выгода акционера должна быть не просто побочным последствием, а основной деловой целью осуществления организацией данных расходов.

2 В Нидерландах предоставляемые акционерам выгоды облагаются налогом как дивиденды, если и корпорация, и акционер знали (или должны были знать) о получаемых акционером преимуществах.

Для доказательства возникновения доходов, приравненных к дивидендам, нужно установить причинно-следственную связь между предоставленным преимуществом и участием получателя в капитале. Из их сферы следует исключить рыночные сделки с самостоятельной деловой целью, экономически обоснованную заработную плату и вознаграждение за услуги, рыночную арендную плату и проценты, документально подтверждённый возврат вложенного капитала, налогово-нейтральные реорганизационные операции, а также выгоду, уже полностью обложенную у получателя в составе иной категории дохода.

Налоговые органы могут признать распределение таких дивидендов и без формального объявления об их выплате. Будучи «приравненными» к дивидендам, они являются инструментом борьбы с уклонением от налогообложения с помощью нетрадиционных форм распределения прибыли. Это даёт налоговым органам право налогообложения скрытых распределений прибыли в пользу акционеров (участников), замаскированных под законные деловые операции, но по сути таковыми не являющимися.

Более того, акционеру (участнику) могут быть вменены «конструктивные» дивиденды даже если организация передавала собственность не ему, а

номинальному держателю или третьей стороне во исполнение юридических или моральных обязательств перед самим акционером (участником). Это особенно актуально для физических лиц (собственников бизнеса), лиц на специальных налоговых режимах, убыточных организаций и иных лиц, у которых выгода может не облагаться налогом, либо облагаться ниже, чем обычные дивиденды.

Доходы, приравниваемые к дивидендам, могут возникать при одновременном наличии трёх обстоятельств:

- получатель выгоды является акционером, участником, контролирующим или связанным с ним лицом;
- условия сделки отклоняются от рыночных и приводят к передаче ему имущественной выгоды;
- различия в налоговом статусе сторон позволяют снизить совокупное налогообложение этой выгоды.

Для налогообложения данных доходов может быть использован механизм, аналогичный корректировкам налоговой базы по сделкам между взаимозависимыми лицами, одной из сторон которых является нерезидент: нерыночная сделка между ними может не только уменьшать налоговую базу российской организации, но и представлять собой скрытую передачу дохода нерезиденту (п. 6.1 ст. 105.3 НК РФ). При этом сумма первичной корректировки налоговой базы признаётся доходом нерезидента, приравненным к дивидендам.

Для доходов, приравненных к дивидендам, также может использоваться этот механизм корректировки налоговой базы. Сначала нужно восстановить налоговую базу организации, то есть исключить необоснованный расход, либо признавать доход исходя из рыночной стоимости переданного имущества (работ, услуг, имущественных прав). Затем соответствующая выгода должна облагаться у её конечного получателя как доход, приравненный к дивидендам. Сумма налога, ранее исчисленная с той же выплаты по иной квалификации, должна засчитываться, чтобы одна экономическая выгода не облагалась дважды. Если получатель в установленный срок возвратил организации сумму необоснованно полученной выгоды, то её квалификация как дивидендов должна быть отменена с корректировкой ранее исчисленного налога.

Иностранные инвесторы могут обходить российский налог у источника с дивидендов с помощью *синтетического владения акциями*. Иностранная организация может вместо приобретения российских акций заключать с банком своп совокупного дохода. По нему иностранный контрагент получит прирост капитала,

равный изменению стоимости конкретных акций, и сумму, эквивалентную объявленным по ним дивидендам, а взамен выплатит банку процентное вознаграждение. Экономически иностранная организация получит почти тот же результат, что и акционер, но юридически дивиденды ей не будут выплачиваться.

К доходам от российских источников относятся доходы только от финансовых инструментов, производных от акций организаций, активы которых преимущественно состоят из российской недвижимости (подп. 5 п. 1 ст. 309 НК РФ). Для иных российских акций нет сходных правил о выплатах, воспроизводящих дивиденды. Как следствие, российский налог у источника не возникнет, если платёж по свопу не будет признан доходом из российского источника (п. 1 ст. 309 НК РФ), либо применимое СОИДН отнесёт его к прибыли от предпринимательской деятельности иностранной организации без постоянного представительства в России. При прямом владении теми же акциями, напротив, был бы удержан налог с дивидендов. В результате появляется возможность налогового арбитража, а при искусственной конструкции – уклонения от налогообложения.

Во избежание этого в число доходов иностранной организации от источников в России целесообразно ввести понятие *дивидендного эквивалента*. К нему следует относить часть выплаты иностранной организации по ПФИ, которая:

- непосредственно рассчитывается исходя из фактически объявленного дивиденда по акциям российской организации;
- либо входит в совокупный доход по конкретным российским акциям, если ПФИ передаёт иностранному лицу практически полную экономическую экспозицию к этим акциям.

Примечание – Сопоставимое правило действует в США, где к дивидендам из источников в США приравнены определённые дивидендные эквиваленты по свопам, опционам и иным связанным с американскими акциями инструментам (ст. 871(m) IRC [472]).

Налогом у источника должен облагаться не весь результат по ПФИ, а только дивидендный компонент. Кроме того, из этого режима следует исключить ПФИ на широкие фондовые индексы, инструменты с незначительной чувствительностью к отдельным российским акциям и выплаты, не зависящие от фактически объявленных дивидендов. Необходимо также исключить повторное удержание, если фактический дивиденд по базовым акциям уже был обложен у источника у лица, использующего их для хеджирования ПФИ. Применение пониженной ставки или освобождения в отношении иностранного получателя должно определяться не внутренней квалификацией автоматически, а положениями конкретного СОИДН.

Предлагаемый подход устранил различие между прямым получением дивиденда и его экономическим воспроизведением посредством ПФИ, не распространяя дивидендный режим на обычный срочный рынок.

Особым случаем возникновения доходов, приравненных к дивидендам, является *систематическое предоставление займов акционеру (участнику) на нерыночных условиях, без намерений обеспечить условия для их возврата*. На риск возникновения «предполагаемых» дивидендов может указывать отсутствие залога, размер процентной ставки по договору, график и сроки погашения задолженности, предпринятые попытки взыскать задолженность, платежеспособность заёмщика.

Примечания

1 В США при предоставлении акционеру (участнику) займа под процентную ставку ниже рыночного уровня у организации для целей налогообложения появляется процентный доход, а у акционера (участника) – «конструктивный» дивиденд. В то же время замаскированных дивидендов не будет, если организация начисляет и получает проценты, а заемщик погасил к моменту налоговой проверки существенную часть долга.

2 В Канаде в доходы акционера включаются займы, предоставленные корпорацией ему самому или связанному с ним лицу, если они не погашены в течение года (ст. 15(2) ИТА-СА [291]). Исключение составляют займы на приобретение дома, автомобиля или акций корпорации, которые предоставляются акционерам, являющимся также наемными работниками этой компании.

В российской практике также встречаются подобные споры, причём часть из них решена в пользу налогового органа [95; 201], часть – в пользу налогоплательщика [191; 200]. Переквалификации процентов в дивиденды не происходит, если займы частично возвращались, а проценты по ним уплачивались [191]. Напротив, если иностранный акционер в целях реструктуризации продал российской дочерней организации акции других входящих в группу компаний, а задолженность по их оплате была новирована в заём и частично уступлена по договору цессии иной иностранной структуре этой же группы, то выплаченные по заёмным обязательствам проценты могут быть переквалифицированы в дивиденды [198]. В судебной практике встречается парадоксальный подход, когда суд отклонил попытку самой организации признать полученные от иностранной дочерней структуры проценты по займу притворной сделкой, прикрывающей выплату дивидендов [196]. Отчасти это может быть связано с тем, что налогоплательщик заявил право на возврат излишне уплаченного налога, потому что переквалификация дала бы ему право на налогообложение доходов от иностранной дочерней организации по более низкой ставке налога, предусмотренной СОИДН.

По этой причине необходимо особо урегулировать порядок налогообложения займов, предоставляемых организацией контролирующим акционерам, участникам и связанным с ними лицам. Механизм налогообложения материальной выгоды от экономии на процентах по льготному или беспроцентному займу (ст. 212 НК РФ)

охватывает лишь стоимость пользования денежными средствами. Он не касается основной суммы займа, которая может длительное время находиться у собственника и фактически выполнять функцию невыплаченных дивидендов.

Для таких случаев следует предусмотреть специальный порядок определения налоговой базы по НДФЛ. По общему правилу основная сумма займа не признаётся доходом, поскольку сохраняется обязанность её возврата. Однако если заём длительно не погашается, систематически пролонгируется, не имеет реального обеспечения возврата либо впоследствии прощается, то он фактически начинает выполнять функцию скрытого распределения прибыли. В таких случаях непогашенная сумма должна признаваться приравненным к дивидендам доходом с возможностью корректировки налоговой базы при фактическом возврате займа и окончательной квалификацией как дивидендов при прощении задолженности. Данный порядок должен охватывать и случаи формального краткосрочного погашения займа с его последующей повторной выдачей.

Из сферы предлагаемого порядка следует исключить банковские кредиты и займы, предоставляемые финансовыми организациями в рамках их основной деятельности, а также займы, имеющие самостоятельную деловую цель и предоставленные на рыночных условиях. В таком случае предлагаемый механизм не будет препятствовать добросовестному временному финансированию акционеров, но ограничит возможность бессрочно выводить денежные средства организации под видом возвратного займа.

Существенная дифференциация налогообложения трудовых и дивидендных доходов создаёт предпосылки для перераспределения доходов между налоговыми базами. Из-за этого требуются не только специальные правила разграничения доходов, но и активное использование *риск-ориентированного налогового контроля*. Для доработки его элементов необходимо проанализировать динамику доходов физических лиц за 2015-2024 года в разрезе субъектов Российской Федерации и установить, происходит ли эрозия налоговой базы по НДФЛ в части дивидендов или какие-либо существенные структурные сдвиги [8].

Учитывая, что размер выплачиваемых дивидендов напрямую зависит от финансовых результатов деятельности бизнеса, можно построить следующее уравнение панельной регрессии по формуле (8)

$$\ln(DivShare_{r,t}^{actual}) = \alpha + \beta_1 \ln(BFR_{r,t}) + \beta_2 s_{r,t}^{NR} + \beta_3 \ln\left(\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}\right) + \delta_r + \lambda_t + \varepsilon_{r,t}, \quad (8)$$

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

$BFR_{r,t}$ – сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) деятельности организаций в регионе r в году t ;

β_1 – эластичность доли дивидендов в общем размере полученных физическими лицами доходов по отношению к финансовым результатам деятельности организаций;

$S_{r,t}^{NR} = \frac{tp_{NR}}{tp_{all}}$ – доля получавших дивиденды нерезидентов относительно всех физических лиц, получавших дивиденды в регионе r в году t ;

β_2 – коэффициент, показывающий изменение доли дивидендов в совокупных доходах физических лиц при увеличении доли нерезидентов среди получателей дивидендов на 1 п.п.;

$\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}$ – интенсивность дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям в конкретном регионе относительно среднероссийского уровня;

β_3 – коэффициент, показывающий изменение доли дивидендов в доходах физических лиц при увеличении в субъекте Российской Федерации среднего размера дивидендов в пользу индивидуальный предпринимателей относительно среднероссийского уровня;

δ_r – переменная, фиксирующая постоянные характеристики региона r (например, демографические факторы, отраслевую структуру, профиль инвесторов);

λ_t – переменная, учитывающая шоки, общие для всех регионов в году t (например, всплески инфляции, макроэкономические циклы, реакция на вводимые санкции, изменение государственной политики);

α – свободный член;

$\varepsilon_{r,t}$ – случайная ошибка (предполагается, что $E[\varepsilon] = 0$).

В качестве результирующего показателя была выбрана доля дивидендов в общем размере доходов физических лиц, потому что она позволит установить потенциальную эрозию налоговой базы по НДФЛ в части дивидендов (сокращается или увеличивается их доля), а также автоматически масштабируется в зависимости от величины экономики региона и количества налогоплательщиков в нём. Логарифмическое преобразование показателей $DivShare_{r,t}$ и $BFR_{r,t}$ позволяет

стабилизировать дисперсию и зафиксировать эластичность (процентное изменение доли дивидендов при изменении прибыли организаций), а также помогает нормализовать распределение прибыли и долей дивидендов в доходах физических лиц в разных субъектах Российской Федерации.

Как видно из таблицы 18, полученная модель статистически значима и объясняет около 85,1% дисперсии в логарифме доли дивидендов по регионам и годам, то есть по всем субъектам Российской Федерации доля дивидендов в общем объеме доходов физических лиц довольно тесно связана с динамикой корпоративной прибыли. При этом не обнаружено никаких существенных структурных разрывов в ряду долей дивидендов в доходах физических лиц.

Таблица 18 – Регрессионная статистика анализа зависимости доли полученных физическими лицами дивидендов и сальдированного финансового результата деятельности организаций в разрезе субъектов Российской Федерации

Показатель	Значение
Число наблюдений	732
Число оцениваемых параметров модели без константы	92
R^2	0,851
Скорректированный R^2	0,830
F-статистика	150,5
p-значение F-статистики	1.24e-49

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48] и данным Росстата.

Использование в модели годовых (λ_t) и региональных (δ_r) фиксированных эффектов позволяет учесть, как общие для всех регионов макроэкономические и институциональные шоки соответствующего года, так и устойчивые особенности субъектов Российской Федерации (отраслевую структуру, концентрацию собственников капитала, региональную структуру доходов физических лиц, особенности регистрации получателей дивидендов и иные постоянные различия между регионами).

Как видно из таблицы 19, годовые фиксированные эффекты λ_t показывают, что в 2016-2024 годах доля дивидендов в совокупных доходах физических лиц была статистически значимо выше уровня 2015 года. Наиболее существенные положительные отклонения были в 2020 году из-за пандемического шока, в 2022 году из-за санкционной и валютно-финансовой перестройки, в 2023 году из-за восстановления прибыли организаций и в 2024 году из-за перегрева экономики и ожиданий изменения шкалы НДФЛ.

Таблица 19 – Анализ макроэкономических шоков, оказавших влияние на распределение дивидендов в 2016-2024 гг. относительно значений 2015 года (показатель λ_t)

Показатель	Коэффициент регрессии	Изменение $DivShare_{r,t}$ относительно 2015 г.	95% доверительный интервал	Комментарий
λ_{2016}	+0,1658	+18,0%	[+0,053; +0,279]	Фаза восстановления после кризисного 2015 года. Стабилизация макроэкономических условий способствовала восстановлению корпоративной прибыли, снижению неопределенности и более активному распределению прибыли собственникам
λ_{2017}	+0,3056	+35,7%	[+0,205; +0,407]	
λ_{2018}	+0,3705	+44,9%	[+0,231; +0,510]	
λ_{2019}	+0,4344	+54,4%	[+0,301; +0,568]	
λ_{2020}	+0,4913	+63,4%	[+0,355; +0,628]	Несмотря на COVID, дивиденды росли за счёт выплат из прибыли прошлых лет и накопленной нераспределенной прибыли, антикризисных мер поддержки, а также вывода собственниками ликвидности из-за неопределенности
λ_{2021}	+0,2800	+32,3%	[+0,127; +0,433]	Снижение дивидендов из-за введения 15% ставки НДФЛ, эффекта опережающих выплат, восстановления иных доходов после пандемии, посткризисной нормализации
λ_{2022}	+0,4313	+53,9%	[+0,277; +0,586]	Рост дивидендов на фоне повышения неопределённости, вывода ликвидности собственниками, ограничения трансграничных каналов, неоднородного воздействия на разные отрасли экономики
λ_{2023}	+0,4387	+55,1%	[+0,272; +0,606]	Адаптация экономики, восстановление прибылей и нормализация дивидендной политики
λ_{2024}	+0,5331	+70,4%	[+0,356; +0,711]	Рост дивидендов за счёт сочетания перегретого внутреннего спроса, высокой номинальной прибыльности, адаптации к санкционным условиям и налоговых ожиданий перед изменением шкалы НДФЛ с 2025 года
Примечание – Изменение коэффициента $\ln(DivShare_{r,t})$ относительно 2015 года рассчитано как $100 \times (e^{\lambda_t} - 1)$				

Источник: составлено автором.

Как видно из таблицы 20, коэффициент β_1 положителен и статистически значим, что подтверждает наличие связи между финансовым результатом организаций и долей дивидендного дохода в совокупных доходах физических лиц. При прочих равных условиях при увеличении сальдированного финансового результата организаций региона на 1% доля дивидендов в совокупных доходах физических лиц увеличивается примерно на 0,065%. Столь низкая величина данного коэффициента объясняется возможным несовпадением региона формирования прибыли и региона получения дивидендов, а также выплатой дивидендов из накопленной прибыли прошлых периодов.

Коэффициент β_2 отрицателен и также статистически значим: при прочих равных условиях увеличение доли нерезидентов среди получателей дивидендов на 1 п.п. связано со снижением доли дивидендов в совокупных доходах физических лиц примерно на 0,85%. Данный показатель представляет собой структурную характеристику состава получателей дивидендов, а не самостоятельное доказательство налогового риска.

Наиболее устойчивым показателем является относительная интенсивность дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям ($\beta_3 \approx 0,231$). Положительный и статистически высоко значимый коэффициент β_3 показывает, что регионы, в которых средний размер дивидендов индивидуальным предпринимателям превышает общероссийский уровень, характеризуются более высокой долей дивидендов в совокупных доходах физических лиц. Это подтверждает, что для анализа дивидендного поведения важна не только численность получателей, но и средний размер получаемых ими выплат.

Таблица 20 – Анализ иных показателей, характеризующих динамику доли дивидендов в составе доходов физических лиц

Показатель	Коэффициент регрессии	Стандартная ошибка	z-статистика	P-значение	95% доверительный интервал
β_1	+0,0652	0,025	+2,617	0,009	[0,016; 0,114]
β_2	-0,0085	0,004	-2,057	0,040	[-0,017; 0]
β_3	+0,2314	0,047	+4,935	0,000	[0,139; 0,323]
α	-4,1597	0,317	-13,109	0,000	[-4,782; -3,538]

Источник: составлено автором.

На основе данной модели можно построить риск-ориентированную методику выявления субъектов Российской Федерации, требующих повышенного внимания со стороны налоговых органов. Выделим две группы таких регионов.

К **первой группе** относятся регионы с устойчивыми отклонениями дивидендных выплат от общероссийского уровня. Критериями отбора субъектов Российской Федерации в эту группу является высокий положительный и статистически значимый ($|t| \geq 1.96$, $p < 0.05$) региональный фиксированный эффект (δ_r), а также устойчивое отклонение от общероссийского уровня ($PctGap_r \geq 30\%$). К этой группе относятся только те субъекты Российской Федерации, в которых совокупная сумма дивидендов по региону за годы, вошедшие в регрессионную выборку, не ниже медианного уровня по регионам. Это позволит не включать в него регионы (например, Алтайский край), где высокий процентный эффект может быть связан с небольшой базой. Отвечающие данным критериям субъекты Российской Федерации представлены в таблице 21.

Таблица 21 – Субъекты Российской Федерации с устойчивым отклонением региональной дивидендной специфики в 2015-2024 гг.

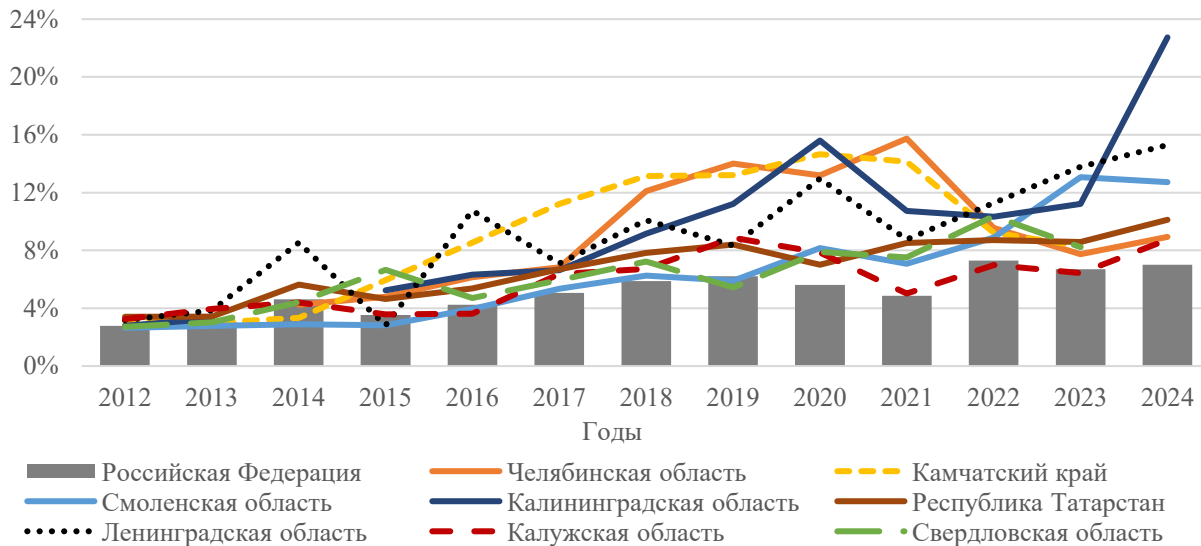
Субъект Российской Федерации	δ_r	Устойчивое превышение	Стандартная ошибка	z-статистика	P-значение	95% доверительный интервал
1	2	3	4	5	6	7
Челябинская область	0,513	+67,0%	0,041	12,549	0,000	[0,433; 0,593]
Камчатский край	0,499	+64,7%	0,115	4,343	0,000	[0,274; 0,724]

Продолжение таблицы 21

1	2	3	4	5	6	7
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]
Примечание – Здесь и далее показатель устойчивого превышения доли дивидендов в совокупном размере доходов физических лиц в субъекте Российской Федерации от общероссийского уровня рассчитан как $PctGap_r = (e^{\delta r} - 1) \times 100\%$						

Источник: составлено автором.

Подобные аномалии можно объяснить различными территориальными, регистрационными, отраслевыми или преференциальными факторами. Как видно на рисунке 16, в выделенных субъектах Российской Федерации доля дивидендов в доходах физических лиц, как правило, росла относительно уровня 2015 года. Это требует проверки того, приходится ли высокие дивиденды на несколько системно значимых для региона компаний, либо имеют место риски распространения схем уклонения от налогообложения, позволяющих налогоплательщикам извлекать непропорционально большие преимущества от получения доходов именно в виде дивидендов.



Отсутствуют данные за 2014 год по Калининградской области, за 2013 год по Челябинской области, за 2024 год по Камчатскому краю и Свердловской области

Источник: составлено автором по данным отчетов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 16 – Динамика доли дивидендов в доходах физических лиц в субъектах Российской Федерации с чрезвычайно высоким отклонением от общероссийского уровня

Как видно по данным таблицы 22, во всех выделенных регионах действуют ОЭЗ, ТОР или иные территориальные преференциальные режимы, предусматривающие для резидентов пониженные ставки налога на прибыль

организаций, нередко сниженные до 0% (п. 1.8 ст. 284, ст. 284.4, п. 6, 7 ст. 288.1 НК РФ). Недобросовестные налогоплательщики могут злоупотреблять данными преференциями, чтобы впоследствии распределять прибыль, налоговая нагрузка на которую на уровне организации была снижена вследствие применения территориального преференциального режима.

Примечание – Наличие ОЭЗ, ТОР или иного преференциального режима в субъекте Российской Федерации не означает автоматического применения льготной ставки ко всей прибыли организаций региона. Льготы применяются только к организациям, имеющим статус резидента соответствующего режима, и, как правило, только к прибыли от деятельности, осуществляемой в рамках соглашения и на соответствующей территории. По этой причине выявленная связь между устойчивым региональным эффектом и наличием льготных режимов рассматривается как гипотеза для дальнейшей проверки, а не как доказательство налогового арбитража.

Таблица 22 – ОЭЗ и ТОР в субъектах Российской Федерации с устойчивым отклонением дивидендных выплат от общероссийского уровня в 2015-2024 гг.

Субъект Российской Федерации	Название ОЭЗ или ТОР, их тип	Дата создания	Совокупная ставка налога на прибыль организаций
Челябинская область	ТОР «Бакал», ТОР «Верхний Уфалей», ТОР «Миасс», ТОР «Озерск», ТОР «Снежинск»	2017-2019	0% первые 5 лет; 10% с 6 по 10 год
Камчатский край	ТОР «Камчатка»	28.08.2015	0% первые 5 лет; 10% с 6 по 10 год
	Свободный порт Владивосток	12.10.2015	
Смоленская область	ТОР «Дорогобуж»	06.03.2017	0% первые 5 лет; 10% с 6 по 10 год
	ОЭЗ промышленно-производственного типа «Стабна»	27.09.2021	0% первые 7 лет; 5% с 8 по 10 год; 13,5% с 11 года
Калининградская область	ОЭЗ в Калининградской области	01.04.2006	0% первые 6 лет; 10% с 7 по 12 год
Республика Татарстан	ОЭЗ промышленно-производственного типа «Алабуга»	21.12.2005	2% первые 5 лет; 7% с 6 по 10 год; 15,5% с 11 года
	ОЭЗ технико-внедренческого типа «Иннополис»	01.11.2012	0% первые 5 лет; 5% с 6 по 10 год; 13,5% с 11 года
	ТОР «Набережные Челны», ТОР «Нижнекамск», ТОР «Зеленодольск», ТОР «Чистополь», ТОР «Менделеевск»	2016-2019	5% первые 5 лет; 10-13,5% с 6 по 10 год
Ленинградская область	ОЭЗ промышленно-производственного типа «Усть-Луга»	25.05.2022	7% первые 5 лет; 13% с 6 по 10 год; 15,5% с 11 года
	ТОР «Пикалево»	16.03.2018	5% первые 5 лет; 10% с 6 по 10 год
Калужская область	ОЭЗ ППТ «Калуга» (ранее ОЭЗ промышленно-производственного типа «Людиново»)	28.12.2012	2% первые 5 лет; 7% с 6 по 10 год; 15,5% с 11 года
	ТОР «Сосенский»	13.11.2017	5% первые 5 лет;
	ТОР «Кондрово»	21.11.2020	10% с 6 по 10 год
Свердловская область	ОЭЗ промышленно-производственного типа «Титановая долина»	16.12.2010	2% первые 5 лет; 7% с 6 по 10 год; 15,5% с 11 года
	ТОР «Краснотурьинск», ТОР «Новоуральск», ТОР «Лесной», ТОР «Качканар»	2016-2020	5% первые 5 лет; 10% с 6 по 10 год

Источник: составлено автором.

Действующее определение дивидендов ориентируется на распределение прибыли как таковой и не позволяет установить, была ли эта прибыль ранее обложена налогом на уровне организации по общей ставке, по льготной ставке либо не облагалась вовсе. В результате одинаковая по форме выплата дивидендов может иметь различную экономическую природу: в одном случае она представляет распределение прибыли, уже прошедшей обычное корпоративное налогообложение, а в другом – распределение налоговой экономии, возникшей благодаря специальному режиму или льготе. В зарубежной практике эта проблема решается через более детальный учёт источников распределяемой прибыли, что прямо связано с первой вариативной чертой дивидендов, как это видно в пункте 1.1 таблицы А.1.

Примечание – Опыт США показывает, что при определении дивидендов важно учитывать не только формальный источник выплаты (чистую или нераспределённую прибыль), но и режим налогообложения, который применялся к этой прибыли до её распределения. Это особенно актуально для случаев, когда прибыль организации облагалась в рамках специального налогового режима (УСН, ЕСХН) или по пониженной ставке налога на прибыль организаций, либо вовсе была освобождена от налогообложения. Сама по себе такая ситуация не всегда является злоупотреблением, но она требует более точного регулирования. Налоговая льгота, предоставленная для поддержки деятельности или инвестиций, не должна превращаться автоматически в окончательное освобождение дохода собственников.

По этой причине в России целесообразно закрепить обязанность организаций, применяющих освобождение от налога на прибыль организаций или пониженную ставку, вести *раздельный налоговый учёт прибыли в зависимости от режима её формирования*. В таком учёте должны выделяться как минимум четыре категории: прибыль, обложенная по общей ставке налога; прибыль, обложенная по пониженной ставке; прибыль, освобождённая от налогообложения; и фактически внесённый капитал, не являющийся прибылью.

Это позволит установить обязанность организаций при выплате дивидендов раскрывать, из какой категории прибыли они выплачиваются. Если налогоплательщик не ведёт достоверный раздельный учёт, то следует установить защитную презумпцию: распределение считается произведённым прежде всего из прибыли, освобождённой от налогообложения или обложенной по пониженной ставке. Такая презумпция будет стимулировать налогоплательщиков вести прозрачный учёт и не позволит произвольно относить дивиденды к той категории прибыли, которая даёт наиболее благоприятные налоговые последствия.

Для налоговых преференций, предоставляемых как инвестиционный, территориальный или иной целевой стимул, можно предусмотреть механизм восстановления налоговой выгоды при преждевременном распределении прибыли собственникам. Если организация получила освобождение или пониженную ставку

в обмен на инвестиции, локализацию деятельности, создание рабочих мест, развитие территории или выполнение условий специального соглашения, то распределение полученной налоговой экономии в виде дивидендов до достижения целей льготы должно влечь дополнительное налоговое последствие.

Таким последствием может быть восстановление налога в размере разницы между общей ставкой налога на прибыль организаций и фактически применённой льготной ставкой в отношении той части прибыли, которая распределяется собственникам. Например, если прибыль была обложена по ставке 5% вместо общей ставки, а затем распределена до выполнения условий льготного режима, то организация должна восстановить налоговую выгоду в соответствующей части. Если же прибыль была полностью освобождена от налога, то восстановлению подлежит сумма налога, которая была бы уплачена при применении общей ставки.

При этом такое правило не должно применяться ко всем льготным режимам автоматически. Если пониженная налоговая нагрузка является самостоятельной целью законодателя (например, в отношении малого бизнеса на УСН), то последующее распределение прибыли не должно само по себе аннулировать льготу. Для таких режимов контроль должен осуществляться через критерии права на его применение, ограничения по видам деятельности, правила против дробления бизнеса и общие противоуклонительные нормы. Иначе механизм восстановления налога фактически отменил бы саму льготу, которая изначально была предоставлена как окончательная мера налоговой поддержки.

Для практической реализации предлагаемого подхода необходимо дополнить налоговую отчётность по дивидендам сведениями о налоговом происхождении распределяемой прибыли. Организация, выплачивающая дивиденды, должна указывать, какая часть выплаты производится из прибыли, обложенной по общей ставке, какая – из прибыли, обложенной по пониженной ставке, какая – из освобождённой прибыли, а какая представляет возврат капитала.

Такое раскрытие позволит налоговому органу контролировать соблюдение условий льготного режима, а получателям дивидендов корректно определять налоговые последствия последующего распределения. При внутригрупповых выплатах эти сведения должны передаваться по цепочке владения. В противном случае налоговый статус прибыли будет теряться уже на первом уровне распределения, что сделает механизм восстановления налоговой выгоды практически неприменимым.

Ко **второй группе** относятся *регионы с признаками предпринимательского дивидендного риска*. Необходимость выделения данной группы связана с тем, что показатель региональных фиксированных эффектов (δ_r) отражает среднюю устойчивую региональную специфику относительно базового региона. Ещё более информативны остатки модели, отражающие отклонение от расчетного значения в каждый конкретный год. Они позволяют установить не просто высокий уровень дивидендов, а превышение над тем уровнем, который можно было бы ожидать с учетом финансового результата организаций, структуры получателей дивидендов (включая индивидуальных предпринимателей), региональной специфики и макроэкономических условий.

Остаток модели можно рассчитать для каждого региона за каждый год по формуле (9)

$$\hat{\varepsilon}_{r,t} = \ln(DivShare_{r,t}^{actual}) - \ln(\widehat{DivShare}_{r,t}) = \ln\left(\frac{DivShare_{r,t}^{actual}}{\widehat{DivShare}_{r,t}}\right), \quad (9)$$

где $\hat{\varepsilon}_{r,t}$ – остаток регрессионной модели для субъекта Российской Федерации r в году t , то есть величина отклонения фактического значения логарифма доли дивидендов от значения, рассчитанного моделью;

$\ln(DivShare_{r,t}^{actual})$ – фактическое значение логарифма доли дивидендов в совокупных доходах физических лиц;

$\ln(\widehat{DivShare}_{r,t})$ – расчетное (прогнозное) значение логарифма доли дивидендов, полученное на основе регрессионной модели с учетом финансового результата организаций, доли нерезидентов среди получателей дивидендов, относительной интенсивности дивидендных выплат индивидуальным предпринимателям, региональных и годовых фиксированных эффектов;

$\widehat{DivShare}_{r,t} = \exp(\ln(\widehat{DivShare}_{r,t}))$ – расчётная (прогнозная) доля дивидендов в доходах физических лиц в обычной шкале.

Для выявления возможного злоупотребления дивидендной формой дохода основное значение имеют положительные остатки, потому что они указывают на ситуацию, когда фактическая доля дивидендов превышает расчетный уровень. Отрицательные остатки полезны для общей диагностики модели, но не являются прямым индикатором возможного завышенного использования дивидендов.

На этой основе можно выделить два взаимодополняющих показателя риск-ориентированного отбора субъектов Российской Федерации.

Во-первых, стандартизированный остаток, показывающий, насколько велико отклонение конкретного субъекта Российской Федерации в определённый год от общей вариативности остатков модели о формуле (10)

$$Z_{r,t} = \frac{\hat{\varepsilon}_{r,t}}{\hat{\sigma}_{\varepsilon}}, \quad (10)$$

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

$\hat{\sigma}_{\varepsilon} = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{(r,t) \in \Omega} (\hat{\varepsilon}_{r,t} - \bar{\varepsilon})^2}$ – стандартное отклонение остатков модели, рассчитанное исходя из числа наблюдений, использованных при оценке модели (N), множества регионально-временных наблюдений, вошедших в регрессию (Ω), а также среднего значения остатков модели ($\bar{\varepsilon}$).

Во-вторых, отношение фактического значения к расчётному по формуле (11)

$$R_{r,t} = e^{\hat{\varepsilon}_{r,t}} = \frac{DivShare_{r,t}^{actual}}{DivShare_{r,t}}, \quad (11)$$

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

Субъект Российской Федерации относится к группе повышенного внимания, если выполняется хотя бы одно из двух условий:

1) При наличии крупного положительного остатка относительно распределения ошибок модели ($Z_{r,t} \geq 2$), а также если фактическая доля дивидендов как минимум вдвое превышает расчётный уровень ($R_{r,t} \geq 2$). Такие регионы представляют собой существенные разовые выбросы и требуют отдельной проверки даже при отсутствии повторяемости в другие годы.

Единичное отклонение в одном году может быть связано с разовой крупной выплатой одному или нескольким собственникам, корпоративной реструктуризацией, продажей бизнеса, распределением накопленной прибыли, несовпадением региона формирования прибыли и региона получения дивидендов,

либо вовсе ошибкой данных. Для риск-ориентированного отбора субъектов Российской Федерации необходимо учитывать не только максимальное отклонение, но и его повторяемость, потому что устойчивые региональные паттерны отражают устойчивую модель дивидендного поведения в регионе.

2) Для уточнения природы отклонения положительные остатки нужно сопоставить со структурным показателем дивидендов в пользу индивидуальных предпринимателей. Выраженной зоной риска является ситуация, когда одновременно фактическая доля дивидендов выше расчетного уровня ($Z_{r,t} \geq 2$ и $R_{r,t} \geq 2$), средний дивиденд в пользу индивидуальных предпринимателей выше общероссийского уровня ($\ln(\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}) > 0$), и на них приходится значимая часть общей суммы дивидендов по формуле (12)

$$a_{r,t}^{ENT,pp} = 100 \times \frac{Div_{r,t}^{ENT}}{Div_{r,t}}, \quad (12)$$

где $Div_{r,t}^{ENT}$ – сумма дивидендов, полученных индивидуальными предпринимателями, по данным формы № 5-НДФЛ ФНС России;

$Div_{r,t}$ – общая сумма дивидендов, полученных физическими лицами, по данным формы № 5-НДФЛ ФНС России.

Результаты анализа, представленные в таблице 23, позволили выявить субъекты Российской Федерации, для которых одновременно выполняются три условия: 1) $Z_{r,t} \geq 2$ и $R_{r,t} \geq 2$; 2) $\ln(\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}}) > 0$; 3) $a_{r,t}^{ENT,pp} \geq 25\%$.

Таблица 23 – Субъекты Российской Федерации с наиболее сильными признаками предпринимательского дивидендного риска за 2015-2024 гг.

Субъект Российской Федерации	Год	$R_{r,t}$	$Z_{r,t}$	$\ln(\frac{AvDiv_{r,t}^{ENT}}{AvDiv_{RUS,t}^{ENT}})$	$a_{r,t}^{ENT,pp}$
Карачаево-Черкесская Республика	2016	2,79	3,79	1,319	82,87%
	2017	3,17	4,27	1,262	79,25%
Ненецкий автономный округ	2019	2,97	4,03	0,523	32,02%

Источник: составлено автором.

В Карачаево-Черкесской Республике в 2016 году фактическая доля дивидендов в доходах физических лиц была выше расчетного уровня примерно в 2,79 раза, а в 2017 году – в 3,17 раза. Стандартизированные остатки также высоки:

3,79 и 4,27 соответственно. Однако самым важным является то, что наряду с этим в этом регионе наблюдалась очень высокая предпринимательская концентрация дивидендов: около 80% суммы дивидендов в регионе приходилось на индивидуальных предпринимателей. Средний размер дивидендов в пользу индивидуальных предпринимателей был выше общероссийского уровня примерно в 3,7 раза в 2016 году ($e^{1,319} \approx 3,74$) и в 3,5 раза в 2017 году ($e^{1,262} \approx 3,53$). Текущий сальдированный финансовый результат, напротив, сократился с 2 317 млн руб. в 2016 г. до 904 млн руб. в 2017 г. Это усиливает гипотезу о выплате накопленной прибыли или концентрации дивидендов у ограниченного круга получателей, включая индивидуальных предпринимателей.

В Ненецком автономном округе в 2019 году фактическая доля дивидендов была выше расчетной примерно в 2,97 раза, а стандартизированный остаток составил 4,03. Предпринимательская компонента здесь также значима, хотя и выражена слабее, чем в Карачаево-Черкесской Республике: на индивидуальных предпринимателей приходилось около трети всей суммы выплаченных дивидендов. Средний размер дивидендов в пользу индивидуальных предпринимателей был выше общероссийского уровня примерно в 1,69 раза ($e^{0,523} \approx 1,687$).

Необходимо отметить, что указанные регионы лишь требуют дополнительного внимания. Предложенная модель не позволяет с уверенностью говорить о наличии схем уклонения от налогообложения. Ненецкий автономный округ – это достаточно малочисленный регион (численность населения около 41 тыс. чел.) с сильной ресурсной зависимостью (в структуре ВРП на добычу полезных ископаемых приходится 83,7%).¹⁾ В малом ресурсном регионе даже ограниченное число крупных собственников или получателей дивидендов от Харьягинского нефтяного месторождения может существенно изменить агрегированную долю дивидендов в доходах физических лиц.

Если в результате дальнейшей проверки будет установлено, что дивиденды фактически замещают заработную плату или управленческое вознаграждение работников-акционеров, то оценка такой ситуации не может основываться только на самом факте выплаты дивидендов. Для разграничения допустимого распределения прибыли и возможного замещения трудового дохода может использоваться логика теста независимого инвестора.

¹⁾ Ненецкий автономный округ / Инвестиционный портал регионов России : сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: <https://investinregions.ru/regions/83/statistics/> (дата обращения: 24.01.2026).

В случае выявления фактов переквалификации заработной платы в дивиденды нужно исходить из позиции «независимого инвестора»: если рентабельность капитала (ROE) соответствует рыночному уровню, то независимый инвестор удовлетворен размером выплачиваемых дивидендов, следовательно, и компенсация работникам-акционерам находится в пределах разумного уровня, что создает опровержимую презумпцию их разумности.

Для опровержения данной презумпции и установления «разумного» уровня вознаграждения работника нужен сложный многофакторный анализ, учитывающий квалификацию работника, характер и объём выполняемой им работы; размер и сложность бизнеса; сравнение выплаченной заработной платы с валовым и чистым доходом; преобладающие экономические условия работы организации; сравнение размера заработной платы с выплатами акционерам (участникам); размер заработной платы для сопоставимых должностей в сопоставимых организациях; политику заработной платы налогоплательщика в отношении сотрудников, не являющихся и являющихся акционерами (участниками); а в случае малого и среднего бизнеса с небольшим числом сотрудников нужно учитывать величину компенсации, выплаченной конкретному сотруднику в предыдущие годы.

Преимущество предложенной модели состоит в возможности её масштабирования и применения не только на уровне субъектов Российской Федерации, но и на муниципальном уровне с более детальным анализом профилей конкретных налогоплательщиков, которые вызывают подобные аномалии.

Предлагаемая модель позволяет выявлять субъекты Российской Федерации, в которых имеются аномалии в отношении дивидендов как доходов физических лиц, включая индивидуальных предпринимателей. Подобные аномалии могут быть связаны как с объективными экономическими факторами, так и с возможным использованием дивидендов для снижения налоговой нагрузки. Они не доказывают наличие злоупотребления, но требуют дополнительной проверки в рамках риск-ориентированного налогового администрирования. Потенциальные бюджетные потери могут возникать, если дивиденды используются для замещения иных форм дохода, облагаемых в более обременительном режиме, включая выплаты, связанные с выполнением трудовых или управленческих функций.

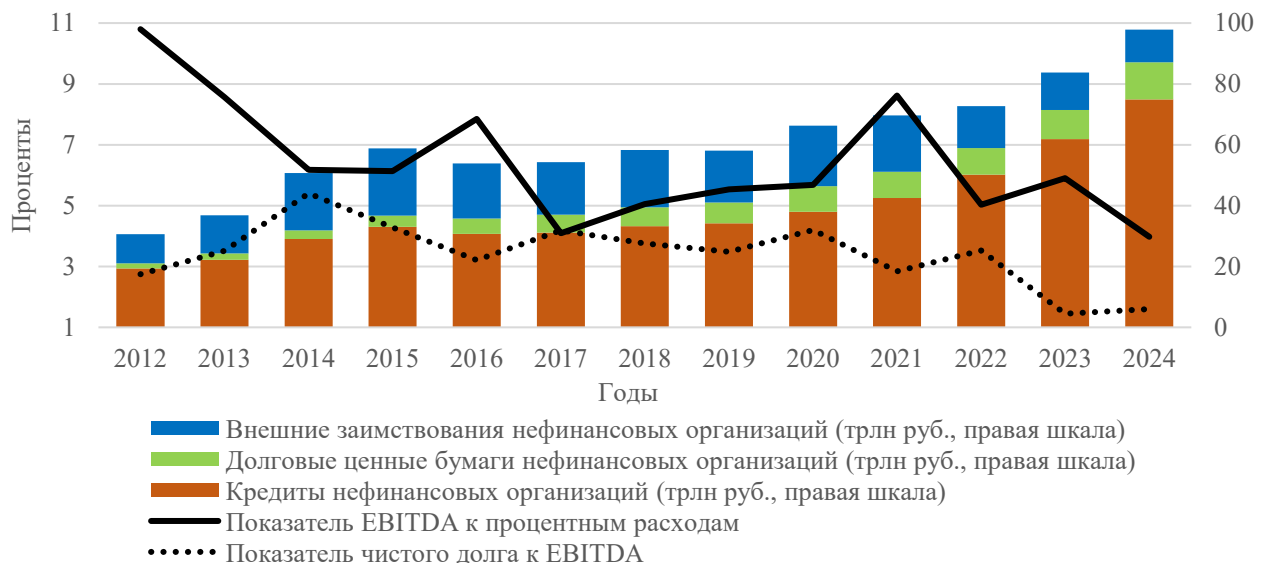
Глава 3

Методология параметризации ограничения вычета процентных расходов по долговым финансовым инструментам

3.1 Критический анализ подходов к ограничению вычета процентных расходов для целей налогообложения прибыли организаций

Долговая нагрузка российского бизнеса неуклонно растёт. Как видно на рисунке 17, за 2012-2024 годы долговые обязательства нефинансового сектора выросли втрое (с 31 до 98 трлн руб.) и уже составляют 47,5% ВВП. Долговая нагрузка бизнеса остаётся очень высокой и колеблется в пределах 5,0-8,5. Коэффициент покрытия EBITDA к процентам имеет тенденцию к снижению. Если в 2012 году прибыль компаний до налогообложения превышала их процентные расходы в 10,8 раз, то к 2022 году она сократилась до 5,03.

Примечание – Под долговой нагрузкой бизнеса понимается отношение заёмных средств к прибыли компании до вычета процентов, налогов, износа и амортизации (EBITDA).



Источник: составлено автором по данным Росстата [29] и Банка России [52].

Рисунок 17 – Динамика долговой нагрузки организаций на EBITDA

Расширяется практика финансирования организаций за счёт средств физических лиц. Такой вывод из анализа динамики среднего размера процентных доходов по различным видам долговых обязательств, полученных физическими лицами за 2012-2023 годы. Как видно на рисунке 18, средний процентный доход по практически всем видам долговых обязательств за указанный период времени оставался сравнительно стабильным, а его динамика объяснялась

макроэкономическими факторами. Исключение составляют проценты (дисконт), полученные физическими лицами при оплате предъявленного к платежу векселя: размер средних процентных доходов по ним вырос с 905 тыс. руб. в 2012 году до 14,8 млн руб. в 2023 году, при этом их доля в общей сумме процентных доходов за тот же период сократилась с 16,5% до 5,5%.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 18 – Динамика среднего размера процентных доходов по различным видам долговых обязательств, полученных физическими лицами за 2012-2023 гг.

Векселя как необращающиеся ценные бумаги не являются распространённым финансовым инструментом для индивидуальных инвесторов. Анализ динамики данных доходов в региональном разрезе показал, что в 33 из 85 субъектов Российской Федерации, по которым имеются данные отчётов по форме № 5-НДФЛ (39%), физические лица не получали проценты по вексям; в 16 (19%) – получали доходы до 100 тыс. руб.; в 23 (27%) – до 1 млн руб. Как видно в таблице 24, в оставшихся 13 субъектах Российской Федерации (15%) средний процентный доход физических лиц варьировался от 1 млн руб. до 368 млн руб. на человека. Следует учитывать, что, являясь безусловным долговым денежным обязательством, вексель отражает долговое обязательство векселедателя перед физическим лицом.

Подобные операции не являются предосудительными. Однако, если принять во внимание оценочный размер долгового обязательства, позволяющий получать подобный размер процентов (от 4,3 млн руб. до 1,6 млрд руб.), то можно предположить, что в данном случае имеет место долговое финансирование бизнеса его собственником. Если подобное финансирование сопряжено с несоразмерно меньшим размером собственного капитала компании, то это открывает возможность для налогового арбитража: часть заработанной компанией выручки

трансформируется в процентные расходы по векселю, вычитаемые при расчёте налога на прибыль организаций, и даёт её собственникам налоговую выгоду за счёт разницы в ставках налога на прибыль организаций и НДФЛ.

Таблица 24 – Субъекты Российской Федерации, в которых в 2024 году средний доход физических лиц в виде процентов (дисконта) по векселям превысил 10 млн руб. на человека

Субъект Российской Федерации	Количество физических лиц, получивших доходы (человек)		Средний доход на одного налогоплательщика, рублей
	Всего	Из них индивидуальные предприниматели и приравненные к ним лица	
Камчатский край	2	0	368 569 363
Республика Татарстан	6	2	240 227 095
Санкт-Петербург	23	11	148 869 559
Московская область	5	0	56 659 734
Москва	250	83	22 471 024
Краснодарский край	5	1	14 519 909
Челябинская область	10	4	12 481 242
Ставропольский край	2	1	11 239 126

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ УФНС России по отдельным субъектам Российской Федерации [48].

Всё это требует переосмысления подходов к вычету процентов для целей исчисления налога на прибыль организаций (корпоративного налога), что является чрезвычайно дискуссионной проблемой.

С одной стороны, согласно принципу чистого дохода (*net income principle*) процентные расходы должны полностью учитываться для целей налогообложения. Для привлекающей финансирование организации проценты являются внереализационными расходами, учитываемыми при расчёте налога на прибыль организаций, в отличие от выплачиваемых из чистой прибыли дивидендов, приводящих к их двойному экономическому налогообложению.

С другой стороны, подобная практика поощряет «долговой перекося», так как долговое финансирование позволяет «смещать» налоговую базу от организации-заёмщика к взаимосвязанному кредитору (займодавцу), тогда как доленое (акционерное) финансирование не только не сокращает налоговую базу организации, но и увеличивает её у акционера (участника) [489]. По долговым обязательствам кредитор обычно регулярно получает проценты и не несёт риска потери инвестированного капитала, сопоставимого с риском акционера, вкладывающего свои средства в акционерный (уставный) капитал организации. Несмотря на то, что большая часть межкорпоративных дивидендов облагается налогом на прибыль организаций по ставке 0%, в совокупности всё это создаёт дополнительные стимулы для развития долгового финансирования бизнеса и увеличивает финансовые риски в экономике страны.

Примечания

1 Согласно теореме (гипотезе) Модильяни–Миллера (Modigliani–Miller) компании используют налоговый щит по процентам до тех пор, пока его предельная налоговая выгода не будет компенсирована предельными издержками финансового кризиса, поскольку налоговый щит фактически снижает стоимость обслуживания долговых обязательств [395; 396].

2 Позднее А. Краус (Alan Kraus) и Р.Х. Литценбергер (Robert Herman Litzenberger) доказали, что подобная налоговая оптимизация ограничена рисками неплатежеспособности и банкротства [378]. Компании наращивают долговые обязательства до тех пор, пока налоговая экономия от вычета процентов растет быстрее этих рисков. Как только риски начинают перевешивать выгоды налогового щита, стоимость фирмы падает. Из-за этого целевым уровнем долговой нагрузки (*target leverage*) является такое соотношение заёмного и собственного капитала, при котором минимизирована стоимость капитала (WACC) и максимизирована стоимость фирмы. Среди российских исследователей, занимавшихся оценкой влияния налогообложения на эффект финансового рычага следует отметить Е.С. Вылкову [32].

3 А.Дж. Ауэрбах (Alan Jeffrey Auerbach) также доказал, что диспропорция в налоговых последствиях выплаты процентов и дивидендов создает искусственный стимул для компаний наращивать долговую нагрузку (*leverage*) [254]. Фирмы выбирают заёмное финансирование не из-за его более высокой эффективности для бизнеса, а потому, что это дешевле с точки зрения налогообложения. Алан Ауэрбах показал, что для инвестиций, финансируемых за счет долга, предельная эффективная налоговая ставка может быть даже отрицательной (из-за сочетания вычета процентов и ускоренной амортизации), то есть государство буквально доплачивает компаниям за то, что они привлекают заёмные средства [253].

4 М.А. Кинг (Mervyn Allister King) и Д. Фуллертон (Don Fullerton) доказали, что из-за налоговых льгот и вычета процентов по займам реальная налоговая ставка на некоторые инвестиции может быть ниже нуля, то есть государство фактически субсидирует неэффективные проекты, реализуемые за счёт долгового финансирования [368].

5 Исследование Дж.Дж. Фихтнера (Jason J. Fichtner) и Х. Кокса (Hunter Cox) показало, что чем выше ставка корпоративного налога, тем активнее бизнес использует долговые обязательства для сокращения налоговой базы на величину процентных расходов [322].

Для противодействия подобному «смещению» налоговой базы в идеально нейтральной налоговой системе должен быть предусмотрен либо симметричный вычет стоимости капитала, либо запрет на вычет процентов при расчёте корпоративного налога.

Скидка на корпоративный капитал (*allowance for corporate equity*), известная как вычет условных процентов (*notional interest deduction*) – это налоговая преференция, позволяющая компаниям вычитать из налогооблагаемого дохода не только проценты по долговым обязательствам, но и условную доходность собственного капитала, тем самым уменьшая налоговые преимущества долгового финансирования по сравнению с долевым.

Примечание – Исследование Н. Бранзоли (Nicola Branzoli) и А. Каюми (Antonella Caiumi) показало, что данная скидка значительно (на 9 п.п.) снижает у средних и малых компаний финансовый леверидж (соотношение заёмного и собственного капитала) [278]. Наибольшую пользу она приносит компаниям, нуждающимся в рекапитализации. Ш. Хебус (Shafik Hebous) и М. Руф (Martin Ruf) доказали, что со временем её эффективность довольно сильно возрастает [342]. Она предусмотрена лишь в небольшом количестве стран (Австрия, Бельгия, Бразилия, Италия, Кипр, Турция, Хорватия), потому что она очень затратна для бюджета и снижает поступления по корпоративному налогу на 5-12% [301].

Полный запрет на вычет процентных расходов (*a comprehensive business income tax approach*) позволил бы устранить преимущества долгового финансирования и предотвратил бы вывод прибыли через выплату процентов. Однако он также привел бы к повышению стоимости заёмного капитала [303], из-за

чего в мировой практике он практически не используется. Исключение составляет Восточный Тимор, где у нефинансовых организаций процентные расходы полностью не подлежат вычету для целей корпоративного налога [486, с. Timor-Leste. Corporate-Deductions].

Большинство же стран мира используют различные механизмы ограничения вычета, стремясь найти баланс между защитой налоговой базы и недопущением установления чрезмерных ограничений для добросовестного долгового финансирования. Анализ подходов к учёту процентов для целей корпоративного налогообложения в 150 странах мира по данным EY [482; 483], PwC [486] и Deloitte [306] показывает, что полностью или с незначительными ограничениями проценты вычитаются из налоговой базы в 24% стран, на которые приходится менее 3% мирового ВВП, в том числе в Израиле, Таиланде и некоторых странах-членах СНГ (Кыргызстане, Туркменистане). Полный список этих стран приведён в пункте 4 таблицы Г.1.

В 76% стран мира, на которые приходится 97% мирового ВВП, напротив, используется **широкий набор ограничений вычета процентных расходов**. Решающее значение имеет жесткость и сфера применения этих ограничений. Если они касаются только задолженности между связанными сторонами, то некоторые внутригрупповые займы могут быть заменены заимствованиями у сторонних лиц (компенсационными займами). Если же они охватывают все долговые обязательства (между связанными и несвязанными сторонами), то это может не только повлиять на общий финансовый леверидж компании, но и повысить стоимость капитала для действительно необходимых внешних заимствований.

С этих позиций можно выделить три принципиальных подхода к ограничению вычета процентных расходов (помимо применения правил трансфертного ценообразования к операциям внутригруппового финансирования) [17].

Первый подход предусматривает *ограничение процентных расходов в зависимости от уровня долговой нагрузки компании*. Правила недостаточной капитализации (*thin capitalization rules*) распространялись как инструмент борьбы с уклонением от налогообложения компаниями с низким уровнем собственного капитала и были направлены на защиту налоговых поступлений страны-источника дохода. Они возникли из-за того, что в случае акционерного финансирования львиную долю налогов получает страна-источник доходов, тогда как при долговом финансировании – страна резидентства кредитора. Учитывая, что налоговые ставки на доходы резидентов в виде дивидендов и процентов отличаются незначительно, а

по многим СОИДН для доходов нерезидентов в виде процентов предусмотрено освобождение от налога у источника, то перекос в пользу долгового финансирования лишь увеличивается. Это сказывается как на финансовой устойчивости организаций, так и непосредственно на налоговой базе по налогу на прибыль организаций.

Как следствие, внутригрупповое долговое финансирование нередко используется для того, чтобы отделить прибыль от места, где она фактически была сгенерирована, и переместить её в юрисдикцию, где эта группа может воспользоваться разницей налоговых ставок.

Примечание – Согласно исследованию Дж.Дж. Фихтнера (Jason J. Fichtner) и Х. Кокса (Hunter Cox) в США С-корпорациям, активно использующим долговое финансирование, удавалось достигать отрицательных эффективных налоговых ставок (-6%) [322]. Г. Буслей (Hermann Buslei) и М. Симмлер (Martin Simmler) методом разницы разностей доказали, что в Германии после введения правил недостаточной капитализации налоговая база пропорционально возросла на сумму изменения процентных расходов [287]. Косвенно это подтверждает гипотезу, что до их введения процентные расходы в значительной степени использовались для вывода прибыли из дочерних в головные компании.

Таблица 25 – Агрегированная матрица распространённости инструментов ограничения 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 ТЦО)
Уровень долговой нагрузки компании (equity ratio)	22,7 (27,7)		–
Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам	6,0 (0,5)	7,3 (1,7)	3,3 (0,2)
Налогооблагаемый доход компании (earning stripping rules)	20,7 (45,3)	11,3 (12,6)	4,0 (7,6)
Процентные доходы	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 [306; 481; 482; 483; 486].

Результаты анализа, приведённые в таблице 25, показывают, что только на правила недостаточной капитализации полагается 22,7% развивающихся стран, на которые приходится почти 28% мирового ВВП. Полный список данных стран приведён в пункте 1 таблицы Г.1. Во многом это связано с их недостатками, не позволяющими ограничиваться только ими:

1) Они негибки и отчасти произвольны, потому что нормативное закрепление соотношения долгового и собственного капитала стимулирует долговое финансирование компании до достижения установленного порога, ограничивает свободу компании в оптимальном сочетании долгового и долевого финансирования. Само по себе высокое соотношение заемных ресурсов и собственного капитала не

говорит о том, что кредиторы принимают на себя риски, сравнимые с инвестициями в капитал организации, потому что оно значительно варьируется в отраслевом разрезе. Так, в сфере финансового посредничества даже соотношение заемного и собственного капитала более 100:1 может соответствовать деловой практике, тогда как в венчурном бизнесе даже соотношение 1:1 может быть чрезмерным.

2) Эти ограничения можно сравнительно легко обойти, увеличив вложения в собственный капитал компании непосредственно до последнего числа отчётного (налогового) периода. Чрезмерный вычет процентных расходов возможен, если проценты выплачиваются компаниям, связанным между собой, но не квалифицированным как взаимосвязанные компании.

3) Использование правил недостаточной капитализации может привести к двойному налогообложению, если выплаченные проценты не учитываются в налоговой базе должника, но у кредитора полученные проценты облагаются налогом. В то же время они могут привести и к противоположному результату – двойному неналогообложению [185, с. 427].

4) Они далеко не всегда обеспечивают достижение своей цели – противодействия выводу прибыли через проценты при внутригрупповом финансировании, потому что применяются даже при отсутствии прибыли (получении убытков по основной деятельности).

5) Они не учитывают, что у компаний с одинаковым соотношением долговых обязательств и собственного капитала могут быть разные процентные ставки.

Дискуссионность правил недостаточной капитализации связана с побочным эффектом в виде снижения реальных инвестиций и повышения стоимости заёмного капитала: они увеличивают эффективную ставку корпоративного налога на маргинальные инвестиции, финансируемые за счет заёмных средств, что негативно сказывается на инвестиционных стимулах [182]. Исследование Р.А. Де Муйдж (Ruud Aloysius de Mooij) и Л. Ли (Li Liu) по данным анализа 34 стран за 2006-2014 гг. показало, что в долгосрочной перспективе правила недостаточной капитализации повышают стоимость привлечения капитала и сокращают реальные инвестиции зарубежных дочерних компаний [302]. Значительность сокращения инвестиций зависит от жесткости границ «безопасной гавани» (*safe harbor*) и величины ставок корпоративного налога. Этот эффект наиболее выражен для фирм с высокой долей заёмных средств. Они быстрее достигают предела вычета процентов, а затем корректируют планы финансирования и сокращают капитальные затраты.

Сходные результаты дало и исследование В. Мерло (Valeria Merlo), Н. Ридель

(Nadine Riedel) и Г. Вамсера (Georg Wamser) [393]: жесткие правила недостаточной капитализации частично нивелируют преимущества низких ставок корпоративного налога и ограничивают возможности головной компании по выводу прибыли через долговое финансирование, повышая стоимость заёмного капитала по отношению к прибыли после налогообложения. Проанализировав данные 172 стран, включая 61 страну, использующую правила недостаточной капитализации, они установили, что односторонние жесткие ограничения на вычет процентных расходов влекут переток прямых иностранных инвестиций в страны с более мягкими правилами недостаточной капитализации. Однако скоординированное ужесточение данных правил в большинстве стран существенно выравнивает условия налогообложения и данный эффект снижается.

Исследование Т. Бюттнера (Thiess Büttner), М. Овереша (Michael Overesch), У. Шрайбера (Ulrich Schreiber) и Г. Вамсера (Georg Wamser) доказало наличие статистически и экономически значимых долгосрочных неблагоприятных эффектов как принятия, так и ужесточения правил недостаточной капитализации для основного капитала филиалов транснациональных корпораций [289; 290]. Хотя эти правила и уменьшают использование внутригруппового финансирования, оно замещается ростом внешних (сторонних) заимствований [288]. Иными словами, ограничение вычета процентов между связанными сторонами закрывает канал перемещения прибыли, но не снижает общий леверидж компаний, потому что они переключаются на банковское или облигационное финансирование.

Эмпирическое исследование Дж. Блуэн (Jennifer Blouin), Г. Хейзинга (Harry Huizing), Л. Лавен (Luc Laeven) и Г. Никодем (Gaëtan J.A. Nicodème) по данным 54 стран за 1982-2004 годы показало, что правила недостаточной капитализации в 43% случаев приводят к сокращению совокупных процентных расходов компании, а также сокращают коэффициент левериджа на 1,9% [274]. У американских транснациональных корпораций, сталкивающихся с иностранными правилами недостаточной капитализации в странах с высоким уровнем налогообложения, коэффициент Тобина (рыночная оценка относительно активов) был ниже из-за снижения доходности после уплаты налогов и стоимости капитала дочерних компаний. Снижение коэффициента Тобина предвещает сокращение будущих прямых инвестиций. При ограничении внутренних заимствований аффилированные лица увеличивают внешние (сторонние) заимствования, что подрывает цель ограничений вычета процентов, из-за чего большинство современных ограничений распространяются на чистые процентные расходы в

пользу связанных и третьих сторон. Это определённый компромисс, потому что более широкая сфера ограничений увеличивает вероятность отказа в вычете процентов по обычным кредитам на деловые цели. Для большей целенаправленности современные подходы к ограничению процентных расходов предусматривают пороговые значения и множество исключений для отдельных видов долговых обязательств или компаний определённых отраслей экономики.

В мировой практике существует множество альтернативных моделей недостаточной капитализации:

1) Расходятся определения собственного капитала и долговых обязательств, ограничиваются ли они отношениями связанных сторон или принимается во внимание доля в совокупных долговых обязательствах. В одних юрисдикциях учитывается средний уровень долговых обязательств (*bed and breakfasting schemes*), в других допускается коммерческое обоснование заемщиком величины долговых обязательств (*«would have» approach*).

2) Различается величина предельного соотношения долговых обязательств и собственного капитала (2:1; 3:1 и т. д.).

3) Отличаются случаи возникновения недостаточной капитализации. В одних странах эти правила применяются, чтобы отказать в чрезмерном вычете трансграничных процентов, выплачиваемых корпорацией-резидентом любым кредиторам-нерезидентам (взаимосвязанным и независимым), исходя из соотношения долговых обязательств и собственного капитала корпорации. Другие страны считают недостаточной капитализацией маскировку акционерного капитала под выпуск долговых обязательств, отрицая только вычет процентов в пользу акционеров-нерезидентов с существенной долей в капитале корпорации-резидента.

4) Изначально правила недостаточной капитализации были нацелены на трансграничное, а не внутреннее внутригрупповое финансирование, потому что транснациональные компании могут использовать глобальное кредитное плечо (финансовый рычаг), чтобы минимизировать свои совокупные налоговые обязательства и капитализировать связанные компании в странах с высоким уровнем налогообложения. Однако в результате решения Европейского суда по делу Ланкхорста-Хохорста правила недостаточной капитализации во многих странах стали распространяться и на чисто внутреннюю выплату процентов [317].

Как следствие, их вариацией стали ограничения на вычет процентных расходов в зависимости от размера собственного капитала или чистых активов заёмщика, которые распространяются на займы от независимых кредиторов. Из

числа крупных экономически развитых стран здесь следует выделить Бразилию, где проценты, выплачиваемые физическому или юридическому лицу, являющемуся резидентом налоговой гавани или юрисдикции с привилегированным налоговым режимом, учитываются только если общая сумма задолженности бразильской организации перед указанной иностранной стороной не превышает 30% чистого капитала бразильской организации [486, с. Brazil. Corporate-Deductions].

В Турции если размер внешнего заёмного финансирования налогоплательщика превышает его собственный капитал, то 10% затрат на избыточные заимствования (включая проценты, комиссии, курсовые разницы) не учитываются для целей корпоративного налога [486, с. Turkey. Corporate-Deductions].

Примечание – В Турции ограничения не распространяются на кредитные и финансовые институты, финансовые организации, лизинговые и факторинговые компании, а также на проценты и аналогичные платежи, капитализированные в стоимости инвестиций.

В Белоруссии, Казахстане и Узбекистане, напротив, проценты по долговым обязательствам перед невзаимосвязанными лицами вычитаются в полном объеме, а в отношении займов между взаимосвязанными лицами (либо займам от невзаимосвязанных лиц, но под гарантию взаимосвязанного лица) действуют правила недостаточной капитализации.

В России, как в Китае и Швейцарии, предусмотрены только ограничения на вычет процентов по долговым обязательствам российскими компаниями с недостаточной капитализацией (п. 2-13 ст. 269 НК РФ), а также проверка соответствия рыночному уровню процентных ставок по контролируемым долговым обязательства (п. 1-1.3 ст. 269 НК РФ). Дискуссионным остаётся и спектр применения правил недостаточной капитализации: они обращены только против схем «с иностранным элементом» и признаны «средством борьбы с налоговыми злоупотреблениями», однако само по себе это «не отвечает на вопрос об их соответствии принципу недискриминации» [93, с. 52].

Эти ограничения развивались как инструмент борьбы с уклонением от налогообложения компаниями с низким уровнем собственного капитала и были направлены на защиту налоговых поступлений страны-источника дохода. Когда российским компаниям были открыты зарубежные финансовые рынки, подобные ограничения были необходимы и эффективны. По мере закрытия зарубежных рынков российский бизнес переориентировался на внутренние источники (доля внутренних заимствований выросла с 69% в 2012 году до 89% в 2024 году).

В таких условиях представляется спорной эффективность сохранения

действующих правил недостаточной капитализации и приобретает особую актуальность необходимость рассмотрения альтернативных вариантов ограничения процентных расходов для целей налогообложения, чтобы исключить риски переноса долговой нагрузки в рамках группы с использованием инструментов пониженного налогообложения внутри страны.

Второй подход предусматривает использование *внешних ориентиров для ограничения размера процентной ставки по долговым обязательствам перед нефинансовыми организациями*. Данные ориентиры достаточно эклектичны и не унифицированы, но, как показано в таблице Г.2, их можно условно разделить на сравнение с учётной ставкой Центрального банка, либо с иным ориентиром. Их недостатком является то, что они не позволяют препятствовать использованию процентов для перераспределения налоговой базы между экономическими субъектами.

Как видно из таблицы 25, этот подход используется в 17,3% стран, на которые приходится лишь 2,3% мирового ВВП, причем в половине из них он используется в дополнение к правилам недостаточной капитализации, а в остальных – вместо них. Среди стран постсоветского пространства этот подход характерен для Армении, Азербайджана, Грузии, Молдовы и Таджикистана. Полный список стран приведён в пунктах 2.1-2.3 таблицы Г.1.

Третий подход предусматривает *ограничение вычета процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности компании*. В мировой практике это наиболее распространённый подход: как видно из таблицы 25, его придерживается более 37% стран, на которые приходится 67% мирового ВВП. В абсолютном большинстве из них чистые процентные расходы ограничены 30% EBITDA или EBIT. Полный список стран приведён в пунктах 3.1-3.3 таблицы Г.1. Как видно из пункта 3.4 таблицы Г.1, исключение составляют Филиппины и Саудовская Аравия, где процентные расходы непосредственно соотносятся с величиной процентных доходов, а правила недостаточной капитализации не предусмотрены вовсе.

Широкое распространение этого подхода связано с двумя принципиальными причинами: экономической и политической.

Экономической причиной является то, что практика «вытягивания прибыли» (*earnings stripping*) или «перекладывания долга» (*debt shifting*) часто используется группами компаний для снижения налоговой нагрузки, не увеличивая совокупный уровень кредитного плеча. В условиях открытой экономики это происходит на

трансграничном уровне, а в ограниченной санкциями экономике – внутри страны за счёт использования «внутренних» офшоров: на островах Октябрьский в Калининградской области и Русский в Приморском крае, а также в отдельных ОЭЗ и ТОР. Данные правила позволяют не допускать чрезмерный вычет процентов, если должник находится в юрисдикции (зоне) с высоким уровнем налогообложения, а кредитор – в низконалоговой юрисдикции (зоне), либо если внутригрупповые займы используются для генерирования процентных расходов, превышающих величину процентных расходов перед сторонними лицами.

Ограничение процентных расходов долей EBITDA имеет ряд преимуществ по сравнению с действующими в России правилами недостаточной капитализации:

1) Оно более «гибкое», даёт возможность переносить на будущие налоговые периоды неучтённые для целей налогообложения проценты, а также «неиспользованный» остаток лимита вычета процентов как доли EBITDA.

2) Его проще применять при установлении адекватного порогового значения, в пределах которого проценты вычитаются без ограничений (*safe harbor*). На практике это преимущество нередко нивелируется введением множества ограничений. Для повышения их эффективности часто используются широкие определения понятия процентов. Тем не менее, расходы, экономически эквивалентные выплате процентов, проще определить, чем обязательства, содержательно сопоставимые с долговым обязательством.

3) Данное правило напрямую связано с вычетом «чрезмерных» процентов, а оценка долговой нагрузки на доходы компании лучше отражает её способность обслуживать долговые обязательства, чем соотношение контролируемой задолженности и собственного капитала.

4) В отличие от правил недостаточной капитализации, при применении этого ограничения исключается риск манипуляций с отчётными датами (когда соотношение долговых обязательств и собственного капитала искусственно «подгоняется» под определённые даты), а также не требуется оценка активов (в частности, нематериальных активов, оценка которых вызывает очень много проблем).

Прибыль группы компаний может перераспределяться за счёт использования «внешних» заёмных средств для финансирования сделок по поглощению других компаний или вложений в их акционерный капитал, в результате чего долговые обязательства концентрируются в компаниях, находящихся в юрисдикциях (зонах) с более высоким уровнем налогообложения. Э.М. Фич (Eliezer M. Fich), Л. Хиллманн

(Lisa Hillmann), Й. Клинг (Johanna Kling) и Барбара Стейдж (Barbara Stage) методом разницы разностей по данным 187 716 наблюдений за компаниями с головными офисами в 43 странах ОЭСР и ЕС (включая 22 333 завершённых сделок слияний и поглощений) доказали, что после введения правил ограничения процентов долей EBITDA вероятность сделок по поглощению других фирм для оптимизации налогообложения падает примерно на 1,6 п.п. [321]. Это соответствует снижению активности сделок слияний и поглощений примерно на 15%, а средняя стоимость сделки сокращается на \$ 11,2 млн. Этот эффект распространяется только на сделки слияний и поглощений, финансируемые за счёт заёмных средств, и не затрагивает сделки с использованием акций и собственного капитала.

Косвенно эти правила стимулируют капитализацию компаний за счёт установления фиксированного и нормативно определённого ограничения, выше которого проценты не учитываются для целей налогообложения. Ограничивая чрезмерный левиредж в масштабах всей экономики, эти правила способствуют снижению рисков банкротства экономических субъектов [340].

Политической причиной их широкого распространения является то, что введение большинством экономически развитых стран одинаковых правил ограничения процентных расходов позволяет разрешить «дилемму заключенного» (*prisoner's dilemma*). С точки зрения общего благосостояния для мировой экономики строгие ограничения в целом выгодны, но каждая отдельная страна испытывает соблазн разрешить больший вычет процентов, чтобы получить конкурентное преимущество в привлечении транснациональных корпораций.

Задолго до введения этих правил эконометрическая модель международной налоговой конкуренции А. Хауфлера (Andreas Haufler) и М. Рункеля (Marco Runkel) показала, что страны с высоким уровнем ставок корпоративного налога склонны устанавливать неэффективно мягкие правила недостаточной капитализации, чтобы лучше справляться с международной налоговой конкуренцией и привлекать транснациональные корпорации, по сути способствуя уклонению от уплаты налогов [341]. Аналогичные результаты дали исследования Ц. Хонга (Qing Hong) и М. Смарта (Michael Smart) [347]. В последствии исследование Ж.Ю. Каламова (Zarko Y. Kalamov) также показало, что односторонняя замена правил недостаточной капитализации на ограничение процентных расходов долей EBITDA стимулирует отток прибыли в страны, которые не ввели подобные ограничения [364]. Однако при широком распространении ограничение процентных расходов долей EBITDA становится социально оптимальной и доминирующей стратегией.

Правила, ограничивающие процентные расходы определенной долей полученного налогооблагаемого дохода (*earning stripping rules*), были введены в практику большинства экономически развитых стран во исполнение BEPS 4, либо ATAD [316] и последующих дополнений к ней (ATAD II и ATAD III). Несмотря на то, что ATAD считается антиуклонительной мерой, она не способствует позитивной гармонизации национальных налоговых баз [185, с. 428; 310, с. 118].

В современных условиях политическая причина не играет для России существенной роли, тогда как экономическая причина приобретает всё более важное значение. Эконометрическое исследование Р.А. Де Муйдж (Ruud A. De Mooij) и Ш. Хебуса (Shafik Hebous) по данным компаний из 60 стран мира показало, что простое наличие ограничения вычета процентных расходов (например, в 30% EBITDA) обеспечивает снижение соотношения долга к активам компании в среднем примерно на 5 п. п., тогда как правила тонкой капитализации, нацеленные только на внутригрупповые займы, не оказывают существенного влияния на снижение общего кредитного плеча в пользу третьих лиц [300]. Исключение составляют компании с высокой долей материальных активов, способные привлекать внешние заимствования. Они более чувствительны к правилам недостаточной капитализации, потому что у них изначально больше возможностей для замещения источников финансирования. Г. Гердт (Gideon Goerdт) и В. Эггерт (Wolfgang Eggert) пришли к выводу, что правила ограничения процентов долей EBITDA превосходят правила недостаточной капитализации и они не должны применяться одновременно [333].

Модель общего равновесия Т.А. Гресика (Thomas A. Gresik), Д. Шиндлера (Dirk Schindler) и Г. Шельдерупа (Guttorm Schjelderup) дала аналитическое обоснование того, что широкие правила ограничения процентных расходов долей EBITDA эффективнее защищают налоговую базу, чем правила недостаточной капитализации. Они охватывают не только злоупотребления за счет перераспределения долговых обязательств внутри группы, но и манипулирование трансфертными ценами [337]. Ограничение процентов долей EBITDA непосредственно воздействует на стимул к выводу прибыли, потому что избыточные проценты снижают нормальную доходность капитала. Правила недостаточной капитализации действуют в рамках «безопасной гавани», которая позволяет недобросовестным налогоплательщикам их обойти и вывести прибыль в головную компанию, а добросовестным налогоплательщикам, напротив, ограничивает продуктивные инвестиции.

Как и любые ограничения, они представляют собой компромисс между необходимостью защиты налоговой базы и поддержанием нейтральной налоговой

системы, благоприятной для развития бизнеса.

С одной стороны, неограниченный вычет процентных расходов создаёт «налоговую предвзятость» для заёмного финансирования и позволяет выводить прибыль из дочерних компаний, что подрывает налоговую базу и искажает конкуренцию между транснациональными корпорациями и компаниями, работающими только внутри страны.

С другой стороны, ограничение вычета процентов увеличивает фактическую налоговую нагрузку на инвестиции, финансируемые за счёт заёмных средств. Особенно негативно это сказывается на капиталоемких и инфраструктурных отраслях с высокой долей заемных средств, что требует введения для них преференциальных условий вычета процентов.

Проведённое А. Лешиловской (Anna Leszczyłowska) и Я.-Х. Мейером (Jan-Hendrik Meier) исследование последствий введения данных правил в семи странах ЕС показало, что в среднем они отрицательно сказываются на корпоративных инвестициях [384]. Как и в случае правил недостаточной капитализации, ограничение процентных расходов долей EBITDA влечёт снижение инвестиций как в материальные, так и в нематериальные активы. Фактически увеличивая стоимость финансирования после уплаты налогов, эти правила препятствуют маржинальным инвестиционным проектам. Однако масштаб сокращения бизнесом капитальных затрат при невозможности вычета части процентов варьируется в зависимости от страны и типа инвестиций.

Исследование Л. Де Симоне (Lisa De Simone), Х. Гизе (Henning Giese), Р. Коха (Reinald Koch) и К. Рерль (Christoph Rehrl) показало, что в странах-членах ЕС ограничения на вычет процентов стали непреднамеренно препятствовать высокорискованным, но высокодоходным инвестициям (например, инновационным бизнесам в области НИОКР) [304]. В низкодходные годы ограничение вычета процентов долей прибыли снижает стоимость долговых налоговых щитов, делая рискованные проекты ещё менее привлекательными. В результате компании с высокой волатильностью доходов сокращают рискованные виды деятельности, включая НИОКР и внедрение инноваций, поскольку в неудачные годы проценты не могут быть полностью учтены в налоговой базе, что влечёт рост издержек, учитываемых после налогообложения. В итоге компании замедляют свой рост и демонстрируют более высокую финансовую нестабильность.

Проциклический эффект ограничений на вычет процентов долей EBITDA доказал О. Роппонен (Olli Ropponen). Сравнив результаты деятельности финских

фирм при действии правил недостаточной капитализации и правил ограничения процентов по ATAD, он установил, что в условиях экономического спада последние становятся более обременительными из-за падения прибыли компаний. Во время финансового кризиса у финских компаний, подпадающих под действие ограничения процентов долей EBITDA, эффективное налоговое бремя резко увеличивалось на 17,5-19,3% (из-за невозможности вычета процентов по мере падения прибыли), тогда как в сопоставимых условиях при использовании правил недостаточной капитализации оно выросло на 9,5% [431]. Ограничение процентов долей операционной прибыли (EBIT) ещё жестче сказывалось на бизнесе во время рецессий, потому что EBIT исключает меньше неденежных расходов, чем EBITDA. Ограничивающие процентные расходы коэффициенты не корректируются с учётом макроэкономических условий, что во время рецессий усиливает финансовую нагрузку на бизнес и усугубляет его проблемы. Увеличивая налоговые платежи, данные ограничения вынуждают компании, испытывающие нехватку денежных средств, больше сокращать инвестиции.

Используя данные компаний из разных стран, Т. Бюттнер (Thiess Büttner), М. Овереш (Michael Overesch) и Г. Вамсер (Georg Wamser) установили, что при введении ограничений на вычет процентов увеличивается чувствительность прямых иностранных инвестиций к ставке корпоративного налога [290]. Транснациональные корпорации реагируют на ужесточение вычета процентов сокращением инвестиций или рабочих мест, либо переносом своей деятельности в страны с более мягкими правилами вычета процентов. Это демонстрирует потенциальные издержки описанных ограничений. Правила ограничения вычета процентов долей EBITDA защищают налоговую базу страны, но при этом она может привлечь меньше инвестиций в целом и столкнуться с усилением налоговой конкуренции.

Пороговое значение в 30% EBITDA является довольно механическим и слепым правилом, не отражающим использование налогоплательщиком схем уклонения от налогообложения, а также не увязывающим вычет процентных расходов с режимом их налогообложения у кредитора. ОЭСР рассматривала соотношения от 10 до 30% [407, с. 48-54; 408, с. 53-58]. Если установить слишком высокий (мягкий) предел (например, 50% EBITDA), то он будет улавливать только самые вопиющие случаи перемещения прибыли и не будет контролировать большую часть процентных расходов. Если же установить слишком низкий (жесткий) предел (например, 10% EBITDA), то он максимально защитит налоговую базу, но принесет риск значительного повышения стоимости капитала и

невозможность вычета процентов даже по обычным деловым заимствованиям.

Правила ограничения процентных расходов долей получаемого дохода не лишены и ряда других недостатков:

- они ограничивают вычет процентов по долговым обязательствам перед третьими лицами, что не позволяет учесть реальные расходы бизнеса и противоречит принципу платежеспособности (*ability-to-pay principle of taxation*), согласно которому налогообложение должно основываться на финансовом положении налогоплательщика;

- они процикличны, потому что испытывающие трудности компании могут учесть меньше процентных расходов из-за более низкого показателя EBITDA, что влечёт увеличение налоговой нагрузки и усугубление их проблем. Этот недостаток смягчается с помощью переноса на будущие налоговые периоды неучтённых процентов или неиспользованной части EBITDA;

- они приводят к большей непредсказуемости размера подлежащих вычету процентов, так как показатель EBITDA более изменчив, чем соотношение долговых обязательств и собственного капитала;

- они асимметрично более обременительны для отраслей с высокой долей заемных средств (инфраструктуры, недвижимости) и могут препятствовать инвестициям в низкорентабельные секторы или компании с интенсивными НИОКР; при этом из-за исключения амортизации из EBITDA преимущества получают компании с большим объемом основных средств, поскольку у них появляется больше возможностей для вычета процентов. Чтобы не подавлять инвестиции в этих отраслях экономики многие страны вводят отраслевые исключения (например, для финансовых учреждений или инфраструктурных проектов).

В трансграничных ситуациях возникает проблема двойного налогообложения, если у заёмщика проценты не учитываются в расходах, а у кредитора облагаются налогом.

До введения данных правил была распространена противоположная проблема – двойное неналогообложение, потому что проценты, выплаченные дочерней компанией в стране с высоким уровнем налогообложения, могли быть получены компанией в налоговой гавани и учтены как необлагаемый налогом доход. Ограничение вычета процентов долей EBITDA позволяет закрыть этот пробел: в стране с высоким уровнем налогообложения проценты не учитываются в составе расходов, что косвенно гарантирует уплату части налога. Это может вылиться в двойное налогообложение, если проценты облагаются налогом как доход в стране-

получателе, но не учитываются в расходах в стране-источнике выплаты. Частично этот недостаток нивелируется возможностью переноса на следующие налоговые периоды неучтённых процентов, а также излишка EBITDA.

Это ограничение не решает проблему «чрезмерного» вычета процентных расходов заемщиком в юрисдикции с высоким уровнем налогообложения и их получением казначейской компанией группы (кредитором) в юрисдикции с низким уровнем налогообложения. Поскольку вычет процентов увязан с величиной чистых процентных расходов, то ограничения не вступят в силу, если в компании поддерживается баланс процентных доходов и расходов. Для большей гибкости и адаптируемости к условиям конкретной компании данные правила всё же нередко интегрируются с правилами трансфертного ценообразования или иными ограничениями, как это показано в таблице Г.3.

По этим причинам в ряде государств вычет процентов ограничивается не в зависимости от любой хозяйственной цели займа, а в тех случаях, когда долговое финансирование непосредственно связано с получением освобождённых доходов от участия либо с внутригрупповыми операциями, позволяющими перенести процентный расход в налоговую базу одной организации без возникновения сопоставимого облагаемого дохода. Соответствующие правила направлены либо на согласование порядка отражения для целей налогообложения доходов (расходов), либо на противодействие финансированию приобретения акций, выплаты дивидендов, возврата капитала и иных связанных операций, не имеющих самостоятельного делового основания. Основные варианты такого регулирования представлены в таблице 26.

Таблица 26 – Практика адресного ограничения вычета процентов при финансировании участия в капитале и внутригрупповых выплат

Страна	Цели займов от связанных лиц, проценты по которым не учитываются для целей налогообложения
1	2
Австралия	На прямое или косвенное приобретение активов или обязательств у ассоциированных лиц, либо на финансирование распределения акционерного капитала (включая его возврат), погашение займов или выплату роялти ассоциированным лицам
Австрия	На приобретение акций, а также иные расходы на финансирование данной сделки (например, комиссии, курсовые разницы, расходы на юридические консультации). В то же время проценты по полученным у третьих лиц займам на приобретение акций, напротив, вычитаются из налоговой базы, даже если доходы по ним впоследствии освобождаются от налогообложения
Испания	На приобретение акций (долей) других компаний группы, если нет доказательств, что для них были веские экономические причины

Продолжение таблицы 26

1	2
Литва	На приобретение акций при слиянии компаний, если это долговое обязательство переходит приобретенной компании (возможность вычета процентов после слияния сохраняется только при обосновании экономической выгоды для объединённой структуры)
Люксембург	Не вычитаются любые расходы, понесённые для получения дохода, освобождённого от налогообложения, а прирост капитала от реализации освобождённых от налогообложения активов, наоборот, облагается в размере общей суммы расходов, учтённых для целей налогообложения за время их нахождения у налогоплательщика [390]
ОАЭ	1) выплата дивидендов или распределение прибыли; 2) погашение, обратный выкуп, уменьшение или возврат акционерного капитала; 3) взнос в капитал; 4) приобретение доли собственности в юридическом лице, которое является или станет связанным лицом после этого
Нидерланды	На слияние с компаниями группы или внешними компаниями, на выплату дивидендов или взнос в капитал аффилированной компании (если доля в компании не менее 1/3). Проценты по ним вычитаются только если и сам заём, и сделка, на которую он привлекался, связаны с обоснованными деловыми соображениями (<i>the double business motive test</i>), либо если полученные проценты облагались в Нидерландах налогом по эффективной налоговой ставке не менее 10%. Если сделка предусматривает внешнее (вне групповое) финансирование и есть прямая связь между внешним и внутригрупповым займами, то наличие обоснованных деловых причин обычно можно доказать
Польша	На капитальные инвестиции (например, на приобретение акций или долей в партнерстве, увеличение акционерного капитала или выкуп собственных акций для их погашения). Но это ограничение не распространяется на проценты по займам, предоставленным банками и кооперативными сберегательно-кредитными фондами из государств-членов ЕС или ЕЭЗ
ЮАР	На финансирование поглощений и реорганизацию компаний

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Российское налоговое законодательство не связывает возможность вычета процентов с направлением использования заёмных средств. При соблюдении требований к обоснованности и документальному подтверждению расходов проценты учитываются независимо от того, привлечён заём для текущей деятельности, приобретения имущества или иной хозяйственной цели (подп. 2 п. 1 ст. 265; ст. 269 НК РФ). Такой подход распространяется и на кредит, использованный для выплаты дивидендов, потому что сама цель привлечения средств не препятствует признанию соответствующих процентов.

Общий порядок обеспечивает нейтральность форм финансирования, но способен создавать налоговую асимметрию. Если заём непосредственно используется для приобретения корпоративного участия, дивиденды и прирост стоимости по которому облагаются по ставке 0%, то процентный расход может уменьшать обычную налоговую базу, хотя связанный с ним доход не облагается. Иная проблема возникает при внутригрупповом финансировании выплаты дивидендов, возврата капитала или приобретения долей у связанного лица: долг и процентный расход могут быть перенесены в прибыльную организацию группы без соответствующего изменения её реальной хозяйственной деятельности.

Тем не менее, нецелесообразно вводить общее прослеживание направления

использования всех заёмных средств. Денежные средства взаимозаменяемы, а приобретение дочерней организации, выплата дивидендов или возврат капитала могут быть вызваны обычными коммерческими и финансовыми причинами. Ограничение должно применяться только при наличии прямой и документально подтверждённой связи между долговым обязательством и операцией, создающей льготированный доход либо внутригрупповое перемещение стоимости.

Для этого следует закрепить специальное правило вычета процентов по долговому финансированию, непосредственно привлечённому для приобретения акций (долей), доходы по которым облагаются по ставке 0%. Такие проценты не должны уменьшать обычную налоговую базу в той части, в которой они относятся к освобождённому участию. Для смешанного финансирования соответствующий расход следует распределять по заранее установленной и последовательно применяемой методике.

Более узкое антиуклонительное ограничение необходимо для займов, используемых при выплате дивидендов, возврате или уменьшении капитала, внесении средств в связанную организацию и приобретении корпоративных прав у взаимозависимого лица. В этих случаях вычет процентов следует ограничивать не автоматически, а только тогда, когда заём и финансируемая операция входят в единую внутригрупповую конструкцию, не имеют самостоятельного делового основания либо приводят к переносу долга в организацию, получающую облагаемую прибыль, без соответствующего перемещения активов и функций. У налогоплательщика должна быть возможность подтвердить внешнее финансирование, коммерческую цель операции и сопоставимость её условий с поведением независимых лиц.

Таким образом, ограничения на вычет процентов могут быть довольно эффективными, поскольку сокращают риски вывода прибыли за счёт манипуляций с долговыми обязательствами. Ключевое значение для их эффективности имеет оптимальность установленных ограничений (в частности, лимиты долговых обязательств и собственного капитала, прибыли до налогообложения), пресечение альтернативных каналов уклонения от налогообложения, а также стратегическое взаимодействие между странами по координации мер ограничения процентных расходов. Всё это требует дополнительного анализа фискальных последствий введения в России более жестких ограничений на вычет процентных расходов для целей налогообложения прибыли организаций.

3.2 Методологические подходы к ограничению вычета процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности организации

Большинство экономически развитых стран перешли к ограничению процентных расходов в виде определённой доли EBITDA или EBIT во исполнение решений BEPS 4 и ATAD [316]. Целесообразно более детально изучить данные ограничения, а также смоделировать фискальные последствия их введения в России.

Ограничения процентных расходов имеют наиболее широкий субъектный состав: они распространяются не только на все организации, являющиеся частью многонациональной группы, но и на национальные группы компаний, а также автономные компании, не являющиеся частью группы.

Примечание – «Организация является частью группы, если она прямо или косвенно контролируется компанией, или является компанией, прямо или косвенно контролирующей одну или несколько других организаций. Причём это многонациональная группа, ведущая деятельность более чем в одной юрисдикции, в том числе через постоянное представительство» [407, с. 33; 408, с. 37].

В группах компаний ограничения распространяются на долговые обязательства перед как взаимосвязанными, так и независимыми сторонами. Исключение составляют Аргентина, Вьетнам, Мексика, Монголия, Словакия и Уганда, в которых ограничения распространяются только на проценты по долговым обязательствам перед связанными сторонами (резидентами и нерезидентами), а в Кении, Малайзии и Нигерии – только на займы от зарубежных связанных сторон (в том числе, если по займу была предоставлена прямая или косвенная гарантия). В Монголии проценты по займам от физических лиц-акционеров (резидентов) вообще не учитываются для целей налогообложения.

В BEPS 4 и ATAD предусмотрен ряд изъятий из сферы ограничений для субъектов с низким риском уклонения от налогообложения.

Во-первых, в полном размере проценты вычитаются финансовыми и страховыми организациями, даже если они являются частью консолидированной группы (п. 3(b) ст. 4 ATAD), потому что они «требуют более индивидуального подхода» и для них необходим иной набор «подходящих и конкретных правил, учитывающих риски BEPS в этих секторах» [407, с. 12]. Как видно из таблицы 27, в мировой практике данные ограничения наиболее распространены.

Во-вторых, ATAD предусматривает, что ограничения не должны распространяться на «обособленные компании» (*standalone entity*), то есть компании, не являющиеся частью консолидированной группы, не имеющие ассоциированных компаний или постоянных представительств (п. 3(b) ст. 4 ATAD).

Чаще всего, это небольшие компании, принадлежащие непосредственно физическим лицам и не имеющие дочерних структур.

Таблица 27 – Международная практика ограничения вычета процентных расходов финансовыми и страховыми организациями

Критерий	Страны, в которых используется данный критерий
Полное освобождение от ограничений	Бельгия, Болгария, Ботсвана, Венгрия, Греция, Дания, Замбия, Индия, Исландия, Испания, Кения, Кипр, Коста-Рика, Литва, Люксембург, Мальта, Мексика, Норвегия, ОАЭ, Перу, Польша, Португалия, Словакия, Уганда, Финляндия, Хорватия, Чехия, Эстония, Южная Корея
Частичное освобождение от ограничений	Австралия – для финансовых организаций предусмотрен фиксированный порог, сверх которого ограничивается вычет процентов (<i>safe harbour</i>), а также тест долга третьей стороны (<i>third party debt test</i>), согласно которому проценты по долговым обязательствам перед третьими лицами могут быть учтены для целей налогообложения, если только австралийские активы и операции финансировались или использовались в качестве обеспечения по займу; Италия – для управляющих компаний инвестиционных фондов недвижимости (<i>Società di Gestione del Risparmio</i>) и брокерских компаний по ценным бумагам (<i>società di intermediazione mobiliare</i>) вычет процентов ограничен фиксированной суммой в 96% от величины процентных расходов, указанных в Отчёте о прибылях и убытках; Румыния – без ограничений вычитать «чрезмерные расходы по займам» могут только независимые финансовые организации, не являющиеся частью консолидированной группы для целей финансового учета, не имеющие связанных сторон и постоянных представительств
Не предусмотрены исключения	Великобритания, Германия, Латвия, Нидерланды, США, Франция, Швеция
Примечание – К финансовым и страховым организациям относятся банки и иные кредитные организации; лицензированные микрофинансовые учреждения и иные аналогичные компании, не принимающие депозиты и занимающиеся кредитованием или лизингом; страховые и перестраховочные организации; инвестиционные компании; пенсионные фонды	

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Из-за небольшого размера и отсутствия связанных компаний риск уклонения от налогообложения за счёт вычета «чрезмерных» процентных расходов у «обособленных» компаний гораздо ниже, чем у компаний, входящих в группу. В BEPS 4, напротив, говорится, что ограничения должны распространяться на «обособленные компании», акции (доли) которых находятся во владении сложных холдинговых структур, потому что «уровень риска размывания налоговой базы и вывода прибыли может быть аналогичен уровню, создаваемому групповой структурой» [407, с. 34; 408, с. 38]. Как видно из таблицы 28, в мировой практике данные ограничения были имплементированы менее однозначно.

В-третьих, ограничения не распространяются на займы для финансирования долгосрочных инфраструктурных проектов (п. 4(а) ст. 4 ATAD). Они предусмотрены в Бельгии, Великобритании, Венгрии, Ирландии, Италии, Литве, Люксембурге, Мексике, ОАЭ, Польше, Румынии, США, Франции, Хорватии, Эстонии, а также на Кипре и Мальте. В некоторых странах оно ограничено дополнительными условиями.

Примечания

1 В Перу ограничение распространяется на налогоплательщиков, реализующих проекты общественной инфраструктуры, общественные и связанные с ними услуги, прикладные исследования и/или технологические инновации, осуществляемые через государственно-частные партнёрства.

2 В Финляндии освобождение касается только частных компаний, реализующих долгосрочные государственные инфраструктурные проекты по заказу государственных учреждений. В Канаде – организаций, участвующих в проектах государственно-частного партнёрства.

Таблица 28 – Международная практика ограничения вычета процентных расходов «обособленными компаниями»

Критерий	Страны, в которых используется данный критерий
Полное освобождение от ограничений	Аргентина, Бельгия, Вьетнам, Германия, Гибралтар, Ирландия, Кипр, Литва, Люксембург, Мальта, Мексика, Монголия, Норвегия, Румыния, Словения, Хорватия, Чехия, Финляндия, Эстония
Частичное освобождение от ограничений	Австрия – ограничения не применяются, если компания не включена в консолидированную финансовую отчетность, не имеет ассоциированных компаний или иностранных постоянных представительств; Ботсвана, Канада, Кения, Перу и США – ограничения не распространяются на компании малого и среднего бизнеса
Не предусмотрены исключения	Австралия, Албания, Болгария, Великобритания, Венгрия, Греция, Дания, Индия, Испания, Италия, Латвия, Польша, Португалия, Словакия, Нидерланды, Франция, Швеция

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

В-четвертых, имеют место исключения для поддержки компаний государственно важных отраслей экономики или видов деятельности:

- деятельности в сфере недвижимости (Бельгия, Великобритания, Италия, США), а также компаний, участвующих в программе доступного жилья (Кения);
- добывающей промышленности (включая займы на разведку, добычу, транспортировку, распределение и хранение нефти и углеводородов), финансирование проектов в области электроэнергетики и водоснабжения (Мексика, Норвегия);
- производственных компаний, внесших определённый объем инвестиций в национальную экономику, а также компаний, занимающихся производством вакцин для людей (Кения).

В-пятых, из-под ограничений выведены проценты по долговым ценным бумагам в Латвии, Перу и Японии.

Объект ограничений процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности организации шире, чем при недостаточной капитализации и иных подходах к ограничению процентных расходов. Для них используется показатель чистых расходов на финансирование (*exceeding borrowing costs*), то есть разница между процентными расходами и доходами. Анализ BEPS 4 [407, с. 29; 408, с. 33] и ATAD (п. 1 ст. 2 ATAD), а также практики различных стран позволяет разделить данный показатель на три элемента:

- 1) проценты по всем формам долговых обязательств;
- 2) платежи, экономически эквивалентные процентам, включая:
 - платежи по займам с участием в прибыли, а также иные вмененные и условные проценты по финансовым инструментам (например, по конвертируемым облигациям);
 - процентный компонент по форвардным и фьючерсным контрактам, опционам, соглашениям о процентных ставках, валютным свопам и любым иным ПФИ, а также иные условные проценты по ПФИ или соглашениям о хеджировании;
 - процентный элемент в лизинговых платежах, финансовой и нефинансовой аренде;
- 3) расходы, связанные с привлечением финансирования:
 - суммы, уплаченные при привлечении финансирования, включая гарантийные и организационные сборы, плату за кредитный лимит и любые иные аналогичные сборы;
 - валютные издержки, связанные с привлечением заёмных ресурсов, включая курсовые разницы по долговым обязательствам в иностранной валюте (за исключением Аргентины).

В целях большей гибкости режима ограничений процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности организации в большинстве стран предусмотрен ряд исключений из объектов, на которые он распространяется. Их можно классифицировать по трём принципиальным основаниям.

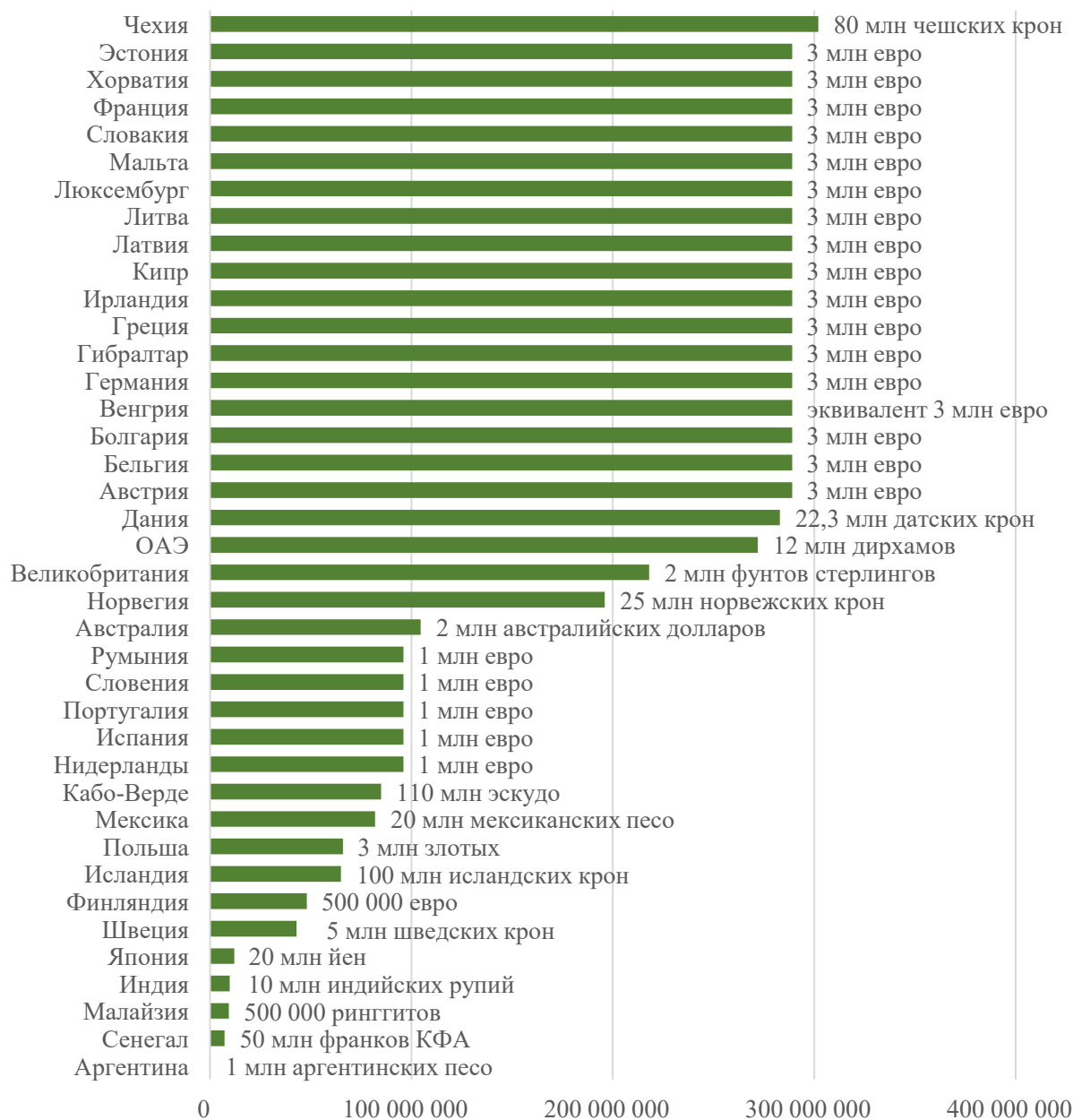
Во-первых, вычет процентных расходов ограничен 10-30% EBITDA. Как видно из таблицы 29, это наиболее распространённый в мировой практике подход. Иные подходы к установлению базового показателя для ограничения процентных расходов предусмотрены лишь в нескольких странах.

Таблица 29 – Критерии ограничения процентных расходов определенной долей полученного налогооблагаемого дохода в международной практике

Критерий	Страны, в которых используется данный критерий
30% EBITDA	Австралия, Австрия, Албания, Аргентина, Бельгия, Болгария, Ботсвана, Великобритания, Венгрия, Вьетнам, Германия, Гибралтар, Греция, Дания (2,2% активов и 30% EBITDA), Замбия, Индия, Ирландия, Исландия, Италия, Кабо-Верде, Канада, Кения, Кипр, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Мексика, Монголия, Нигерия, ОАЭ, Перу, Польша, Португалия, Уганда, Франция, Хорватия, Чехия, Швеция, Эстония, ЮАР, Южная Корея
Иной критерий	Испания (30% скорректированной операционной прибыли), Коста-Рика (30% EBITDA с постепенным снижением на 2% в год до целевого значения в 20% EBITDA), Малайзия (20% EBITDA), Норвегия (25% EBITDA), Нидерланды (20% EBITDA, анонсировано повышение доли до 24,5%), Румыния (30% расчётной базы), Сенегал (15% прибыли, увеличенной на амортизацию, резервы и соответствующие проценты), Словакия (25% EBITDA), США (30% «скорректированной EBIT»), Финляндия (25% налогооблагаемого EBITD), Япония (20% EBITDA)

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Во-вторых, для сокращения административного бремени без нанесения ущерба налоговому эффекту данных правил, в большинстве стран предусмотрена оговорка о фиксированном пороге, сверх которого ограничивается вычет процентов (*safe harbour*). Анализ показал, что пороговое значение отсутствует в 28% стран (Албания, Ботсвана, Вьетнам, Замбия, Италия, Канада, Кения, Коста-Рика, Монголия, Нигерия, Перу, США, Уганда, ЮАР, Южная Корея). В Нидерландах есть пороговое значение, но его предложено отменить.



Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Рисунок 19 – Пороговые значения для ограничения вычета «чрезмерных» процентных расходов в мировой практике (в рублях по курсу на 13.04.2025 года)

Как показано на рисунке 19, в остальных 72% стран минимальное пороговое значение для ограничения процентов варьируется от 69 тыс. руб. до 302 млн руб. в

НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТАХ.

Примечания

1 В Австралии, Австрии, Великобритании, Швеции и на Кипре лимит применяется ко всей группе, а не к отдельным компаниям.

2 В Норвегии для отдельных компаний порог составляет 5 млн норвежских крон (примерно 39 млн руб.) для займов как от связанных сторон, так и от внешних лиц; а для организаций, входящих в группу, – 25 млн норвежских крон (примерно 196 млн руб.) в совокупности для всех норвежских организаций, консолидированных в группу.

3 В Румынии порог может быть снижен с 1 млн евро до € 500 000 (примерно с 96 млн руб. до 48 млн руб.), если «чрезмерные расходы по займам» включают займы от связанных сторон не на финансирование приобретения или производства определенных предусмотренных законодательством основных средств.

4 Во Франции минимальные пороговые значения различаются для большинства компаний (3 млн евро, примерно 289 млн руб.) и компаний с недостаточной капитализацией (1,5 млн евро, примерно 144,5 млн руб.).

В некоторых странах предусмотрены дополнительные особенности применения данного ограничения. Так, в Латвии и Словакии в этих пределах действуют правила недостаточной капитализации. В Финляндии, наоборот, внешние чистые расходы на финансирование до 3 млн евро (примерно 289 млн руб.) вычитаются в полном объёме и до вычета внутренних расходов на финансирование, то есть, если расходы на внешнее финансирование превысят 25% EBITD компании, то любые внутренние расходы на финансирование уже не будут учитываться для целей налогообложения.

В-третьих, специальные исключения для перераспределения долговой нагрузки в пределах группы. Это два правила, которые применяются к налогоплательщикам, являющимся членами консолидированной группы для целей бухучета:

1) Правило ограничения размером капитала группы (*equity escape rule*): компания может полностью учесть для целей налогообложения «чрезмерные» расходы на заимствования, если отношение собственного капитала к активам у неё выше или не более чем на 2 п.п. ниже, чем у группы в целом (п. 5(a) ст. 4 ATAD). Данное правило используется в Австрии, Венгрии, Германии, Ирландии, Исландии, Литве, Люксембурге, Норвегии, Франции, Эстонии, а также на Кипре и Мальте.

Примечания

1 В Германии данное правило действует, если выплачиваемые акционеру (или иной связанной стороне) чистые проценты составляют не более 10% от общей суммы процентных расходов, и этот акционер владеет более чем 25% долей в капитале.

2 Во Франции организации вправе вычесть 75% чистых расходов на финансирование сверх порогового значения, если они не являются компаниями с недостаточной капитализацией.

2) Правило ограничения процентов расходами группы в целом (*group ratio rule*) позволяет вычесть «чрезмерные» расходы на заимствования в пределах уровня чистых процентных расходов группы в целом (п. 5(b) ст. 4 ATAD). В этом случае предельные процентные расходы компании определяются как произведение

EBITDA компании на величину чистых процентных расходов группы в целом (только по долговым обязательствам перед третьими лицами), делённое на EBITDA группы. Данное правило используется в Австралии, Бельгии, Великобритании, Венгрии, Греции, Дании, Ирландии, Канаде, Португалии, Финляндии, Эстонии.

Примечания

1 В Австралии при внутригрупповом финансировании компания может заявить вычет процентов с учётом размера чистых процентных расходов группы по всему миру (*group ratio test*), либо ограничить вычет только процентами по внешним долговым обязательствам перед третьими сторонами (*third-party debt test*).

2 В Бельгии используется вариация этого правила: «неиспользованная часть» EBITDA может передаваться другим компаниям группы.

3 В Португалии данное правило применяется, если компания входит в группу с консолидированным налогообложением.

Как видно в таблица 30, в большинстве стран, использующих ограничение процентных расходов в зависимости от финансовых результатов деятельности организации, предусмотрена возможность переноса на будущее остатка неучтенных для целей налогообложения процентов.

Таблица 30 – Международная практика переноса на будущее остатка неучтенных для целей налогообложения процентов

Критерий	Страны, в которых используется данный критерий
Неучтённые проценты могут быть перенесены вперёд на неограниченный период времени (41% стран)	Австрия, Бельгия, Болгария (по специальной формуле), Венгрия, Германия, Греция, Дания, Ирландия (вычитаются из налогооблагаемого дохода как «предполагаемая стоимость заимствования»), Испания, Италия, Канада (на 3 года назад или вперед на неопределенный срок), Литва, Люксембург, Малайзия (если только не происходит существенных изменений в составе акционеров компании), Мальта, Нидерланды, Румыния, США, Финляндия, Франция (ст. 212 bis CGI [328]), Чехия (это право не переходит к правопреемнику), Эстония
Установлены предельные сроки для вычета неучтённых для целей налогообложения процентов (39% стран)	1 год (ЮАР), 3 года (Ботсвана (на 10 лет для горнодобывающих компаний), Кения, Уганда, Хорватия), 4 года (Перу), 5 лет (Албания, Аргентина, Вьетнам, Замбия (на 10 лет для компаний, занимающихся производством электроэнергии и добычей полезных ископаемых), Кипр, Нигерия, Польша, Португалия, Словакия), 6 лет (Швеция), 8 лет (Индия), 10 лет (Мексика, Норвегия (фактически период переноса процентов может быть больше, потому что старые проценты вычитаются первыми, а проценты в текущем налоговом периоде добавляются к остатку переноса), ОАЭ), 15 лет (Австралия)

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Возможен также перенос излишка EBITDA, то есть EBITDA, не компенсированного «чрезмерными» расходами по займам: на 5 лет вперёд в Австрии, Венгрии, Германии, Дании, Ирландии, Испании, Италии, Люксембурге, Португалии, Франции, а также на Кипре и Мальте; на 3 года – в Аргентине.

Проведённый анализ показывает, что наиболее распространённой моделью является ограничение чистых расходов на финансирование долей EBITDA, дополненное пороговыми значениями, исключениями и переносом неучтённых процентов. Это создаёт методологическую основу для оценки фискальных последствий возможного ужесточения соответствующих ограничений в России.

3.3 Оценка последствий ужесточения ограничений на вычет процентов для целей налогообложения прибыли организаций

Для оценки фискальных последствий введения в России ограничений на вычет процентных расходов для целей налогообложения построена математическая модель [23] на основе данных годовой бухгалтерской (финансовой) отчётности организаций, представленной на государственном информационном ресурсе ФНС России [45].

Сложность построения модели состоит в том, что в бухгалтерской (финансовой) отчётности отсутствует показатель амортизации. В форме Отчёта о финансовых результатах данные об амортизации интегрированы в показатели себестоимости продаж (строка 2120) и управленческих расходов (строка 2220). Из-за этого необходимо реконструирование показателя EBITDA из денежных потоков или данных о динамике стоимости основных средств. Модели расчета EBITDA и EBIT для оценки фискальных последствий ограничения процентных расходов приведены в приложении Д.

Для сглаживания последствий введения ограничения вычета процентов взяты скользящие средние значения $EBITDA_{i,t}^{TAX}$ ($EBIT_{i,t}^{TAX(ACC)}$) за последние три года, а также предусмотрена возможность переноса неиспользованного остатка EBITDA (EBIT) на следующий год по формуле (13)

$$CapAvail_{i,t} = 30\% \times Av_{i,t} + CFC_{i,t-1}, \quad (13)$$

где $CapAvail_{i,t}$ – величина, используемая для ограничения чистых процентных расходов, доступная для компании i в год t ;

$Av_{i,t}$ – скользящее среднеарифметическое значение $EBITDA_{i,t}^{TAX}$ или $EBIT_{i,t}^{TAX(ACC)}$ за последние три года;

$CFC_{i,t-1}$ – не покрытый чистыми процентными расходами остаток $CapAvail_{i,t}$ за прошлый год ($t-1$), который может быть перенесён на год t .

В качестве альтернативных объектов ограничения процентных расходов использованы, во-первых, размер чистых расходов на финансирование (*net borrowing costs*) как наиболее распространённый в зарубежной практике показатель, который рассчитывается по формуле (14)

$$NBC_{i,t} \approx 2330_{i,t} + 4224_{i,t} - 2320_{i,t}, \quad (14)$$

где $2330_{i,t}$ и $2320_{i,t}$ – величина процентов к уплате (строка 2330) и получению (строка 2320) по данным отчёта о финансовых результатах;
 $4224_{i,t}$ – величина процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива, по данным строки 4224 отчёта о движении денежных средств (при наличии).

Во-вторых, величина валовых процентных расходов (в том числе включаемых в стоимость инвестиционных активов), потому что это не позволит компаниям, находящимся в зонах с пониженными ставками налога на прибыль (например, в ОЭЗ, ТОР), использовать налоговый щит во избежание попадания под ограничения. Их можно рассчитать по формуле (15)

$$IntExp_{i,t} \approx 2330_{i,t} + 4224_{i,t}. \quad (15)$$

Предусмотрено минимальное пороговое значение, сверх которого будут применяться ограничения, а также возможность переноса на будущие периоды остатка неучтенных для целей налогообложения процентов. Исходя из анализа зарубежной практики, минимальное пороговое значение установлено в 300 млн руб., что показано в формуле (16)

$$Int_Limit_{i,t} = \begin{cases} Dis_{i,t-1}, & \text{если } BC_{i,t} \leq 300\,000\,000 \\ BC_{i,t} + Dis_{i,t-1}, & \text{если } BC_{i,t} > 300\,000\,000 \end{cases} \quad (16)$$

где $Int_Limit_{i,t}$ – величина расходов на финансирование, подлежащих ограничению, исходя из размера $EBITDA_{i,t}^{TAX}$ или $EBIT_{i,t}^{TAX(ACC)}$;
 $BC_{i,t}$ – размер расходов на финансирование в год t , под которыми понимаются чистые ($NBC_{i,t}$) или валовые процентные расходы ($IntExp_{i,t}$);
 $Dis_{i,t-1}$ – величина расходов на финансирование, не учтённых для целей налогообложения в прошлые налоговые периоды и подлежащая переносу на последующие налоговые периоды.

Тогда размер расходов на финансирование, который может быть учтён для целей налогообложения в текущем налоговом периоде ($Deduct_{i,t}$), можно представить в виде формул (17), (18) и (19)

$$Deduct_{i,t} = \min(Int_Limit_{i,t}, CapAvail_{i,t}), \quad (17)$$

$$CFC_{i,t} = CapAvail_{i,t} - Deduct_{i,t}, \quad (18)$$

$$Dis_{i,t} = Int_Limit_{i,t} - Deduct_{i,t}. \quad (19)$$

Оценочный прирост налога на прибыль организаций за счёт ограничения вычета процентных расходов ($\Delta CPT_{i,t}$) можно представить в виде формулы (20)

$$\Delta CPT_{i,t} \approx 20\% \times Dis_{i,t}. \quad (20)$$

Для ретроспективной оценки последствий введения ограничений на вычет процентных расходов была сформирована выборка из 4 137 187 компаний за 2012-2024 годы. В неё вошли только компании, являющиеся плательщиками налога на прибыль организаций (с данными в строках 2410 или 2411 отчёта о финансовых результатах). При этом компании финансового сектора экономики (раздел К ОКВЭД) были исключены из выборки ввиду специфики их деятельности.

Как видно из таблицы 31, по годам выборка достаточно стабильна и варьируется от 1,5 млн до 2 млн компаний.

Таблица 31 – Общая характеристика выборки компаний и доли компаний, затронутых различными подходами к ограничению вычета процентов

Год	Количество уникальных компаний в выборке	Количество уникальных компаний, затронутых ограничениями		Количество компаний, затронутых ограничениями в виде		
		количество компаний	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 [45].

Расчёты показывают, что подавляющее большинство российских компаний 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% компаний с непропорционально высоким уровнем задолженности. При этом, как видно из таблицы 31, колебания числа затронутых компаний отражают макроэкономические циклы.

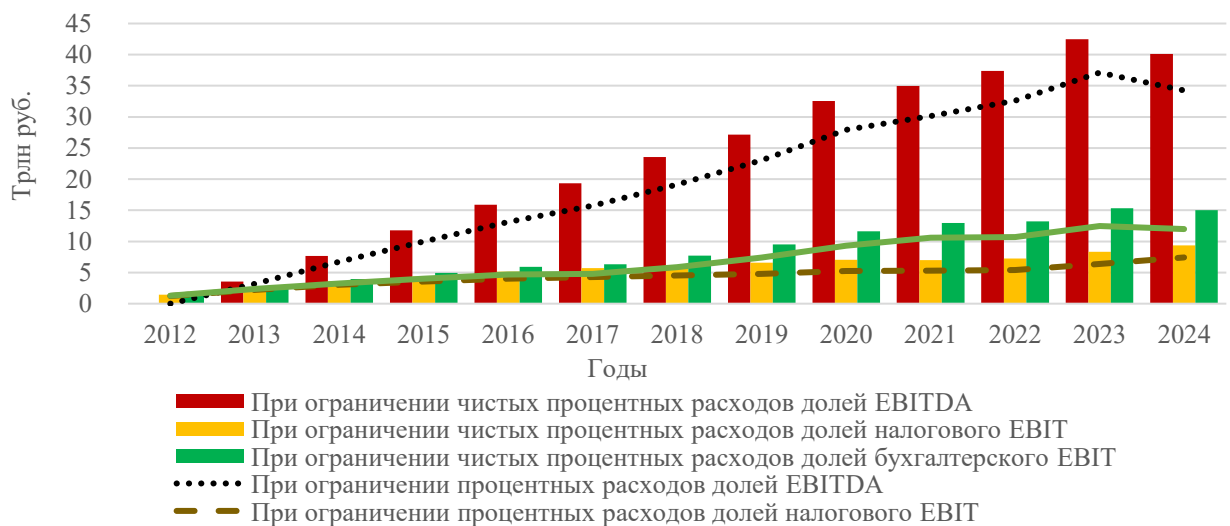
Примечания

1 В 2013-2016 годах количество затронутых компаний выросло бы на 40% из-за нестабильных финансовых результатов бизнеса на фоне роста долговой нагрузки и экономического стресса в результате девальвации валюты.

2 В 2017-2021 годах корпоративные доходы в среднем росли быстрее, чем процентные расходы, в результате чего количество затронутых компаний сократилось бы на 19%, однако их доля незначительно колебалась бы в пределах 0,07-0,09%.

3 В 2022-2024 годах ужесточились условия кредитования и ощутимо снизилась прибыль, из-за чего количество затронутых компаний выросло бы на 143%.

Ограничение вычета процентных расходов 30% EBITDA затронуло бы вдвое меньше компаний (прежде всего, капиталоемких), чем в случае EBIT. В немалой степени это связано с более активным влиянием сглаживающих механизмов (минимального порога, возможности переноса неучтенных процентов и неиспользованного лимита, усреднения EBITDA/EBIT). При ограничении процентов с помощью EBITDA эти механизмы имеют более значительный эффект по сравнению с EBIT, что видно на рисунке 20 из динамики неиспользованного лимита вычета процентов, который переносится на следующий год. 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. При этом таблица 31 показывает, что разные подходы к расчету EBIT (налоговый или бухгалтерский EBIT) практически не сказываются на количестве компаний, на которые могут распространяться ограничения вычета процентов.



Источник: составлено автором по данным [45].

Рисунок 20 – Динамика неиспользованного лимита вычета процентов, который переносится на следующий год

Выбор между чистыми и валовыми процентными расходами также существенно сказывается на круге затронутых организаций. Данные таблицы 32 показывают, что ограничение валовых процентных расходов повлияло бы на 32-52%

компаний больше, чем ограничение чистых процентных расходов. Показатель чистых процентных расходов соответствует рекомендациям BEPS 4, потому что в большей степени направлен на борьбу с избыточным заёмным финансированием, а также позволяет избежать наложения ограничений на внутригрупповых кредиторов, работающих в качестве казначейских центров группы.

Таблица 32 – Количество компаний, которые могут быть затронуты введением ограничения на вычет процентных расходов в 30% EBITDA или EBIT

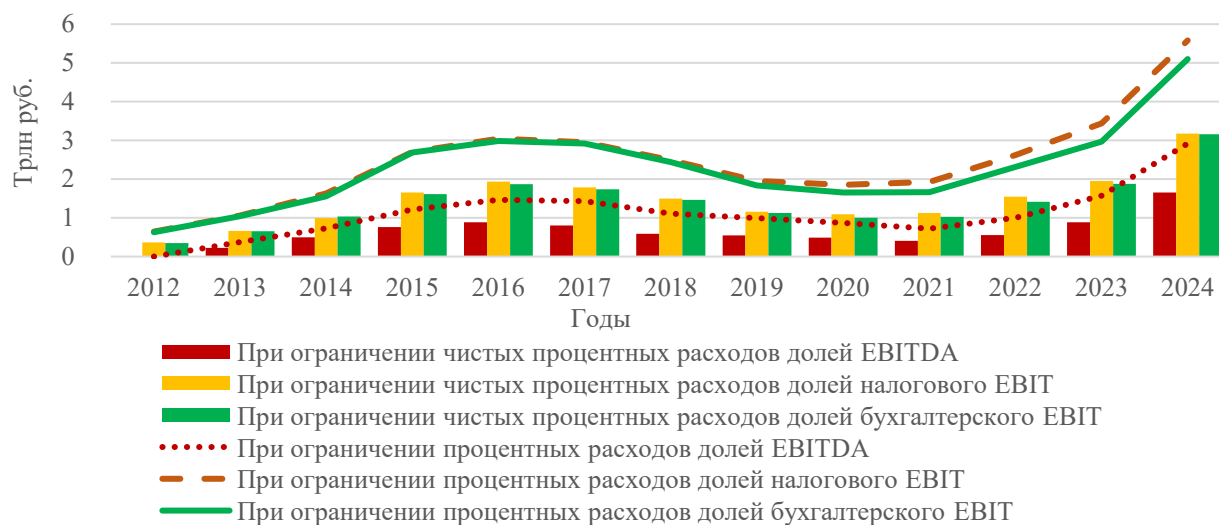
Год	EBITDA			Налоговый EBIT			Бухгалтерский EBIT		
	количество компаний в выборке	количество затронутых компаний		количество компаний в выборке	количество затронутых компаний		количество компаний в выборке	количество затронутых компаний	
		ЧПР	ПР		ЧПР	ПР		ЧПР	ПР
2012	0	0	0	699 073	617	835	724 156	595	810
2013	1 132 099	403	561	998 048	762	1 047	1 108 911	749	1 029
2014	1 486 321	544	762	1 216 529	933	1 262	1 275 754	932	1 259
2015	1 835 123	844	1 166	1 363 979	1 365	1 808	1 397 725	1 372	1 827
2016	1 896 025	868	1 210	1 429 205	1 404	1 852	1 429 704	1 399	1 863
2017	1 944 991	789	1 105	1 488 704	1 274	1 738	1 461 884	1 278	1 733
2018	1 948 749	621	865	1 444 666	1 048	1 419	1 441 497	1 035	1 408
2019	1 477 472	541	769	1 246 748	958	1 302	1 396 784	935	1 265
2020	1 235 331	459	666	1 138 226	904	1 220	1 380 920	861	1 163
2021	415 427	400	606	1 064 057	836	1 193	1 351 236	808	1 156
2022	395 596	573	812	1 073 355	1 188	1 607	1 326 440	1 135	1 536
2023	388 393	677	986	1 102 883	1 381	1 906	1 336 894	1 320	1 811
2024	362 270	1 150	1 639	1 098 071	2 089	2 870	1 298 580	2 048	2 796
Примечание – ЧПР – это чистые процентные расходы; ПР – это валовые процентные расходы									

Источник: составлено автором по данным [45].

В условиях российской налоговой системы ограничение чистых процентных расходов может быть дискуссионным, потому что будет давать преимущества организациям, осуществляющим деятельность на территориях с пониженным налогообложением (например, ОЭЗ, ТОР). У таких организаций 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.

Проциклический эффект этих ограничений особенно заметен на рисунке 21 при изучении динамики не учитываемых при налогообложении процентных расходов. Большую часть анализируемого периода их величина колебалась в пределах 1-3 трлн. руб., однако в 2023-2024 годах их размер взлетел до 2-5 трлн руб. Тем не менее, несмотря на небольшое количество затронутых организаций, потенциальный размер выпадающих бюджетных доходов (по данным на 2024 год) составил бы от 330 млрд руб. (при ограничении по EBITDA) до 1,1 трлн руб. (при ограничении по EBIT). Показатель EBITDA дал меньший размах вариации

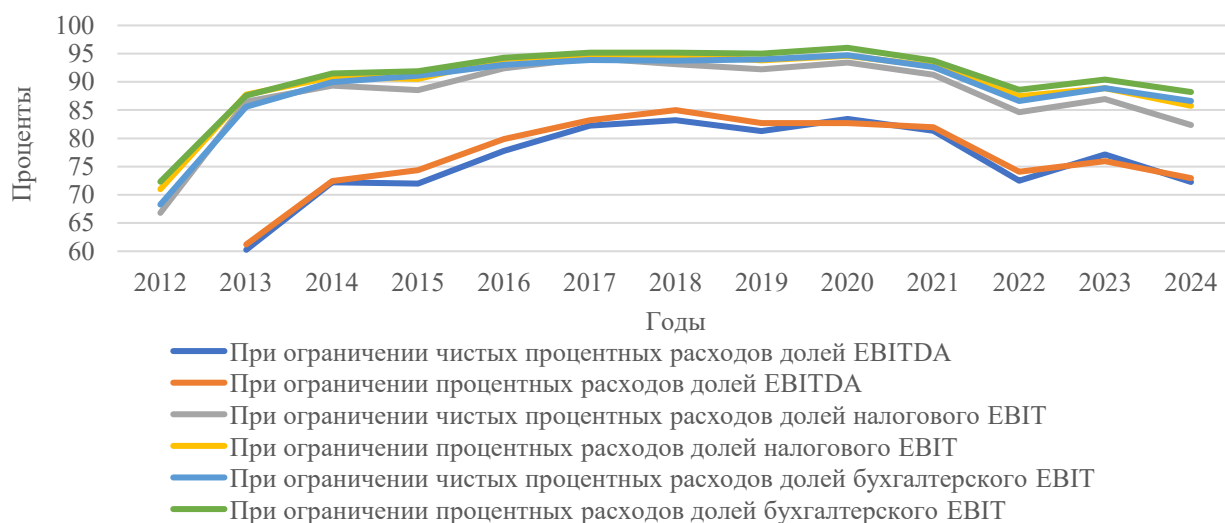
отклоняемых процентов, чем EBIT, более близкий к прибыли до налогообложения, а потому более чутко реагирующий на изменение экономического цикла.



Источник: составлено автором по данным [45].

Рисунок 21 – Динамика общего размера не учитываемых при налогообложении процентных расходов при различных критериях их ограничения

Признавая негативные проциклические последствия ограничений для инвестиционной активности отдельных компаний, всё же нельзя не отметить, что они позволяют выделить небольшую группу компаний с настолько высокими процентными расходами, что 75-95% из них стабильно не учитывались бы при налогообложении в случае введения данных ограничений, как это видно на рисунке 22. Всё это требует более глубокого анализа профиля затронутых компаний, предположительно злоупотребляющих использованием налогового щита по процентам.



Источник: составлено автором по данным [45].

Рисунок 22 – Динамика средней доли не учитываемых процентных расходов у затронутых компаний при различных критериях их ограничения

Общее количество компаний, на которые за 2012-2024 годы хотя бы один раз распространялись ограничения вычета процентов 30% EBITDA или EBIT, составляет 6 333. Как видно из таблицы 33, это организации с аномально высоким размером долговых обязательств, на несколько порядков выше, чем у незатронутых компаний.

Таблица 33 – Величина долговых обязательств компаний, затронутых и незатронутых ограничением вычета процентов

В миллионах рублей

Тип организаций	Медиана	Среднее значение	Максимальное значение
Незатронутые организации	0	25	2 930 826
Затронутые организации	6 761	21 460	6 610 677

Источник: составлено автором по данным [45].

Данные ограничения затронут довольно крупные компании: медианный размер их активов составляет 12 млрд руб. (у не попавших под ограничения – 2 млн руб.), а собственного капитала – 1 млрд руб. (230 тыс. руб.). При этом, как видно из таблицы 34, медианная доля основных средств (недвижимость, здания, оборудование) в активах затронутых компаний составляет около 16% активов, то есть у большинства из них существенная база материальных активов. У незатронутых компаний медианная доля основных средств составляет 0%, то есть по крайней мере половина из них представляет собой небольшие компании без значительных материальных активов.

Таблица 34 – Профиль компаний, затронутых и незатронутых ограничением вычета процентов

Показатель и порядок его расчёта	Медианное значение показателя	
	незатронутые ограничением компаний	затронутые ограничением компаний
Размер активов: 1600 (млн руб.)	2,12	12 058
Размер капитала: 1300 (млн руб.)	0,23	1 054
Коэффициент имобилизации 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 [45].

Отличается и структура капитала: как видно из таблицы 34, у затронутых ограничениями компаний только 10% активов профинансировано за счёт собственного капитала, а 90% – за счёт иных источников, включая заемный капитал; у незатронутых компаний гораздо более сбалансированная структура капитала – 35 и 65% соответственно. Недостаточный капитал и сильная закредитованность первых свидетельствуют о повышенном финансовом риске, поскольку даже незначительное снижение стоимости активов может привести к обнулению их собственного капитала.

У затронутых ограничениями компаний преобладают долгосрочные долговые обязательства (80%), тогда как у незатронутых они являются краткосрочными (100%). При этом закредитованность затронутых организаций влечёт высокое медианное значение коэффициента заёмного капитала: 62% их активов финансируется за счёт заёмных средств. Коэффициент финансового рычага также чрезвычайно высок: соотношение долговых обязательств и собственного капитала составляет 2,69. Следует учитывать, что это лишь медианные значения, то есть у второй половины затронутых компаний названные показатели ещё выше, вплоть до практически полного отсутствия собственного капитала.

При высокой закредитованности у затронутых ограничениями компаний мало ликвидности и оборотных активов. Медианный коэффициент абсолютной ликвидности в обоих случаях ниже 0,2, то есть ликвидные активы покрывают только 10-12% текущих обязательств. Медианный коэффициент текущей ликвидности в обоих случаях выше 1,0 (1,27 у незатронутых и 1,13 у затронутых компаний), то есть компании могут покрыть свои краткосрочные обязательства оборотными активами.

Однако большой разрыв в коэффициентах обеспеченности активов собственными оборотными средствами показывает, что в краткосрочной перспективе у незатронутых ограничениями компаний финансовое положение лучше. Около четверти их активов (24%) составляет чистый оборотный капитал, тогда как у затронутой он практически равен нулю (всего 3,2%). У незатронутых организаций, как правило, небольшие основные средства, а основную часть активов составляет оборотный капитал (запасы, дебиторская задолженность). Затронутые компании, напротив, часто работают с оборотным капиталом близким к нулю или даже отрицательным (если их текущие обязательства примерно равны или превышают текущие активы). Ограниченная ликвидность в сочетании с высоким уровнем задолженности делает затронутые компании более уязвимыми к краткосрочным перебоям в движении денежных средств.

Как видно из таблицы 34, медианные показатели рентабельности у затронутых ограничениями компаний ниже 1%, то есть большинство из них имеет нулевую или незначительную прибыль. Частично это может быть связано с высокой процентной нагрузкой на операционную деятельность: у них только на процентные расходы уходит 13,3% выручки. Незатронутые компании (в основном небольшие) демонстрируют более высокие медианные показатели рентабельности.

В отраслевом разрезе ограничения в наибольшей степени коснутся капиталоемких видов экономической деятельности (операции с недвижимостью, оптовая и розничная торговля, обрабатывающая промышленность), что детально показано в таблице Е.1. 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 тринадцать лет с ограничениями только один раз сталкивались 41% затронутых оптово-розничных компаний (434 из 1052) и 46% строительных компаний (238 из 513).

Для некоторых видов деятельности ограничения процентных расходов будут носить хронический характер. Из общего числа затронутых компаний сферы электроэнергетики, обеспечения газом и паром только 24% сталкивались бы с ограничениями в течение одного года (60 из 247), тогда как 45% – в течение пяти и более лет (112 из 247), в том числе около 19% – восемь и более лет. В сфере гостиничного бизнеса ограничениями были бы затронуты 77 компаний, но более 23% из них сталкивались бы с ними семь и более лет.

В секторе тяжелой промышленности можно выделить ядро компаний, стабильно подпадающих под действие данных ограничений. В сфере добычи полезных ископаемых около 27% затронутых компаний сталкивались бы с ограничениями не более года (один из наиболее низких показателей), а около трети – пять и более лет. В обрабатывающей промышленности 30% затронутых компаний были бы затронуты ограничениями в течение года, а около 18% – семь и более лет.

Напротив, в секторах, ориентированных на предоставление услуг (профессиональных, технических, административных, в сфере информационных технологий), проблемы с ограничением вычета процентов возникают, как правило, sporadически. В сфере профессиональной и научно-технической деятельности 45% компаний (368 из 820) сталкивались бы с ограничениями в течение одного года и менее 8% страдали бы от них семь и более лет.

Дальнейший анализ фискальных последствий этих ограничений проведем только в разрезе EBITDA, поскольку ранее было установлено, что ограничение

вычета процентных расходов в 30% EBIT является более проциклической мерой и затронуло бы больше капиталоемких компаний.

Как видно из таблицы 35, по медианному размеру налоговых доначислений в расчёте на одну затронутую ограничениями компанию за 2012-2024 гг. наибольшую нагрузку понесли бы компании сферы транспортировки и хранения, гостиничного и ресторанного бизнеса, а также горнодобывающей промышленности. Наиболее низкие доначисления были бы в информационно-коммуникационной сфере, культуре, спорте и здравоохранении. При этом медианные доначисления при ограничении чистых процентных расходов, как правило, ниже валовых. Медианная горнодобывающая компания должна была бы доплатить 131 млн руб. при ограничении валовых процентных расходов против 111 млн руб. при ограничении чистых процентных расходов, а медианная электроэнергетическая компания – 127 и 103 млн руб. соответственно.

Таблица 35 – Медианные и средние доначисления налога на одну организацию при ограничении процентных расходов 30% EBITDA, 2012-2024 гг.

В миллионах рублей

Виды экономической деятельности	Медианное значение		Среднее значение	
	ЧПР	ПР	ЧПР	ПР
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
Примечание – ЧПР – это чистые процентные расходы; ПР – это валовые процентные расходы				

Источник: составлено автором по данным [45].

Средние размеры доначислений почти во всех видах деятельности значительно выше медианных, что говорит о правосторонней асимметрии распределения: у нескольких крупных компаний существенные неучитываемые процентные расходы повлекут доплату значительных сумм налога. 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.).

При ограничении валовых процентных расходов разрыв ещё больше: 562 и 119 млн руб. соответственно. Как видно из таблицы 35, аналогичная ситуация наблюдается и в сфере добычи полезных ископаемых, а также в секторе информационных и коммуникационных технологий. В отличие от них в сфере недвижимости намного более равномерное распределение доначислений среди затронутых ограничениями фирм: среднее значение превышает медиану лишь в 1,5 раза.

Совокупные доначисления налога демонстрируют явную процикличность и тенденцию к росту: как видно из таблицы 36, в 2020-2022 годах они увеличивались бы умеренно, а за 2023-2024 годы практически утроились бы под воздействием финансового стресса, инфляции и роста процентных ставок. При этом пропорциональный разрыв между чистыми и валовыми процентными расходами достаточно стабилен. В масштабах всей экономики процентные доходы компаний растут синхронно с расходами, а потому при ограничении чистых процентных расходов 43-45% потенциальных невычитаемых процентов ежегодно компенсировалось бы процентным доходом.

Таблица 36 – Совокупные доначисления налога в разрезе видов экономической деятельности при ограничении процентных расходов 30% EBITDA

В миллиардах рублей

Виды экономической деятельности	Чистые процентные расходы					Валовые процентные расходы				
	2024	2023	2022	2021	2020	2024	2023	2022	2021	2020
Оптовая и розничная торговля	60,0	32,9	20,1	5,3	7,5	101,6	48,0	33,1	11,0	14,6
Обрабатывающие производства	51,6	31,1	15,8	12,2	14,7	76,7	41,4	28,1	20,4	21,5
Транспортировка и хранение	43,7	21,5	11,0	23,3	21,5	58,8	29,5	15,7	34,1	32,7
Деятельность в сфере недвижимости	37,3	24,4	22,7	15,4	14,6	65,3	41,5	34,0	22,5	21,8
Профессиональная и научно-техническая деятельность	35,1	22,4	7,7	2,8	9,7	92,2	66,5	26,8	15,9	31,5
Добыча полезных ископаемых	23,4	11,1	5,3	3,9	5,5	31,7	17,0	9,1	9,4	14,3
Строительство	18,9	9,0	5,3	4,2	3,3	26,9	13,6	7,6	6,7	5,5
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство	17,2	7,3	8,2	5,7	11,4	21,9	9,1	9,9	7,1	13,8
Деятельность в области информации и связи	16,6	0,4	0,6	0,4	1,8	64,2	24,6	15,8	5,9	5,9
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	12,1	8,7	9,3	5,8	5,5	25,1	12,1	12,2	7,1	7,3
Административная деятельность и сопутствующие услуги	6,6	3,5	2,0	0,2	0,3	7,8	4,3	3,7	1,2	1,4
Культура и спорт, организация досуга и развлечений	1,2	1,0	0,6	0,2	0,2	1,6	1,0	0,7	0,2	0,2
Гостиничная деятельность и общепит	2,8	1,8	1,2	1,2	1,4	3,5	2,2	1,8	1,9	1,6
Здравоохранение	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,2
Иные виды деятельности (в том числе организации с не установленным видом деятельности)	3,3	1,7	0,8	0,8	0,7	5,8	2,7	1,3	1,1	0,8
Всего	330	177	111	82	98	583	314	200	145	173

Источник: составлено автором по данным [45].

Размер доначислений в разрезе отраслей также менялся бы под воздействием макроэкономических циклов. В 2020-2021 годах их размер был бы достаточно равномерно распределён по видам деятельности: наибольшая нагрузка лежала бы на сферах транспортировки и хранении (23,3 млрд руб.), недвижимости (15,4 млрд руб.) и обрабатывающей промышленности (12,2 млрд руб.).

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), 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%). У некоторых видов деятельности, напротив, существенного прироста доначислений практически не произошло бы (здравоохранение) либо оно было бы умеренным (культура и спорт, гостиничный бизнес).

Сфера информационно-коммуникационных технологий особенно выделяется разницей в доначислениях при ограничении чистых и валовых процентных расходов: в 2023 году она составляла бы 0,4 и 24,6 млрд руб., а в 2024 году возросла бы до 16,6 и 64,2 млрд руб. соответственно. Столь большой разрыв говорит о том, что до 2024 года значительные процентные расходы компенсировались столь же большими процентными доходами. Это происходило, вероятно, из-за внутригруппового кредитования или больших денежных резервов, генерировавших проценты. По сути, компании сферы информационно-коммуникационных технологий занимали средства, а также предоставляли кредиты или инвестировали, поддерживая низкие чистые процентные платежи. В немалой степени эта инвестиционная активность могла быть связана с нулевой ставкой по налогу на прибыль организаций в период с 2022 по 2024 год (п. 1.15 ст. 284 НК РФ). Однако к 2024 году даже чистые процентные расходы стали значительными (16,6 млрд руб.).

В ряде других видов деятельности разрыв в доначислениях при ограничении чистых и валовых процентных расходов также довольно существенен: в оптово-розничной торговле – 60 и 101,6 млрд руб., в сфере профессиональной и научно-технической деятельности – 35,1 и 92,2 млрд руб. Столь значительные разрывы говорят о величине процентных доходов, в том числе внутригрупповых.

Таким образом, ограничение 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 (0,3-0,5% компаний) с высоким уровнем задолженности, что

позволит сдерживать размывание налоговой базы, связанной с процентными платежами. Причём для 30-45% из них ограничение процентных расходов будет носить циклический или событийный характер, то есть происходить изредка, 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.

Проблема размывания налоговой базы за счёт чрезмерных процентных расходов касается очень небольшой группы компаний, но сопутствующие риски для поступлений по налогу на прибыль организаций неуклонно растут с увеличением корпоративной долговой нагрузки. Тем не менее немногие затронутые этим правилом компании будут нести существенно более тяжелое налоговое бремя, что повлияет на их инвестиционное поведение, особенно в отраслях, зависящих от заёмного финансирования. Например, высокорентабельные компании смогут вычитать большие суммы процентов, а менее прибыльные фирмы будут фактически ограничены в возможностях использования заёмных средств.

Ограничение вычета процентных расходов снижает преимущества долгового финансирования по сравнению с долевым и улучшает финансовую стабильность компаний. Однако при этом пострадают и добросовестные налогоплательщики, что скажется на инвестиционных решениях. Высокий уровень процентных расходов сам по себе не обязательно свидетельствует о попытке уклонения от налогообложения, потому что на этапах создания или реструктуризации компании высокий уровень долговой нагрузки вполне приемлем.

Значительная часть (43-45%) валовых процентных расходов в экономике приходится на внутригрупповые займы и иные казначейские операции, а потому особое значение приобретает выбор объекта ограничений: чистые или валовые процентные расходы.

С одной стороны, ограничение вычета валовых процентов будет «наказывать» компании, которые просто управляют ликвидностью, перемещая средства внутри группы или получая проценты на избыточные денежные средства, тогда как налогообложение чистых процентных расходов фокусируется на реальной долговой нагрузке. Внутригрупповые займы особенно распространены в сфере информации и связи (69-98%), а также профессиональных и научно-технических услуг (62-82%), поэтому ограничение валовых процентов ударит по ним сильнее.

С другой стороны, нельзя недооценивать неоднородность эффективной налоговой нагрузки российских компаний из-за различных налоговых преференций и специальных налоговых режимов. Если процентные доходы сконцентрированы у организаций с более низкой эффективной налоговой нагрузкой, то при ограничении чистых процентных расходов может возникнуть асимметрия: у получателя процентов налог будет меньше, чем у плательщика (операционной компании). Показатель чистых процентных расходов лучше применим к более унифицированным правилам налогообложения, тогда как в России ограничения следует не увязывать с режимом налогообложения процентов у кредитора.

Отдельно следует отметить процикличность этих ограничений, потому что испытывающие трудности компании могут учесть меньше процентных расходов из-за более низкого показателя EBITDA, что влечёт увеличение налоговой нагрузки и усугубление их проблем. Этот недостаток смягчается с помощью переноса на будущие налоговые периоды неучтённых процентов и неиспользованной части EBITDA. Тем не менее, введение ограничений всё же будет иметь проинфляционный эффект, потому что многие затрагиваемые ими отрасли (торговля, логистика, иные сегменты с высокой зависимостью от оборотного кредитования) будут вынуждены частично переложить возросшие издержки на потребителей. Макроэкономический эффект от переноса в цены таких дополнительных издержек будет зависеть от масштабов этих компаний и их роли в системно значимых цепочках создания стоимости, однако количественно его оценить практически невозможно из-за малого количества и различного профиля затронутых компаний.

Несмотря на все эти недостатки, действующий подход, сконцентрированный на правилах недостаточной капитализации и трансфертного ценообразования, представляет собой противоположную крайность и является довольно либеральным с точки зрения современной мировой практики. В значительной степени он нацелен на борьбу со злоупотреблениями в случае трансграничного финансирования. Однако в условиях ограниченности доступа к зарубежным финансовым рынкам и развития «внутренних» офшоров особое значение приобретает обновление механизмов борьбы с уклонением от налогообложения. Ограничение вычета процентов 30% EBITDA нацелено не на противодействие выводу прибыли за границу через выплату процентов иностранным аффилированным лицам, а на борьбу с избыточным левериджем в целом.

Глава 4

Трансформация налогообложения операций с производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами

4.1 Развитие методологического аппарата налогообложения операций с производными финансовыми инструментами

В мировой практике есть два принципиальных подхода к налогообложению ПФИ (за исключением структурных и гибридных финансовых инструментов, к операциям с которыми применяются специальные правила налогообложения).

Первый подход подразумевает **интеграцию правил налогообложения ПФИ в общую систему налогообложения прибыли (доходов) от иных финансовых операций**. Данный подход используется в Австрии и Германии. Российский подход близок к интегральному, хотя и не полностью является таковым. С одной стороны, в Австрии, Германии и России прибыли (убытки) по операциям с ПФИ у корпораций и физических лиц облагаются налогами по тем же основным правилам, что и финансовые результаты по иным видам деятельности (ст. 301-303 НК РФ; пар. 15(1) EStG [307]; пар. 7(2), 8(1) KStG [308]). С другой стороны, как видно из таблицы 37, для необращающихся ПФИ в России выделена отдельная база со специальными правилами формирования налоговых баз, налогообложения хеджирующих операций, контроля цен и признания промежуточных расчётов.

С точки зрения налогообложения сам факт открытия позиции по большинству расчетных ПФИ является налогово-нейтральным, поскольку формирование финансового результата отложено до момента экспирации, закрытия контракта или начисления вариационной маржи. На дату заключения сделки налогоплательщики-организации «отражают в аналитическом учете сумму возникших требований (обязательств) к контрагентам, исходя из условий сделки и требований (обязательств) в отношении базисного актива (в том числе товаров, денежных средств, драгоценных металлов, ценных бумаг, процентных ставок)» (абз. 10 ст. 326 НК РФ). Под налогообложение подпадают только последующие расчеты по сделкам с ПФИ. К ним может относиться прибыль от перемещения капиталов на рынке деривативов (то есть прирост капитал по ПФИ), либо также изменение стоимости капитальных активов, включая переоценку ПФИ и различные промежуточные расчёты. Особенности налогообложения операций с фьючерсными и форвардными контрактами раскрыты в Приложении Ж.

Таблица 37 – Сравнительный анализ реализации интегрального подхода к подоходному налогообложению ПФИ в Германии и России

Критерий	Налогообложение ПФИ в Германии	Налогообложение ПФИ в России
Нейтральность налогообложения базисных активов ПФИ	В целом соблюдена, хотя для поставочных ПФИ налогообложение финансового результата по полученным или переданным акциям определяется по пар. 8b KStG; вопрос о распространении освобождения на самостоятельный результат по ПФИ требует отдельной квалификации	Не соблюдена, но налоговые преференции для акций сопряжены с длительным периодом их владения, а потому, как правило, не дискриминируют налогообложение ПФИ в сходных обстоятельствах
Базовая теория налогообложения ПФИ	Налогообложение основывается на теории чистой стоимости (<i>Reinvermögenszugangstheorie</i>): налогооблагаемый доход определяется путём сравнения стоимости капитального актива в два разных момента времени, а потому у кредитных и финансовых организаций переоценка стоимости торгового портфеля ПФИ с поправкой на риск учитывается для целей налогообложения (п. 2b абз. 1 пар. 6 EStG, предл. 1 пар. 340e(3) HGB)	Налогообложение строится на теории источников дохода (<i>Quellentheorie</i>): облагается не изменение стоимости капитального актива, а только доход при его выбытии (реализации, погашении). При этом четко разделяется налогообложение доходов от реализации самого актива и его «плодов» (дивидендов, процентов и т. д.). Соответственно, ПФИ не подлежат переоценке для целей налогообложения
Правила формирования налоговых баз и покрытия убытков по ПФИ	Для компаний и физических лиц предусмотрен единый механизм учёта убытков по ПФИ для целей налогообложения (<i>loss ring-fencing rules</i>): они могут быть покрыты только за счёт прибыли по иным операциям с ПФИ как в течение налогового периода (предл. 3-5 пар. 15(4) EStG), так и в части переноса убытков на будущие и прошлые налоговые периоды (пар. 10d(1), предл. 1-3 пар. 15(4) EStG)	Для налога на прибыль организаций ПФИ разделяются на три группы в зависимости от того, на каком рынке они осуществлены: обращающиеся ПФИ, необрачающиеся ПФИ и необрачающиеся свопы и опционы с центральным контрагентом; Для НДФЛ они разделены в зависимости от типа базисного актива: обращающиеся ПФИ на ценные бумаги и фондовые индексы; обращающиеся ПФИ на прочие активы; необрачающиеся ПФИ
Особенности переноса убытков по ПФИ финансовыми организациями	Без ограничений могут переносить убытки банки и иные кредитные организации, а также компании, оказывающие финансовые услуги, если операции с деривативами осуществляются в рамках своей основной (трейдинговой) деятельности (предл. 4 пар. 15(4) EStG)	Профучастники рынка ценных бумаг, осуществляющие дилерскую деятельность, вправе «сальдировать» доходы и расходы по обращающимся и необрачающимся ПФИ (абз. 3 п. 5 ст. 304 НК РФ), а банки вправе уменьшить общую налоговую базу на сумму убытка по операциям с поставочными необрачающимися ПФИ с базисным активом на иностранную валюту (абз. 2 п. 5 ст. 304 НК РФ)
Особенности переноса убытков по операциям хеджирования	При хеджировании хозяйственных операций в рамках основной деятельности убытки по ПФИ переносятся без ограничений (предл. 4 пар. 15(4) EStG, пар. 8(1) KStG). Убытки от хеджирования позиций по акциям, операции с которыми освобождены от налогообложения, могут быть покрыты только за счёт прибыли от прочих операций с ПФИ (предл. 5 пар. 15(4) EStG). Например, убытки по операциям с ПФИ на акции, относящиеся к основным активам (<i>Anlagevermögen</i>) банка или организации, оказывающей финансовые услуги	Отражение финансовых результатов по хеджирующим сделкам в той же налоговой базе по налогу на прибыль организаций, что и доходы (расходы), связанные с объектом хеджирования (п. 5 ст. 304 НК РФ)

Источник: составлено автором по данным [224; 307; 308; 480].

Как видно из таблицы 37, в Германии и России в основу налогообложения ПФИ положены различные базовые теории (теория чистой стоимости и теория источников дохода), что сказывается на налогообложении промежуточных доходов.

Данные теории не в полной мере имплементированы в реальную практику. В Германии фьючерсы, форварды и свопы до момента их исполнения рассматриваются как незавершенные (отложенные) сделки. В течение срока их действия текущее изменение их стоимости не влечет возникновения налогооблагаемой прибыли (убытков): у организаций в силу принципа реализации (пар. 252 (1) (Nr. 4) HGB, пар. 5 (1) EStG [307]), а у физических лиц по правилу налогообложения доходов от капитала только в момент их фактической реализации (пар. 20 (2) (Nr. 3) EStG).

Интегральный подход характеризуется сравнительной простотой, потому что из-за большей рискованности ПФИ специальные правила предусмотрены только для переноса убытков. Кроме того, этот подход позволяет обеспечить нейтральность налогообложения доходов, прироста капитала от ПФИ и «классических» финансовых инструментов, вплоть до сохранения преференциального налогообложения операций с поставочными ПФИ на акции, что позволяет избежать проблемы двойного экономического налогообложения и стимулировать экономический рост за счёт инвестиций в акционерный капитал компаний.

Это достаточно последовательный подход, если сопоставлять налогообложение акций и поставочных ПФИ на акции. Однако расчётные ПФИ на акции подлежат налогообложению в общем порядке как доходы от предпринимательской деятельности, что влечёт разное налогообложение экономически схожих ПФИ. Сохранение налоговых стимулов для поставочных ПФИ на акции сопряжено с риском налогового арбитража между поставочными и расчётными ПФИ. В результате при этом подходе к операциям с ПФИ применяются также общие правила борьбы с налоговым арбитражем (GAAR), которые нередко недостаточны для полноценного противодействия уклонению от налогообложения.

Второй подход предусматривает **специальный режим или правила налогообложения операций с ПФИ**.

Это может быть единый режим налогообложения ПФИ, отличный от правил налогообложения «классических» финансовых инструментов (как в Великобритании, Дании), либо набор специальных правил налогообложения для каждого отдельного вида ПФИ (как в США).

В Великобритании режим корпоративного налогообложения подчинён правилам бухгалтерского учёта. Соответственно, и по операциям с ПФИ он связан с их отражением в бухгалтерском учёте, но при этом зависит от целей их осуществления (разд. 571(1) УК СТА 2009). Поступления и выплаты по ПФИ учитываются для целей налогообложения, если они в совокупности «справедливо»

отражают возникающие у компании прибыли (убытки) от операций с ПФИ и связанными с ними сделками (разд. 595(3)(а) СТА 2009 [465]).

Особенности налогообложения операций с ПФИ зависят от связи с торговой деятельностью компании. Если операции с ПФИ осуществляются в «торговых целях», то любые поступления и выплаты по ним полностью учитываются для целей налогообложения (разд. 573(1) УК СТА 2009), даже если в рамках общего режима корпоративного налогообложения они не учитывались бы из-за их капитального характера (разд. 573(3) УК СТА 2009). Как следствие, специальные правила переноса убытков не требуются, потому что убытки и так засчитываются против иных торговых доходов.

Примечание – В «торговых целях» операции с ПФИ обычно осуществляют банки и прочие финансовые организации (HMRC, CFM51030), тогда как для иных организаций определяющими являются намерения сторон. Например, если операции с ПФИ осуществлялись в инвестиционных целях или для хеджирования основных или вспомогательных рисков своего бизнеса (не только цен на сырьё и материалы, но и процентов по долговым обязательствам, в том числе займам на приобретение акций дочерних компаний).

Самостоятельные инвестиционные и спекулятивные позиции, не обслуживающие торговую деятельность, обычно относятся к неторговым операциям. Любые поступления и выплаты по ним учитываются по справедливой стоимости в соответствии с FRS 102 или IFRS 9 [350], а убытки могут быть покрыты прибылью, полученной по другим операциям в том же отчетном периоде, либо перенесены на 12 месяц назад и покрыты за счёт неторговой прибыли прошлого периода, либо перенесены вперёд в счёт прибыли будущих периодов (разд. 574(2) СТА 2009 [465]).

Примечание – В Дании финансовый контракт по общему правилу отделяется от базисного актива (*separation principle*): финансовый результат по нему определяется самостоятельно и ежегодно признаётся по методу переоценки. Это принципиально отличает их налогообложение от долговых финансовых инструментов и прироста капитала, которые учитываются в момент реализации (*realisation principle*). Исключение установлено для отдельных договоров с реальной поставкой, отвечающих условиям параграфа 30 Закона о налогообложении прибылей и убытков по дебиторской задолженности, долговым обязательствам и финансовым контрактам [299]. Финансовый результат по таким договорам может учитываться по правилам базисного актива [486, с. Denmark. Corporate-Income determination].

Таким образом, характерной чертой второго подхода является возможность реализации активной налоговой политики по операциям на рынке ПФИ:

- учёт особенностей налогообложения разных доходов по ПФИ (промежуточных расчётов и доходов в виде прироста капитала);
- установление особого режима налогообложения принципиально различных ПФИ (например, поставочных и расчётных ПФИ, ПФИ на криптоактивы);
- обеспечение стимулирования отдельных ПФИ (например, ПФИ на акции, потому что, если «традиционные» долевые финансовые инструменты имеют преференциальный режим налогообложения по сравнению с долговыми

инструментами, тогда и ПФИ на них также могут подлежать особому режиму налогообложения).

Недостатком этого подхода является то, что вся система налогообложения ПФИ должна быть детально проработана и охватывать все виды ПФИ, не допуская возможности налогового арбитража за счёт несогласованного налогообложения различных видов ПФИ, а также ПФИ и «традиционных» финансовых инструментов. В противном случае паритет опционов «пут» и «колл» (*put-call parity*) позволит конвертировать непривилегированные доходы от ПФИ в привилегированные доходы от «традиционных» финансовых инструментов (например, от акций). Данный подход к налогообложению ПФИ дополняется специальными инструментами по борьбе с уклонением от налогообложения с использованием деривативов, чтобы минимизировать возможности налогового арбитража. Тем не менее, второй подход представляется более гибким и позволяющим реализовать цели налоговой политики на рынке деривативов.

Несмотря на то, что в России преобладает интегральный подход, всё же требуется ввести отдельные правила для противодействия манипулированию убытками по ПФИ. Так, отсутствуют *специальные правила для ситуации, когда налогоплательщик одновременно располагает двумя противоположными финансовыми позициями и закрывает только убыточную из них*. Например, убыток по одному внебиржевому ПФИ может быть признан в декабре, тогда как практически равная ему прибыль по встречному инструменту останется нереализованной до следующего налогового периода. В таком случае чистый рыночный риск почти не меняется, а отрицательный результат переносится в более ранний период. По таким компенсирующим позициям не предусмотрено общего согласования финансовых результатов, только их распределение по налоговым базам.

Для устранения этой межпериодной асимметрии убыток по ПФИ, ценной бумаге или иной финансовой позиции временно не должен признаваться в пределах нереализованной прибыли по существенно компенсирующей позиции (ст. 304, 326 НК РФ). Позиции должны считаться компенсирующими, если они имеют противоположную направленность, зависят от одного либо тесно связанного референтного показателя, сопоставимы по объёму и периоду действия и в совокупности существенно уменьшают риск изменения стоимости. Взаимосвязанные договоры и финансовые позиции взаимозависимых лиц подлежат консолидированной налоговой квалификации, если их разделение (фрагментация) лишено самостоятельной деловой цели и выступает частью единого экономического

замысла, направленного на получение необоснованной налоговой выгоды

Отложенный убыток должен признаваться при прекращении прибыльной позиции, включении её результата в налоговую базу либо утрате экономической связи между инструментами. Правило не требуется применять к обращающимся ПФИ, изменение текущей стоимости которых уже отражается посредством вариационной маржи, а также к квалифицируемому хеджированию, для которого предлагается отдельный порядок налогового соответствия. Сходный механизм используется в США: признание убытка по позиции, входящей в состав опционной стратегии «стрэддл» (*straddle*), откладывается в пределах непризнанной прибыли по компенсирующей позиции (ст. 1092 IRC [472]). Такой подход не запрещает признание фактически понесённого убытка, а переносит его на период, в котором становится известен результат всей взаимокомпенсирующей конструкции. Тем самым налогоплательщик не сможет выбирать для признания только отрицательный компонент позиции, сохраняя экономически связанную прибыль нереализованной.

Обратная асимметрия возникает, когда владелец актива сохраняет юридический титул, но посредством ПФИ практически полностью фиксирует его текущую стоимость. Например, акционер может заключить долгосрочный форвард на продажу акций по заранее установленной цене либо своп совокупного дохода, по которому передаёт контрагенту последующий рост стоимости и дивиденды, получая взамен фиксированный доход. Формально акции не выбывают, поэтому накопленный прирост капитала продолжает оставаться нереализованным. Экономически же владелец уже отказался как от риска снижения стоимости, так и от возможности получить дальнейшую прибыль.

Для таких случаев следует закрепить *правило «конструктивной» реализации финансовой позиции* (ст. 214.1, 280, 304 НК РФ). Реализацией следует признавать совокупность взаимосвязанных операций, если она на продолжительный период передаёт другому лицу практически весь риск уменьшения стоимости финансового актива и право на выгоду от её увеличения. К таким операциям могут относиться форвард на продажу, своп совокупного дохода, встречная короткая позиция либо сочетание нескольких ПФИ.

На дату «конструктивной» реализации накопленный положительный результат должен определяться исходя из рыночной стоимости позиции. На сумму признанной прибыли увеличивается её налоговая стоимость, что исключает повторное налогообложение при последующем юридическом отчуждении. Нереализованный убыток при этом признавать не следует, иначе правило можно было бы использовать

для искусственного формирования расходов. Обычное частичное хеджирование, приобретение защитного опциона, временное ограничение риска и валютное хеджирование актива не должны считаться реализацией. Если прямая продажа соответствующего актива подпадала бы под освобождение, то применение конструктивного правила не должно было создавать более тяжёлые последствия.

Аналогичный подход применяется в США, где при совершении сделки, фиксирующей результат по инвестиционной позиции с нереализованной прибылью, доход признается исходя из ее рыночной стоимости (ст. 1259 IRC [472]).

В совокупности эти два правила образуют симметричную модель: убыток не признаётся раньше сохраняющейся компенсирующей прибыли, а прибыль не откладывается после фактического прекращения инвестиционного риска.

Ключевое значение для исчисления налоговой базы по налогу на прибыль организаций имеет **разграничение режимов налогообложения поставочных ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения:**

- если сделка предусматривает поставку базисного актива в течение следующих двух дней, то для целей налогообложения она может квалифицироваться только как сделка с отсрочкой исполнения;

- если же сделка предусматривает поставку базисного актива (в том числе ценных бумаг, иностранной валюты или товара) не ранее третьего рабочего дня после дня её заключения, то налогоплательщик вправе самостоятельно её квалифицировать для целей налога на прибыль организаций (п. 3.1 ст. 301 НК РФ), что имеет важные практические последствия, как это видно в таблице 38.

Таблица 38 – Отличия налогообложения форвардов и сделок с отсрочкой исполнения

Сделка с отсрочкой исполнения	Поставочный ПФИ
Убытки учитываются в налоговой базе, предусмотренной для базисного актива сделки (абз. 9 п. 2 ст. 301 НК РФ)	Убытки учитываются в налоговой базе по операциям с необращающимися ценными бумагами и ПФИ (п. 21-22 ст. 280, п. 3 ст. 304 НК РФ)
Цены по контролируемым сделкам с отсрочкой исполнения подлежат налоговому контролю по правилам раздела V.1 НК РФ	По контролируемой операции с необращающимся ПФИ фактическая цена принимается для налогообложения в пределах 20% отклонения от расчётной стоимости, определённой в соответствии с Указанием Банка России от 07.10.2014 № 3413-У (п. 2, 4 ст. 305 НК РФ). Исключение составляют форвардные сделки, предполагающие поставку базисного актива иностранной организации в таможенной процедуре экспорта. В этом случае налоговая база определяется с учетом положений статьи 105.3 НК РФ (п. 6 ст. 301, п. 6 ст. 304 НК РФ)

Источник: составлено автором по данным [224].

Различия в порядке переноса убытков и контроля цен стимулируют квалифицировать экономически сопоставимые поставочные сделки как сделки с

отсрочкой исполнения, даже несмотря на то, что участники рынка, как правило, не перечисляют друг другу крупные денежные суммы для поставки актива, а закрывают поставочные сделки неттингом. Тем не менее, любые поставочные ПФИ не подлежат переквалификации в расчётные при прекращении обязательств способами, отличными от надлежащего исполнения (абз. 2 п. 3.2 ст. 301 НК РФ).

Критерии квалификации сделок для их отнесения к ПФИ, либо поставки предмета сделки с отсрочкой исполнения разрабатываются налогоплательщиком самостоятельно и закрепляются в учётной политике для целей налогообложения (абз. 3 п. 1 ст. 280; п. 2 ст. 301 НК РФ). Помимо ограничения по сроку поставки базисного актива, в НК РФ отсутствуют дополнительные правила или условия квалификации ПФИ, а потому налогоплательщик вправе все сделки на поставку базисного актива не ранее третьего рабочего дня рассматривать как сделки с отсрочкой исполнения. Форвардные договоры и своп-договоры должны ещё содержать указание на то, что они являются ПФИ (абз. 2 п. 4 Указания № 3565-У [84]). Отсутствие такого указания в договоре, сконструированном как ПФИ, формально не позволяет относить его к ПФИ.

У Минфина России нет единой позиции по данному вопросу. Иногда [140] высказывалось мнение, что прямое именование договора в качестве ПФИ не исключает его налоговую квалификацию как сделки с отсрочкой исполнения. Положения учётной политики налогоплательщика могут лишь закрепить технический порядок отражения результатов такой операции, но не определять её юридическую природу. Иногда [129], напротив, высказывалась позиция, что прямое указание в договоре на его принадлежность к ПФИ следует рассматривать как достаточное основание для признания для целей налогообложения. И наоборот, даже если в договоре не указано, что он является ПФИ, из-за чего с правовой точки зрения формально к ним не относится, сторонами сделки он может быть квалифицирован как ПФИ для целей налогообложения.

Таким образом, если поставочная сделка отвечает установленным в учётной политике критериям, то налогоплательщик уже на дату её заключения самостоятельно выбирает, квалифицировать её как операцию с ПФИ или как сделку с отсрочкой исполнения. По сути, квалификация сделки связана с волей сторон, а не механизмом её исполнения или прекращения (зачётом, новацией), потому что данные сделки не подлежат переквалификации в расчётные ПФИ даже в случае прекращения обязательств способами, отличными от надлежащего исполнения (абз. 2 п. 3.2 ст. 301 НК РФ). Однако учитывая, что стороны сделки могут по-разному её квалифицировать, полагаясь на критерии в своей учётной политике для целей

налогообложения, это нарушает «зеркальность» отражения доходов и расходов у сторон сделки для целей исчисления налога на прибыль организаций. К тому же в правилах бухгалтерского учёта возможность выбора порядка отражения ПФИ также отсутствует, они отражаются на балансовых счетах по справедливой стоимости на основе рыночной информации (п. 2.1, 3.1 [85]).

Анализ судебной практики показывает, что «закрепление в положении об учетной политике условия, согласно которому все операции с иностранной валютой признаются сделками на поставку предмета с отсрочкой исполнения, не является достаточным основанием для применения положений пункта 5 статьи 304 НК РФ в отсутствие реального исполнения таких сделок в вышеуказанной форме» [104; 108]. О беспоставочном характере заключенных сделок могут свидетельствовать такие обстоятельства как совпадение сторон сделки при покупке и продаже валюты; равнозначность суммы покупаемой и продаваемой валюты; совпадение даты заключения сделок и/или даты валютирования; заключение сделок одновременно или с разрывом в несколько минут; проведение по итогам сделок взаимозачёта (неттинга) с перечислением банком разницы между требованиями и обязательствами в адрес контрагентов.

Действующий механизм разграничения ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения отвечал задачам налогового регулирования на этапе становления нормативной базы правового регулирования ПФИ. Теперь же его сохранение избыточно и лишь создаёт возможности для признания практически любых поставочных ПФИ сделками с отсрочкой исполнения и включения финансовых результатов от их осуществления в общую налоговую базу.

Примечание – В Австрии и Германии ПФИ с физической поставкой базисного актива рассматриваются для целей налогообложения не как деривативы, а как сделки купли-продажи.

Необходимо отказаться от разграничения сделок с отсрочкой исполнения и ПФИ исключительно по временному разрыву между заключением и исполнением сделки. Вместо этого следует учитывать реальный механизм исполнения и взаимосвязь встречных сделок, наличие неттинга, совпадение сторон, сумм и дат валютирования, а также экономическую цель операции. Для этого можно использовать три блока критериев.

Во-первых, необходима формально-правовая квалификация на предмет того, отвечает ли договор признакам ПФИ по законодательству о рынке ценных бумаг и актам Банка России. Если договор не содержит производной составляющей и не отвечает признакам ПФИ, то он не должен квалифицироваться как ПФИ только в

силу отложенного во времени исполнения. Только формальной проверки недостаточно, потому что стороны могут назвать договор форвардом, а фактически использовать его как обычную поставку, либо, наоборот, оформить финансовую сделку как поставочную.

Во-вторых, следует разграничить экономические функции ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения, которые приведены в таблице 39. При одновременном или преимущественном выполнении этих условий сделку можно считать ПФИ либо сделкой с отсрочкой исполнения.

Таблица 39 – Экономические условия разграничения ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения

Сделка с отсрочкой исполнения	ПФИ
стороны заключают договор ради передачи (поставки) базового актива, а не ради расчёта разницы в цене; покупатель использует или намерен использовать актив в деятельности, инвестировании, производстве, перепродаже или исполнении обязательств; обязательство исполняется поставкой актива и оплатой, а не закрывается встречной сделкой или расчётом нетто-результата; договор не предусматривает самостоятельные платежи, зависящие от изменения цены, курса, ставки, индекса или иного показателя; отсутствие опционной премии, вариационной маржи, периодических расчётов или иных элементов, характерных для ПФИ; цена выполняет функцию договорной цены актива, а не формулы расчёта финансового результата	выплаты или финансовый результат находятся в производной зависимости от изменения цены, курса, ставки, индекса или иного базового показателя; договор не предусматривает поставку или фактически исполняется через расчёт разницы, неттинг, взаимозачёт или противоположную операцию; налогоплательщик получает экономическую позицию по базовому активу без необходимости владеть им; сделка направлена на перераспределение ценового, валютного, процентного, кредитного или иного финансового риска; сделка связана с хеджированием риска или получением дохода от изменения рыночного показателя; у налогоплательщика нет реальной цели приобрести, использовать или поставить базовый актив; экономический результат достигается через встречные сделки или прекращение обязательств без движения базового актива

Источник: составлено автором.

В-третьих, для целей налогового администрирования необходима отдельная проверка того, не используется ли формально поставочная сделка как ПФИ для налогового арбитража. Для этих целей можно учитывать то, были ли встречные сделки с тем же или близким базовым активом; прекращались ли обязательства зачётом или неттингом; совпадали ли стороны, объёмы, сроки и цена встречных обязательств; был ли базовый актив фактически передан и использован; отражалась ли сделка в бухгалтерском учёте как ПФИ или как обычная поставка; применялась ли маржа, премия, расчётная разница или иной финансовый результат; была ли сделка частью политики хеджирования или управления рисками; возникал ли налоговый эффект от переноса доходов или убытков между налоговыми базами.

Использование данных критериев позволяет обосновать, что сделка не должна квалифицироваться как ПФИ, если отсрочка исполнения обусловлена коммерческой

логикой поставки, а налоговый результат формируется в связи с приобретением или отчуждением базового актива. И наоборот, сделка должна квалифицироваться как ПФИ, если отсрочка исполнения используется для создания финансовой экспозиции к базовому активу, а экономический результат сделки определяется изменением цены, курса, ставки, индекса или иного показателя, независимо от того, предусматривает ли договор формальную возможность поставки базового актива.

Наиболее сложно разграничить поставочный форвард и сделку с отсрочкой исполнения. Если экономической целью договора является поставка базового актива, то он представляет собой сделку с отсрочкой исполнения. Если же экономический результат формируется за счёт изменения рыночного показателя, а сама поставка является лишь формальным или факультативным способом исполнения сделки, то эту сделку следует квалифицировать как ПФИ. Например, договор на поставку валюты, товара или ценных бумаг для исполнения реального обязательства ближе к сделке с отсрочкой исполнения. Если же заключена серия встречных договоров с тем же активом, теми же сроками и закрытием через зачёт требований, то это ближе к ПФИ. Если сделка формально предусматривает поставку, но на практике систематически закрывает позиции без поставки, то она также имеет явные признаки ПФИ.

Если сделка заключена в рамках политики хеджирования риска, то она представляет собой ПФИ с особым режимом налогообложения, потому что одной из двух наиболее важных функций ПФИ является способность обеспечить передачу риска от хеджеров спекулянтам или другим хеджерам [330]. На примере хеджирования цен на пшеницу (СРТ Новороссийск) был проведён *анализ эффективности действующих инструментов хеджирования* [24, с. 180-188; 314]. Ключевые результаты, приведённые в таблице 40, показывают, что фьючерсы на пшеницу лишь частично компенсируют ценовой риск, порождая новые риски и издержки. Основной причиной является базисный риск: фьючерсная цена не полностью соответствует спотовой цене на пшеницу. При низкой ликвидности ограничена способность рынка поглощать риск.

Полученные результаты показывают, что эффективность хеджирования определяется не только налоговым режимом ПФИ, но и состоянием срочного рынка: наличием ликвидного инструмента, соответствующего структуре хозяйственного риска, величиной базисного риска, глубиной торгов, доступностью клиринга и возможностью своевременно изменять позицию [24, с. 188-189]. Позиционные лимиты, маржинальные требования, отчётность крупных участников, состав

допущенных инвесторов и порядок создания новых контрактов преимущественно относятся к регулированию финансового рынка, а значит не образуют самостоятельных элементов методологии налогообложения финансовых операций. Их следует учитывать лишь как внешние институциональные условия, определяющие возможность практического применения налогового режима хеджирования.

Таблица 40 – Эффективность различных стратегий хеджирования цен на пшеницу на условиях поставки СРТ Новороссийск

Коэффициент	Без хеджирования	Наивный хедж (h=1)	Статический MVHR-хедж	Скользящий MVHR-хедж
Коэффициент хеджирования (h)	–	1,0 (100%)	0,097 (~10% объема пшеницы)	динамический, от 0,2 до 0,8
Эффективность хеджирования (доля снижения дисперсии)	0%	–272,7% (рост дисперсии)	+11,5% (низкая)	+5,7% (очень низкая)
95% стоимостная мера риска (<i>value at risk</i>), руб./т	105,3	234,2	100,9	103,9
95% стоимостная мера ожидаемых потерь (<i>expected shortfall</i>), руб./т	174,8	440,0	166,2	180,4
Стандартные отклонения цен, руб./т	83,8	161,7	78,8	81,4
Средний размер маржин-колла, руб.	–	1 223 650	119 792,1	201 109,8
Вариационная маржа в 5% худших дней, руб.	–	2 600 000	252 719,9	447 249,8
Вариационная маржа худшего дня, руб.	–	10 220 000	993 383,5	1 957 376

Источник: составлено автором по данным АО "Национальная товарная биржа", ПАО Московская Биржа [24, с. 180-188].

Недостаточная ликвидность или несовершенство рыночной инфраструктуры не должны компенсироваться налоговыми преференциями: задача налогового регулирования состоит не в устойчивом уменьшении совокупной налоговой нагрузки для хеджера, а в устранении несогласованности между взаимосвязанными доходами (расходами), предотвращении преждевременного налогообложения и обеспечении нейтральности добросовестного управления риском. Сведения организаторов торговли, клиринговых организаций и репозитариев могут использоваться для подтверждения параметров ПФИ, зеркальности их квалификации сторонами, объема хеджирующей позиции и результатов расчётов, что позволит повысить достоверность налогового учёта без перенесения в налоговое законодательство задач регулирования срочного рынка.

Налоговые инструменты развития хеджирования должны быть направлены прежде всего на согласование квалификации и порядка признания результатов по ПФИ и хеджируемой хозяйственной операции [234]. Налоговое законодательство в России, как и в большинстве зарубежных стран, предусматривает возможность отражения финансовых результатов по хеджирующим сделкам в той же налоговой

базе по налогу на прибыль организаций, что и доходы (расходы), связанные с объектом хеджирования (п. 5 ст. 304 НК РФ). При этом не делается различия между поставочными и расчётными деривативами.

Финансовый результат по ПФИ признается на конец отчётного (налогового) периода или на дату исполнения сделки независимо от момента отражения результата по хеджируемому объекту (ст. 326 НК РФ). В результате прибыль по одной стороне экономически единой позиции может быть включена в налоговую базу раньше, чем компенсирующий убыток по другой стороне, либо наоборот. Это создаёт временную волатильность налоговой базы и нагрузку на ликвидность до определения совокупного финансового результата хеджирования.

Для устранения такого разрыва следует ввести *режим налогового соответствия*, при котором часть результата по ПФИ, относящаяся к документально подтверждённой хеджирующей позиции, должна признаваться одновременно с доходом (расходом) по объекту хеджирования:

- если ПФИ используется для хеджирования приобретения товара, основных средств или иного нефинансового актива, то его результат следует учитывать при формировании налоговой стоимости приобретённого объекта и признавать по мере списания стоимости товара, начисления амортизации либо последующего выбытия имущества;

- при компенсации процентного, валютного или иного риска по обязательству результат хеджирования должен распределяться по тем периодам, в которых отражаются связанные с ним проценты, курсовые разницы или иные хеджируемые расходы;

- при хеджировании прогнозируемой продажи накопленный результат по инструменту должен включаться в налоговую базу в периоде признания соответствующей выручки.

Отсрочка может распространяться только на ту часть финансового результата, которая соответствует предварительно обозначенному риску и объёму хеджируемой позиции. Результат по сверххеджированию, самостоятельной спекулятивной части инструмента или риску, не связанному с объектом хеджирования, необходимо учитывать по общим правилам налогообложения ПФИ. Если же прогнозируемая операция перестала быть высоковероятной, объект хеджирования выбыл либо экономическая связь между ним и ПФИ была прекращена, тогда ранее отложенный результат должен признаваться в том отчётном периоде, в котором произошло соответствующее изменение.

В документации по хеджированию необходимо заранее определить объект и вид страхуемого риска, инструмент хеджирования, объём компенсируемой позиции, предполагаемый период признания финансового результата, методику оценки эффективности стратегии, а также способ переноса этого результата на стоимость базового актива либо на соответствующие доходы и расходы. Тем самым предлагается не освобождение от налогообложения результата по ПФИ, а изменение момента его признания в пределах экономически связанной позиции.

Примечание – Аналогичная логика используется в Великобритании: отдельные изменения стоимости хеджирующего дериватива временно не учитываются, а затем признаются в периоды отражения прогнозируемой операции; при приобретении нефинансового актива результат хеджирования может корректировать его стоимость [461].

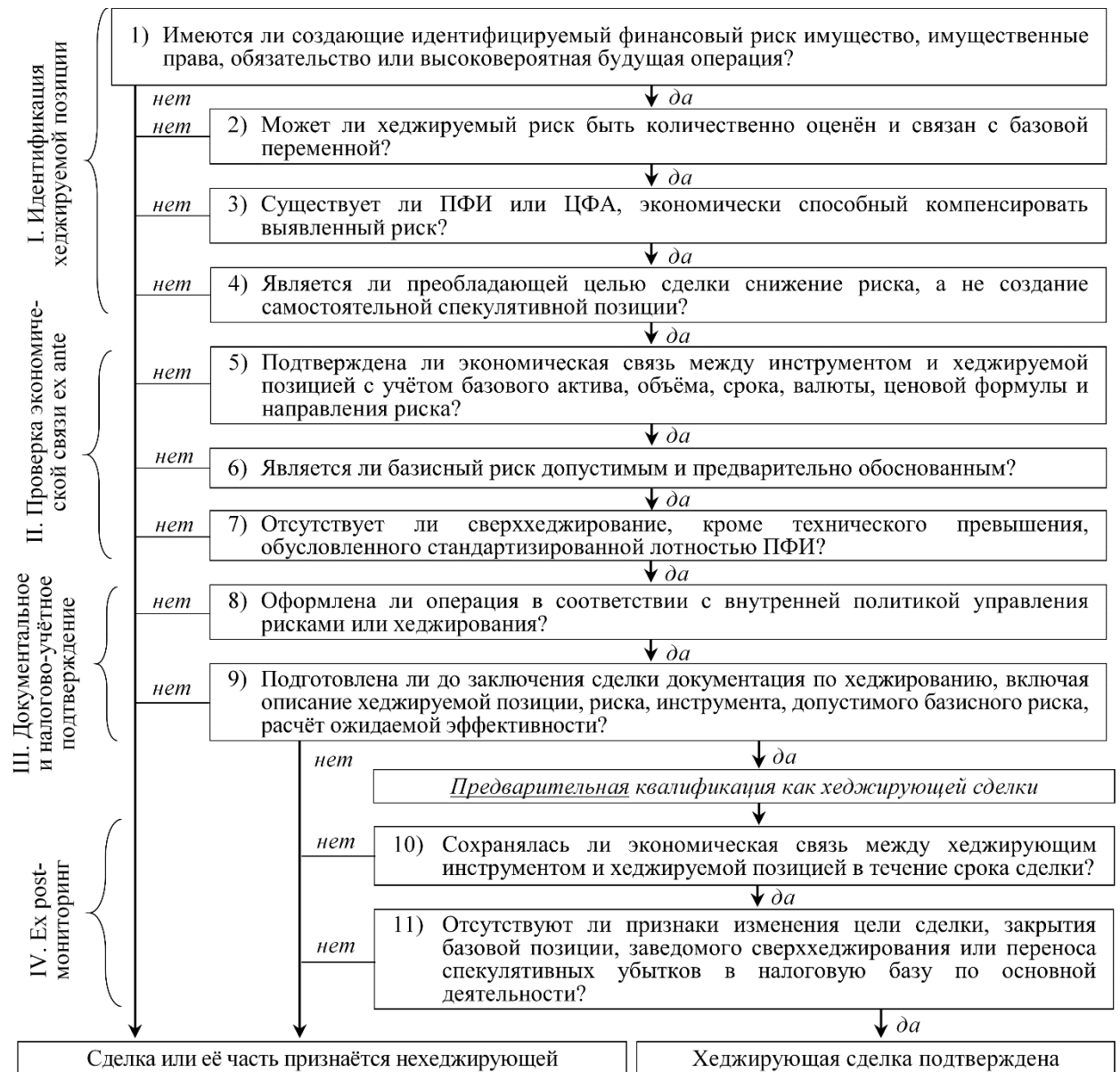
Для решения этой проблемы доходы (расходы) по операциям хеджирования следует не просто учитывать в той же налоговой базе, что и объект хеджирования (п. 5 ст. 304 НК РФ), но и предусмотреть необходимость согласования периодов признания результатов. Специальные правила необходимы для прогнозируемых продаж, приобретения нефинансовых активов, процентных и валютных рисков, отмены прогнозируемой операции и частичного хеджирования (ст. 326 НК РФ). Это позволит учитывать экономически взаимосвязанные доходы (расходы) в сопоставимые периоды, не создавая самостоятельной налоговой льготы и не распространяя отсрочку на спекулятивную часть позиции.

Другой проблемой является **разграничение хеджирующих и нехеджирующих (спекулятивных) сделок для целей налогообложения**. Критерии их разделения довольно размыты и основную роль играет справка, подтверждающая, что, исходя из прогнозов налогоплательщика, совершение хеджирующей операции позволит уменьшить неблагоприятные последствия изменения цен (абз. 4 п. 5 ст. 301 НК РФ). Для сокращения налоговых рисков необходимо нормативное закрепление алгоритма разграничения хеджирующих и спекулятивных сделок для целей налогообложения, представленного на рисунке 23.

Процесс подтверждения хеджирующей сделки предлагается разделить на четыре этапа.

На *первом этапе* необходимо идентифицировать хеджируемую позицию и конкретный финансовый риск. При этом следует различать товарный, валютный, процентный, кредитный и иные компоненты риска. Налоговый режим хеджирования должен распространяться только на предварительно обозначенный компонент. Например, если цена на товар установлена в иностранной валюте, то товарный риск может хеджироваться товарным фьючерсом, а валютный риск отдельным валютным

ПФИ. Результат инструмента, относящийся к не обозначенному риску, не должен автоматически получать хеджирующую квалификацию.



Источник: составлено автором

Рисунок 23 – Алгоритм разграничения хеджирующих и спекулятивных сделок для целей налогообложения

Действующий порядок допускает налоговое хеджирование ожидаемых (прогнозируемых) или планируемых сделок, но нормативно не закрепляет критерии высокой вероятности их осуществления. Реальность таких операций может подтверждаться утверждённым бюджетом или бизнес-планом, внутренними управленческими решениями, определенностью объема и периода сделки, наличием производственных ресурсов, а также ретроспективной историей аналогичных транзакций при отсутствии признаков отказа от первоначального намерения. Выполнение этих условий должно оцениваться на дату обозначения хеджирования

и впоследствии периодически подтверждаться.

Однородные активы, обязательства или прогнозируемые операции могут обозначаться как единая хеджируемая позиция, если они управляются совместно, подвержены одному либо тесно связанным риск-факторам и позволяют достоверно определить совокупный чистый риск. Для этого в документации должны фиксироваться состав портфеля, основания объединения его элементов, порядок включения (исключения) отдельных позиций, методика расчёта хеджируемого объёма. Объединение экономически неоднородных рисков не допускается для переноса результата по ПФИ в более благоприятную налоговую базу (налоговый арбитраж).

На *втором этапе* до заключения сделки должна быть проведена *ex ante* проверка экономической связи между ПФИ или ЦФА и хеджируемым риском с учётом базового актива, объёма, срока, валюты, ценовой формулы. Эта количественная оценка должна подтвердить ожидаемое снижение риска по сравнению с нехеджированной позицией. Для этого до заключения сделки налогоплательщик должен определить показатель эффективности и допустимый диапазон компенсирующего эффекта с учётом вида риска, ликвидности рынка, горизонта хеджирования и доступности более точного инструмента. Если объём сделки превысит размер хеджируемой позиции, то она может быть признана частично хеджирующей: в пределах хеджируемой позиции – хеджирующей, а в части превышения – спекулятивной. Однако выход фактического результата за установленный диапазон должен быть лишь основанием для проверки и возможной ребалансировки, но сам по себе он не должен вызывать ретроспективную переквалификацию операции.

В хеджировании почти всегда остаётся базисный риск из-за того, что базовый актив ПФИ не полностью совпадает с активом налогоплательщика по сорту, региону, валюте, дате поставки, индексу или цене. Не всякое несовпадение базового актива или срока должно разрушать хеджирующую квалификацию. Допустимое несовпадение базисного актива ПФИ и объекта хеджирования – это такое различие между хеджирующим инструментом и хеджируемым активом, имущественным правом, обязательством или будущей операцией, которое не устраняет экономическую связь между ними и не препятствует использованию ПФИ для уменьшения идентифицированного риска налогоплательщика. Основные критерии допустимого несовпадения приведены в таблице 41.

Таблица 41 – Критерии допустимого несовпадения базисного актива ПФИ и объекта хеджирования

Критерий допустимого несовпадения	Детализация условий допустимости несовпадений
Наличие общего или тесно связанного риск-фактора	Если риск объекта хеджирования и стоимость ПФИ зависят от разных экономических факторов, то несовпадение не должно считаться допустимым
Наличие экономической связи между объектом хеджирования и базисным активом ПФИ	Несовпадение допустимо, если налогоплательщик обосновал не просто статистическую корреляцию цен, а экономическую связь между объектом хеджирования и базисным активом ПФИ, включая факторы, определяющие их совместную ценовую динамику
Ожидаемое встречное движение стоимости	Несовпадение допустимо, если при неблагоприятном изменении стоимости объекта хеджирования ожидается противоположное или компенсирующее изменение стоимости ПФИ
Количественная проверяемость связи	Количественная оценка должна подтверждать, что ПФИ снижает риск по объекту хеджирования по сравнению с нехеджированной позицией. Конкретный порог допустимости может зависеть от вида актива, ликвидности рынка, горизонта хеджирования и доступности более точного инструмента
Обоснованность ценового спреда	Несовпадение допустимо, если различие между объектом хеджирования и базисным активом ПФИ выражается в измеримом и экономически объяснимом базисном риске, а не отсутствием связи между ними
Сопоставимость срока хеджирования	Несовпадение сроков допустимо, если оно обусловлено ликвидностью рынка или стандартными сроками обращения ПФИ и не изменяет цель хеджирования на самостоятельное получение спекулятивного результата
Сопоставимость объёма и отсутствие сверххеджирования	Несовпадение объёма допустимо, если объективно обусловлено стандартными параметрами ПФИ (лотность, округление, ликвидность рынка, частичное хеджирование), но часть ПФИ, превышающая объём хеджируемой позиции, должна рассматриваться как нехеджирующая (спекулятивная)
Сопоставимость валюты и единицы измерения	Допустимость зависит от того, можно ли корректно перевести валюту платежей, единицу измерения, коэффициент пересчёта, налоговую базу, источник рыночной цены, курс пересчёта. Если же валютный риск является самостоятельным, то он должен быть отдельно обозначен. Например, товарный риск хеджируется фьючерсом на товар, а валютный риск – валютным форвардом
Ликвидность и доступность более точного инструмента	Несовпадение допустимо, если выбранный ПФИ является наиболее близким доступным инструментом для компенсации идентифицированного риска при отсутствии ликвидного прямого инструмента
Отсутствие доминирования иных рисков	Несовпадение допустимо, если иные риски ПФИ не доминируют над хеджируемым риском и не превращают сделку в самостоятельную спекулятивную позицию

Источник: составлено автором.

Несовпадение объёма допустимо в пределах, объективно обусловленных стандартизированной лотностью, правилами округления, ликвидностью рынка или документированным частичным хеджированием. Техническое превышение, представляющее минимально возможный биржевой лот, сохраняет хеджирующую квалификацию. Нехеджирующей признаётся только часть позиции, превышающая объективно необходимый стандартизированный объём либо не связанная с изменением размера хеджируемого риска.

Использование ПФИ с базисным активом, не совпадающим с объектом хеджирования, представляет собой прокси-хеджирование и может признаваться допустимым при отсутствии ликвидного прямого инструмента, если налогоплательщик

подтвердил общий экономический риск-фактор, устойчивую связь ценовой динамики и отсутствие преобладания новых рисков над компенсируемым риском.

Третий этап предусматривает документальное закрепление результатов предварительной оценки. Не создавая нового регистра наряду с уже предусмотренной справкой (ст. 326 НК РФ), следует установить её стандартизированную электронную форму. Помимо действующих реквизитов она должна содержать количественную методику оценки экономической связи, выбранный показатель и допустимый диапазон эффективности, пределы базисного риска, порядок портфельного и частичного обозначения позиции, правила ребалансировки, основания прекращения и восстановления хеджирующего назначения, а также способ налогового соответствия результата ПФИ объекту хеджирования.

Документация должна предусматривать порядок роллирования хеджирующего инструмента. Заккрытие истекающего ПФИ и заключение нового договора образуют самостоятельные операции. Новый инструмент может продолжать ранее обозначенную стратегию хеджирования, если он компенсирует тот же риск, не увеличивает позицию сверх подтверждённого объёма и его использование предусмотрено внутренней политикой управления рисками. Результат по прекращённому ПФИ должен учитываться по правилам налогового соответствия, а хеджирующее назначение нового инструмента действовать с даты его заключения.

На заключительном *четвертом этапе* должен проходить *ex post* мониторинг заключенной сделки. Если в течение срока хеджирования изменяются объём хеджируемой позиции, состав портфеля, срок операции или характер риска, то налоговая квалификация должна корректироваться пропорционально изменившимся обстоятельствам. Часть ПФИ, продолжающая компенсировать подтверждённый риск, должна сохранить хеджирующий режим. Превышение либо новый риск должны учитываться как нехеджирующие позиции. Последствия изменения назначения должны применяться с даты, когда экономическая связь была утрачена или объём позиции перестал соответствовать объекту хеджирования. Ретроспективный отказ в хеджирующей квалификации допустим только в случае, если первоначальные сведения были недостоверны либо условия хеджирования фактически отсутствовали уже при заключении сделки. После документированной ребалансировки хеджирующее назначение может быть восстановлено на перспективу. При этом низкая фактическая эффективность хеджа не должна автоматически превращать сделку в спекулятивную, но она должна быть риск-индикатором для более глубокой проверки.

Нормативное закрепление предложенного алгоритма позволит чётко

разграничить для целей налогообложения хеджирующие и спекулятивные операции, а также существенно сократить налоговые риски переквалификации добросовестных хеджирующих операций при одновременном ограничении возможности использования режима хеджирования для переноса в общую налоговую базу спекулятивных убытков. Для налогоплательщиков он позволил бы сформировать требования к внутренней политике управления рисками, документации по сделке, расчёту эффективности и разделённому учёту результатов. Для налоговых органов – создать проверяемую последовательность контрольных критериев, для разграничения управления хозяйственными рисками и операций, направленных на получение спекулятивного дохода или налоговой выгоды. Это позволит подтвердить экономическую направленность операций с ПФИ и ЦФА, снизит неопределённость их налоговой квалификации и создаст условия для более широкого использования российскими организациями инструментов хеджирования.

Тем не менее, одного только закрепления данного алгоритма недостаточно для распространения использования ПФИ и ЦФА в качестве инструментов хеджирования. Для этого необходима, прежде всего, активная государственная политика, включающая формирование рынка хеджирования за счёт вовлечения в него хеджеров и ограничение доступа спекулятивных участников. В таком случае эффективное хеджирование в сочетании с благоприятным налоговым режимом позволит сгладить доход, снизить фактическую налоговую нагрузку за счет переноса убытков и тем самым повысить финансовую устойчивость компаний, работающих на нестабильном рынке. И наоборот, неоптимальный налоговый режим может свести на нет большую часть экономической выгоды от хеджирования и повлечь дополнительные риски, включая существенные маржин-коллы.

4.2 Проблемы налоговой квалификации структурных финансовых инструментов

Структурные финансовые инструменты составляют отдельный специфический сегмент финансового рынка, требующий самостоятельных подходов к налоговому регулированию. Действующая практика достаточно фрагментарна и не образует единого порядка, позволяющего разграничить структурный инструмент и самостоятельный ПФИ, определить налоговую природу возврата капитала, договорной процентной доходности и условного финансового результата, а также согласовать их учёт при обращении, погашении и конвертации инструмента. Из-за

этого у субъектов финансового рынка возникает множество рисков, связанных с их экономической природой и правовой защитой, а также отражением доходов и расходов по ним в бухгалтерском и налоговом учёте.

В силу активного развития рынка структурных финансовых инструментов, особенно остро стоит проблема их налоговой квалификации. Для выработки подходов к налоговому регулированию их необходимо отделить от иных финансовых инструментов, прежде всего, от смежной категории «сложных» (*complex*) ПФИ. «Сложные» ПФИ представляют собой деривативы с нелинейной зависимостью от базисного актива, которые могут включать в себя несколько встроенных опционов, барьеров или экзотических функций.

«Сложные» ПФИ являются исключительно деривативами, подчинены соответствующему нормативному регулированию и правилам налогообложения. Тем не менее, нередко они рассматриваются как взаимозаменяемые понятия со структурными финансовыми инструментами.

Примечание – Т. Сафонова использует широкий подход к пониманию структурных финансовых инструментов, включает в их число свопционы, опционы на опционы, опционы с нестандартным исполнением (американские, бинарные, бермудские), опционные стратегии и портфели ПФИ [233, с. 65-67; 235, с. 170-191]. Это можно обосновать историческими особенностями развития российского финансового рынка, на котором «сложные» ПФИ стали развиваться намного раньше появления структурных инструментов.

Анализ зарубежной практики и подходов к определению структурных финансовых инструментов в работах М. Ферри (Michael G. Ferri), Ф. Модильяни (Franco Modigliani) и Ф.Дж. Фабозци (Frank J. Fabozzi) [318, с. 389], В.М. Аквилино (Vincent M. Aquilino) и С.Д. Конлона (Steven D. Conlon) [298, с. A1.06], О. Вайдманн (Oktavia Wiedmann) [480, с. 310], Т. Сафоновой [232; 233; 235] позволяет выделить две **характерные черты структурных финансовых инструментов для целей налогообложения** [14].

Во-первых, это *юридически неделимая комбинация нескольких финансовых инструментов в одном договоре*. Структурный финансовый инструмент является «комплексной сделкой (смешанным договором) с различными видами активов/обязательств и с возможными дополнительными (в том числе отменительными/отлагательными) условиями» [233, с. 62]. Соответственно, структурные продукты следует отличать от сложных финансовых инструментов, которые без участия эмитента могут быть разделены кредитором на два или более отдельно обращающихся финансовых инструмента, а затем проданы или уступлены как отдельные активы. Например, облигации с отделяемым варрантом (*bond cum warrants*), который может торговаться отдельно, либо разделённые облигации (*stripped*

bonds), которые также можно разделить на серию облигаций с нулевым купоном.

Во-вторых, это комбинация финансовых инструментов, состоящая из одного или более «традиционных» (непроизводных) финансовых инструментов и одного или нескольких ПФИ [480, с. 310]. Структурный финансовый продукт образуется в результате встраивания ПФИ в «традиционные» (непроизводные) финансовые инструменты (облигации, векселя, депозиты, паи фонда). Для целей налогообложения могут рассматриваться совместно несколько юридически самостоятельных договоров, если они заключены как части одного экономического продукта. Следовательно, для целей налогообложения не могут считаться структурными финансовыми инструментами комбинации только одних ПФИ (например, опционы на опционы, спреды пут (колл), барьерные опционы, коллары), даже если они содержатся в одном неделимом договоре. Опцион на опцион (*compound options*) по сути представляет собой комбинацию двух отдельных опционов в одном договоре и является «сложным» ПФИ.

Таким образом, структурные финансовые инструменты представляют собой единый договор или ценную бумагу, денежные потоки по которым сочетают непроизводную основу (долговое, депозитное, доленое или иное имущественное право) и зависимый от референтного показателя производный компонент. Такой узкий подход позволяет отделить их от комбинаций, состоящих только из нескольких ПФИ, которые следует регулировать как сложные деривативные стратегии, а не как структурные инструменты.

Зарубежная практика не выработала единого режима налогообложения структурных финансовых инструментов, потому что они включают множество различных инструментов, которые по-разному регулируются, их учёт и налогообложение также строится на разных принципах. Для выработки унифицированной методологии налогообложения структурных инструментов необходимо их классифицировать и последовательно проанализировать.

В первую группу входят **структурные финансовые инструменты, привязанные к процентной ставке** (*interest rate linked structured products*). Прежде всего, это опционы «кэп» и «флор», встраиваемые в различные долговые обязательства (облигации, кредиты, депозиты) с плавающей ставкой для её ограничения. Эти опционы могут быть реализованы как классическим для ПФИ путём в виде отдельного соглашения в рамках документации RISDA, так и быть включены непосредственно в текст кредитного соглашения (условия эмиссии облигации, договора банковского вклада):

- В случае подписания отдельного соглашения структурный финансовый инструмент не возникает. Заёмщик (эмитент облигации) уплачивает проценты по долговому обязательству исходя из плавающей процентной ставки, которые отражаются в составе внереализационных расходов с учётом ограничений по статье 269 НК РФ. Дополнительно продавец опциона «кэп» уплачивает разницу между процентами, начисленными по плавающей и фиксированной ставке, если её текущее значение превышает заданный уровень (*strike*). Соответственно, продавец опциона «флор» уплачивает разницу, если плавающая процентная ставка становится ниже определённого уровня (*strike*). Эти разницы включаются сторонами в налоговую базу по необращающимся ПФИ.

- В случае инкорпорирования опциона «кэп» и/или «флор» в кредитный договор (условия эмиссии облигации, договор банковского вклада) возникает структурный финансовый инструмент. У сторон опциона сохраняются обязанности, предусмотренные определением ПФИ в статье 2 Закона о РЦБ, но фактически он уже не квалифицируется как ПФИ, потому что покупатель (заёмщик, эмитент) платит проценты, исходя из величины долгового обязательства, а не изменения значения базисного актива (процентной ставки). Если условия договора отдельно предусматривают опционную премию, то она учитывается на дату установленного договором расчёта (ст. 326 НК РФ). Если опционная премия не выделяется, а добавляется к процентному доходу, то возникает риск её недополучения при неполной выборке кредита в рамках кредитной линии или его досрочного погашения (закрытия депозита). Например, если банк покупает у заёмщика «флор», снижая спред к рыночному индикатору, то при досрочном погашении кредита у банка пропадёт и этот опцион. При этом в НК РФ не предусмотрена обязанность выделять расчётную премию.

Примечание – С точки зрения экономического смысла в этой же группе следует рассматривать соглашения о будущей процентной ставке (*forward rate agreement*), хотя подобные соглашения относятся не к структурным финансовым инструментам, а к «обычным» (*vanilla*) процентным форвардам. Это внебиржевые ПФИ, позволяющие захеджировать риск изменения плавающей процентной ставки до заключения кредитного (депозитного) договора. FRA представляют собой расчётные внебиржевые ПФИ, предусматривающие выплату компенсационного платежа в момент экспирации в размере разницы между спот и форвардной ставками. Если на дату экспирации соглашения текущая плавающая ставка окажется выше форвардной ставки, то продавец FRA (как правило, банк) выплачивает его покупателю компенсационный платеж, который составляет расход банка (доход покупателя) по операциям с необращающимся ПФИ. Если же текущая ставка окажется ниже форвардной, то, наоборот, покупатель FRA выплачивает компенсационный платеж его продавцу (банку).

Вторая группа включает **структурные кредитные деривативы** (*credit-linked structured derivatives*). К ним относятся, например, кредитные ноты (*credit linked notes*), представляющие собой облигации со встроенным кредитным дефолтным

свопом на базовый актив (конкретный заём, выданный третьей стороне; отдельную базовую облигацию; портфель базовых облигаций и займов). В момент выпуска кредитной ноты покупатель уплачивает эмитенту её номинал и затем периодически получает от него платежи, включающие кредитную премию. При погашении кредитной ноты эмитент выплачивает только её номинальную стоимость, если в базовых активах ноты не было кредитных событий.

Примечание – В России кредитные ноты не выделены как самостоятельный поименованный вид ценной бумаги. Аналогичная экономическая конструкция может быть реализована через структурную облигацию, выплаты по которой зависят от кредитного события, либо через иностранную долговую ценную бумагу.

За рубежом подходы к налогообложению кредитных нот различаются: они могут учитываться как единое условное долговое обязательство (например, в США в рамках специального режима налогообложения для CPDI), либо разделяться на долговое обязательство и встроенный кредитный дериватив (как в Великобритании).

Третья группа включает **валютные инвестиционные инструменты** (*currency-linked investment products*), образующиеся путём встраивания валютного ПФИ в долговое обязательство (депозит, облигацию, вексель). В российской практике наиболее распространены структурные депозиты, представляющие собой смешанные договоры, сочетающие условия договора банковского вклада (депозита) с фиксированной доходностью и форвардного или опционного контракта. Как правило, структурные депозиты открываются на основании договора банковского вклада (депозита) и являются продуктами с полной защитой капитала из-за обязанности банка вернуть сумму вклада (депозита) и выплатить причитающиеся проценты. Однако он может открываться и на основании договора банковского счёта со специальными условиями в виде встроенных ПФИ. В таком случае за счёт включения в договор элементов ПФИ, у инвестора возникает валютный риск, который в случае негативного изменения курса валюты может привести к тому, что он получит сумму меньше первоначально внесённой.

Структурные депозиты могут содержать долговую основу и производную формулу выплаты. Для целей налогообложения они, как правило, рассматриваются как смешанные договоры, доходы по которым подлежат поэлементной квалификации. Действующий подход не содержит критерия, позволяющего определить, когда эти составляющие (долговая основа и производная выплата) следует учитывать отдельно, а когда договор должен рассматриваться как единый объект. Смешанные договоры могут квалифицироваться и как единый ПФИ, потому что «договор, являющийся ПФИ, может содержать условия и обязательства, которые

не предусмотрены Указанием для определения вида ПФИ» (п. 6 Указания № 3565-У [84]). Однако в этом случае возникает риск того, что сумма вклада (и её последующий возврат) будут рассматриваться как иные суммы, причитающиеся к получению по ПФИ, и будут включены в налогооблагаемый доход по ПФИ.

Доход вкладчика по структурному депозиту состоит из постоянного денежного потока в виде процентов по вкладу и переменного потока по ПФИ, зависящего от изменения курса валюты.

Примечания

1 Если в депозит встроена покупка вкладчиком опциона на право покупки валюты (колл-опцион), то его доход состоит из фиксированных процентов по депозиту (обычно ниже базового уровня из-за вычета опционной премии банка за проданный опцион) и дополнительного дохода по опциону, который в зависимости от роста курса валюты может давать вкладчику неограниченный доход и, соответственно, составлять неограниченный убыток для банка.

2 Если в депозит встроена продажа вкладчиком опциона на право продать валюту (пут-опциона), то банк приобретает право продать ему иностранную валюту на сумму депозита по конверсионному курсу (страйк), установленному при заключении сделки. Доход клиента составят проценты по депозиту по более высокой ставке и премия за проданный банку опцион. При этом в случае укрепления курса рубля против иностранной валюты у него вместо дохода может возникнуть существенный убыток, вплоть до фактического сокращения внесённого депозита. В случае размещения структурного депозита в иностранной валюте риск клиента будет, напротив, в ослаблении рубля против иностранной валюты.

3 Если по завершении срока бивалютного депозита происходит конвертация рублей в иностранную валюту или наоборот, то у сторон возникает положительный или отрицательный результат от приобретения (реализации) иностранной валюты, а также курсовые разницы.

Если условия договора отдельно предусматривают опционную премию, то она должна признаваться в доходах (расходах) на установленную договором дату расчёта вне зависимости от факта последующего исполнения опциона (ст. 326 НК РФ). Если же стоимость встроенного опциона включена в общую формулу процентов и самостоятельный платёж не установлен, тогда производный компонент не должен выделяться автоматически. Необходимость его отдельного налогового учёта следует определять по общим критериям существенности, экономической самостоятельности и достоверности оценки.

Для налоговой квалификации деривативной составляющей структурного депозита важно учитывать, что опционом должна быть предусмотрена возможность конвертации депозита, а не просто указаны условия, при наступлении которых это право считается реализованным. Опционным является договор, предусматривающий обязанность её стороны в случае предъявления требования другой стороной купить или продать валюту. Если же в договоре предусмотрен автоматический механизм реализации (отказа от реализации) права на конвертацию без волеизъявления покупателя опциона, то это может грозить тем, что этот элемент структурного депозита будет квалифицирован не как опцион, а как форвард, который начинает действовать при достижении курса валюты определённого значения (*knock-in/out*).

Те же последствия возможны и в случае не выделения из процентного дохода опционной премии, потому что по форвардам не предусмотрена выплата какого-либо предварительного дохода.

В структурный депозит может быть встроен барьерный форвард (*knock-in/out*), ограничивающий прибыли или убытки (или и то, и другое) от изменения курса валюты. В случае встраивания в депозит безбарьерного форварда прибыли и убытки вкладчика будут неограниченными. В налоговой базе по налогу на прибыль организаций деривативная составляющая депозита отражается на дату закрытия депозита (исполнения форвардной сделки) как результат по ПФИ (абз. 11 ст. 326 НК РФ). Помимо этого, доходом (расходом) может быть и реализованная курсовая разница при фактическом приобретении или реализации валюты. При интегрированной квалификации условная выплата должна учитываться по правилам, установленным для структурного инструмента в целом. Фактическая покупка или продажа иностранной валюты может дополнительно образовывать самостоятельный результат по валютной операции.

Четвертая группа включает **долговые обязательства с композитной доходностью, частично привязанной к доходности базисного актива**. Они могут иметь форму индексируемых депозитов или структурных облигаций, доходность по которым связана с доходностью эталонного базисного актива (или нескольких базисных активов), например, индекса акций, цены одной ценной бумаги или корзины ценных бумаг, иностранной валюты, товаров, уровня процентных ставок или инфляции.

Для налоговой квалификации доходов по договору банковского вклада, состоящих из фиксированной и переменной частей, Минфин России опирается на определение процентов (п. 3 ст. 43 НК РФ) и приходит к выводу, что правила налогообложения НДФЛ процентов по вкладам в банках (п. 1 ст. 214.2 НК РФ) «применяются в отношении доходов по денежным вкладам, отвечающих критерию «заранее заявленного (установленного) дохода», квалифицируемых в таких случаях как «проценты по вкладам». Доходы по вкладам, не отвечающие указанному критерию, подлежат налогообложению в общем порядке в полной сумме» [139]. Это позволяет сделать вывод, что в отношении индексируемых депозитов Минфин России придерживается необходимости разделения процентного дохода и дохода от его деривативной составляющей.

Примечание – Индексируемый вклад (депозит) представляет собой срочный вклад с переменной доходностью, который разделяется на две части. Основная часть депозита (90-95%) вкладывается банком в

безрисковые инструменты и обеспечивает базовую процентную ставку по вкладу, а оставшая часть списывается банком как премия по встроенному пут-опциону на базисный актив, который обеспечивает инвестору дополнительный доход. Если он основывается на договоре банковского вклада (депозита), то является продуктом с полной защитой капитала, потому что требует полного возврата вложенной суммы и начисления некоторого процентного дохода.

В отношении структурных облигаций Минфин России приходит к противоположному выводу, также основываясь на определении процентов (п. 3 ст. 43 НК РФ): «выплаты, предусмотренные по условиям эмиссии владельцам структурных облигаций, признаются процентным доходом в целях налогообложения» [133]. В то же время «любым заранее заявленным (установленным) доходом» являются лишь проценты по классическим облигациям, условиями выпуска которых предусматривается периодическая выплата стабильного дохода. Они могут быть эмитированы с фиксированным (постоянным) или переменным купоном. Ставка купона может быть привязана к какому-либо показателю (например, ключевой ставке Банка России, эталонной ставке межбанковского кредитования «овернайт» RUONIA, индексу MosPrime Rate), может быть композитной (состоять из постоянной и переменной составляющей), либо вовсе меняться по воле эмитента.

Выплаты по структурным облигациям зависят от наступления (или не наступления) одного или нескольких обстоятельств, являющихся базовой переменной базисного актива ПФИ (п. 1 ст. 27.1-1 Закона о РЦБ). В структурную облигацию может быть встроен любой расчетный ПФИ, включая кредитно-дефолтный своп. Доходность структурных облигаций увязывается не с процентными ставками на долговом рынке, а скорее с эффективностью фондового рынка, корзины активов, вследствие чего потоки платежей зависят от производительности базисного актива, что делает их доходность довольно непредсказуемой.

Примечание – Деривативной составляющей структурной облигации могут быть как котировки (например, драгоценных металлов, нефти, газа, акций российских и иностранных компаний, биржевых индексов, таких как S&P 500, индекса Мосбиржи), так и события, влияющие на компанию или экономику в целом (например, дефолт компаний, изменение ключевой ставки Банка России, рост чистой прибыли, выручки, снижение долга компании, размер инфляции). Так, Сбербанк разместил выпуск структурных облигаций на 1 млрд руб. с паями закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости «Сбербанк – Арендный бизнес 3» (базовый актив), которым управляет компания «Сбербанк Управление Активами» [236]. Доходы держателей этих облигаций складываются из арендных платежей по объектам фонда и прироста стоимости объектов при реализации имущества фонда. Инвестор принимает на себя риск изменения доходности и стоимости референтного актива (паёв фонда недвижимости), одновременно сохраняя кредитный риск эмитента облигации. Это сочетание подтверждает наличие в одном инструменте долговой связи с эмитентом и производной зависимости выплаты от экономического результата иного актива.

С экономической точки зрения у структурных облигаций есть элемент ПФИ, который отвечает всем трём выделенным выше абстрактным характерным чертам ПФИ и, напротив, не отвечает пяти характерным чертам долговых обязательств.

За рубежом различается правовое регулирование структурных облигаций и их квалификация для целей налогообложения. Для регуляторных целей они, как правило, рассматриваются как ценные бумаги и подчиняются тем же правилам, что и традиционные ценные бумаги, включая требования о раскрытии ключевой информации о рисках для розничных инвесторов. Для целей налогообложения их квалификация отражает сочетание долговой основы и выплат, зависящих от референтного показателя или предусмотренного договором события.

Можно выделить три базовые модели налогообложения структурных облигаций, хотя они и не являются взаимоисключающими и могут одновременно применяться в одной юрисдикции в зависимости от конструкции инструмента, статуса налогоплательщика и способа его отражения в учёте.

Первая базовая модель предполагает интегрированное налогообложение инструмента как единого долгового обязательства или финансового соглашения с условными платежами. Эта модель используется в Австралии и Канаде.

Примечания

1 В Австралии действует обособленный режим налогообложения (разд. 230 ITAA 1997 [263]), использующий в качестве универсальной учетной единицы «финансовое соглашение» (*financial arrangement*). Он позволяет консолидированно облагать прибыли (убытки) по новым и гибридным конструкциям без пошагового выделения встроенных деривативов, определяя границы сделки по совокупности взаимосвязанных прав и обязанностей сторон. Разделение прав и обязанностей проводится, только если они образуют независимые сделки либо закон прямо предписывает применение к ним различных налоговых методов.

2 В Канаде действует принцип единой долговой природы структурных облигаций (*linked notes*), доходность которых привязана к референтным активам или индексам. Он требует неизменной налоговой квалификации прибыли (дохода), независимо от способа её извлечения. Если прибыль формируется за счет продажи инструмента на вторичном рынке, а не выплаты при погашении, то такой прирост капитала признается накопленным процентным доходом, что не позволяет его трансформировать в льготный прирост капитала (ст. 20 (14.2) ITA-SA [291]). Такой подход исключает необходимость выделения условного компонента как отдельного ПФИ и распределения первоначальной цены между долговой основой и встроенным опционом, но он сфокусирован лишь на квалификации доходов и не является универсальной компонентной моделью для всех структурных продуктов.

Вторая базовая модель основана на раздельном учёте долговой основы и встроенного дериватива, если такая декомпозиция предусмотрена применимыми бухгалтерскими и налоговыми правилами, как, например, в Великобритании.

Примечание – В Великобритании режим налогообложения гибридных инструментов синхронизирован с их отражением в бухгалтерском учёте. Если компания разделяет ценную бумагу на компоненты, то её долговая часть регулируется правилами о кредитных отношениях (*loan relationships*), а встроенный дериватив правилами о производных договорах. Если же инструмент учитывается как единый объект по справедливой стоимости через прибыль или убыток, то финансовый результат полностью признается как полученный в рамках кредитных отношений, без обособления встроенного опциона. Внедрение стандартов IFRS 9 [350] свело к минимуму необходимость самостоятельной налоговой декомпозиции, подтвердив, что разделение контракта в британской практике выступает лишь готовой проекцией бухгалтерского учёта, а не императивным налоговым требованием.

Третья базовая модель включает адресные нормы, корректирующие характер, момент признания или размер дохода по отдельным структурным продуктам для

ограничения налогового арбитража. Данная модель распространена в США.

Примечания

1 В США большинство структурных облигаций подпадает под режим налогообложения долговых инструментов с условными выплатами (CPDI), исключаящий их разделение на базовый долг и самостоятельный встроенный ПФИ. Эмитент конструирует прогнозный график платежей исходя из сопоставимой рыночной доходности обычного долгового обязательства, на основе которого инвестор ежегодно признаёт процентный доход методом постоянной доходности, отражая отклонения фактических выплат от прогнозных в виде последующих корректировок (ст. 1275 IRC [472]; Treas. Reg. 1.1275-4). Данный порядок сохраняет единство инструмента, при этом стоимость облигации для целей налогообложения увеличивается на сумму признанных процентов; прибыль от её продажи принудительно квалифицируется как процентный доход, а убыток признаётся в качестве обычного расхода в пределах ранее начисленного дохода с возможностью отнесения остатка к капитальным убыткам.

2 Наряду с общим режимом CPDI, в США действуют специальные правила в отношении сделок с конструктивным (синтетическим) владением финансовыми активами (ст. 1260 IRC [472]). Они адресно пресекают налоговый арбитраж, если деривативные контракты (свопы, форварды, опционные комбинации) полностью передают инвестору экономический результат базового актива без его прямой покупки. Если прибыль по такой синтетической позиции превышает гипотетический результат от прямого владения активом, то сумма излишка принудительно переквалифицируется из льготного долгосрочного прироста капитала в обычный доход с дополнительным взысканием процентной компенсации за отсрочку налогообложения. Данный подход исключает компонентное разложение структурных инструментов, эффективно сочетая их интегрированный учёт с целевыми антиарбитражными ограничениями для экономически эквивалентных позиций.

Сопоставление зарубежных моделей показывает, что для России необходим самостоятельный порядок налогообложения финансовых инструментов, в которых долговое требование сочетается с условной формулой выплат. При этом механизм их налогообложения должен зависеть не от юридической оболочки продукта или расчётной стоимости предполагаемого встроенного дериватива, а от того, является ли условная выплата частью единого долгового инструмента либо возникает из самостоятельного договора ПФИ.

Особенно отчётливо необходимость такого порядка проявляется при налогообложении продуктов без гарантированного возврата капитала. Действующие нормы по-разному учитывают отрицательный финансовый результат в зависимости от формы инструмента. При погашении структурной облигации ниже цены её приобретения убыток определяется по правилам операций с ценными бумагами. По обычному долговому обязательству, напротив, переданная основная сумма не признаётся расходом, а её возврат не включается в доходы (подп. 10 п. 1 ст. 251; п. 12 ст. 270 НК РФ). Такой подход обоснован для классического займа или вклада, но не регулирует ситуацию, когда размер возвращаемого капитала уменьшается вследствие изменения курса, цены, индекса, наступления кредитного события или иного референтного показателя.

Если договор гарантирует возврат основной суммы, то соответствующая часть выплаты сохраняет налогово-нейтральный характер. В таком случае условный показатель влияет только на доходность и в крайнем случае может уменьшить её

вплоть до нуля. Возникающий условный результат должен учитываться отдельно от процентов, но в составе единого долгового инструмента, если он предусмотрен тем же договором. Если же опцион, форвард или иной ПФИ выделен в самостоятельное соглашение, тогда финансовый результат по нему должен определяться отдельно.

Если же условия структурного инструмента допускают уменьшение самой возвращаемой суммы, тогда финансовый результат по нему следует определять как разницу между общей суммой всех полученных денежных и имущественных выплат и налоговой стоимостью инструмента. Увеличение выплаты из-за изменения референтного показателя должно образовывать доход, а окончательное уменьшение возвращаемой суммы – убыток по той же категории операций. Нельзя облагать положительный условный результат и одновременно отказывать в признании сопоставимого убытка только потому, что инвестиция оформлена банковским счётом, долговым договором или ценной бумагой.

Один экономический результат должен учитываться однократно. Если какое-либо условие входит в единый долговой инструмент, то прибыль или убыток должны определяться в целом по этому инструменту и повторно не отражаться как результат по предполагаемому встроенному ПФИ. При наличии самостоятельного производного договора его результат учитывается отдельно и не должен повторно изменять налоговую стоимость основного долгового инструмента. Если при исполнении передаются акции, иностранная валюта или иное имущество, финансовый результат по прекращаемому инструменту и первоначальная стоимость полученного актива должны определяться на основе одной и той же стоимостной величины.

Пятая группа включает **гибридные структурные финансовые инструменты с возможностью конвертации долгового обязательства в акции** (*equity-linked structured derivatives*). К ним относятся обратно-конвертируемые облигации (*reverse convertible securities*), представляющие собой комбинацию облигации и короткого пут-опциона (для её держателя), либо длинного пут-опциона (для эмитента). Их эмитент вправе при погашении вместо выплаты номинала облигации предоставить держателям заранее определенное количество акций (обычно на сумму номинала облигации).

Доходность обратно-конвертируемых облигаций выше, чем по обычным корпоративным облигациям, за счёт премии по короткому опциону пут по акциям, распределённой по всему сроку обращения обратно-конвертируемой облигации. Для целей налогообложения они классифицируются как ценные бумаги, а пассивный доход – как проценты. Однако в случае падения котировок акций по ним

отсутствует защита капитала. При этом НК РФ не содержит специального порядка определения налоговой стоимости акций, полученных при погашении обратно-конвертируемой облигации, а также момента признания отрицательного результата. Это вопрос требует прямого урегулирования.

Для хеджирования данных рисков может использоваться барьерный пут-опцион (*barrier reverse convertible*), опционная премия по которому учитывается в порядке, рассмотренном выше. В то же время барьерная обратно-конвертируемая облигация лишь ограничивает вероятность реализации встроенного пут-опциона, но не устраняет кредитный риск эмитента и риск падения стоимости акций после достижения барьера.

В этой группе следует особо выделить конвертируемые долговые инструменты, то есть **конвертируемые займы и облигации**, которые являются юридически едиными, но экономически составными инструментами, включающими долговое обязательство и встроенный опцион (*embedded option*), позволяющий держателю конвертировать его в заранее определенное количество акций заёмщика (эмитента облигации). Они обладают характеристиками как долевого, так и долевого инструментов, но не являются линейными комбинациями «традиционного» (непроизводного) финансового инструмента и одного или нескольких ПФИ.

Конвертируемый заём предусматривает право займодавца по своему усмотрению потребовать либо возврата суммы займа с процентами, либо конвертации денежных требований во вклад в уставный капитал компании-заемщика и возможность стать её совладельцем наряду с иными участниками. Обязательство заемщика по такому займу является альтернативным: до момента конвертации заём для целей налогообложения считается долговым обязательством (п. 1 ст. 807 ГК РФ), а после него превращается во вложение в капитал организации.

Примечания

1 В непубличном АО дополнительные акции, размещаемые во исполнение договора конвертируемого займа, оплачиваются путём зачёта денежных требований займодавца к обществу по данному договору. В договоре конвертируемого займа указывается цена размещения дополнительных акций или порядок её определения, который может зависеть от обстоятельств, не наступивших на момент предоставления займа, например, достижение компанией определенной величины чистой прибыли или внесение займодавцем дополнительных инвестиций (подп. 2 п. 2 ст. 32.3 [228]).

2 В ООО это право реализуется путём увеличения уставного капитала или номинальной стоимости доли займодавца, являющегося участником общества, с одновременным уменьшением размера долей всех остальных участников, а если займодавцем выступает третье лицо, то оно приобретает долю в уставном капитале общества с одновременным уменьшением долей всех остальных участников. При этом в договоре также указывается сумма или порядок определения суммы, на которую увеличивается номинальная стоимость доли займодавца (подп. 2 п. 4 ст. 19.1 [229]).

Для целей налога на прибыль организаций исполнение договора конвертируемого займа квалифицируется как оплата размещаемых акций (долей)

посредством внесения денежного требования в уставный капитал (подп. 3 п. 1 ст. 251 НК РФ). При этом для организаций предусмотрена налоговая нейтральность вклада: ни у эмитента, ни у приобретающего акции (долю) лица не возникает прибыли (убытка), а налоговая стоимость полученных корпоративных прав определяется исходя из стоимости передаваемого требования по данным налогового учёта (п. 1 ст. 277 НК РФ) [165; 170]. Основной проблемой является последовательное определение налоговой стоимости полученных акций (доли) при частичной конвертации, включении в зачёт ранее начисленных процентов и применении правил к различным категориям займодавцев.

Конвертируемая облигация (*convertible bonds*) является гибридной ценной бумагой, которая в период обращения рассматривается как долговая ценная бумага, а в момент погашения даёт инвестору опцион на покупку акций того же эмитента, то есть инвестор самостоятельно решает, воспользоваться ли конвертацией и получить обыкновенные акции по конверсионной стоимости, или игнорировать опцион и получить номинальную стоимость облигации с НКД. На крупнейших международных финансовых рынках также обращаются обмениваемые облигации (*exchangeable bond*), предусматривающие возможность конвертации в заранее определенное количество акций другой компании (не акций компании-эмитента). В России они не обращаются.

Для организаций не предусмотрено специальных правил налоговой преемственности при конвертации облигации в акции. Для физических лиц предусмотрен перенос расходов при конвертации одних акций в другие (ст. 214.1 НК РФ), но прямо не урегулирован обмен долговой ценной бумаги на акции.

Таким образом, проведённый анализ показывает тенденцию к поэлементной квалификации смешанных кредитных и депозитных договоров и к сохранению единого режима ценной бумаги для структурных облигаций. Действующая налоговая квалификация структурного продукта во многом зависит от его юридической оболочки. Условные выплаты по кредитам и депозитам чаще рассматриваются отдельно от долговой основы, тогда как по инструментам, оформленным в виде ценных бумаг, преобладает единая квалификация. В результате экономически сходная производная составляющая может получать различный налоговый режим.

По этой причине в российской налоговой системе также предлагается использовать *презумпцию единства структурного финансового инструмента*. Наличие выплаты, зависящей от курса, цены, ставки, индекса или определённого события, не должно требовать выделения встроенного ПФИ. **Интегрированный**

порядок налогообложения структурных финансовых инструментов предусматривает, что исходным объектом должен выступать инструмент в целом, то есть единый договор или ценная бумага, сочетающие производную финансовую основу с выплатой, зависящей от цены, курса, ставки, индекса, кредитного события или иного референтного показателя. Наличие такой зависимости не должно превращать отдельное условие договора в самостоятельный ПФИ. Налоговая квалификация должна отражать общую систему прав и обязанностей сторон, порядок возврата вложенных средств и способ определения окончательного финансового результата.

В рамках этого подхода следует особо выделить две группы структурных финансовых инструментов: условные и конвертируемые долговые инструменты.

К *первой группе условных долговых инструментов* относятся облигации со структурным доходом, структурные облигации, кредитные ноты, индексируемые банковские продукты и иные договоры, по которым инвестор предоставляет капитал эмитенту, банку или заёмщику, а размер дохода либо возвращаемой суммы зависит от установленного показателя. В основу налогообложения доходов по ним следует положить *принцип разграничения экономически разных выплат без расчётного разделения стоимости самого инструмента*. Эти инструменты должны учитываться как единый объект с общей налоговой стоимостью, но возврат капитала, безусловный процент и условный финансовый результат должны получать различную квалификацию, как это показано в таблице 42.

Таблица 42 – Предлагаемый порядок налогового учёта операций с условными долговыми инструментами у их владельцев

Налоговое событие	Налоговая квалификация	Момент и порядок признания финансового результата
1	2	3
Приобретение инструмента, в том числе на вторичном рынке	Приобретается единый условный долговой инструмент	В момент приобретения не возникает дохода или убытка. Расчётная стоимость встроенного опциона отдельно не выделяется. Единая налоговая стоимость формируется в размере фактической цены приобретения и непосредственно связанных расходов
Безусловный купон, процент или эмиссионный дисконт	Процентный доход, поскольку выплата заранее установлена как вознаграждение за предоставленный капитал	Признаётся по правилам начисления процентов по долговым обязательствам (п. 3 ст. 43; п. 1 ст. 269; п. 6 ст. 271; п. 8 ст. 272; ст. 328 НК РФ)
Условная выплата, зависящая от референтного показателя	Отдельный положительный или отрицательный финансовый результат по условному долговому инструменту	Признаётся на предусмотренную договором дату расчёта, когда право или обязанность стали безусловными, а сумма может быть достоверно определена. Если показатель и окончательный размер выплаты устанавливаются только при погашении, результат признаётся на дату прекращения инструмента

Продолжение таблицы 42

1	2	3
Изменение расчётной стоимости инструмента; наступление барьерного или кредитного события без расчёта между сторонами	Само изменение модельной стоимости или формулы будущих выплат не образует дохода или расхода	Налоговый результат не признаётся, пока событие не привело к безусловной выплате, окончательному уменьшению возвращаемой суммы, передаче имущества или прекращению инструмента. Если потеря части капитала зафиксирована окончательно, результат признаётся на дату такой фиксации
Частичный возврат капитала	Выплата разделяется на возврат основной суммы и, при наличии, условный финансовый результат	Налоговая стоимость относится к погашаемой части пропорционально доле погашаемой основной суммы в общей непогашенной сумме инструмента, если условиями договора не предусмотрено обособленное погашение конкретного транша или серии. Возврат капитала в пределах налоговой стоимости, относимой к погашаемой части, не образует дохода. Прибылью признаётся превышение выплаты над соответствующей частью стоимости
Реализация, досрочный выкуп или окончательное денежное погашение	Определяется окончательный финансовый результат по условному долговому инструменту	Результат равен сумме, полученной при погашении инструмента, за вычетом остатка его налоговой стоимости. Из расчёта исключаются суммы процентов и условных выплат, уже обложенных ранее и включённых повторно в окончательный платёж. Положительный и отрицательный результаты учитываются в одной налоговой категории
Погашение акциями, иностранной валютой или иным имуществом	Одновременно определяются результат по прекращаемому инструменту и стоимость нового актива	Доходом от погашения признаётся рыночная стоимость полученного имущества на дату передачи. Финансовый результат определяется как разница между этой стоимостью, дополнительными денежными выплатами и остатком налоговой стоимости инструмента. Налоговой стоимостью полученного актива признаётся его рыночная стоимость (ст. 105.3, 280 НК РФ)

Источник: составлено автором.

По этим инструментам момент возникновения налогооблагаемого дохода следует связать с фактическим возникновением права на выплату, окончательной фиксацией убытка либо прекращением инструмента. Безусловная долговая доходность должна учитываться для целей налогообложения как процентный доход. К ней следует относить фиксированный или плавающий купон, эмиссионный дисконт и иной заранее определяемый доход за предоставление капитала. Привязка ставки к ключевой ставке Банка России, RUONIA или другому долговому ориентиру не меняет процентной природы выплаты, если договор заранее устанавливает порядок её расчёта, и она не зависит от самостоятельного инвестиционного результата по иному активу.

Условный финансовый результат должен признаваться только, если размер выплаты или возвращаемого капитала меняется из-за динамики фондового индекса, стоимости акции или товара, валютного курса, кредитного события либо иной предусмотренной договором переменной. Такая сумма не должна признаваться процентом только потому, что выплачивается по облигации или иному долговому инструменту.

Примечания

1 У организаций условный финансовый результат по условному долговому инструменту в виде ценной бумаги следует учитывать в той налоговой базе, в которой определяется результат от реализации или погашения этой ценной бумаги (ст. 280 НК РФ). По условному долговому инструменту, не являющемуся ценной бумагой, финансовый результат должен включаться в общую налоговую базу в качестве внереализационного дохода (расхода). Для физических лиц необходимо прямо установить порядок определения положительного и отрицательного результата.

2 У эмитента или заёмщика должен применяться зеркальный порядок. Получение капитала и возврат основной суммы в пределах договорного обязательства не должны образовывать доход (расход). Безусловная процентная доходность должна учитываться в расходах по правилам статей 269 и 272 НК РФ. Увеличение суммы исполнения вследствие изменения референтного показателя следует признавать расходом, а её окончательное уменьшение – доходом на дату фиксации соответствующего результата. При неденежном исполнении нужно использовать рыночную стоимость имущества, по которой держатель определял доход и первоначальную стоимость полученного актива.

Возврат основной суммы в пределах остатка налоговой стоимости не образует дохода. Положительный или отрицательный финансовый результат определяется как разница между совокупной суммой, полученной при реализации, досрочном выкупе либо погашении, и остатком налоговой стоимости инструмента (подп. 10 п. 1 ст. 251; п. 12 ст. 270 НК РФ). При этом ранее признанные проценты и условные выплаты должны исключаться из расчёта при погашении только в той мере, в какой они повторно входят в сумму окончательного исполнения. Выплаты, произведённые и обложенные в предыдущих налоговых периодах отдельно от суммы погашения, не требуют повторной корректировки.

Ко *второй группе* структурных финансовых инструментов, требующих особого внимания, относятся **конвертируемые долговые инструменты**, предусматривающие преобразование требования в акции или долю либо участие вложенного капитала в покрытии убытков эмитента. Для них необходим особый порядок налоговой преемственности. До наступления конвертации заём или облигация должны учитываться как единое долговое требование, а стоимость права на конвертацию не должна отдельно определяться. При фактическом обмене долга на акции или долю текущая прибыль либо убыток не возникают: инвестор не прекращает вложение, а меняет его юридическую форму.

Налоговая стоимость прекращённого требования должна переноситься на полученные корпоративные права. При частичной конвертации она должна распределяться между акциями и сохраняющейся задолженностью пропорционально сумме преобразованного требования. Если конвертируемая сумма включает проценты, ранее уже признанные в доходах займодавца, то они должны увеличивать стоимость полученных корпоративных прав без повторного налогообложения. Проценты, право на которые возникает непосредственно на дату конвертации, должны признаваться доходом в этот момент и затем включаться в стоимость акций или доли.

Для организаций передача имущественного права в оплату уставного капитала не образует текущего финансового результата, а стоимость передаваемого требования переносится на полученные акции или долю (подп. 3 п. 1 ст. 251; п. 1 ст. 277 НК РФ). Для физических лиц дополнительного урегулирования требуют конвертация облигаций, частичное преобразование требования, учёт процентов и порядок расчёта налоговой базы (ст. 214.1, 220 НК РФ).

Срок владения долговым инструментом не должен автоматически включаться в срок владения полученными акциями для налоговых преференций, связанных именно с участием в капитале. До конвертации налогоплательщик является кредитором, а не акционером. Из-за этого период, необходимый для применения льгот при последующей продаже корпоративных прав, следует исчислять с даты их приобретения в результате конвертации.

От структурных инструментов следует отличать непосредственно ПФИ, то есть инструменты, в которых производные права и обязанности возникают из отдельного договора, квалифицируемого как ПФИ, например, опциона, заключённого отдельным соглашением и предусматривающего самостоятельную премию. Доходы и расходы по ним должны учитываться по правилам ПФИ, включая специальный порядок признания премии (ст. 326 НК РФ). Если же условие о предельной ставке, конвертации или индексируемой выплате является частью единого долгового договора и не имеет отдельной цены, то оно должно учитываться в составе структурного инструмента.

Обратное правило должно действовать для нескольких договоров, которые фактически образуют один продукт. Их следует рассматривать совместно, если они заключены одновременно или в рамках согласованной последовательности, предлагаются клиенту как единая инвестиция, имеют взаимозависимые условия, общую цену либо единый порядок исполнения и прекращения. Например, вклад и одновременно заключённый опцион могут образовывать единый структурный продукт, если размер процентов по вкладу непосредственно зависит от условий опциона и один договор не предлагается без другого.

Примечание – Для объединения договоров недостаточно совпадения контрагента, даты или референтного показателя. Налогоплательщик может параллельно заключить кредитный договор и валютный форвардный контракт для хеджирования валютного риска. Такие операции сохраняют самостоятельность, если каждая из них имеет отдельное экономическое значение и может быть совершена одна без другой. Специальное правило о совместной квалификации должно основываться на объективной связи договоров, тогда как статья 54.1 НК РФ должна по-прежнему применяться при сокрытии соглашений, искажении фактов или использовании конструкции преимущественно для уменьшения налоговой обязанности.

Для практического применения предлагаемого режима у эмитента или

стороны, сформировавшей структурный продукт, должна быть его *стандартизированная налоговая характеристика*. В ней необходимо указывать первоначальную сумму, порядок возврата капитала, безусловный процент, формулу условной выплаты, даты расчётов, условия неденежного погашения или конвертации и сведения о фактическом исполнении. В такой документ не включается расчётная стоимость предполагаемого встроенного опциона.

У организаций соответствующая характеристика может оформляться как аналитический регистр налогового учёта (ст. 314 НК РФ). При наличии самостоятельного ПФИ дополнительно применяются регистры, предусмотренные статьей 326 НК РФ. По обращающимся инструментам необходимые сведения должны передаваться депозитарию, брокеру или иному налоговому агенту, чтобы он мог определить налоговую стоимость, ранее учтённые выплаты и окончательный финансовый результат.

Предлагаемый режим обладает несколькими *практическими преимуществами*. Налоговый расчёт основывается на фактических расходах, договорных выплатах и наблюдаемых событиях, поэтому его можно применять без регулярной оценки условных компонентов. Один инструмент имеет единую налоговую стоимость, что упрощает его обращение на вторичном рынке. Положительные и отрицательные результаты определяются по сопоставимым правилам. При конвертации обеспечивается перенос налоговой стоимости на полученные корпоративные права, а при неденежном погашении одна и та же рыночная величина используется для определения результата по прекращаемому инструменту и первоначальной стоимости полученного актива. Это исключает повторный учёт прибылей и убытков.

Данный режим обеспечивает разумный баланс между экономической обоснованностью и административной применимостью. Однако он требует чёткого нормативного разграничения структурного долгового инструмента и самостоятельного ПФИ. Наиболее сложными останутся случаи, когда несколько договоров связаны экономически, но сохраняют отдельное коммерческое назначение, а также продукты, в которых невозможно однозначно отделить возврат капитала от условного дохода.

В результате структурный инструмент будет учитываться как единая инвестиция, но разные формы её реализации получают соответствующую налоговую квалификацию. Возврат капитала сохранит нейтральный характер, заранее установленная долговая доходность будет облагаться как проценты, условный финансовый результат будет признаваться при его фактической фиксации,

конвертация будет сопровождаться переносом налоговой стоимости, а неденежное погашение – однократным определением прибыли или убытка. Такой порядок позволит согласовать налогообложение облигаций, банковских продуктов, смешанных договоров и ПФИ, не ставя налоговый результат в исключительную зависимость от названия или способа оформления продукта.

4.3 Совершенствование методологии налоговой квалификации цифровых финансовых активов и гибридных цифровых прав

ЦФА и ГЦП являются юридически новыми формами фиксации прав. В то же время они представляют собой неоднородные цифровые имущественные права, которые экономически воспроизводят уже известные финансовые конструкции. ЦФА могут оформлять долговые, долевые и деривативные финансовые конструкции, включая денежные требования, размер которых зависит от стоимости драгоценных металлов, ценных бумаг, индексов или иных показателей. ГЦП соединяют финансовое требование с правом на неденежное исполнение.

Цифровая форма фиксации прав сама по себе не должна ни ухудшать, ни улучшать налоговое положение эмитента и инвестора. Налоговый режим не должен определяться технологической оболочкой инструмента или его формально-правовой принадлежностью к ЦФА или ГЦП [25]. Действующий порядок налогообложения, напротив, преимущественно исходит не из содержания отношений экономических субъектов, а из отнесения объекта к ЦФА или ГЦП. Как следствие, одна юридическая форма используется для оформления различных по экономическому содержанию отношений.

В НК РФ есть отдельные элементы функциональной квалификации ЦФА. К ЦФА, удостоверяющим участие в капитале непубличного акционерного общества, применяются правила налогообложения акций такого общества (п. 22 ст. 280 НК РФ). Доход по ЦФА, равный дивидендам, полученным выпустившим его лицом, сопровождается особым порядком зачёта налога (п. 5 ст. 282.2 НК РФ). Операция с ЦФА может учитываться в налоговой базе по объекту хеджирования, если её хеджирующая направленность документально подтверждена (п. 4 ст. 282.2 НК РФ). Эти исключения свидетельствуют, что отдельные свойства ЦФА уже признаются значимыми для налогообложения, но не образуют целостной системы.

В текущем виде порядок налогообложения ЦФА и ГЦП имеет множество пробелов и не учитывает апробированные решения, долгое время используемые для

налогообложения операций с финансовыми инструментами. Как отмечают, Э. Галицкий и Р. Чермит, «главная причина возникновения повышенного уровня налогового риска таких операций видится именно в создании специальных правил налогообложения для ЦФА и ГЦП, а не в интеграции отношений, структурированных в рамках ЦФА и ГЦП, в действующую систему налогового законодательства» [35].

Отдельную проблему составляет презумпция необращаемости ЦФА, которая фактически действует независимо от того, существует ли по конкретному выпуску организованный рынок и можно ли подтвердить его стоимость котировками независимых сделок.

Примечания

1 Налоговая база по налогу на прибыль организаций по операциям с ЦФА и ГЦП определяется совместно с результатами операций с необращающимися ценными бумагами и ПФИ, отдельно от общей налоговой базы. Текущая переоценка ЦФА и ГЦП не производится, а результат их реализации или выкупа учитывается в специальной налоговой базе (п. 1, 6, 7 ст. 282.2 НК РФ).

2 Для физических лиц доходы по операциям с ЦФА и ГЦП образуют самостоятельную налоговую базу по НДФЛ. Отдельно от неё учитываются выплаты по ЦФА, размер которых равен дивидендам, полученным лицом, выпустившим такой актив, а операции с ценными бумагами и ПФИ относятся к другой налоговой базе (подп. 3-6 п. 6 ст. 210, ст. 214.11 НК РФ). Финансовый результат по ЦФА может быть уменьшен на убыток текущего года по необращающимся ценным бумагам, но не допускается перенос самого убытка по ЦФА на будущие налоговые периоды (п. 6 ст. 214.11 НК РФ).

Выделение ЦФА в налоговую базу по необращающимся инструментам связано с тем, что они «представляют собой многовариативную правовую форму», ограничены рамками цифровой платформы и по ним «отсутствует как таковая рыночность (обращаемость)» [145]. На первом этапе это было необходимо для противодействия компенсации убытков по операциям с этими новыми типами активов за счёт прироста капитала по «классическим» финансовым инструментам.

По мере развития рынка цифровых прав сохранение всех ЦФА в налоговой базе по необращающимся инструментам препятствует формированию их вторичного рынка. Инвестор не может в полном объёме объединить результат по цифровому активу с результатом по его традиционному экономическому аналогу, а физическое лицо лишено возможности перенести убыток по ЦФА на следующие налоговые периоды. Такие ограничения оправданны при отсутствии достоверной рыночной цены, но теряют основание после формирования организованного оборота.

Для целей налогообложения ЦФА следует *признавать обращающимися при одновременном соблюдении четырёх условий:*

- 1) ЦФА допущен к обращению российским организатором торговли, имеющим право организовывать сделки с цифровыми финансовыми активами;
- 2) информация о ценах и объёмах сделок раскрывается неопределённому

кругу лиц и сохраняется в форме, позволяющей провести последующий налоговый контроль;

3) по ЦФА рассчитывается рыночная котировка, основанная на сделках независимых участников;

4) в течение трёх месяцев, предшествующих соответствующей операции, состоялась хотя бы одна сделка, позволившая определить рыночную цену ЦФА.

Примечание – Предложенные признаки основаны на критериях, применяемых к обращающимся ценным бумагам, но учитывают особенности цифрового рынка (п. 3-4.1 ст. 214.1 НК РФ). Само наличие у оператора информационной системы внутреннего сервиса перепродажи не означает обращаемость ЦФА, если цены формируются единичными адресными сделками и не отражают результат независимого спроса и предложения.

Статус ЦФА как обращающегося или необращающегося должен определяться на дату соответствующей операции либо выплаты. Приобретение или утрата признаков обращаемости не должны изменять налоговые последствия ранее совершённых операций. Неучтённая стоимость цифрового права должна переноситься в налоговую базу, применяемую после изменения статуса.

Совершение отдельной операции вне организованных торгов не должно изменять статус ЦФА как обращающегося. Если цена такой операции выходит за установленный интервал отклонения от биржевой котировки, то особый порядок должен применяться к доходам и расходам по данной сделке, а не ко всем операциям с соответствующим выпуском. Это позволит применять интегрированный налоговый режим только к операциям, рыночность стоимости которых может быть проверена.

ЦФА предлагается разделить на *три функциональных типа* [14]:

- долговые ЦФА, если их основным содержанием является предоставление финансирования с обязанностью возратить основную сумму;
- долевые ЦФА, если обладатель получает корпоративные права, права по акциям или право потребовать их передачи;
- деривативные ЦФА, если размер исполнения определяется изменением цены, курса, ставки, индекса или иного базового показателя.

Функциональная квалификация ЦФА не должна зависеть от выбора налогоплательщика. Первоначально тип ЦФА должен указываться в решении о его выпуске с кратким обоснованием классификации: видом удостоверенного права, наличием обязанности возратить основную сумму, источником выплаты и зависимостью исполнения от базового показателя. В решении о выпуске ЦФА требуется раскрывать вид и объём прав, а для долговых ЦФА прямо указывать их принадлежность к данной категории (ч. 1, 1.2, 2 ст. 3 Закона о ЦФА [227]).

Функциональная квалификация должна быть единой для всех ЦФА одного выпуска. Она должна публиковаться вместе с решением о выпуске и сведениями о допуске к организованным торгам. При допуске инструмента к организованным торгам организатор торговли должен проверить её соответствие содержанию удостоверенных прав. В частности, долговой тип не может применяться при отсутствии безусловной обязанности вернуть основную сумму, а долевого – если ЦФА не предоставляет прав по акциям и не предусматривает их передачу.

Примечание – Опубликованная квалификация должна создавать лишь опровержимую презумпцию для обладателей ЦФА и налоговых агентов. У налогового органа должно быть право изменить квалификацию, если фактические права, порядок выплат или связанные соглашения не соответствуют сведениям, раскрытым при допуске ЦФА к торгам (ст. 31, 54.1, 82 НК РФ). При проверке должна оцениваться вся совокупность условий, а не только наименование инструмента.

Ответственность за полноту и достоверность сведений, на основании которых установлен функциональный тип, следует возложить на лицо, выпустившее ЦФА. Если экономическое содержание выпуска изменяется, то его функциональная квалификация должна пересматриваться с даты вступления изменений в силу. Пересчёт за предыдущие периоды возможен только в отношении лица, знавшего или обязанного знать о несоответствии раскрытых условий фактическому содержанию инструмента. Для долговых ЦФА не допускается изменение вида, объёма и сроков исполнения удостоверенных обязательств, поэтому изменение их экономической природы возможно только при прекращении прежнего инструмента и выпуске нового ЦФА (ч. 1.2 ст. 3 Закона о ЦФА [227]).

Долговыми являются ЦФА, которые включают денежные требования в размере цены их приобретения при выпуске и периодические выплаты. Для этого типа ЦФА экономический аналог определён непосредственно законом (ч. 2.1, 2.2 ст. 1 Закона о ЦФА): долговые ЦФА выполняют те же функции, что заём или облигация.

Как показано в таблице 43, отдельные элементы налогообложения традиционных долговых инструментов и долговых ЦФА уже совпадают. Предлагается изменить лишь три элемента действующего режима налогообложения.

Во-первых, фиксированный или переменный доход, а также дисконт по долговым ЦФА предлагается рассматривать как плату за предоставленное финансирование. Такие суммы должны признаваться по правилам учёта процентов, а расходы выпустившего лица – с учётом ограничений, предусмотренных для долговых обязательств (ст. 269; п. 6 ст. 271; п. 8 ст. 272 НК РФ).

Периодические выплаты по номинированным в рублях обращающимся долговым ЦФА российских организаций потребуются выделить в отдельную

налоговую базу по налогу на прибыль организаций, облагаемую по ставке 20% (п. 4 ст. 284 НК РФ). Периодические выплаты по иным долговым ЦФА следует включать в состав внереализационных доходов, облагаемых по основной налоговой ставке.

Таблица 43 – Сопоставление налоговых последствий операций с облигациями и долговыми ЦФА

Критерий	Налоговые последствия операций с облигациями	Налоговые последствия операций с долговыми ЦФА
Процентные доходы (периодические выплаты)	У корпоративных инвесторов по методу начисления учитываются во внереализационных доходах на конец каждого месяца отчётного (налогового) периода (п. 6 ст. 271 НК РФ)	У корпоративных инвесторов учитываются во внереализационных доходах на дату возникновения обязательства эмитента ЦФА произвести выплату (п. 26 ст. 250; подп. 16 п. 4 ст. 271 НК РФ)
	У индивидуальных инвесторов учитываются на дату выплаты дохода (п. 1 ст. 223 НК РФ)	У индивидуальных инвесторов учитываются в доходах на дату их выплаты (п. 6 ст. 223 НК РФ)
Процентные расходы (периодические выплаты)	По методу начисления учитываются в расходах на конец каждого месяца отчётного (налогового) периода компаниями, уплачивающими налог на прибыль организаций (подп. 2 п. 1 ст. 265, п. 8 ст. 272 НК РФ)	Рассматриваются как расходы по выплате денежных средств, не связанные с выкупом ЦФА, и учитываются во внереализационных расходах на дату возникновения обязательства лица, выпустившего ЦФА, произвести выплату (подп. 19.9 п. 1 ст. 265; подп. 14 п. 7 ст. 272 НК РФ)
Сумма основного долга	Получение основной суммы не учитывается в доходах, а её возврат в расходах (подп. 10 п. 1 ст. 251; п. 12 ст. 270 НК РФ)	На дату выкупа ЦФА средства, полученные в оплату за них, признаются доходом, а суммы, уплаченные при выкупе – расходом (абз. 1 п. 3.1 ст. 271; абз. 2 п. 5.3 ст. 272 НК РФ)
Финансовый результат при реализации, выкупе или ином выбытии	У корпоративных инвесторов разница между ценой погашения (реализации) и ценой приобретения обращающихся ценных бумаг учитывается в общей налоговой базе, а необрачающихся ценных бумаг – отдельно, в налоговой базе по необрачающимся ценным бумагам и ПФИ (п. 21-22 ст. 280 НК РФ)	У корпоративных инвесторов разница между доходами (суммой, полученной при выкупе (погашении, реализации) ЦФА) и расходами (суммой, уплаченной при выпуске ЦФА или их приобретении) учитывается в отдельной налоговой базе совокупно с операциями с необрачающимися ценными бумагами и ПФИ на дату реализации (выкупа) ЦФА (подп. 2.1 п. 1 ст. 268; п. 7 ст. 282.2 НК РФ)
	У индивидуальных инвесторов учитывается в «инвестиционной» налоговой базе отдельно по операциям с обращающимися и необрачающимися ценными бумагами (п. 1, 12 ст. 214.1 НК РФ)	У индивидуальных инвесторов учитывается в «инвестиционной» налоговой базе, отдельно от операций с ценными бумагами (п. 6, 8 ст. 210; п. 6 ст. 214.11 НК РФ). Предусмотрены отдельные случаи взаимного учёта финансовых результатов операций с ЦФА и необрачающимися ценными бумагами

Источник: составлено автором по данным [224].

Во-вторых, к основной сумме долгового ЦФА предлагается применять порядок, установленный для заёмного финансирования: её получение не должно образовывать дохода выпустившего лица, а возврат – расхода (подп. 10 п. 1 ст. 251; п. 12 ст. 270 НК РФ). У физических лиц возврат основной суммы долгового ЦФА не должен признаваться доходом в пределах неучтённых документально подтверждённых расходов на приобретение соответствующего права.

В налоговой базе у обладателя долгового ЦФА должна отражаться только разница между суммой, полученной при реализации или выкупе (не относящейся к ранее учтённым процентам), и неучтённой стоимостью приобретения ЦФА. Возврат

основной суммы в пределах налоговой стоимости не будет образовывать самостоятельный финансовый результат.

При частичном погашении основной суммы соответствующая часть стоимости приобретения ЦФА должна признаваться расходом пропорционально доле погашенного требования. Накопленный доход, уже включённый в налоговую базу, не должен повторно учитываться в составе цены реализации или выкупа. Аналогичный порядок следует применять к частичному погашению номинальной стоимости долговых ценных бумаг (п. 13 ст. 214.1; п. 6, 27 ст. 280 НК РФ).

В-третьих, доход (убыток) организаций от реализации и выкупа обращающихся долговых ЦФА следует включать в общую налоговую базу по правилам обращающихся долговых ценных бумаг (п. 21 ст. 280 НК РФ). У физических лиц периодический доход и финансовый результат от реализации или выкупа таких ЦФА следует учитывать в налоговой базе по операциям с обращающимися ценными бумагами. Это позволит уменьшать положительный финансовый результат на соответствующие убытки и переносить их неиспользованную часть на будущие периоды в пределах правил, установленных для обращающихся инструментов (п. 16 ст. 214.1; ст. 220.1 НК РФ).

Стоимость долгового ЦФА должна признаваться убытком не только при его реализации или выкупе, но и при документально подтверждённом прекращении требования из-за ликвидации выпустившего лица, завершения процедуры банкротства, невозможности взыскания либо согласованного уменьшения задолженности при реструктуризации. Это чрезвычайно актуально, учитывая что по данным Банка России, в 2025 году 27 лиц допустили просрочку выплат по 39 выпускам ЦФА общей суммой 3,7 млрд руб. [61, с. 5]. При последующем получении выплаты ранее учтённая сумма должна включаться в доход.

Таким образом, *по долговым ЦФА предлагается перейти от специального режима цифровых прав к режиму долговых инструментов*: основную сумму рассматривать как долговое обязательство, доход инвестора как проценты, а финансовый результат от реализации или выкупа обращающихся долговых ЦФА отражать в налоговой базе по обращающимся ценным бумагам.

К **долевому типу** относятся ЦФА, предоставляющие право участия в капитале непубличного акционерного общества, возможность осуществления прав по акциям либо право требования передачи акций. Общим признаком является связь имущественного результата с реальным корпоративным правом, а не только с расчётной формулой.

Примечание – Долевой тип ЦФА менее распространён по сравнению с долговыми ЦФА. Первые непубличные акционерные общества, акции которых были выпущены в виде ЦФА, появились лишь в декабре 2025 года [61, с. 4]. Такие активы предоставляют владельцам полноценные корпоративные права, включая право голоса, право на получение дивидендов и право на часть имущества при ликвидации общества. Первоначальные выпуски были размещены среди учредителей и не сформировали организованного вторичного рынка. В официальных источниках не обнаружено информации о выпусках ЦФА, удостоверяющих возможность осуществления прав по ранее выпущенным акциям, либо предоставляющих право потребовать передачи акций.

Как видно из таблицы 44, порядок их налогообложения в основном достаточно проработан. Предлагается изменить порядок учёта финансового результата от реализации или денежного выкупа обращающихся ЦФА, которые удостоверяют возможность осуществления прав по акциям либо право требования их передачи. В рамках действующего порядка доходы (расходы) по таким операциям сохраняются в специальной налоговой базе по ЦФА независимо от наличия организованного обращения (п. 1, 7 ст. 282.2; подп. 4, 6 п. 6 ст. 210; ст. 214.11 НК РФ).

Таблица 44 – Сопоставление налоговых последствий операций с акциями и долевыми ЦФА

Критерий	Акции в «традиционной» форме	Акции непубличного АО, выпущенные в виде ЦФА	ЦФА, удостоверяющие возможность осуществления прав по акциям	ЦФА, удостоверяющие право требования передачи акций
1	2	3	4	5
Средства, полученные при первичном размещении	У эмитента не возникает прибыли (убытка) при получении оплаты за размещаемые акции. Вклад в уставный капитал и эмиссионный доход не включаются в доходы (подп. 3 п. 1 ст. 251; п. 1 ст. 277 НК РФ)	Применяется порядок размещения акций: у непубличного АО не возникает прибыль (убыток), а полученная оплата формирует его капитал (подп. 3 п. 1 ст. 251; п. 1 ст. 277; п. 22 ст. 280 НК РФ)	Полученная сумма не является вкладом в уставный капитал. У лица, выпустившего ЦФА, момент признания дохода зависит от наличия и срока выкупа; у приобретателя стоимость ЦФА формирует расходы, учитываемые при реализации или выкупе (п. 3.1 ст. 271; п. 5.3 ст. 272; подп. 2.1 п. 1 ст. 268 НК РФ)	Применяется общий порядок выпуска ЦФА: сумма не признаётся вкладом в капитал, а её учёт зависит от условий последующего выкупа или исполнения цифрового права (п. 3.1 ст. 271; п. 5.3 ст. 272 НК РФ)
Доходы, связанные с распределением прибыли	У организаций признаются дивидендами и учитываются в налоговой базе по доходам от долевого участия (ст. 43; 275; п. 3 ст. 284 НК РФ). У физических лиц формируют отдельную налоговую базу по доходам от долевого участия (подп. 3 п. 6 ст. 210; ст. 214; п. 1.1 ст. 224 НК РФ)	Обладатель является акционером, поэтому полученная им выплата признаётся дивидендом (ст. 43, 275, п. 3 ст. 284; подп. 3 п. 6 ст. 210, ст. 214 НК РФ)	Доходы по базовым акциям передаются владельцу ЦФА, если это предусмотрено решением о выпуске. Такая выплата не признаётся дивидендом у владельца ЦФА. Для российской организации применяется ставка 13% с уменьшением налога с учётом налога по первоначальному дивиденду (п. 5 ст. 282.2; п. 4.5 ст. 284 НК РФ). У физического лица формируется самостоятельная налоговая база с аналогичным механизмом уменьшения налога (подп. 5 п. 6 ст. 210; п. 1 ст. 226.2 НК РФ)	До передачи акций владелец ЦФА не является акционером и дивиденд не получает. Если решением о выпуске предусмотрена выплата суммы, равной фактически полученным дивидендам, применяется специальный режим, указанный в предыдущей колонке (п. 5 ст. 282.2; п. 4.5 ст. 284; подп. 5 п. 6 ст. 210; п. 1 ст. 226.2 НК РФ). Дивиденды, начисленные после передачи акций, облагаются по общим правилам

Продолжение таблицы 44

1	2	3	4	5
Расходы лица, осуществляющего выплату	Начисленные дивиденды и другие суммы распределяемой после налогообложения прибыли не учитываются в расходах (п. 1 ст. 270 НК РФ)		Если условиями выпуска предусмотрена выплата суммы, равной полученным дивидендам, то она не учитывается в расходах лица, выпустившего ЦФА (п. 12.1 ст. 270 НК РФ)	
Финансовый результат при реализации, выкупе или ином выбытии у организации	Разница между доходом от реализации и стоимостью приобретения обращающихся акций включается в общую налоговую базу. Результат по необрабатываемым акциям учитывается отдельно, в налоговой базе по необрабатываемым ценным бумагам и ПФИ (п. 21-22 ст. 280 НК РФ)	Финансовый результат учитывается отдельно от общей налоговой базы как результат по необрабатываемым ценным бумагам (п. 22 ст. 280 НК РФ)	Результат реализации или выкупа учитывается в специальной налоговой базе по ЦФА совместно с операциями с обращающимися ценными бумагами и ПФИ (подп. 2.1 п. 1 ст. 268; п. 1, 7 ст. 282.2 НК РФ)	До передачи акций результат реализации или денежного выкупа ЦФА учитывается в специальной налоговой базе по ЦФА (подп. 2.1 п. 1 ст. 268; п. 1, 7 ст. 282.2 НК РФ)
Финансовый результат при реализации, выкупе или ином выбытии у физического лица	Определяется как доход от реализации за вычетом документально подтвержденных расходов. Результаты по обращающимся и необрабатываемым акциям учитываются раздельно; перенос убытка допускается только по обращающимся ценным бумагам (п. 1, 10, 12, 16 ст. 214.1, ст. 220.1 НК РФ)	НК РФ не содержит для НДФЛ прямого правила, аналогичного пункту 22 статьи 280 НК РФ. Учитывая, что объект одновременно является акцией и ЦФА, возникает неопределенность между применением статей 214.1 и 214.11 НК РФ	Доход от реализации, мены или денежного выкупа уменьшается на стоимость приобретения и непосредственно связанные расходы. Результат учитывается отдельно от операций с ценными бумагами; перенос убытка на будущие периоды не допускается (п. 1-6 ст. 214.11 НК РФ)	До передачи акций финансовый результат определяется отдельно от результата по ценным бумагам, а убыток не переносится на будущие периоды (п. 1-6 ст. 214.11 НК РФ)

Источник: составлено автором по данным [224].

Если такой ЦФА соответствует установленным критериям обращаемости, то финансовый результат его реализации или денежного выкупа следует учитывать по правилам обращающихся ценных бумаг: у организации разница между доходом от выбытия и неучтенной стоимостью приобретения должна включаться в общую налоговую базу (п. 21 ст. 280 НК РФ); у физического лица соответствующий результат следует отражать в налоговой базе по операциям с обращающимися ценными бумагами (ст. 214.1 НК РФ), что также позволит переносить неиспользованную часть убытка на последующие налоговые периоды (ст. 220.1 НК РФ).

Таким образом, изменить предлагается лишь порядок учёта результата от реализации или денежного выкупа обращающихся ЦФА, удостоверяющих права по акциям либо право требования их передачи. Финансовый результат по ним предлагается включать в налоговую базу по обращающимся ценным бумагам.

К **деривативному типу** следует относить ЦФА, по которым размер основной выплаты или совокупного исполнения определяется изменением цены, курса, ставки, индекса либо иного объективного базового показателя, вследствие чего инвестор принимает преимущественно рыночный риск и не имеет безусловного права на возврат первоначально предоставленной суммы. Основным имущественным интересом приобретателя в этом случае является результат изменения показателя, а не возврат предоставленного финансирования или осуществление корпоративного права.

Примечание – С первых лет функционирования рынка цифровых активов выпускались ЦФА, размер погашения которых зависел от котировок драгоценных металлов и иностранных валют [62, с. 11]. Впоследствии появились структурные ЦФА на корзины акций и инвестиционных паёв, индексы стоимости недвижимости, а также инструменты, связанные с динамикой криптоактивов. Несмотря на наличие выпусков таких ЦФА, полноценный ликвидный рынок их вторичного обращения пока не сформирован. Применение режима обращающихся ПФИ должно зависеть не от самого факта выпуска деривативного ЦФА, а от соблюдения установленных критериев обращаемости.

Как видно из таблицы 45, режимы налогообложения ПФИ и деривативных ЦФА частично совпадают. У организаций доходы (расходы) по обращающимся деривативным ЦФА предлагается включать в общую налоговую базу по правилам, установленным для обращающихся ПФИ, а по необрачающимся деривативным ЦФА – в специальную налоговую базу по необрачающимся ценным бумагам и ПФИ (ст. 302-304 НК РФ).

В налоговой базе следует учитывать расчётные выплаты, суммы, полученные при реализации или выкупе цифрового права, а также расходы, непосредственно связанные с операцией.

Примечания

1 Денежные средства, переданные в качестве возвратного обеспечения или аналога начальной маржи не должны признаваться доходом (расходом) до их возврата, зачёта в счёт исполнения обязательства либо обращения взыскания.

2 Если условиями выпуска предусмотрены промежуточные расчёты, аналогичные вариационной марже, то соответствующие доходы (расходы), напротив, должны признаваться по мере возникновения обязательства произвести выплату (ст. 302-303 НК РФ). Периодическая выплата может считаться аналогом вариационной маржи только при условии, что она является окончательным расчётом за соответствующий период; изменяет или погашает часть общего обязательства; не подлежит возврату независимо от последующей динамики показателя. Обычный купон, размер которого зависит от индекса, не является вариационной маржей.

У физических лиц результат по обращающимся деривативным ЦФА предлагается учитывать в налоговой базе по операциям с обращающимися ПФИ с возможностью переноса убытков (подп. 3 п. 1, п. 12-16 ст. 214.1 НК РФ), а по необрачающимся – в налоговой базе статьи 214.11 НК РФ без такого переноса (ст. 214.11, 220.1 НК РФ). Доходами следует признавать расчётные выплаты, суммы реализации и выкупа, а расходами – стоимость приобретения цифрового права и комиссии, непосредственно связанные с этими операциями.

Таблица 45 – Сопоставление налоговых последствий операций с ПФИ и деривативными ЦФА

Критерий	Налоговые последствия операций с ПФИ	Налоговые последствия операций с деривативными ЦФА
Налоговая база	У организаций доходы (расходы) по обращающимся ПФИ учитываются в общей налоговой базе, а по необращающимся ПФИ – отдельно по правилам статьи 304 НК РФ (ст. 302-304 НК РФ). У физических лиц финансовый результат операции с обращающимися и необращающимися ПФИ учитываются раздельно (подп. 3, 4 п. 1, п. 6-15 ст. 214.1 НК РФ)	У организаций операции учитываются в налоговой базе по операциям с необращающимися ценными бумагами и необращающимися ПФИ, отдельно от общей налоговой базы (п. 1, 7 ст. 282.2 НК РФ). У физических лиц финансовый результат учитывается в отдельной налоговой базе по операциям с ЦФА, а не в базе по операциям с ПФИ (подп. 4, 6 п. 6 ст. 210; ст. 214.11 НК РФ)
Вариационная маржа и иные расчетные выплаты	У организаций учитываются суммы, причитающиеся к получению (уплате) при исполнении, окончании либо в течение срока действия ПФИ (ст. 302-303 НК РФ). У физических лиц доходами по ПФИ признаются в том числе суммы вариационной маржи и премии по контрактам (п. 7 ст. 214.1 НК РФ)	Специального режима расчётных выплат как по ПФИ не предусмотрено. Промежуточные выплаты учитываются как доходы (расходы) по операциям с ЦФА (ст. 214.11, п. 7 ст. 282.2 НК РФ)
Расходы на приобретение и совершение операции	Учитываются документально подтверждённые расходы, связанные с совершением операций с ПФИ, исполнением и прекращением обязательств по ним (п. 10 ст. 214.1, ст. 302-303 НК РФ)	У организаций учитываются при определении финансового результата по операциям с ЦФА, у физических лиц – при получении дохода от выкупа или отчуждения ЦФА (п. 3, 5 ст. 214.11, подп. 2.1 п. 1 ст. 268, п. 7 ст. 282.2 НК РФ)
Изменение текущей рыночной стоимости	Само изменение котировки не является самостоятельным доходом (расходом), если оно не приводит к возникновению расчётного требования или обязательства. Налоговый результат возникает при исполнении, прекращении, реализации или расчётной выплате по ПФИ (ст. 302-303 НК РФ)	Текущая переоценка ЦФА не производится. Рост или снижение расчётной стоимости ЦФА само по себе не образует налогового результата (п. 6 ст. 282.2 НК РФ)
Хеджирование	Если ПФИ используется для хеджирования и это документально подтверждено, доходы и расходы учитываются в налоговой базе по объекту хеджирования (п. 5 ст. 301, п. 5 ст. 304, ст. 326 НК РФ)	Если операция направлена на компенсацию риска по объекту хеджирования и это подтверждено, то доходы и расходы учитываются в базе по объекту хеджирования (п. 4 ст. 282.2 НК РФ)
Перенос убытков у физических лиц	Убытки по обращающимся ПФИ могут переноситься на будущие налоговые периоды в течение установленного срока. По необращающимся ПФИ такой перенос не применяется (п. 16 ст. 214.1, ст. 220.1 НК РФ)	Перенос убытков по операциям с ЦФА на будущие налоговые периоды не допускается. Возможен только ограниченный учёт убытка текущего периода по необращающимся ценным бумагам (п. 6 ст. 214.11 НК РФ)
Базисный актив	При поставочном ПФИ налоговые последствия по базисному активу определяются отдельно от результата по самому ПФИ. У физических лиц доходы по базисному активу включаются в соответствующую налоговую базу с учётом его вида (п. 8-9 ст. 214.1 НК РФ)	Деривативный ЦФА обычно удостоверяет денежное требование, размер которого зависит от базового показателя. Передача товара, работы или услуги в рамках ЦФА невозможна без перехода к конструкции ГЦП; передача акций или иных эмиссионных ценных бумаг требует отдельной квалификации
Оценка цены сделки	Для необращающихся ПФИ предусмотрены специальные правила оценки и проверки расчётной стоимости сделки (ст. 305 НК РФ)	Специальные правила оценки деривативных ЦФА как ПФИ не применяются. Для физических лиц статья 214.11 НК РФ предусматривает собственный порядок определения рыночной стоимости ЦФА; для организаций действует специальная база статьи 282.2 НК РФ
НДС	Реализация ПФИ освобождена от НДС, за исключением базисного актива ПФИ, если он сам подлежит налогообложению НДС (подп. 12 п. 2 ст. 149 НК РФ)	Реализация ЦФА освобождена от НДС. Если же инструмент включает самостоятельное право на товар, работу, услугу или имущественное право, он может перейти в режим ГЦП, для которого действуют иные правила НДС (подп. 38 п. 2 ст. 149, п. 6 ст. 155 НК РФ)

Источник: составлено автором по данным [224].

Предлагаемое сближение является налоговой, а не гражданско-правовой квалификацией: ЦФА не становится ценной бумагой или ПФИ только вследствие применения соответствующего порядка налогообложения.

Изменение подходов к налогообложению ЦФА не следует рассматривать как основной инструмент развития их обращаемости. Для повышения ликвидности рынка необходима, прежде всего, инфраструктура обращения ЦФА. Несмотря на то, что в реестре операторов обмена ЦФА зарегистрированы только две площадки (Московская биржа и СПБ Биржа), операторы информационных систем предлагают различные возможности вторичных торгов на собственных площадках. Однако при отсутствии совместимости информационных систем может потребоваться повторный допуск или дублирование отдельных процедур листинга.

Примечание – Неразвитость вторичных рынков ЦФА и их аналогов характерна для многих формирующихся рынков токенизированных инструментов и отчасти связана с преобладанием краткосрочных инструментов. В результате формирование критической массы участников затрудняется отсутствием достаточной ликвидности и одновременно приводит к её отсутствию [416]. Следствием низкой ликвидности является то, что в доходность ЦФА закладывается премия за риск. Для повышения доверия инвесторов возможно введение единой кросс-платформенной системы рейтингования цифровых инструментов, хотя это повлечёт усложнение процедуры выпуска ЦФА, а также рост операционных издержек эмитентов.

Для консолидации ликвидности нужна полноценная экосистема с единой точкой информации обо всех сделках с ЦФА и разрешение кросс-платформенного обмена (P2P). Сейчас разрозненные операторы информационных систем предлагают новые выпуски в основном связанным с ними инвесторам или тем, кто имеет доступ к конкретному интерфейсу. Для повышения ликвидности рынка возможно и иное решение: консолидация инфраструктуры ЦФА на базе какой-нибудь одной площадки (например, Московской биржи) для создания единой точки входа для всех первичных сделок с ЦФА.

Примечание – Подобный подход к сокращению фрагментации ликвидности и упрощению процедуры эмиссии выбрала Швейцария, где сначала создали специализированную SIX Digital Exchange, получившую лицензию на работу в качестве биржи и центрального депозитария ценных бумаг, выпускаемых на инфраструктуре DLT. Однако впоследствии вся торговля цифровыми активами была консолидирована на SIX Swiss Exchange (основной швейцарской бирже), а SIX Digital Exchange стала заниматься только регистрацией эмиссии цифровых облигаций, их депозитарным учётом и обработкой расчётов через SDX CSD.

ГЦП одновременно включают ЦФА и утилитарное цифровое право. Для целей налогообложения их предлагается разделять в зависимости от того, какое из удостоверенных прав определяет основное содержание операции:

- К **финансовому типу** относятся ГЦП, основным содержанием которых является денежное требование, связанное с возвратом предоставленных средств, выплатой финансового дохода или принятием финансового риска. Право на неденежное исполнение в такой конструкции не имеет самостоятельного значения.

Оно возникает при неисполнении денежного обязательства либо используется как согласованный способ его погашения. Получение соответствующего имущества должно прекращать денежное требование в сопоставимой части.

- К **утилитарному (товарно-поставочному) типу** относятся ГЦП, приобретаемые прежде всего для получения вещи, результата работы, услуги, исключительного права или права использования результата интеллектуальной деятельности. Денежное требование в таком инструменте выполняет вспомогательную функцию и обычно предусматривает возврат оплаты либо компенсацию при невозможности неденежного исполнения. Эти ГЦП касаются преимущественно нефинансовых операций и далее подробно не рассматриваются.

- Отдельную группу образуют **смешанные ГЦП**, в которых финансовый и утилитарный элементы имеют самостоятельное экономическое значение. Такие инструменты нельзя полностью отнести ни к финансовому, ни к товарно-поставочному типу, а их налогообложение требует отдельного учёта каждого элемента.

Последние два типа ГЦП выходят за пределы предмета данного исследования, а потому дальнейший анализ сосредоточим на ГЦП финансового типа. Для таких ГЦП следует сохранить специальную налоговую базу по операциям с необращающимися цифровыми правами и отсутствие текущей переоценки. Основная сумма и плата за финансирование по ГЦП долгового финансового типа должны учитываться по правилам, ранее предложенным для долговых ЦФА. Специфика ГЦП состоит в наличии условного права на неденежное исполнение и связанных с ними последствий по НДС.

Во-первых, для ГЦП финансового типа предлагается исключить из авансового налогообложения условное право на имущество. Действующий порядок предусматривает, что для целей НДС оплата, полученная при выпуске любого ГЦП, приравнивается к предоплате за товары, работы, услуги или имущественные права (абз. 3 п. 1 ст. 154 НК РФ). Однако до наступления обстоятельства, позволяющего потребовать неденежное исполнение, предметом операции остаётся финансовое требование. До наступления условия неденежного исполнения ГЦП сохраняет характер денежного требования. Полученная при выпуске сумма не должна включаться в авансовую налоговую базу, а последующая передача права должна освобождаться от НДС. В таком случае налог возникнет только при фактическом предоставлении товара, работы, услуги или имущественного права.

Во-вторых, при перепродаже ГЦП налоговая база определяется как

положительная разница между ценой реализации и приобретения (п. 6 ст. 155 НК РФ), а предъявленная приобретателю сумма НДС не принимается к вычету (п. 2.2 ст. 170 НК РФ), что повышает расходы участников оборота. В результате НДС возникает до того, как стало известно, будет ли имущество передано кредитору. Если обязательство впоследствии исполняется в денежной форме, то утилитарный элемент фактически не используется, при этом цифровое право уже облагалось по правилам, установленным для будущей передачи имущества.

В-третьих, действующий порядок предусматривает использование для целей налогообложения рыночных цен, действовавших на дату выпуска ГЦП (п. 6.1 ст. 154 НК РФ). Налоговую базу при передаче имущества следует определять исходя из стоимости прекращаемого денежного требования, но не ниже рыночной стоимости объекта на дату его фактической передачи. Для имущества с изменчивой стоимостью, включая сельскохозяйственную продукцию и драгоценные металлы, цена на дату выпуска ГЦП может существенно отличаться от цены на момент исполнения обязательства, поэтому для ГЦП долгового финансового типа рыночную стоимость передаваемого объекта следует определять на дату его фактической передачи текущему обладателю.

ГЦП долгового финансового типа с условным неденежным исполнением следует отличать от финансовых операций, обеспеченных залогом уже существующего ЦФА или ГЦП (**обеспечительные ЦФА и ГЦП**). В первом случае право на получение имущества входит в содержание цифрового инструмента и реализуется его текущим обладателем в отношениях с лицом, выпустившим ГЦП. Во втором случае денежное обязательство и заложенное цифровое право существуют самостоятельно. Залогодатель является обладателем ЦФА или ГЦП, но не обязательно лицом, выпустившим соответствующее право.

Для целей налогообложения необходимо разделять три события: установление залога, переход цифрового права при обращении взыскания и последующее исполнение ГЦП его выпустившим лицом.

1) Установление залога ЦФА или ГЦП без перехода к кредитору удостоверенного им права не является реализацией. На этой стадии цифровое право остаётся у залогодателя, а в информационной системе лишь отражается его обременение. Не возникает объекта обложения ни по налогу на прибыль организаций, ни по НДС. Имущество и имущественные права, полученные в форме залога для обеспечения обязательства, не включаются в налоговую базу получателя (подп. 2 п. 1 ст. 251; подп. 1 п. 1 ст. 146 НК РФ).

2) Если обеспеченное обязательство не исполнено, то заложенное цифровое право может быть продано третьему лицу либо передано кредитору. В обоих случаях предметом операции является сам ЦФА или ГЦП, а не товар или иное имущество, право на которое удостоверено ГЦП.

Примечания

1 При обращении взыскания передача ЦФА освобождена от НДС (подп. 38 п. 2 ст. 149 НК РФ). У организации (обладателя ЦФА) финансовый результат определяется как разница между доходом от его реализации и неучтенной стоимостью приобретения. Этот финансовый результат включается в специальную налоговую базу по операциям с ЦФА, обращающимися ценными бумагами и ПФИ (подп. 2.1 п. 1 ст. 268; п. 1, 7 ст. 282.2 НК РФ).

2 При передаче ГЦП налоговая база определяется как положительная разница между ценой реализации и ценой приобретения ГЦП (п. 6 ст. 155 НК РФ). Моментом её возникновения является внесение записи о новом владельце в информационную систему, а предъявленный приобретателю НДС не принимается к вычету (п. 8 ст. 167, п. 2.2 ст. 170 НК РФ).

Этот порядок следует изменить для ГЦП долгового финансового типа. До фактического неденежного исполнения переход такого ГЦП должен рассматриваться как передача финансового требования, а его реализацию при обращении взыскания следует освобождать от НДС (подп. 38 п. 2 ст. 149 НК РФ):

- Переход цифрового права к кредитору не должен приводить к повторному налогообложению погашаемой задолженности. Сумма, относящаяся к основной части требования, не образует дохода кредитора. Начисленный финансовый доход должен учитываться отдельно как проценты.

- У залогодателя передача цифрового права должна признаваться его выбытием, а финансовый результат – определяться как разница между стоимостью прекращенного обязательства и неучтенной налоговой стоимостью ЦФА или ГЦП с учетом применимого режима соответствующего цифрового права (подп. 2.1 п. 1 ст. 268; ст. 282.2 НК РФ).

При передаче цифрового права непосредственно кредитору стоимость прекращенного обязательства должна одновременно использоваться как цена выбытия у залогодателя и как первоначальная налоговая стоимость полученного права у кредитора. Отклонение от рыночной стоимости требует самостоятельного экономического обоснования (ст. 105.3 НК РФ). Если залог предоставлен не самим должником, а третьим лицом, то должно отдельно учитываться требование такого залогодателя к должнику, возникающее после обращения взыскания.

В соглашении об обращении взыскания необходимо определять, какая часть стоимости цифрового права погашает основную сумму задолженности, начисленный финансовый доход, неустойку и расходы кредитора. Одна и та же величина не может одновременно учитываться как процентная выплата и как

стоимость приобретённого ЦФА или ГЦП.

3) После перехода ГЦП к кредитору он становится его новым обладателем и вправе распоряжаться цифровым правом либо предъявить его к исполнению. Только на этом этапе лицо, выпустившее ГЦП, передаёт товар, выполняет работу, оказывает услугу или предоставляет имущественное право (п. 6.1 ст. 154 НК РФ):

- лицо, выпустившее ГЦП, должно определить налоговую базу по стоимости прекращаемого требования, но не ниже рыночной стоимости передаваемого объекта на дату исполнения;

- у обладателя неучтённая стоимость ГЦП должна переноситься на полученное имущество или имущественное право; если же объект используется в облагаемых НДС операциях, то предъявленная при его передаче сумма налога должна приниматься к вычету в общем порядке после принятия объекта к учёту (п. 2 ст. 171; п. 1 ст. 172 НК РФ).

В результате кредитор примет к вычету не «НДС, уплаченный залогодателем при передаче токена», а налог, предъявленный лицом, выпустившим ГЦП, при фактической передаче базового имущества. Возможность такого вычета дополнительно зависит от назначения полученного объекта и применяемого кредитором порядка раздельного учёта облагаемых и освобождённых операций (п. 2, 5 ст. 170 НК РФ). Общий запрет на вычет НДС при приобретении ГЦП не должен распространяться на налог, предъявленный при последующем получении самого имущества.

Если предметом залога является утилитарное или смешанное ГЦП, то его переход при обращении взыскания должен облагаться с учётом собственной экономической природы цифрового права. Подробное регулирование таких инструментов выходит за предмет исследования финансовых операций.

Таким образом, налоговый режим цифрового права должен определяться сочетанием его экономического содержания и обращаемости. Для долговых и деривативных ЦФА предлагается применять правила соответствующих финансовых инструментов, сохраняя отдельную базу для необращающихся выпусков. Для ГЦП долгового финансового типа требуется специальное регулирование в части условного неденежного исполнения: до фактической передачи имущества цифровое право должно сохранять финансовую квалификацию. Установление залога ЦФА или ГЦП не образует налогового события; налоговые последствия возникают при реализации либо переходе самого цифрового права к кредитору, а получение базового имущества по ГЦП представляет собой отдельную последующую операцию.

Глава 5

Концептуальные направления совершенствования налогового регулирования финансовых операций

5.1 Закономерности трансформации налогового регулирования инвестиционного поведения участников финансового рынка

Налоговые инструменты могут активно использоваться для воздействия на поведение инвесторов на фондовом рынке [114]. Продуманные условно-целевые налоговые стимулы, то есть преференции, предоставляемые налогоплательщикам при определённых условиях, могут привлечь инвесторов на фондовый рынок, способствовать долгосрочному финансированию бизнеса и перенаправлять потоки капитала в приоритетные сектора экономики, поддерживая экономический рост [343; 358; 429]. В этой связи Л.И. Гончаренко и Д.Ю. Новиков выделили комплекс задач налогового стимулирования инвестиционной активности путем воздействия на фондовый рынок [41, с. 88]:

- стимулирование эмитентов ценных бумаг в направлении использования средств, мобилизованных на фондовом рынке, на цели финансирования реальных инвестиций;
- повышение заинтересованности владельцев свободных денежных средств во вложении их в ценные бумаги отечественных компаний;
- стимулирование привлечения на российский фондовый рынок иностранного капитала.

Если система налогообложения принципиально не меняется, а только вводятся целевые налоговые стимулы, то практически невозможно выделить влияние налоговых факторов на долгосрочную динамику макроэкономических показателей и фондового рынка [10]. Существуют мнения, что снижение налога на прирост капитала должно уменьшить стоимость акционерного финансирования, привести к увеличению инвестиций и созданию рабочих мест. Однако слабое эмпирическое обоснование макроэкономических эффектов приводит к выводу, что налоговые преференции для прироста капитала по акциям оказывают скромное влияние на долгосрочный экономический рост [372].

Снижение налоговой нагрузки на инвесторов повышает доходность вложений, но не является фактором, определяющим рост инвестиций, потому что инвестиционные решения зависят от множества факторов (ожидаемая прибыль,

процентные ставки, технологические возможности и др.) [371]. Это не означает, что налоговые стимулы не оказывают никакого эффекта. Скорее, они являются второстепенными, так как стимулируют активность, которая в любом случае была бы осуществлена.

К тому же налоговые преференции влекут выпадение налоговых доходов, открывают возможности для налогового арбитража и искажают налоговую справедливость [405; 413]. Неверно подобранные налоговые преференции могут принести непропорционально большую выгоду состоятельным инвесторам, не способствуя существенному росту экономики и усугубляя неравенство [414].

Налоговое регулирование не обязательно должно принимать форму преференций (вычетов, пониженных налоговых ставок, сокращения налоговой базы). Оно может достигаться и через негативные стимулы (барьеры, запреты), призванные противодействовать уклонению от налогообложения, ограничивать спекулятивную краткосрочную торговлю, либо обеспечивать повышенное налогообложение дивидендов, распределяемых высокорентабельными компаниями.

Учитывая дискуссионность подходов к налоговому регулированию, необходим эволюционный анализ влияния различных налоговых преференций на поведение российских инвесторов, а также сравнение российских подходов с мировой практикой налогового регулирования финансовых операций.

В эволюции подходов к налоговому регулированию финансовых операций в России можно выделить шесть этапов [20].

Первый этап (2001-2004 годы) – *период преференциально-защитного режима налогообложения процентных доходов*. В этот период использовались два разных по назначению механизма: для процентов по вкладам физических лиц в банках и для процентов по государственным и муниципальным ценным бумагам.

Режим налогообложения *процентов физических лиц по банковским вкладам* использовался прежде всего для отделения обычной рыночной доходности по вкладам от чрезмерных процентов, потенциально используемых для маскировки иных выплат. У него были очевидные достоинства: привязка порога к ставке рефинансирования позволяла приблизительно учитывать изменение денежно-кредитных условий, обычная доходность вкладов не облагалась налогом, а банк мог определить налог непосредственно при выплате процентов. Для начала 2000-х годов такой механизм был сравнительно простым и соответствовал ограниченным возможностям межбанковского обмена налоговой информацией [18; 27].

Примечание – В 2001-2002 годах налоговая база по рублёвым банковским вкладам определялась как превышение фактически начисленных процентов над суммой, рассчитанной исходя из трёх четвертей ставки рефинансирования Банка России (абз. 5 п. 2 ст. 224 НК РФ в редакции от 29.12.2000). В 2003-2008 годах порог был повышен до полной ставки рефинансирования, а с 2009 года – до ставки рефинансирования, увеличенной на 5 п.п. С 15 декабря 2014 года по 31 декабря 2015 года размер увеличения временно составлял 10 п.п. (п. 3 ст. 214.2 НК РФ). По валютным вкладам на протяжении 2001-2020 годов был предусмотрен фиксированный предел в 9%. Проценты по рублевым и валютным вкладам сверх указанных пределов облагались по ставке 35% (абз. 5 п. 2 ст. 224 НК РФ).

Однако его недостатки были существеннее: освобождение зависело от процентной ставки, а не от общего размера процентного дохода или материального положения вкладчика; абсолютная сумма освобождённого дохода не ограничивалась, поэтому крупный вклад мог приносить значительный необлагаемый доход; фиксированный порог в 9% по валютным вкладам не менялся вместе с рыночной конъюнктурой; при превышении порога предельная ставка сразу возрастала до 35%, что придавало режиму характер санкционного, а не обычного подоходного налогообложения; разные правила для вкладов, облигаций и иных сберегательных инструментов влияли на выбор формы размещения средств. Как следствие, этот режим налогообложения процентов по вкладам был удобен как антиуклонительный фильтр, но не учитывал платёжеспособность налогоплательщика и допускал неограниченное освобождение доходов крупных вкладчиков.

Анализ инструментов налогового регулирования финансовых операций в 157 странах мира по данным международных справочников компаний EY [484; 485], PwC [486] и Deloitte [306] показывает, что полное или частичное освобождение от налогообложения процентов по банковским вкладам и сберегательным счетам физических лиц остаётся одной из наиболее распространённых преференций и используется в 28,7% стран мира, на которые приходится 31,2% ВВП, что показано в таблице 46.

Освобождение процентов по банковским вкладам физических лиц встречается в основном в развивающихся странах. Полный перечень стран приведён в пункте 3.1 таблицы И.2.

Примечания

1 В Китае оно предусмотрено в качестве временной меры. Остальные же страны характеризуются намного меньшими размерами экономики: Аргентина, Вьетнам, Египет, Перу, Сингапур, ряд восточноевропейских стран (Болгария, Сербия), стран бывшего постсоветского пространства (Казахстан, Узбекистан, Грузия) и другие страны.

2 В некоторых странах предусмотрено освобождение от налогообложения только процентов по вкладам и счетам нерезидентов для стимулирования притока иностранной валюты (Греция, Израиль, Испания, Италия, Малайзия, Эстония). Налоговые инструменты стимулирования долгосрочных депозитов, напротив, используются чрезвычайно редко (Зимбабве, Филиппины, ЮАР).

По этим причинам отказ от прежнего порядка налогообложения процентов по вкладам в банках был обоснован. Переход к единой годовой необлагаемой сумме

позволил агрегировать проценты по всем банкам и ограничить абсолютный объём освобождения. Современная необлагаемая сумма автоматически изменяется вместе с ключевой ставкой. При этом произошла не полная отмена поддержки сбережений, а смена её адресата: прежний подход защищал любую сумму дохода, полученную по ставке ниже порога, тогда как новый – преимущественно вкладчиков с умеренным совокупным процентным доходом.

Таблица 46 – Распространённость в мировой практике налоговых преференций для процентов в разрезе финансовых инструментов

В процентах

Вид финансового инструмента	Распространённость инструментов налогового регулирования	
	для физических лиц	для организаций
1) Корпоративные облигации:		
освобождение от налогообложения процентов	9,6 (4,9)	3,2 (19,9)
пониженное налогообложение процентов	7,0 (1,8)	2,5 (1,4)
2) Государственные облигации:		
освобождение от налогообложения процентов	22,3 (51,8)	2,5 (3,9)
пониженное налогообложение процентов	4,5 (4,3)	1,3 (0,1)
3) Банковские вклады и сберегательные счета:		
освобождение от налогообложения процентов	28,7 (31,2)	2,5 (0,4)
пониженное налогообложение процентов	10,8 (5,1)	2,5 (1,5)
4) Иные финансовые инструменты	7,6 (6,6)	2,5 (3,1)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

Преференциальное налогообложение *процентов по государственным и муниципальным ценным бумагам* было направлено на снижение стоимости публичных заимствований.

Примечание – По пониженной ставке налога на прибыль организаций облагались проценты по российским государственным и муниципальным ценным бумагам (подп. 1 п. 4 ст. 284 НК РФ), а с 2010 года также по государственным ценным бумагам Белоруссии. Проценты по государственным еврооблигациям, размещенным за пределами РФ, напротив, облагались по основной ставке налога на прибыль организаций. У физических лиц до 2021 года проценты по государственным и муниципальным ценным бумагам были полностью освобождены от налогообложения НДФЛ (п. 25 ст. 217 НК РФ в ред. до Федерального закона от 01.04.2020 № 102-ФЗ).

Данный режим имел несколько недостатков: создавал преимущество государственных ценных бумаг перед корпоративными облигациями и банковскими инструментами; направлял капитал в определённый актив независимо от его экономической эффективности; предоставлял наибольшую абсолютную выгоду инвесторам с крупными портфелями; превращал часть поддержки государственного заимствования в непрозрачные выпадающие доходы бюджета; не гарантировал, что вся величина налоговой льготы будет получена публичным эмитентом в форме снижения процентной ставки.

В зарубежной практике освобождение от налогообложения процентов по государственным и муниципальным ценным бумагам используется для привлечения инвесторов и снижения расходов на обслуживание государственного долга за счёт эмиссии облигаций с более низкими процентными ставками. У физических лиц проценты по государственным ценным бумагам освобождены от налогообложения в 22,3% стран, на которые приходится 51,8% мирового ВВП. Для организаций освобождение от налогообложения предусмотрено намного реже: в 2,5% стран, на которые приходится лишь 3,9% мирового ВВП.

Таблица 47 – Мировой опыт налогового регулирования поведения инвесторов на финансовом рынке в разрезе финансовых инструментов

Критерий классификации	Вариативность компонентов преференциального налогообложения	Вариативность ограничений преференций
Корпоративные и государственные облигации	освобождение от налогообложения процентов в зависимости от обращаемости облигаций, срока погашения, кредитного рейтинга; пониженное или регрессивное налогообложение процентов в зависимости от срока обращения облигаций	ограничение преференций только для резидентов или нерезидентов; повышенное налогообложение процентов по долговым обязательствам компаний-недропользователей
Банковские вклады и счета	освобождение или пониженное налогообложение процентов по банковским вкладам и (или) накопительным, сберегательным, текущим, валютным счетам резидентов или нерезидентов; установление необлагаемого минимума, дифференцированного в зависимости от уровня дохода лица, его возраста	ограничение освобождения от налогообложения размером процентного дохода, условием внесения средств на определённый срок или в определённой валюте; повышенное налогообложение процентов по депозитам в иностранной валюте
Иные финансовые инструменты	освобождение или пониженное налогообложение процентов по долговым обязательствам (ссудам, займам), потребительским займам, предоставленным через платформы однорангового кредитования, краудфандинговые платформы; освобождение от налогообложения процентов по долгосрочным инвестиционным счетам	ограничение предельного размера освобождаемых процентов

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

Данные налоговые преференции есть в США и отдельных странах ЕС (Греция, Испания, Латвия, Финляндия, Хорватия), в Китае, в странах постсоветского пространства (Армения, Грузия, Казахстан, Узбекистан), а также в ряде иных стран, детальная информация по которым раскрыта в пунктах 2.1-2.2 таблицы И.2 и пунктах 2.1-2.2 таблицы К.2. Инструментарий налогового регулирования поведения инвесторов обобщен в таблице 47.

Примечания

1 В США проценты по облигациям, выпущенным федеральным правительством и его агентствами (включая казначейские облигации), освобождены от налогов штатов и местных налогов, и наоборот, проценты по облигациям, выпущенным штатами и местными органами власти (*munis*), не облагаются федеральными налогами (ст. 103, 141-150 IRC [472]). Более 80% рынка муниципальных облигаций в США освобождено от налогообложения для увеличения финансирования муниципалитетов и стимулирования развития инфраструктуры [409, с. 66]. США являются единственной страной с крупной экономикой, в которой освобождены от налогообложения займы местных органов власти.

2 В Индии освобождение предусмотрено только для отдельных выпусков ценных бумаг или отдельных категорий получателей, а их реализация на вторичном рынке облагается в общем порядке, что делает их умеренно ликвидными. Однако Правительство Индии с 2016 года не выпускало не облагаемых налогом облигаций [388].

Освобождение от налогообложения процентов по государственным ценным бумагам может быть частью сберегательной схемы, чтобы стимулировать вложения в наименее рискованные инструменты инвестирования (Япония). Возможен и противоположный вариант, когда проценты по государственным ценным бумагам облагаются по общим правилам, а прирост капитала по ним освобождён от налогообложения (Великобритания). Полное освобождение от налогообложения доходов физических лиц по государственным облигациям является очень редким случаем и из известных примеров можно отметить только Гану [485, с. 528] и Бельгию (только в части государственных облигаций, эмитированных до 1962 года).

Примечания

1 В Японии освобождение от налогообложения процентов по государственным облигациям предусмотрено в рамках специальной сберегательной схемы для лиц с ограниченными возможностями (*Tokubetsu-Mariyu*), максимальный размер освобожденных от налогообложения вложений ограничен ¥ 3.5 млн (примерно 2,3 млн руб.) [453].

2 В Великобритании у индивидуальных инвесторов государственные облигации (*gilts*) освобождены от налога на прирост капитала (ст. 9, 155 TCGA [468]), а проценты по ним облагаются подоходным налогом, если только они не хранятся на индивидуальных сберегательных счетах (*individual savings accounts*) или счетах самоинвестирования личной пенсии (*self-invested personal pension*).

Таким образом, предусмотренные в России на этом этапе налоговые преференции в целом отражали опыт многих зарубежных стран. Их последующая перестройка была обусловлена необходимостью расширения налоговой базы и сближения налогообложения экономически сопоставимых процентных доходов.

Второй этап (2005-2010 годы) – *переход к селективному налоговому стимулированию отдельных сегментов рынка капитала*, которое впоследствии было распространено на высокотехнологичные ценные бумаги и иные целевые инструменты.

Первоначально в целях стимулирования развития ипотечного кредитования пониженные ставки НДФЛ и налога на прибыль организаций были предусмотрены для *процентов по облигациям с ипотечным покрытием* (п. 5 ст. 224, подп. 1 п. 4 ст. 284 НК РФ). Задачей налоговых преференций было снижение трансакционных издержек секьюритизации ипотечных кредитов для обеспечения их большей доступности. Вместе с тем освобождение от налогообложения процентов или прироста капитала формально предоставляется инвестору. Оно может увеличить спрос на инструмент и снизить требуемую доходность, но не гарантирует, что вся налоговая «экономия» перейдет эмитенту в форме уменьшения стоимости

финансирования. Часть выгоды может капитализироваться в цене ценной бумаги или остаться у её держателя.

Рынок ипотечной секьюритизации вырос почти в 17 раз с 142,95 млрд руб. в 2012 году до 2 414,48 млрд руб. в 2023 году, но рост рынка после введения преференции ещё не доказывает её результативность. Одновременно менялись объёмы ипотечного кредитования, стандарты секьюритизации, участие институтов развития и рыночная инфраструктура. Для оценки последствий налоговой преференции следовало бы установить, какая часть выпусков ценных бумаг, инвестиций или проектов не состоялась бы без налоговой поддержки, но в открытых источниках отсутствует информационная база для подобных расчётов.

Анализ данных ФНС России о количестве физических лиц, получавших облагающиеся по пониженной 9% ставке НДФЛ проценты по облигациям с ипотечным покрытием, приведённых в таблице 48, показывает, что за 2012-2022 годы данные доходы в среднем получал 171 налогоплательщик со средним размером процентного дохода около 430 тыс. руб. в год. Это частный случай налоговой преференции для ценных бумаг, срок обращения которых заканчивается, но он всё равно позволяет оценить охват и масштабы использования узконаправленных налоговых стимулов в ситуации, когда для секторальной налоговой преференции не предусмотрено сроков окончания её действия.

Таблица 48 – Динамика развития рынка ипотечной секьюритизации и доходов физических лиц в виде процентов по облигациям с ипотечным покрытием

Год	Объём рынка ипотечной секьюритизации (млрд руб.)	Проценты по облигациям с ипотечным покрытием, эмитированным до 01.01.2007		Доходы учредителей доверительного управления ипотечным покрытием по ипотечным сертификатам участия, выданным до 01.01.2007	
		Количество физических лиц, заявивших сведения об этих доходах (чел.)	Средний доход на одного налогоплательщика (тыс. руб.)	Количество физических лиц, заявивших сведения об этих доходах (чел.)	Средний доход на одного налогоплательщика (тыс. руб.)
2012	142,95	148	983,5	492	332,9
2013	235,62	86	1 077,9	475	677,3
2014	418,69	38	1 356,3	39	1 129,6
2015	455,57	622	333,4	225	691,2
2016	496,61	140	369,9	91	278,2
2017	490,39	122	614,7	23	858,6
2018	554,91	48	1 385,0	18	1 989,3
2019	772,6	183	333,4	17	43 789,0
2020	1 040,86	12	961,2	5	1 704,5
2021	1 409,34	64	271,2	10	41,9
2022	1 770,83	426	73,9	14	25,3
2023	2 414,48	10 231	3,9	13	98,7

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48], а также информации об объёме рынка, рассчитываемой организацией Cbonds [238].

С 2016 года от налогообложения был освобождён *прирост капитала по акциям и облигациям организаций высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики*, находившимся во владении физических лиц и организаций более одного года (п. 17.2-1 ст. 217; ст. 284.2.1 в редакции Федерального закона от 29.12.2015 № 396-ФЗ). Позднее действие этого особого режима было продлено до 31 декабря 2027 года включительно (в редакции Федерального закона от 21.11.2022 № 443-ФЗ). Однако созданный в 2009 году и поддержанный, в частности, налоговыми преференциями рынок инноваций и инвестиций (РИИ Московской биржи) не смог превратиться в российский аналог NASDAQ. По итогам 2024 года на нём обращалось 37 ценных бумаг, в том числе акции 13 эмитентов с суммарной капитализацией около 980 млрд рублей [37]. Это превращает любые налоговые льготы в практически адресные, выгодные сравнительно узкой группе компаний.

Неэффективности данной преференции могли способствовать достаточно жесткие критерии отнесения компаний к «высокотехнологичным», хотя их отсутствие создало бы дополнительные лазейки для уклонения от налогообложения. Проблемы развития рынка высоких технологий не могут быть решены одними лишь налоговыми льготами.

Поддержка инновационных компаний должна в большей степени ориентироваться на новое финансирование: первичное приобретение акций, инвестиционный налоговый кредит, расходы на исследования, а также возможность учёта потерь по неудачным инвестициям. Международная практика показывает [419], что стимулы, связанные с фактическими инвестиционными расходами, обычно точнее воздействуют на предельное инвестиционное решение, чем освобождение от налогообложения уже полученной прибыли.

Активно обсуждается вопрос введения *налоговых преференций для «зелёных» облигаций*, эмитированных для финансирования или рефинансирования природоохранных проектов, направленных на улучшение экологической ситуации. Банк России неизменно включал данную задачу в Основные направления развития финансового рынка России на 2023 [112], 2024 [113], 2025 [114] годы. На этот законопроект были получены положительные отзывы Минэкономразвития России, Банка России, институтов развития ВЭБ.РФ и ДОМ.РФ, но был отрицательный отзыв Минфина России [54].

Анализ зарубежной практики показывает, что налоговые преференции для облигаций, эмитированных для финансирования развития «зелёной» экономики, носят достаточно редкий характер и имеют низкую эффективность.

Примечания

1 В США до 2017 года проценты по облигациям для финансирования экологически чистой возобновляемой энергетики (*new clean renewable energy bond*) и энергосбережения (*qualified energy conservation bond*) облагались налогом, но затем инвестору возвращалось до 70% уплаченного налога в виде налогового кредита или субсидии непосредственно от федерального правительства, но не более дохода, рассчитанного исходя из максимальной процентной ставки Казначейства США.

2 В Нидерландах для квалифицируемых «зелёных» инвестиций и сбережений предусмотрено освобождение от налогообложения части дохода и дополнительный налоговый кредит. В 2024 году максимальная величина налогового освобождения составляла € 71 251 (примерно 6,5 млн руб.), если у инвестора нет фискального партнера, и вдвое больше при его наличии, а также налоговый кредит в размере 0,7% величины максимального освобождения, предусмотренного для третьей группы налогооблагаемых доходов (сбережения и инвестиции). Если же стоимость инвестиций превышает, то инвестору нужно будет заплатить налог с разницы между суммой освобождения и стоимостью инвестиций в «зелёные» облигации. Но в 2025-2026 годах величина освобождения была снижена до € 26,312-€ 26,715 (примерно 2,5 млн руб.), а ставка налогового кредита – до 0,1% [452].

3 В Малайзии для эмитентов «зелёных» сукук-облигаций (*sustainable and responsible investment sukuk*) предусмотрен налоговый вычет на величину расходов на их эмиссию, что делает их выпуск дешевле по сравнению с «не зелёными» облигациями [433].

Освобождение от налогообложения доходов инвесторов от «зелёных» облигаций может не дать ожидаемый эффект по трём причинам: оно может распространяться на рефинансирование уже существующих проектов, не создавая новых экологических инвестиций; налоговая выгода может остаться у инвесторов, не снизив в сопоставимом размере стоимость капитала эмитентов; возникает риск формального присвоения проекту экологического статуса. Вместо подобных налоговых преференций лучше компенсировать расходы на независимую верификацию и выпуск «зелёных» ценных бумаг.

Анализ зарубежного опыта показывает, что секторальная дифференциация налоговых преференций для ценных бумаг встречается редко из-за того, что они узконаправленны, зачастую временны и могут использоваться лишь для придания импульса развития определённого сектора экономики. Данные налоговые преференции можно разделить на две принципиальные группы.

Во-первых, налоговые преференции для облигаций и иных долговых обязательств, используемых для финансирования инфраструктурных проектов или отраслей экономики. На практике от них часто отказываются, потому что сокращение налоговых доходов бюджета не «окупается» за счёт более высоких темпов роста экономики. Если налоговый стимул не приносит соразмерных общественных выгод (например, достаточного прироста инвестиций или иных положительных внешних эффектов), то он представляет собой неэффективную «субсидию». Учитывая ограниченность средств бюджета и необходимость их направления на приоритетные цели, от неэффективных преференций нужно избавиться.

Примечания

1 «Инфраструктурные облигации» освобождены от налогообложения в Кении (со сроком погашения не менее трёх лет) и Индии (эмитированные в 2012-2014 годах) (ст. 10(15)(iv)(h) ITA-IN [355; 485, с. 813]).

2 В Бразилии от подоходного налога освобождены процентные доходы физических лиц по облигациям, эмитируемым для финансирования крупных инфраструктурных проектов, строительных конгломератов, а также постройки ветряных электростанций. У компаний процентные доходы по этим облигациям облагаются корпоративным налогом по ставке 15% вместо основной ставки в 25%.

3. В США использовалось несколько моделей налоговой поддержки целевых облигаций. По одним выпускам держатель получал налоговый кредит, по другим федеральная субсидия предоставлялась эмитенту. Размер поддержки также различался. По квалифицированным облигациям государственных школ особых зон (*qualified zone academy bond*) и на строительство и реконструкцию школ (*qualified school construction bond*) налоговый кредит рассчитывался исходя из полного размера уплаченного налога. По облигациям «построй Америку» (*build America bond*) предоставлялась прямая субсидия в размере части уплаченного налога. После 2017 года все эти облигации перестали выпускаться из-за сравнительно невысокой эффективности. В то же время продолжают выпускаться облигации для целевого финансирования определённых проектов (*private activity bond*), например, для рефинансирования студенческих кредитов, финансирования аэропортов, больниц, частных университетов и т. д. Такие облигации освобождены от налогообложения на федеральном уровне при условии, что их средства используются некоммерческой организацией (благотворительной, образовательной организацией, медицинским учреждением) на нужды, заявленные при её выпуске (ст. 141(a), 501(c)(3) IRC [472]), а кроме того на них распространяется федеральный альтернативный минимальный налог.

Для поддержки финансирования агробизнеса возможно создание благоприятного режима налогообложения для выпускаемых сельхозпроизводителями ЦФА и ГЦП.

Примечание – В Бразилии для стимулирования финансирования агробизнеса проценты по сертификатам дебиторской задолженности (*certificado de recebíveis do agronegócio*), а также облигациям, выпускаемым банками для финансирования сельскохозяйственных кредитов (*letras de crédito do agronegócio*) освобождены от налогообложения, что способствует их популяризации среди розничных инвесторов [282].

В то же время исследования показывают, что подобные налоговые стимулы также дают неоднозначные результаты и зачастую приносят скромные выгоды по сравнению с выпадающими доходами бюджета [323].

Во-вторых, налоговые преференции для компаний малого и среднего бизнеса, наиболее распространённые в развитых странах мира. Полный список стран приведен в пункте 1 таблицы И.3 и пункте 1 таблицы К.3. Налоговые преференции для физических лиц в отношении прироста капитала по ценным бумагам данных компаний охватывают 5,7% стран мира, на которые приходится 32,2% мирового ВВП, как видно из таблицы 49.

Примечания

2 В Великобритании предусмотрены специальные схемы стимулирования инвестиций в небольшие некотируемые компании (*seed enterprise investment scheme, enterprise investment scheme*).

3 В Канаде действует пожизненный вычет по приросту капитала от реализации квалифицируемых акций компаний малого бизнеса в пределах CAD 1,25 млн (примерно 71,5 млн руб.).

4 В Португалии предусмотрены налоговые льготы для акций малого бизнеса (в размере 50% налоговой базы), а также по доходам венчурных компаний (*sociedade de capital de risco*) от их инвестиций в определенные типы компаний [482, с. 1509-1510].

5 В США предусмотрена возможность освобождения от налогообложения прибыли от реализации акций компаний малого бизнеса (*qualified small business stock*) при соблюдении требований к компании, первоначальному размещению акций и минимальному пятилетнему сроку владения (ст. 1202 IRC [472]).

6 В Южной Корее прирост капитала по акциям компаний малого и микробизнеса облагается по пониженной ставке подоходного налога.

Распространённость данных налоговых преференций основывается на идеях Дж. Р. Зодроу (George R. Zodrow): новые фирмы не имеют накопленной прибыли и

обязаны выпускать акции, а потому налог на дивиденды для них представляет собой прямой барьер для входа на рынок [490].

Таблица 49 – Вариативность секторальной дифференциации инструментов налогового регулирования в мировой практике

В процентах

Критерий	Инструменты налогового регулирования в виде			
	налоговых преференций		негативных стимулов (барьеров)	
	для физических лиц	для организаций	для физических лиц	для органи- заций
Распространённость инструментов для прироста капитала	5,7 (32,2)	3,2 (4,6)	3,8 (0,35)	0,6 (0,1)
Распространённость инструментов для дивидендов	2,5 (0,5)	5,7 (1,9)	–	1,9 (0,2)
Вариативность секторальной дифференциации инструментов налогового регулирования	Вариативность компонентов преференциального налогообложения: преференциальное налогообложение дивидендов и (или) прироста капитала по ценным бумагам компаний, требующих поддержки инвестиционной привлекательности со стороны государства, например, ИТ-компаний, компаний малого и среднего бизнеса (включая возможность формировать резервы, из которых впоследствии могут выплачиваться дивиденды); преференциальное налогообложение дивидендов, выплачиваемых резидентами, операторами особых (свободных) экономических зон, парков высоких технологий, а также прироста капитала по акциям, находящимся в их владении		Вариативность ограничений преференций непредоставление налоговых преференций по акциям компаний-недропользователей, финансового сектора экономики, недвижимости; ограничение налоговых преференций условием необходимости нахождения у лица ценных бумаг в течение определённого времени	
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП				

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

В США отмена федерального налога на прирост капитала по акциям малых предприятий (*qualified small business stock*), представляющих собой стартапы в отраслях, соответствующих установленным в законодательстве критериям, вызвала рост на 10% числа создаваемых компаний в секторах с большей зависимостью от квалифицированной рабочей силы [293].

Вместе с тем распространение налоговых преференций на продажу уже выпущенных акций сможет лишь поддержать ликвидность рынка, потому что эти средства не поступят самим компаниям. Если целью является стимулирование финансирования инноваций или малого бизнеса, то преференцию следует связывать с приобретением ценных бумаг при первичном размещении или их дополнительным выпуском, а также с фактическим внесением нового капитала при сохранении вложения в течение минимального срока. В противном случае государство будет освобождать прирост стоимости при перепродаже бизнеса, не стимулируя новое

финансирование его деятельности.

В качестве основной формы налоговой поддержки малых и инновационных компаний можно предложить ограниченный инвестиционный налоговый вычет по НДФЛ в отношении средств, внесённых при первоначальном или дополнительном выпуске акций. Последующий прирост капитала должен облагаться по общим правилам, а документально подтверждённый убыток от последующей реализации акций (долей) уменьшать «инвестиционную» налоговую базу. При расчёте убытка стоимость вложения должна уменьшаться на сумму ранее предоставленного вычета, чтобы исключить двойной учёт одной налоговой выгоды. Следует предусмотреть ограничения по времени существования компании, активам или выручке, минимальному сроку владения. Кроме того, потребуется исключить возможность распространения налоговых преференций на взаимозависимых лиц и приобретения уже существующего бизнеса, а также установить лимит льготы на одного инвестора и одну компанию.

Учитывая цели национального проекта «Эффективная и конкурентная экономика», данные преференции могли бы внести свой вклад в развитие технологического, малого и среднего предпринимательства в России. Как отмечает О.В. Мандрощенко, необходимость стимулирования развития малого и среднего бизнеса обусловлена их влиянием на развитие крупных производств путем предоставления сопутствующих услуг и выполнения работ, обеспечивающих функционирование высокотехнологичного сектора [75, с. 2029].

В целом, секторальные стимулы должны вводиться как временные инструменты развития рынка, а не становиться постоянным элементом налоговой системы. Для этого следует заранее определить срок их действия, чтобы ограничить долгосрочные фискальные потери. Они должны сочетаться с периодической оценкой их эффективности, иначе периодическое продление превращается в формальность. Оценка должна определять дополнительную преференции путём сопоставления фактического результата со сценарием, в котором она не предоставлялась, и учитывать изменение поведения инвесторов [252].

Третий этап (2011-2013 годы) – *период формирования налогового режима долгосрочного владения корпоративными правами.*

С позиции портфельной теории благоприятный режим налогообложения долгосрочных инвестиций в акционерный капитал повышает ожидаемую доходность после уплаты налогов и может сместить структуру инвестиционного портфеля домохозяйств в сторону акций, а не банковских депозитов или иных

краткосрочных инструментов. Считалось, что более низкие налоги на прирост капитала снижают стоимость капитала, стимулируют предпринимательство и увеличивают долгосрочное предложение капитала, а налоговые преференции могут служить стимулом для инвестирования средств, а не расходования их для текущего потребления. Ещё одним основанием предоставления налоговых преференций для долгосрочных инвестиций в акции является общее развитие культуры инвестиций и рынков капитала. Налоговые льготы привлекают людей к инвестициям на фондовый рынок, наполняют его ресурсами и обеспечивают компаниям источник стабильного долгосрочного финансирования.

Ранние американские эмпирические исследования действительно выявляли высокую чувствительность объёма реализуемого прироста капитала к налоговым ставкам. Последующие же исследования показали, что снижение налога даёт лишь краткосрочную реакцию, способную временно ускорить реализацию накопленного прироста капитала, то есть сказывается на решении налогоплательщика ускорить или отложить продажу актива.

Примечания

1 В классических моделях Чемли-Джадда оптимальная ставка налога на доход капитала в долгосрочной перспективе стремится к нулю при ряде предпосылок [292; 363].

2 М.С. Фельдштейн (Martin Feldstein), Дж. Слемрод (Joel Slemrod) и Ш. Ицхаки (Shlomo Yitzhaki) на основе данных налоговых деклараций за 1973 год получили оценку эластичности по налоговой ставке около -3,75, что позволило предположить возможность роста поступлений вследствие снижения ставки [320]. Однако использованные ими данные не позволяли отделить устойчивую реакцию от временного переноса реализации дохода между периодами.

3 Результаты других исследований показывают значительно меньшую долгосрочную эластичность. Так, Дж. Отен (Gerald Auten) и Ч.Т. Клотфелтер (Charles T. Clotfelter) оценили постоянную эластичность примерно в диапазоне от -0,37 до -0,55 при значительно более сильной временной реакции [266]. Л. Берман (Leonard E. Burman) и У.С. Рэндольф (William C. Randolph) получили временную эластичность -6,42, но постоянную только -0,18, статистически не отличавшуюся от нуля [286].

4 В более поздних работах устойчивые оценки находились преимущественно в умеренном диапазоне: -0,72 у Т. Дауда (Tim Dowd), Р. Макклелланда (Robert McClelland) и А. Мутитахароена (Athiphath Muthitacharoen) [311]; -0,66 у Дж. Бакии (Jon M. Bakija) и У. Джентри (William M. Gentry) [270]. О. Аггерснап (Ole Agersnap) и О.М. Зидар (Owen M. Zidar) получили долгосрочную эластичность по налоговой ставке около -0,53 в базовой модели [250].

Изменение ставки влияет не только на сумму налога с неизменного объёма операций, но также на время и масштабы реализации дохода [470]. Из-за этого оценка бюджетных последствий «донастройки» налоговой системы не должна основываться на предположении о неизменности налоговой базы. При более льготном режиме долгосрочного прироста капитала у компаний и инвесторов возникает стимул заменять денежные дивиденды сокращением капитала либо обратным выкупом акций. А. Дж. Ауэрбах (Alan J. Auerbach) доказал, что различия в налогообложении дивидендов и прироста капитала способны существенно влиять на форму распределения корпоративной прибыли [255]. В нейтральной налоговой

системе реальный возврат вложений должен быть отделён от дохода, а также минимизированы необоснованные преимущества одной юридической формы перед другой.

В то же время следует четко разделять две экономически разные ситуации: долгосрочное портфельное вложение миноритарного инвестора в обращающиеся акции, с одной стороны, и владение контролирующей (существенной) долей в капитале компании с последующей продажей бизнеса, с другой. Для первого случая налоговая преференция нацелена на поддержание долгосрочного присутствия розничных инвесторов на рынке. Для второго она фактически становится режимом налогообложения выхода предпринимателя из бизнеса. Как видно из таблицы 50, эти цели требуют разных ограничений и не должны регулироваться одной безусловной пятилетней льготой.

Таблица 50 – Мировая практика налогового регулирования долгосрочного владения ценными бумагами, в том числе акциями как бизнес-активами

Критерий классификации	Вариативность компонентов преференциального налогообложения	Вариативность ограничений преференций
Налоговое регулирование долгосрочного владения ценными бумагами	регрессивная шкала, либо освобождение от налогообложения части прироста капитала с динамической дифференциацией этой доли в зависимости от срока нахождения в собственности лица ценных бумаг, паёв в венчурных паевых фондах и венчурных инвестиционных компаниях; дифференцированные сроки владения обращающимися и необращающимися ценными бумагами для освобождения от налогообложения прироста капитала; расчёт прироста капитала по ценным бумагам, находившимся в собственности лица не менее 10 лет, путем вычета из выручки от реализации большей из двух сумм: стоимости их приобретения и расходов на реализацию, либо фиксированного вычета в 40% выручки от их реализации; предоставление налогового вычета за каждые 10 лет владения акциями	при условии непрерывного нахождения ценных бумаг в собственности более определённого срока, либо реинвестирования полученной прибыли в виде вклада в капитал (акции) другой компании; ограничение преференций при использовании ценных бумаг в экономической деятельности, либо владении значительными пакетами акций (более 10%)
Особые режимы налогообложения дивидендов по акциям как бизнес-активам	полное или частичное освобождение от налогообложения дивидендов по акциям, находящимся во владении как бизнес-активам (с ограничением минимальной доли в капитале, а также введением условия об оборачиваемости акций); возможность распределения прироста капитала на несколько лет, если с момента открытия бизнеса (приобретения доли) прошёл определённый период времени; возможность корректировки цены приобретения ценных бумаг с учётом инфляции (если их котировки не привязаны к индексу потребительских цен или курсу иностранной валюты); освобождение от налогообложения выплат в ходе ликвидации или распределения активов компании, а также части прироста капитала реструктуризации бизнеса, либо при его закрытии из-за выхода его владельца на пенсию	повышенное налогообложение дивидендов и (или) прироста капитала у акционеров с «квалифицированной» долей владения (её размер может различаться для обращающихся и необращающихся акций, долей), либо сверх определённой суммы; налогообложение дивидендов и (или) прироста капитала по ценным бумагам у мажоритарных акционеров в составе основной налоговой базы (как доход от предпринимательской деятельности), а не инвестиционный доход

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

В России, напротив, освобождение от налогообложения доходов от реализации (погашения) долей в капитале, принадлежавших физическому лицу более 5 лет (п. 17.2 ст. 217 НК РФ), было распространено также на необращающиеся акции (доли). Это создало возможности для уклонения от налогообложения при реализации крупных пакетов акций (долей). Например, владелец бизнеса, планирующий его реструктуризацию или постепенный выход из него, мог создать или купить компанию с минимальным капиталом, перевести в неё активы из других своих компаний, а по истечении 5 лет продать её без уплаты НДФЛ. Подобная схема не позволяет оптимизировать налогообложение при оперативной реализации долей в капитале, если только не прибегать к заключению договоров задним числом между связанными сторонами, либо использованию офшорных структур для «корректировки» сроков владения. Учитывая, что данная преференция была введена с 2011 году, бизнесмены могли заранее структурировать бизнес с возможностью при необходимости его продать без уплаты налогов.

Принимая во внимание данные недостатки, видится спорной точка зрения главы Сбербанка Г.О. Грефа, что отмена налоговой льготы на долгосрочное владение акциями создаст на рынке «огромную волатильность» [46]. Подобная позиция может быть оправдана только с позиции массовых инвесторов. Освобождение от налогообложения прироста капитала при реализации бизнеса, напротив, имеет мало общего со стимулированием долгосрочных инвестиций в акции, поэтому более оправдана позиция Минфина России, предлагавшего его отменить.

Долгое время данное освобождение не было ограничено ни по размеру прироста капитала, ни по резидентству инвесторов и компаний, на акции которых оно распространялось. С 2025 года возможности для злоупотреблений крупными инвесторами и предпринимателями были сокращены. Отказ от предоставления данной преференции нерезидентам позволил закрыть возможность безналоговой реализации бизнеса лицами, покинувшими Россию. Для резидентов освобождение было ограничено прибылью от реализации акций (долей в капитале) в пределах 50 млн руб. Часть базы сверх этого предела облагается по ставкам 13 и 15% (п. 2.1, 3, 6-9 ст. 210 НК РФ).

Несмотря на ужесточение условий предоставления данной преференции, российский налоговый режим остаётся существенно более льготным по сравнению со многими зарубежными подходами. Например, в США и их неинкорпорированных территориях (Гуам, Американские Виргинские и Северные Марианские острова) долгосрочный прирост капитала по акциям и квалифицированные дивиденды не

освобождаются от налогообложения на федеральном уровне, а облагаются по специальной шкале со ставками 0, 15 и 20%. Для признания прироста капитала долгосрочным акции должны находиться в собственности физического лица более одного года. Границы применения ставок ежегодно индексируются и зависят от статуса подачи декларации и совокупного налогооблагаемого дохода. В 2025 году для одинокого налогоплательщика нулевая ставка применялась к той части долгосрочного прироста капитала и квалифицированных дивидендов, которая вместе с иными налогооблагаемыми доходами не превышала \$ 48 350 в год (примерно 4 млн руб.) [485, с. 569, 1175, 1665, 1695].

Примечания

1 Для признания дивидендов по обыкновенным акциям квалифицированными применяется самостоятельное условие о сроке владения: акции должны принадлежать налогоплательщику более 60 дней в течение 121-дневного периода, начинающегося за 60 дней до даты ex-dividend, с которой новый приобретатель уже не получает права на ближайший дивиденд.

2 Исключение из числа неинкорпорированных территорий США составляет Пуэрто-Рико, где используется сходный подход, но стимулируются не долгосрочные инвестиции, а вложения в национальную экономику: по общему правилу дивиденды облагаются подоходным налогом по обычным прогрессивным ставкам от 0% до 33%, но дивиденды от корпораций, получающих не менее 80% своих доходов от источников в Пуэрто-Рико, а также доходы в виде прироста капитала облагаются налогом по ставке 15% [485, с. 1328].

С 2026 года российская налоговая преференция для долгосрочного владения акциями (долями) перестала распространяться на доходы, полученные при выходе (выбытии) из организации, но по-прежнему сохранилась при реализации длительно принадлежавших акций (долей). Продажа доли третьему лицу и выход из общества близки с точки зрения участника, потому что в обоих случаях может полностью прекращаться корпоративное участие, но они не полностью тождественны. При продаже выплату производит новый собственник, а при выходе – само общество за счёт своего имущества. В последнем случае действительная стоимость доли может включать накопленную прибыль, а потому автоматическое распространение освобождения на любой выход создавало возможность заменять дивиденды льготированной выплатой.

Продажа акции (доли) третьему лицу является вторичной операцией. Денежные средства получает прежний собственник, а не сама организация. Освобождение такого дохода повышает ликвидность корпоративных прав, облегчает смену собственника, но не гарантирует нового финансирования компании. Это принципиально важно для оценки первоначальной цели налоговой преференции. Если задача состояла в стимулировании инвестиций в бизнес, то следовало бы увязать налоговую преференцию с приобретением акций при первоначальном или дополнительном размещении, фактическим поступлением средств в организацию,

реинвестированием выручки в другой бизнес, сохранением инвестиции в течение минимального срока, исключая приобретения у взаимозависимого лица.

Учитывая произошедшее в России разделение налоговых баз по НДСЛ на «основную» и «инвестиционную», представляется спорным отнесение финансового результата от реализации ценных бумаг как бизнес-активов к «инвестиционной», а не к «основной» налоговой базе, в которой учитываются доходы от предпринимательской деятельности. Включение финансового результата от реализации бизнеса в основную налоговую базу отвечало бы принципу равного налогообложения сходных по экономическому смыслу операций. По этой причине следует не предоставлять инвестиционную льготу при продаже существенной доли в капитале компании и одинаково облагать продажу, выход, ликвидацию и иные формы прекращения такого участия в рамках «основной» налоговой базы. Подобный подход используется в Австрии и Германии [485, с. 96, 505].

Примечания

1 В Германии прибыль физического лица от реализации долей в капитале корпорации относится к доходам от предпринимательской деятельности, если продавец в любой момент в течение пяти лет, предшествующих продаже, прямо или косвенно владел не менее чем 1% её капитала (пар. 17(1) EStG [307]). К реализации приравниваются также ликвидация корпорации, уменьшение капитала с его возвратом и отдельные выплаты из налогового счёта вкладов, если они не признаются дивидендами (пар. 17(4) EStG). Тем самым налоговый режим определяется не только формой продажи, но и экономическим прекращением корпоративного участия. При этом 40% соответствующего дохода освобождается от налогообложения, а 60% облагается по прогрессивным ставкам в рамках режима частичного дохода. Непосредственно связанные расходы также учитываются в соответствующей доле (пар. 3 № 40(с), пар. 3с(2) EStG). Кроме того, предусмотрен необлагаемый минимум, уменьшающийся по мере роста прибыли от продажи долей компании. Его максимальная величина составляет €9 060 (примерно 862 тыс. руб.) (пар. § 17(3) EStG).

2. В Австрии прибыль от продажи или прекращения всего предприятия, его обособленной части либо доли участника товарищества относится к доходам от предпринимательской деятельности (пар. 24 EStG 1988 [420]). При определении налоговой базы применяется необлагаемый минимум €7 300 (примерно 675 тыс. руб.), который при продаже части предприятия или доли в товариществе рассчитывается пропорционально (пар. 24(4) EStG 1988). При соблюдении специальных условий могут применяться дополнительные способы смягчения налогообложения (пар. 37 EStG 1988). Вместе с тем данный порядок не распространяется автоматически на продажу частным лицом акций или долей в корпорации: соответствующий прирост в общем случае облагается как инвестиционный доход по ставке 27,5%.

Существенность доли в капитале должна определяться с учётом совокупной прямой и косвенной доли налогоплательщика и взаимозависимых с ним лиц, а также возможности определять решения организации. В НК РФ следует закрепить конкретный количественный порог. В таком случае в основную налоговую базу будет включаться превышение полученного дохода над документально подтверждённой стоимостью приобретения корпоративных прав и дополнительными вкладами участника.

Анализ зарубежной практики показывает, что для стимулирования вложений владельцев в развитие бизнеса, а не в его продажу могут использоваться налоговые преференции для дивидендов. Они распространены в 6,4% стран, на которые

приходится 10,2% мирового ВВП, что видно из таблицы 51.

Примечание – Пониженная ставка подоходного налога с дивидендов и ликвидационных выплат предусмотрена в Лихтенштейне (при доле в капитале от 25%), а их полное освобождение – на Мальте (от 95%) и в ЮАР (только дивиденды из иностранных источников); сокращение налоговой базы – в Италии (освобождение 41,86% дивидендов) и Швейцарии (30%). В ряде стран дивиденды по акциям как бизнес-активам, напротив, подлежат повышенному налогообложению – в Израиле (при доле в капитале от 10%), Нидерландах (от 5%) и Японии (от 3%). Повышенные ставки для доходов в виде прироста капитала предусмотрены в Израиле (от 10%).

Таблица 51 – Распространённость в мировой практике инструментов налогового регулирования долгосрочного владения ценными бумагами

В процентах

Типология инструментов налогового регулирования долгосрочного владения ценными бумагами	Распространённость инструментов налогового регулирования	
	для физических лиц	для организаций
Налоговое регулирование долгосрочного владения ценными бумагами:		
освобождение от налогообложения прироста капитала	12,7 (33,0)	2,5 (3,3)
пониженная ставка налога с прироста капитала	4,5 (26,6)	1,3 (3,8)
Налоговое регулирование портфельных инвестиций на фондовом рынке:		
специфика расчёта налоговой базы по портфельным операциям с ценными бумагами	8,9 (9,1)	5,1 (8,3)
повышенное налогообложение прироста капитала по акциям как бизнес-активам	6,4 (8,5)	–
Особые режимы налогообложения дивидендов по акциям как бизнес-активам	6,4 (10,2)	–
Примечания		
1 Без учёта ранее рассмотренных преференций, относящихся к освобождению от налогообложения прироста капитала по акциям (долям) дочерних компаний (<i>participation exemption</i>).		
2 Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

Не теряет своей актуальности и необходимость совершенствования подходов к налоговому стимулированию долгосрочных портфельных вложений миноритарных инвесторов в обращающиеся акции. Налоговые преференции приводят к «эффекту блокировки» (*lock-in effect*) [348] и создают локальную налоговую «границу». Приближающийся пятилетний срок стимулирует отложить продажу до даты возникновения полного освобождения. Продажа за день до истечения срока и продажа за день после него имеют принципиально разные последствия, хотя экономическое содержание этих операций почти одинаковое. Во избежание этого развитые страны нередко используют более плавные инструменты, указанные в таблице 50: постепенное увеличение освобождаемой доли; регрессивную ставку по мере увеличения срока владения; индексацию стоимости приобретения; усреднение дохода за срок владения; отсрочку налога при реинвестировании.

Примечание – Гипотеза об «эффекте блокировки» основана на практике США. Снижение ставки налога на прирост капитала в 1978 и 1981 годах влекло резкое увеличение торговли акциями (и единовременных налоговых поступлений), а в 1987 году её повышение, наоборот, привело к резкому падению оборотов торговли акциями. Впоследствии США в 1998 году сократили срок владения акциями для налогообложения прироста капитала по пониженной ставке с 18 до 12 месяцев и объёмы торговли акциями компаний с большим числом индивидуальных акционеров резко возросли. Дж. Л. Блуин (Jennifer L. Blouin), Дж. С. Рэди (Jana Smith Raedy) и Д.А. Шакелфорд (Douglas A. Shackelford) доказали, что это произошло именно в результате либерализации правил налогообложения прироста капитала [275]. Д.А. Вайсбах (David A. Weisbach) также пришёл к выводу, что налоги на прирост капитала создают «эффект блокировки», увеличивая норму доходности для корпоративных инвестиций [479].

Для обеспечения равномерности отражения финансовых результатов можно предусмотреть возможность *распределения налогооблагаемого прироста капитала на количество лет, в течение которых акции находились во владении*, но не более 10 лет (как в Чили) или 20 лет (как в Мексике) [485, с. 258, 1028].

Примечание – В Австрии по выбору налогоплательщика прирост капитала от продажи бизнеса может быть распределен на три года, если с момента открытия или приобретения этого бизнеса (его части или доли в товариществе) прошло не менее семи лет. Если же бизнес продается или закрывается в связи с выходом владельца на пенсию, и с момента его открытия или приобретения прошло не менее семи лет, прирост капитала облагается налогом по половине обычной налоговой ставки [485, с. 96].

При длительном сроке владения часть номинального прироста может отражать лишь изменение общего уровня цен. Во избежание этого может использоваться *корректировка цены приобретения ценных бумаг на уровень инфляции* (например, индекс потребительских цен).

Примечания

1 Корректировка цены приобретения ценных бумаг на уровень инфляции или инфляционный налоговый вычет по подоходному налогу (*indexation allowance or relief*) предусмотрены в Доминиканской Республике, Израиле, Индии, Колумбии, Люксембурге (при отчуждении существенных пакетов акций), Малави, Мексике, Португалии (если акции находились в собственности более 24 месяцев), Южной Корее [485, с. 286, 377, 647, 725-726, 827, 919, 940, 1028, 1307].

2 Для целей корпоративного налога возможность корректировки цены приобретения ценных бумаг на уровень инфляции (например, индекс потребительских цен) предусмотрена в Аргентине, Доминиканской Республике, Мексике и Чили [482, с. 57, 344, 504, 1197-1198]. До 2017 года она была также предусмотрена в Великобритании [482, с. 1940-1941].

Отсутствие индексации стоимости приобретения повышает эффективную ставку на реальный доход. Это является одним из обоснований особого режима налогообложения долгосрочного прироста капитала, но не обязательно его полного освобождения. Полное освобождение в равной степени распространяется на реальный инвестиционный доход, инфляционный прирост, увеличение стоимости, обусловленное накопленной нераспределённой прибылью, а также на прирост, сформированный перед продажей в результате внутригрупповой реструктуризации. Индексация стоимости приобретения точнее компенсирует инфляционную составляющую прироста капитала, чем полное или частичное освобождение номинального дохода. Д. Хурани (Diana Hourani) и С. Перре (Sarah Perret) также относят налогообложение инфляционного прироста к основаниям необходимости

преференциального налогообложения прироста капитала, но неоднозначно оценивают доказательства его влияния на инвестиции и предпринимательство [348].

Следует согласиться с позицией Л.И. Гончаренко, что для стимулирования инвестиций в экономику важен льготный режим налогообложения долгосрочных вложений организаций в ценные бумаги при условии их отражения на соответствующих счетах бухгалтерского учёта [40, с. 82-83]. Освобождение от налогообложения долгосрочного владения ценными бумагами можно увязать с условием *реинвестирования прироста капитала от выбытия акций или его направления в специальные фонды организации*. Анализ показывает, что такой подход используется преимущественно в развивающихся странах с небольшим размером экономики, потому что сопряжен со сложной процедурой налогового администрирования (для физических лиц – Барбадос, Гвинея, Индонезия; для организаций – Турция, Новая Каледония, Сан-Томе и Принсипи).

Для снижения негативных последствий для бюджета некоторые страны (Австралия, Алжир, Португалия, Словения, Финляндия) увязывают освобождение от налогообложения прироста капитала от долгосрочных вложений в ценные бумаги с соблюдением иных условий, включая дифференциацию данной преференции в зависимости от срока владения.

Примечания

1 В Португалии финансовый результат от продажи допущенных к торговле ценных бумаг освобождается от налогообложения в размере 10%, если они находились во владении лица от 2 до 5 лет; в размере 20% прибыли, если от 5 до 8 лет; 30% прибыли, если 8 и более лет [485, с. 1307].

2 В Словении используется регрессивная шкала, при которой налоговая ставка уменьшается за каждый полный пятилетний период владения капиталом, а полностью освобождается от налогообложения только через 15 лет [485, с. 1439].

3 В Финляндии прирост капитала по акциям, находившимся в собственности физического лица не менее 10 лет, рассчитывается путём вычета из выручки от реализации большей из двух сумм: стоимости приобретения ценных бумаг и расходов на их реализацию, либо фиксированного вычета в 40% выручки от реализации ценных бумаг [485, с. 444].

4 В Алжире освобождение обусловлено необходимостью реинвестирования полученной прибыли в акции другой компании [485, с. 26].

Несмотря на то, что налоговые стимулы для долгосрочного владения ценными бумагами достаточно широко распространены, они, как правило, сопряжены с множеством ограничений, что видно из таблицы 50. Для развитых стран не характерно ничем не обусловленное освобождение от налогообложения долгосрочного прироста капитала по ценным бумагам, потому что оно фактически не стимулирует инвестиции в бизнес, а позволяет владельцам бизнеса продать его без уплаты налогов. Страны, предусматривающие сходный с российским подход к налоговому стимулированию долгосрочных вложений в акции, характеризуются намного меньшими размерами экономики: Грузия (2 года), Казахстан (3 года),

Сербия (10 лет), Турция (2 года), Хорватия (2 года), Чехия (3 года, но не более 40 млн крон, примерно 150 млн руб.).

С учётом проанализированного зарубежного опыта, в России предлагается отказаться от освобождения от налогообложения всего прироста капитала только по причине истечения фиксированного срока. Экономическим эквивалентом освобождения от налогообложения долгосрочного прироста капитала с меньшей величиной налоговых потерь бюджета может быть индексация документально подтверждённой стоимости приобретения акций (долей). Если прекращение участия в капитале приводит к значительному единовременному доходу, то налогоплательщику можно предоставить право распределить соответствующий прирост капитала равными долями между тремя налоговыми периодами. Для организаций дополнительно может использоваться отсрочка налогообложения при фактическом реинвестировании полученных средств. Недостатком их введения является усложнение налогового администрирования.

Таблица 52 – Сравнительная характеристика сферы применения налоговых преференций для долгосрочного владения ценными бумагами

Критерий	Инвестиционный налоговый вычет на прибыль от реализации ценных бумаг	Освобождение от налогообложения прибыли от реализации долей в капитале
Финансовые инструменты, на которые распространяется налоговая преференция	обращающиеся ценные бумаги (в том числе акции), инвестиционные паи ПИФ	доли в капитале российских организаций, акции организаций, не более 50% активов которых состоят из недвижимости на территории России
Распространение преференции на иностранные финансовые инструменты	обращающиеся ценные бумаги организаций, зарегистрированных в государствах – членах ЕАЭС	акции иностранных организаций
Минимальный срок владения	более 3 лет	более 5 лет
Ограничения на размер освобождаемого прироста капитала	3 млн руб. за каждый полный год владения ценными бумагами	50 млн руб.

Источник: составлено автором по данным [224].

Четвертый этап (2014-2016 годы) – формирование системы налогового стимулирования частных инвестиций через инвестиционные налоговые вычеты. Инвестиционный налоговый вычет стал предоставляться, в частности, по прибыли от реализации (выбытия) обращающихся ценных бумаг, находившихся во владении физического лица более 3 лет (подп. 1 п. 1 ст. 219.1 НК РФ). Как видно из таблицы 52, инвестиционный вычет был значительно лучше ориентирован на портфельных инвесторов, чем пятилетнее освобождение при реализации акций (долей): вычет распространялся только на инструменты организованного рынка, мог предоставляться налоговым агентом. Максимальный размер вычета стал определяться как произведение 3 млн руб. на коэффициент, учитывающий полные

сроки владения реализованными бумагами и соотношение доходов по ним. При продаже нескольких групп бумаг с разными сроками стала применяться специальная расчётная формула (подп. 2 п. 1 ст. 219.1 НК РФ).

Как видно по рисунку 24, выпадающие налоговые доходы из-за предоставления инвестиционного налогового вычета постепенно росли и в 2024 году составили 4,6 млрд руб. (оценка выпадающих доходов без учёта изменения поведения инвесторов). В региональном разрезе от 86% до 96% выпадающих доходов приходится на Москву; 5-8% – на Санкт-Петербург. Среди остальных субъектов Российской Федерации с растущей динамикой предоставления данного вычета следует отметить Московскую (1-2%) и Новосибирскую (1-1,6%) области. Ни разу за 2017-2024 годы право на данный вычет не заявляли налогоплательщики в 47 из 89 субъектов Российской Федерации.



Источник: составлено автором по данным отчётов по формам № 5-НДФЛ и № 1-ДДК ФНС России [48].

Рисунок 24 – Динамика инвестиционных налоговых вычетов по прибыли от реализации ценных бумаг

Сопоставление количества налогоплательщиков, заявивших право на данный тип инвестиционного налогового вычета, с общим количеством физических лиц, получавших прибыль от операций с обращающимися ценными бумагами, показывает, что несмотря на постепенный рост количества налогоплательщиков, заявлявших право на него, в 2024 году им оперировало лишь 4,5% инвесторов-физических лиц (389 тыс. чел.).

Несмотря на то, что предельный размер данного вычета составляет 3 млн руб. за каждый год владения акциями (п. 2 ст. 219.1 НК РФ), фактический среднероссийский размер вычета варьируется в пределах 91 000 – 483 000 руб., как это видно на

рисунке 24. В то же время в разрезе субъектов Российской Федерации он имеет широкую вариацию. Например, в Москве в 2024 году при 361,5 тыс. чел., заявивших право на вычет его средний размер составил 85,4 тыс. руб., а в Краснодарском крае при 26 чел. – 4,6 млн руб.; в Тюменской области при 16 чел. – 2,8 млн руб.

Широкий диапазон среднего размера вычета требует выявления необычных закономерностей их предоставления в разрезе субъектов Российской Федерации за 2017-2024 годы [13]. Воспользуемся z-стандартизацией, чтобы определить случаи, когда в определённом регионе несколько налогоплательщиков получили высокую прибыль от реализации ценных бумаг и заявили вычет, намного превышающий общероссийский уровень. Z-стандартизация преобразует значения показателя в безразмерную шкалу, отражающую число стандартных отклонений от среднероссийского среднего уровня. Её можно рассчитать по формуле (21)

$$z_{r,t}^{ded} = \frac{\overline{d_{r,t}} - \mu_t^{ded}}{\sigma_t^{ded}}, \quad (21)$$

где $\overline{d_{r,t}}$ – средний размер инвестиционного налогового вычета с прибыли от реализации ценных бумаг в регионе r в году t ;

$\mu_t^{ded} = \frac{1}{85} \sum \overline{d_{r,t}}$ – простое (невзвешенное) среднее значение размеров инвестиционных налоговых вычетов по 85 субъектам Российской Федерации, по которым доступны данные по форме № 5-НДФЛ;

$\sigma_t^{ded} = \sqrt{\frac{1}{85} \sum (\overline{d_{r,t}} - \mu_t^{ded})^2}$ – стандартное отклонение среднего размера вычета в регионе r от среднероссийского значения в году t .

Расчёты показывают, что в большинстве субъектов Российской Федерации показатель $z_{r,t}^{ded}$ находится в пределах от 0 до 1, что говорит об отсутствии существенных отклонений от среднего уровня. Однако в нескольких регионах он демонстрирует необычное значение. Так, в Белгородской области его значение равно 2,16 из-за того, что в 2021 году и 2023 году по одному налогоплательщику заявляли вычет в размере 5,7 млн руб. и 3,1 млн руб. соответственно. При этом в 2024 году 15 налогоплательщиков заявили налоговый вычет в среднем по 19 тыс. руб., а в остальные годы его никто не заявлял.

Из числа прочих субъектов Российской Федерации следует выделить Костромскую (1,45) и Ярославскую (1,27) области, Республику Коми (1,09) и Тюменскую область (1,06). Все эти регионы также характеризуются небольшим количеством налогоплательщиков, заявивших данный вычет (от 2 до 10) и высоким

средним размером вычета (1,6-4,6 млн руб.). При этом в остальные годы данный вычет, как правило, не заявлялся.

Точечное появление нескольких налогоплательщиков, заявляющих право на инвестиционный налоговый вычет в несколько миллионов рублей на фоне полного отсутствия данной активности в другие годы позволяет подозревать, что этот вычет может использоваться владельцами бизнеса для необлагаемого выхода из бизнеса в более короткие сроки, но с необходимостью обеспечения обращаемости ценных бумаг накануне принятия данного решения. Однако агрегированные данные не позволяют установить, были ли они связаны с продажей существенного участия в бизнесе либо с обычными портфельными инвестициями. Для такой квалификации необходим анализ сведений об инструментах, размерах пакетов и сторонах сделок.

Таблица 53 – Распространённость в мировой практике инструментов налогового стимулирования развития национальных фондовых бирж

В процентах

Типология инструментов налогового стимулирования развития национальных фондовых бирж	Распространённость инструментов налогового регулирования	
	для физических лиц	для организаций
Освобождение от налогообложения прироста капитала по ценным бумагам, обращающимся на национальных фондовых биржах	18,5 (27,4)	5,7 (1,9)
Пониженная ставка налога с прироста капитала, включая: замену налога с прироста капитала по обращающимся ценным бумагам на налог с оборота по ставке 0,1-1% от валовой стоимости их передачи; преференциальное налогообложение операций с фьючерсами на фондовые индексы, осуществляемых через биржу; warrants на базовые акции, торгуемые на бирже; доли участия в инвестиционных фондах, интенсивно инвестирующих в акции, котируемые на бирже («фонды с интенсивным инвестированием в акции»)	5,7 (6,6)	5,7 (6,9)
Освобождение от налогообложения дивидендов по ценным бумагам, обращающимся на национальных фондовых биржах	3,8 (18,0)	—
Пониженная ставка налога с дивидендов	3,8 (4,6)	3,2 (0,5)
Примечания 1 Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП. 2 Преференциальное налогообложение может быть ограничено требованиями к сроку, в течение которого ценные бумаги должны обращаться на бирже, сроку их нахождения в собственности лица. Налоговые преференции могут не предоставляться по ценным бумагам, находящимся в собственности как бизнес-активы (в том числе если лицо вместе со взаимосвязанными лицами владеет больше определённой доли акций), а также на коллективные инвестиционные схемы		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

Анализ зарубежной практики показывает, что налоговые преференции для развития национальных фондовых бирж достаточно распространены среди развивающихся стран, потому что стимулируют увеличение листинга ценных бумаг, побуждают инвесторов приобретать их на бирже и повышают общую ликвидность фондового рынка. Как показано в таблице 53, у физических лиц освобождение от

налогообложения дивидендов и прироста капитала по обращающимся ценным бумагам более распространено, чем их пониженное налогообложение: прирост капитала освобождён от налогообложения в 18,5% проанализированных стран, а дивиденды – в 3,8% стран, на которые, соответственно, приходится 27,4% и 18,0% мирового ВВП. Полный список стран приведен в пунктах 2.1, 2.2 таблицы И.3.

Данные инструменты налогового стимулирования используются в основном развивающимися странами, потому что их эффективность противоречива. Корреляционный и регрессионный анализ не позволяет выявить существенной связи между налоговыми преференциями в части подоходного и корпоративного налогов и результатами работы фондового рынка в Кении [458] и Таиланде [398]. Налоговые преференции мотивируют инвесторов, но освобождение от налогообложения доходов в конечном счёте выливается просто в повышение доходности инвестиций без стимулов к их увеличению [434].

Важно, являются ли данные налоговые преференции элементом системы государственной поддержки развития национальных бирж. В Китае развитие национальных бирж является частью глобальной стратегии по созданию «финансовой сверхдержавы», включающей масштабные институциональные реформы рынка капитала (под названием «Девять мер»). Фондовый рынок рассматривается как ключевой инструмент финансирования инноваций и «зеленой» экономики. В этом контексте в Китае временно освобождены от налогообложения дивиденды и прирост капитала по акциям, обращающимся на китайских фондовых биржах [485, с. 270-271]. Если котирующиеся на бирже акции китайской компании находятся во владении лица от одного месяца до года, то налогообложению подлежит только 50% полученных дивидендов; если же эти акции находятся во владении лица более года, то от налогообложения освобождается 100% полученных дивидендов.

Сходный подход реализуют Казахстан и Лаос. В Казахстане государственная политика сфокусирована на повышении ликвидности и объединении потенциала Казахстанской фондовой биржи (KASE) и Астанинской международной биржи (AIX). Развитая система налоговых преференций для дивидендов и прироста капитала по обращающимся на них ценным бумагам является неотъемлемым элементом этой государственной политики.

В остальных странах от налогообложения освобождаются либо дивиденды (Армения, Финляндия и др.), либо прирост капитала (Аргентина, Болгария, Греция, Кипр, Португалия, Словакия, Таиланд, Турция и др.). В таком случае критическую

важность приобретает наличие встроенных элементов, позволяющих бороться с уклонением от налогообложения, как это показано в таблице 54.

Таблица 54 – Мировая практика налогового стимулирования развития национальных фондовых бирж в части подоходного налога

Критерий	Доходы по акциям, обращающимся на национальных фондовых биржах	
	дивиденды	прирост капитала от продажи ценных бумаг
Освобождение от подоходного налога	Армения, Гибралтар, Казахстан (если акции обращались на бирже в течение отчётного года), Китай (если акции находились во владении более года), Лаос, Финляндия (освобождено 15% дивидендов)	Без дополнительных условий: Аргентина, Болгария, Казахстан, Кения, Кипр, Китай, Лаос, Мальта, Парагвай, Руанда, Таиланд, Турция, Фиджи, Шри-Ланка; С минимальным сроком владения акциями: Ботсвана (год), Малави (год), Португалия (2-8 и более лет), Словакия (год), Тунис (по окончании следующего финансового года); С иными условиями: Греция (если доля в капитале менее 0,5%), Египет (у нерезидентов), Перу (если за последние 12 месяцев на бирже обращалось не менее 10% от общего количества выпущенных акций), Танзания (если доля владения отдельно или совместно с ассоциированными лицами составляет менее 25%), Тунис (при реализации до окончания финансового года, следующего за годом приобретения), Южная Корея (если доля в капитале менее 1-4% на сумму не более 5 млрд вон); С компенсационными налогами: Венесуэла (1% цены продажи), Зимбабве (1% суммы инвестиций), Индонезия (0,1/0,5% валовой стоимости ценных бумаг), Филиппины (но взимается налог на операции с акциями по ставке 0,1% от валовой цены продажи акций)
Пониженная ставка подоходного налога	Египет, Зимбабве, Мозамбик, Монголия, Танзания, Япония (если доля владения менее 3%)	Без дополнительных условий: Египет, Иордания, Марокко, Мексика, Перу, Чили; При определённых условиях: Греция (если доля не менее 0,5%), Зимбабве (если акции находились во владении менее 180 дней), Индия (если транзакция облагалась налогом на операции с ценными бумагами)

Источник: составлено автором по данным [306; 484; 485; 486].

На основе анализа мировой практике можно предложить ввести в России следующие элементы, позволяющие бороться с уклонением от налогообложения при использовании инвестиционных налоговых вычетов:

1) Необходимы условия о предельной доле в капитале, при которой предоставляется освобождение от налогообложения прироста капитала, потому что это позволит нацеливать данную преференцию только на инвесторов, которые вкладывают в ценные бумаги свои временно свободные денежные средства, а не являются владельцами или совладельцами всей компании.

Примечание – В Южной Корее не освобождается от налогообложения прирост капитала по обращающимся акциям, если акционер вместе со связанными лицами владеет хотя бы 1% находящихся в обращении акций (2% для акций, котирующихся на Корейской автоматизированной бирже ценных бумаг [KOSDAQ], и 4% для акций, котирующихся на Корейской новой бирже [KONEX]) или акциями на сумму не менее 5 млрд вон (примерно 266 млн руб.), исходя из их рыночной стоимости на конец предыдущего года [485, с. 826]. Аналогичные ограничения предусмотрены в Греции (менее 0,5%), Танзании (менее 25%), а для применения пониженной ставки налога с дивидендов – в Японии (менее 3%).

2) Необходимо предусмотреть срок, в течение которого ценные бумаги должны обращаться на организованном рынке (как в Перу). Без таких ограничений владелец компании, акции которой прошли листинг, но фактически не обращаются

на бирже, может незадолго до реализации компании продать несколько акций в режиме безадресных сделок, а затем реализовать весь оставшийся пакет вне рынка, сохранив право на инвестиционный налоговый вычет.

В России инвестиционный налоговый вычет необходимо предоставлять только в отношении миноритарных пакетов ценных бумаг, которые непрерывно были допущены к организованным торгам и до реализации фактически обращались на рынке не менее одного года. Доля участия должна определяться совокупно с долями взаимозависимых лиц, а рыночность обращения подтверждаться сделками независимых участников и доступной котировкой. При несоблюдении хотя бы одного условия финансовый результат должен облагаться в общем порядке.

Пятый этап (2017-2020 годы) – *попытка выборочного выравнивания налогообложения экономически сходных процентных доходов.*

Для «создания стимулов для долгосрочных инвестиций на финансовых рынках ... путем создания равных или сопоставимых налоговых условий для всех видов долгосрочных инвестиций физических лиц» [111] особый режим налогообложения процентов по вкладам в банках был распространён на проценты (купон), выплачиваемые по корпоративным обращающимся рублёвым облигациям (ст. 214.2 НК РФ в ред. Федерального закона от 03.04.2017 № 58-ФЗ).

Распространение режима банковских процентов на купонный доход по облигациям соответствовал принципу горизонтальной налоговой нейтральности. Вклад и долговая ценная бумага различаются по риску, ликвидности и способу обращения, но в обоих случаях инвестор предоставляет капитал и получает вознаграждение за его использование. Сама идея не определять налоговую нагрузку юридической формой долгового инструмента была правильной. Л.И. Гончаренко еще в 1997 году отмечала необходимость одинакового налогообложения инвестиционных доходов, имеющих одно и то же содержание [40, с. 85].

Однако данная преференция распространялась только на обращающиеся облигации, номинированные в рублях и эмитированные после 1 января 2017 года. Из недостатков можно отметить следующие моменты:

1) Одинаковые по экономическому содержанию долговые инструменты получили разный режим налогообложения в зависимости от даты выпуска, валюты номинала и формального статуса обращаемости, что создавало резкие границы внутри самого рынка облигаций.

2) Заявлена была цель поддержки долгосрочных вложений, но право на льготный режим не зависело от срока владения облигацией. Инвестор мог получить

налоговое преимущество и при краткосрочном владении.

3) Для банковских вкладов порог в виде ключевой ставки, увеличенной на 5 п.п., использовался как средство выявления чрезмерной доходности. Для облигаций повышенная ставка купона могла отражать не скрытую выплату, а объективно более высокий кредитный риск эмитента, длительный срок, низкую ликвидность или субординированность требования. Как следствие, налогообложение превышения по ставке 35% могло сильнее затрагивать высокодоходные выпуски облигаций компаний реального сектора экономики. Оно не разграничивало нормальную безрисковую доходность и премию за инфляцию, кредитный риск, неликвидность.

4) Налоговый режим был поставлен в зависимость от номинального купона, а не от полной эффективной доходности инвестора с учётом цены приобретения, дисконта и результата погашения. Это создавало возможность перераспределять экономический доход между купонной выплатой и изменением цены облигации.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 25 – Динамика процентных доходов физических лиц по депозитам (вкладам) в банках и обращающимся рублёвым корпоративным облигациям по данным отчётов налоговых агентов

Как видно на рисунке 25, доля процентов по корпоративным облигациям в составе налогооблагаемых процентных доходов физических лиц выросла с 0,16% в 2017 году до 2% в 2020 году, а количество налогоплательщиков выросло с 0,9 тыс. до 222 тыс. чел. из 54 субъектов Российской Федерации. Доля процентов по банковским вкладам, напротив, сократилась с 15,4% в 2012 году до 0,24% в 2020 году (или с 2,8 млрд руб. до 0,2 млрд руб.). Количество налогоплательщиков,

заявлявших сведения о процентах по банковским вкладам, колебалось от 4 тыс. до 1,3 млн чел. Число субъектов Российской Федерации, в которых налогоплательщики не заявляли данные доходы, выросло с 2 (Республики Ингушетия и Чечня) до 37, потому что процентная ставка по банковским вкладам редко превышала установленный порог.

В части налога на прибыль организаций была введена пониженная ставка 15% для процентов по обращающимся корпоративным рублёвым облигациям российских эмитентов, эмитированным после 1 января 2017 года (подп. 1 п. 4 ст. 284 в ред. Федерального закона от 03.07.2016 № 242-ФЗ). Данная льгота была предусмотрена как элемент системы мер по повышению привлекательности внутрисоссийского долгового рынка в условиях сокращения возможностей для внешнего финансирования.

Дискуссионной является эффективность пониженной налоговой ставки на проценты по облигациям. В мировой практике они используются очень редко: как видно из таблицы 46, для физических лиц пониженное налогообложение процентов по корпоративным облигациям предусмотрено в 7% стран, на которые приходится 1,8% мирового ВВП, а для организаций – в 2,5% стран (1,4% мирового ВВП). Полный список стран приведён в пункте 1.2 таблицы И.2, пункте 1.2 таблицы К.2.

Низкая распространённость пониженного налогообложения процентов по корпоративным облигациям связана с его недостатками:

1) Возможность получения налоговой выгоды, если организация-инвестор финансирует приобретение облигаций заёмными средствами. Процентный доход по облигациям может облагаться по пониженной ставке, а расходы на заёмные средства для их финансирования уменьшают основную налоговую базу, облагаемую по более высокой ставке. Подобная асимметрия особенно опасна, если операции совершаются между взаимозависимыми лицами либо образуют единую заранее согласованную конструкцию.

2) Пониженные налоговые ставки не только влекут частичную потерю налоговых доходов бюджета, но и имеют регрессивный характер для состоятельных инвесторов (особенно, если их прочие доходы облагаются налогом по прогрессивным ставкам). При этом часть налоговой выгоды сохранится у держателей облигаций, а часть капитализируется в цене выпуска и снизит стоимость финансирования эмитента.

3) Искажение распределения капитала, искусственное повышение привлекательности льготированных облигаций для инвесторов, даже если они

предусматривают более низкую доходность до налогообложения.

Теоретически, пониженная ставка должна повышать привлекательность ценных бумаг для инвесторов, увеличивать спрос на них и повышать их котировки (цены). Однако поскольку цены и доходность облигаций обратно пропорциональны, более высокие цены приводят к более низкой доходности.

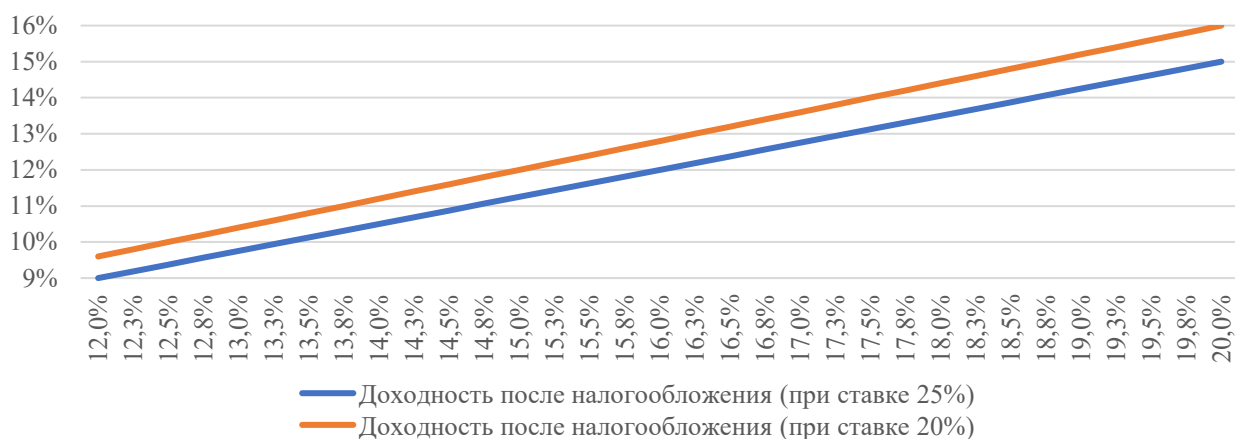
Смоделировать влияние понижения налоговой ставки можно с помощью презумпции, что разница между обычной и пониженной налоговыми ставками влияет на доходность после уплаты налогов. Доходность облигаций после уплаты налогов (r_{after}) можно рассчитать по формуле (22)

$$r_{after} = r_{before} \times (1 - t), \quad (22)$$

где r_{after} – доходность облигаций после налогообложения;

r_{before} – доходность облигаций до налогообложения; t — налоговая ставка.

Тогда при налоговых ставках в 20 и 25% можно построить график изменения доходности облигаций, представленный на рисунке 26 и показывающий, что при неизменной доналоговой доходности применение ставки 20% вместо 25% повышает посленалоговую доходность инвестора в среднем на 0,8 п.п. в диапазоне доходностей от 12 до 20%. Причём чем выше доходность до налогообложения, тем выше эффект пониженной налоговой ставки. При доходности до налогообложения в 12% за счёт пониженной налоговой ставки доходность увеличивается на 0,6 п.п., тогда как при доходности до налогообложения в 20% – на 1,0 п.п. Данный расчёт характеризует лишь величину налогового преимущества, без оценки его влияния на объём инвестиций или стоимость заимствований эмитента.



Источник: составлено автором.

Рисунок 26 – Влияние налоговых ставок по налогу на прибыль организаций в размере 20% и 25% на изменение доходности облигаций после налогообложения

По этим причинам представляется низкоэффективным сохранение действующих подходов к пониженным ставкам налога на прибыль организаций для процентов как по корпоративным, так и по государственным ценным бумагам. За счёт них достигается ограниченный инвестиционный эффект, сопровождающийся потерей налоговых доходов бюджета и усложнением налогового администрирования из-за необходимости ведения отдельного учёта НКД и финансового результата от выбытия ценных бумаг.

В первую очередь пониженные ставки следует отменить для процентных доходов по корпоративным облигациям. Как видно из таблицы 55, при неизменной налоговой базе отмена пониженных налоговых ставок для процентов по квалифицируемым обращающимся рублёвым облигациям российских организаций и облигациям с ипотечным покрытием обеспечила бы дополнительное доначисление налога на прибыль организаций в размере 35,2 млрд руб.

Таблица 55 – Оценка дополнительных доходов бюджета при отмене пониженных ставок налога на прибыль организаций для процентов по ценным бумагам

В миллиардах рублей

Предлагаемая мера	Количественная оценка	Характер оценки и ограничения
Отмена пониженной налоговой ставки для процентов по обращающимся рублёвым облигациям российских организаций	35,20	Прямая статическая оценка с учётом как корпоративных, так и ипотечных облигаций; верхняя граница при сохранении льготы для ипотечных облигаций
Отмена пониженной налоговой ставки для процентов по государственным и муниципальным бумагам	89,19	Сценарная верхняя граница, учитывающая проценты, облагаемые по ставкам 15%, 9% и 0%
Примечание – Для большей репрезентативности оценка произведена исходя из налоговых ставок, действовавших на момент получения дохода, и не учитывает их повышение с 2025 года до 20 и 25% соответственно		

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П (за 2024 год) ФНС России [48].

Учитывая наблюдающийся рост доходности ОФЗ, а также сложность с размещением запланированных выпусков государственных ценных бумаг, для них можно сохранить на переходный период. Точная оценка бюджетных последствий отмены пониженной ставки для государственных и муниципальных ценных бумаг затруднена тем, что в формах статистической налоговой отчётности объединены в одной строке доходы, облагаемые по разным ставкам. Условная верхняя граница последствий отмены преференциальной налоговой ставки только для государственных ценных бумаг составила бы 89,2 млрд руб.

Вместе с тем в условиях ограничения доступа к внешним рынкам заимствований особое значение приобретает создание благоприятных условий для

привлечения заёмных ресурсов из «дружественных» стран, включая членов БРИКС. Анализ зарубежной практики, представленный в таблице 56, показывает, что в зарубежных странах достаточно широко распространено преференциальное налогообложение процентов, выплачиваемых нерезидентам или получаемых резидентами из-за рубежа. Для организаций подобные преференции предусмотрены в 22,3% проанализированных стран, на которые приходится 23,2% мирового ВВП, а для физических лиц – в 7% стран (26,7% мирового ВВП).

Таблица 56 – Распространённость в мировой практике иных инструментов налогового регулирования процентных доходов

В процентах

Типология иных инструментов налогового регулирования процентных доходов	Распространённость инструментов налогового регулирования	
	для физических лиц	для организаций
1) Налоговые преференции для отдельных групп налогоплательщиков		
1.1) Проценты, выплачиваемые нерезидентам или получаемые резидентами из-за рубежа, включая: освобождение или пониженное налогообложение процентов, выплачиваемых нерезидентам, резидентам страны-интеграционного объединения или только иностранным участникам инфраструктурных проектов; преференциальное налогообложение процентов, получаемых резидентами из-за рубежа с ограничениями по типам финансовых инструментов: портфельные долговые обязательства, краткосрочные обязательства, банковские депозиты, государственные ценные бумаги	7,0 (26,7)	22,3 (23,2)
1.2) Налоговые преференции для иных лиц, включая: освобождение от налогообложения, либо необлагаемый минимум процентов, выплачиваемых лицам старшего возраста, недееспособным; освобождение от налогообложения процентов у участников инфраструктурных проектов	3,8 (1,3)	1,9 (0,1)
2) Иные инструменты налогового регулирования финансовых операций		
2.1) Преференциальное налогообложение процентов в целом	7,0 (37,9)	8,3 (18,1)
2.2) Специальные подходы к исчислению налоговой базы по процентам, включая: налогообложение процентов, не исходя из размера эффективного дохода, а путем применения стандартизированной ставки доходности к чистой рыночной стоимости всех активов; налогообложение «реальных процентов», то есть суммы, на которую проценты превышают инфляцию; единовременный или годовой налоговый вычет с процентов по государственным и корпоративным облигациям, депозитам; частичное освобождение от налогообложения процентов с обложением оставшейся части по основным налоговым ставкам, либо выделение процентов в отдельную инвестиционную налоговую базу; возможность зачета торговых убытков текущего года в счет пассивного процентного дохода, возникшего в том же году	4,5 (2,3)	0,6 (0,5)
2.3) Негативные стимулы (барьеры) для процентных доходов, включая налогообложение процентов по бизнес-активам инвестора (активам, используемым в самозанятости или предпринимательской деятельности) по основным прогрессивным, а не преференциальным ставкам	4,5 (2,6)	3,8 (7,5)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

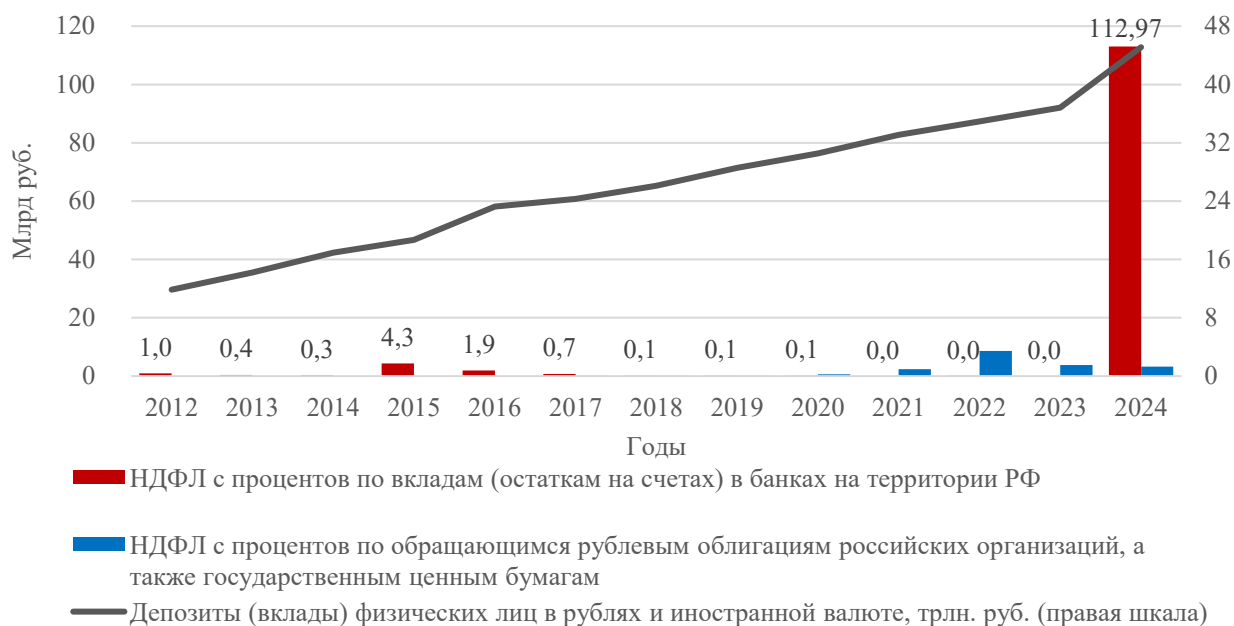
От налога у источника освобождены проценты, выплачиваемые между ассоциированными компаниями разных государств-членов ЕС при соблюдении требований к доле участия и налоговому статусу получателя (на основании Директивы ЕС 2003/49/ЕС о процентах и роялти). В остальных странах они чаще облагаются по пониженным ставкам (Австралия, Азербайджан, Армения, Индия и др.). Полный список стран приведён в пункте 5.1 таблицы И.2 и пункте 5.1 таблицы К.2. Введение в России подобных преференций для инвесторов из «дружественных» стран, включая членов БРИКС, способствовало бы сокращению для них налоговой нагрузки.

Шестой этап (с 2021 года по настоящее время) – *период переосмысления и донастройки налоговых преференций для участников финансового рынка*. Помимо уже рассмотренных изменений, был вновь разделён режим налогообложения процентов по вкладам в банках и корпоративным облигациям для «снижения степени регрессивности в налогообложении доходов» [110].

Примечание – Проценты по вкладам в банках стали облагаться с превышения реально начисленных процентов над суммой, рассчитанной как произведение 1 млн руб. и максимального значения ключевой ставки Банка России из ставок, действовавших по состоянию на первое число каждого месяца соответствующего календарного года (ст. 214.2 в редакции Федерального закона от 01.04.2020 № 102-ФЗ). При этом в марте 2022 года было ретроспективно введено временное освобождение процентных доходов, полученных в 2021-2022 годах. В результате фактическое налогообложение нового объекта началось с доходов 2023 года (п. 91 ст. 217 НК РФ).

Благодаря неуклонному росту объема депозитов физических лиц проценты по ним стали очень существенным источником доходов федерального бюджета. Как видно на рисунке 27, налог с процентных доходов, полученных вкладчиками в 2023 году и уплаченный в 2024 году, обеспечил поступления федерального бюджета почти в 113 млрд руб.

Переход от практически полного освобождения от налогообложения процентов к динамическому необлагаемому минимуму в целом отвечает практике как развитых (Великобритания, Люксембург, Швейцария), так и развивающихся стран (Ботсвана, Гайана, Гернси, Пуэрто-Рико, Сальвадор, Словения, Хорватия). Однако критерий, выбранный для определения необлагаемого минимума, не вполне отвечает принципу справедливости распределения налогового бремени, что также отмечали Е.С. Вылкова и М.Н. Конягина [30, с. 139-140]. В качестве альтернативы предлагались различные варианты развития подходящего налогообложения процентов по банковским вкладам, например, переход к налогообложению реального дохода (прибавочной стоимости), учитывающего расходы на управление вкладами и корректировку на инфляцию [34].



Источник: составлено автором по данным отчетов по формам № 5-НДФЛ (за 2012-2020 годы), № 1-НМ (за 2021-2024 годы) ФНС России [48], а также данным Росстата.

Рисунок 27 – Динамика НДФЛ с процентов по банковским вкладам и обращающимся рублевым корпоративным облигациям

Используемый в России подход к налогообложению банковских процентов является дискуссионным по четырем основным причинам:

1) Использование максимального значения ключевой ставки (п. 1 ст. 214.2 НК РФ), с одной стороны, защищает вкладчика от ситуации, когда из-за кратковременного повышения рыночных ставок неожиданно возникает налогооблагаемый доход, что делает этот режим простым и предсказуемым. С другой стороны, кратковременный пик ключевой ставки увеличивает необлагаемую сумму за весь год, даже если большую его часть ставки по вкладам были ниже. Более репрезентативной была бы средневзвешенная ключевая ставка либо средняя рыночная ставка по розничным вкладам. Однако такая модель усложнила бы расчёт.

2) Условная сумма вклада в 1 млн руб. для расчёта необлагаемой величины номинально неизменна. Из-за инфляции сокращается реальный объём сбережений, на который распространяется защита, что требует её периодической индексации.

3) Закреплённый механизм никак не зависит от материального положения вкладчика. Это не делает данный режим полностью регрессивным, потому что абсолютный размер налоговой экономии ограничен, а относительная выгода выше для вкладчика с небольшими сбережениями. Тем не менее, социальная адресность практически не реализована. В этой связи более интересен дифференцированный подход Великобритании, где для лиц с небольшими доходами действует две налоговые преференции для стимулирования сбережений.

Примечания

1 В Великобритании налоговый режим «Стартовая налоговая ставка для сбережений» (*starting rate for savings*) предусматривает налоговую ставку 0% для процентных доходов в пределах до £ 5 000 (примерно 532 тыс. руб.) При этом величина данного лимита уменьшается на £ 1 за каждый £ 1 прочего дохода, превышающего необлагаемый минимум (*personal allowance*), и полностью аннулируется, если размер прочего дохода достигает £ 17 570 (примерно 1,9 млн руб.).

2 Необлагаемый лимит сбережений (*personal savings allowance*) в Великобритании составляет £ 1 000 (примерно 107 тыс. руб.) для налогоплательщиков до £ 37 700 (примерно 4 млн руб.), уплачивающих подоходный налог по базовой ставке (*basic-rate taxpayers*); £ 500 (примерно 53 тыс. руб.) для лиц с доходом до £ 87 440 (примерно 9,3 млн руб.), уплачивающим подоходный налог по повышенной ставке (*higher-rate taxpayers*). Для лиц с налогооблагаемым доходом сверх £ 125 140 (примерно 13,3 млн руб.), уплачивающим налог по максимальной ставке (*additional-rate taxpayers*), не предусмотрено необлагаемых лимитов.

4) Закрепление налоговых преимуществ банковского депозита перед долговыми ценными бумагами. Купоны и дисконт по облигациям облагаются полностью, тогда как по банковским вкладам действует необлагаемый минимум. В то же время с фискальной точки зрения проценты по ценным бумагам всё равно менее значимы по сравнению с банковскими процентами, что видно на рисунке 27: в 2024 году они обеспечили только 3,3 млрд руб. Число налогоплательщиков, у которых проценты по облигациям подпали под налогообложение, сократилось с 262 тыс. чел. из 18 субъектов Российской Федерации до 23 тыс. чел. из 23 субъектов Российской Федерации. Тем не менее, вырос средний размер процентного дохода на одного налогоплательщика – с 14 тыс. до 914 тыс. руб. Совокупный размер процентных доходов по облигациям также увеличился с 3 до 20 млрд руб.

Отказ от преференциального налогообложения процентов по облигациям был оправдан. За рубежом подобные инструменты воздействия на поведение налогоплательщиков используются в основном развивающимися странами и, как правило, сопряжены с рядом ограничений.

Сложившиеся диспропорции еще сильнее подчеркивают актуальность комплексного решения проблемы повышения привлекательности вложений на фондовом рынке для индивидуальных инвесторов. Для поощрения розничных инвесторов и обеспечения равного налогообложения сходных процентных доходов следует установить *единый годовой необлагаемый минимум*, применяемый к совокупности процентов по банковским вкладам, купонам по квалифицируемым обращающимся долговым ценным бумагам и иным квалифицированным пассивным процентным доходам. Данный лимит должен быть единым, а не предоставляться отдельно по каждому виду инструмента.

Как видно из таблицы 57, практика развитых и развивающихся стран показывает, что данный необлагаемый минимум может быть распространён и на прирост капитала по ценным бумагам: он используется в 11,5 стран, на которые приходится 39,2% мирового ВВП.

Таблица 57 – Распространённость в мировой практике прочих инструментов налогового регулирования инвестиционной активности на финансовом рынке

В процентах

Типология прочих инструментов налогового регулирования инвестиционной активности на финансовом рынке	Распространённость инструментов налогового регулирования	
	для физических лиц	для организаций
Необлагаемый минимум прироста капитала по ценным бумагам (в том числе в ежегодно индексируемом размере)	10,8 (39,2)	–
Прочие налоговые преференции для стимулирования инвестиционной активности, включая: освобождение от налогообложения дивидендов в пределах безрисковой доходности инвестиций (базовой стоимости акций); пониженные налоговые ставки для дивидендов, выплачиваемых компаниями «с высокими дивидендными выплатами»	11,5 (11,7)	6,4 (24,2)
Прочие негативные стимулы (барьеры) по налогообложению прироста капитала, включая повышенное налогообложение дивидендов, если организация-резидент не выполняет обязанность по предоставлению информации о структуре компании конечному бенефициару	4,5 (2,6)	3,2 (1,9)
Прочие налоговые преференции для дивидендов	5,1 (4,7)	3,8 (4,7)
Примечание – Под распространённостью понимается доля от общего числа стран; в скобках указана доля стран от совокупного размера ВВП		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 484; 485; 486].

Размер необлагаемого минимума существенно варьируется в зависимости от приоритетов государственной политики, как видно из таблицы 58.

Таблица 58 – Мировая практика подходов к установлению необлагаемого минимума прироста капитала по ценным бумагам для поощрения розничных инвесторов

Критерий	Стран, в которых предусмотрены необлагаемые минимумы для прироста капитала по ценным бумагам	Страны, в которых предусмотрены необлагаемые минимумы, распространяющиеся не только на прирост капитала по ценным бумагам
Страны с поддержкой достаточно крупных инвесторов	Фиджи (30 000 фиджийских долларов, примерно 1,3 млн руб.), Португалия (€ 80 000, примерно 7,4 млн руб.)	Нидерланды (освобождение в ежегодно индексируемом размере € 57 684 (примерно 5,3 млн руб.) распространяется в совокупности на доходы от сбережений и инвестиций, включая акции и банковские счета, кроме прироста капитала от выбытия существенных пакетов акций от 5%), США (граница 0% ставки конкретного года и статуса подачи декларации установлена в \$ 44 625 в год, примерно 4,4 млн руб.)
Страны, поддерживающие небольших инвесторов	Бразилия (20 000 бразильских реалов, примерно 300 тыс. руб.), Великобритания (£ 3 000, примерно 320 тыс. руб.), Германия (€ 1 000, примерно 92 тыс. руб.), Ирландия (€ 1 270, примерно 117 тыс. руб.), Чехия (100 000 крон, примерно 375 тыс. руб.), ЮАР (40 000 рандов, примерно 212 тыс. руб.)	Финляндия (прирост капитала от продажи в течение года любых активов до € 1 000, примерно 92 тыс. руб.)
Страны с номинальным уровнем необлагаемого минимума, лишь усложняющим налоговое администрирование	Литва и Словакия (€ 500, примерно 46 тыс. руб.), Украина (4240 грн., примерно 8 тыс. руб.), Шри-Ланка (50 000 рупий (примерно 16,5 тыс. руб.), если общая прибыль от реализации инвестиционных активов за соответствующий год оценки не превышает 600 000 рупий, примерно 198 тыс. руб.)	–

Источник: составлено автором по данным [306; 484; 485; 486].

Этот подход к налоговому стимулированию позволяет сравнительно легко оценить суммы выпадающих доходов бюджета. Так, необлагаемый минимум в 100 тыс. руб. прибыли от реализации (выбытия) обращающихся ценных бумаг повлечёт выпадающие доходы около 111 млрд руб. (верхняя статистическая оценка выпадающих доходов; фактическая величина будет ниже, если часть инвесторов имеет финансовый результат менее установленного лимита).

Если же, наоборот, распространить необлагаемый минимум с банковских процентов на купонные выплаты по квалифицируемым обращающимся рублёвым корпоративным облигациям, то верхняя статическая оценка выпадающих доходов составит 0,62-0,72 млрд руб. Сценарная оценка выпадающих доходов приведена в таблице 59.

Таблица 59 – Сценарная оценка выпадающих доходов бюджета при распространении необлагаемого минимума на отдельные виды процентных доходов физических лиц

В миллиардах рублей

Включаемые доходы	Максимальное уменьшение базы	Потери при 13%	Потери при 15%
Только купоны по квалифицируемым обращающимся рублёвым корпоративным облигациям	4,77	0,62	0,72
Корпоративные облигации, старые ипотечные облигации и доходы по векселям	4,88	0,63	0,73
Все небанковские процентные доходы по долговым обязательствам	44,08	5,73	6,61
Примечание – Дана верхняя статическая оценка при условии полного использования необлагаемого минимума каждым получателем соответствующего дохода. Не учитывалось использование этими лицами необлагаемого минимума по банковским вкладам, пересечение получателей разных видов доходов и изменение их поведения.			

Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ (за 2024 год) ФНС России [48].

Учитывая уже действующие в России инвестиционные налоговые вычеты и значительный объём потенциальных выпадающих доходов, единый необлагаемый минимум предлагается ограничить сопоставимыми процентными доходами. Прирост капитала должен регулироваться специальными правилами портфельного и долгосрочного инвестирования. Единый процентный лимит следует применять один раз к совокупному доходу по всем квалифицируемым инструментам, а его расчёт должен осуществлять налоговый орган на основании сведений банков, брокеров и иных налоговых агентов.

Сложно спрогнозировать, скажется ли этот необлагаемый минимум на росте количества инвесторов, потому что мелкие инвесторы могут не знать о нём при принятии решения об инвестировании. Финансовая грамотность, доверие к рынкам и располагаемый доход намного сильнее влияют на инвестиционные решения.

Кроме того, высок риск фрагментации налоговой базы: налогоплательщики могут распределить свои инвестиции на фондовом рынке между членами семьи, чтобы увеличить налоговые вычеты, как это было в Великобритании, в результате чего правительство было вынуждено сократить максимальный размер вычета, чтобы ограничить возможности такой налоговой оптимизации.

Предлагаемые изменения предполагают переход от разрозненных льгот, привязанных к отдельным финансовым инструментам, к более нейтральной и адресной системе налогового регулирования. Поддержка массовых сбережений должна обеспечиваться единым ограниченным минимумом для сопоставимых процентных доходов, а режим прироста капитала учитывать различия между портфельным инвестированием и существенным предпринимательским участием. Стимулирование долгосрочных вложений целесообразно строить без резких налоговых границ, дополняя его защитными условиями для инвестиционных вычетов. Секторальные меры следует направлять прежде всего на поступление нового капитала малым, инновационным и инфраструктурным проектам, а не на освобождение от налогообложения уже полученного дохода инвесторов. Одновременно пониженные ставки, не имеющие подтверждённого инвестиционного эффекта, должны поэтапно отменяться. В результате налоговые преимущества будут предоставляться только при доказанной дополнительной, ограничиваться по сроку и стоимости и регулярно оцениваться с учётом их бюджетных и поведенческих последствий.

5.2 Повышение эффективности налогового стимулирования инвестиций через индивидуальные инвестиционные счета

Индивидуальные инвестиционные счета были введены в России для «повышения вовлечённости населения в финансовый рынок» [116], по аналогии с широко используемыми за рубежом сберегательными планами со льготным режимом налогообложения: индивидуальными сберегательными счетами в Великобритании, безналоговыми сберегательными счетами в Канаде, индивидуальными пенсионными счетами и пенсионными счетами с отсрочкой уплаты налогов в США. Однако практически сразу же им стали придавать задачу «привлечения значительных объемов долгосрочных инвестиций и стимулирования населения к осуществлению долгосрочных целевых накоплений» [219]. В рамках первоначальной модели ИИС были предусмотрены два альтернативных налоговых

режима, условно именуемые ИИС-1 (тип А) и ИИС-2 (тип Б).

По оценке Банка России, за 2015-2024 годы налоговый вычет по взносам получили около 20% владельцев ИИС [56]. Однако, как видно на рисунке 28, их доля постепенно падала (с 14,3% в 2017 году до 1,9% в 2023 году), несмотря на рост количества открытых ИИС [26]. Это было связано с тем, что по данным отчётности некредитных финансовых организаций в 2021 году доля «пустых» счетов составляла около 71% [59], в 2022 году – 66% [60], в 2023-2024 годах – 71%, а еще у 6% счетов остаток не превышал 10 тыс. рублей [243]. Учитывая, что средний размер брокерского ИИС у некредитных финансовых организаций более чем втрое превышал аналогичный показатель у кредитных организаций, Банк России предполагал, что доля «пустых» счетов у кредитных организаций могла быть ещё выше [57, с. 12].

Примечание – Инвестиционный налоговый вычет типа А предоставлялся для счетов, открытых в 2015-2023 годах, в размере денежных средств, внесённых на ИИС, но не более 400 тыс. руб. в год (подп. 2 п. 1, подп. 1 п. 3 ст. 219.1 НК РФ). При этом, если договор на ведение ИИС расторгался ранее трёхлетнего срока с даты его заключения без перевода всех активов на другой ИИС, то сумма налогового вычета подлежала восстановлению, а соответствующая сумма НДС – уплате в бюджет с взысканием сумм пени (подп. 4 п. 3, подп. 1 п. 4 ст. 219.1 НК РФ).



Источник: составлено автором по данным ФНС России (отчёты по форме № 1-ДДК) [48] и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг).

Рисунок 28 – Выпадающие доходы от предоставления инвестиционных налоговых вычетов типа А по взносам на ИИС-1

Учитывая высокие финансовые риски вложений на фондовом рынке, налоговый вычет типа Б пользовался намного меньшей популярностью, чем вычет типа А. На рисунке 29 видно, что вычетом типа Б воспользовалась от 0,03% до 0,1% открывших ИИС, потому что основная часть ИИС осталась неактивными. Тем не менее, размер выпадающих доходов от его предоставления в 2023 году составил не менее 321,5 млн руб. Несмотря на то, что значительная часть лиц, открывших ИИС,

закрыла их досрочно (до завершения трехлетнего срока), либо внесла на счёт небольшую сумму, не планируя обращаться за налоговым вычетом, совокупный объем активов на счетах ИИС возрос с 5 млрд руб. на конец 2015 года [241] до 543 млрд руб. на конец 2023 года [244].

Примечание – Инвестиционный налоговый вычет типа Б предоставлялся для счетов, открытых в 2018-2023 годах, в размере финансового результата от инвестиций не менее чем за три года (подп. 3 п. 1, подп. 1 п. 4 ст. 219.1 НК РФ). Средний размер вычета по ИИС-2 колебался в пределах 300-415 тыс. руб., но в 2022 году подскочил до 1,04 млн руб., что совпало с введением упрощенного порядка предоставления вычетов по НДФЛ (подп. 6 п. 3, подп. 4 п. 4 ст. 219.1 НК РФ). К информационному взаимодействию с ФНС России в рамках упрощенного предоставления вычетов сразу же подключилось 11 брокеров, а к 2025 году их число выросло до 27 [122].



Источник: составлено автором по данным ФНС России (отчёты по форме № 5-НДФЛ) [48] и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг).

Рисунок 29 – Динамика предоставления инвестиционных налоговых вычетов по ИИС-2

В результате было принято решение о введении ИИС-3, объединившего в себе черты ИИС-1 и ИИС-2.

Примечание – Инвестор вправе применить налоговый вычет в отношении внесённых средств в пределах совокупного лимита 400 тыс. руб. в год, установленного для квалифицируемых инструментов долгосрочных сбережений (подп. 3 п. 1 ст. 219.2 НК РФ). При прекращении договора после истечения минимального срока положительный финансовый результат освобождается в пределах 30 млн руб. совокупно по всем договорам ИИС, прекращённым в одном налоговом периоде (подп. 4 п. 1, подп. 1 п. 3 ст. 219.2 НК РФ). При этом минимальный срок действия договора на ведение ИИС вырос до пяти лет (в 2024-2026 годах) с последующим увеличением до десяти лет (в 2031 году и позже).

В преддверии введения ИИС-3 число инвестиционных счетов выросло на 15%, причём подавляющая часть была открыта в четвертом квартале 2023 года. По оценке Банка России, это было связано с желанием инвесторов зафиксировать условия ИИС первого и второго типов [243].

По итогам 2024 года «прирост количества ИИС за год (+56 тыс. ед.) был минимальным с момента запуска данного института в 2015 году из-за ускоренного

закрытия старых счетов» [244]. Увеличение нетто-взносов клиентов и положительная переоценка ценных бумаг способствовали росту портфелей на ИИС до 595 млрд руб., а средний размер ИИС в 2024 году вырос с 83 до 93 тыс. руб.

Как видно на рисунке 29, средний размер налогового вычета с прибыли по ИИС сократился с 415 до 149 тыс. руб., а выпадающие доходы бюджета – с 321,5 млн руб. до 183 млн руб. В региональном разрезе 68% из них пришлось на Москву (выпадающие доходы сократились с 205 до 126 млн руб.), 18% – на Санкт-Петербург (с 70 до 34 млн руб.), 2% – на Костромскую область (с 21 до 4 млн руб.), 0,8% – на Новосибирскую область (с 14 до 1,5 млн руб.). В некоторых субъектах Российской Федерации, напротив, произошло некоторое увеличение предоставляемых вычетов: в Республике Башкортостан они выросли с 0,4 до 7 млн руб. (3,8% общероссийского размера выпадающих доходов), Республике Чувашия – с 0,05 до 1,35 млн руб. (0,7%), Самарской области – с 0,6 до 1,6 млн руб. (0,9%). Можно предположить, что в указанных регионах рост предоставления вычетов был связан с закрытием нескольких крупных ИИС при небольшом количестве налогоплательщиков, заявлявших данные вычеты.

Столь неоднозначные результаты налогового стимулирования ИИС требуют глубокого анализа факторов, оказавших влияние на динамику предоставления инвестиционных налоговых вычетов по ИИС. Анализ проблем развития ИИС посвящено довольно много научных публикаций, но комплексные исследования их эффективности встречаются редко из-за сложности изолировать влияние ИИС от других рыночных факторов. ИИС существенно расширили базу розничных инвесторов, но их макроэкономическое влияние остаётся скромным, либо его трудно оценить. О.С. Беломытцева, проанализировав данный факт, пришла к выводу, что количественная оценка затруднена ограниченностью статистических данных, отсутствием четких показателей экономической эффективности ИИС; многие счета слишком малы, чтобы иметь макроэкономическое значение [1; 2].

Предложенная О.С. Беломытцовой классификация эффектов (результатов) от введения ИИС включает увеличение сбережений и инвестиций домохозяйств, рост корпоративного акционерного и долгового финансирования, а также большие налоговые поступления от роста корпораций [1]. Она приходит к выводу, что чрезвычайно сложно эмпирически оценить, стимулируют ли ИИС формирование нового капитала или отвлекают средства с банковских депозитов, оправданы ли выпадающие налоговые доходы ростом рыночной активности, какая часть владельцев ИИС фактически становится долгосрочными инвесторами по сравнению

с теми, кто закрывает счет по истечении минимального срока. Ю.А. Данилов также признаёт, что до введения ИИС структура сбережений домохозяйств была «устойчиво неоптимальной», однако для оценки чистых новых мобилизованных сбережений или объема инвестиций в бизнес за счёт ИИС требуется больше времени и данных [47]. М.С. Маймулов констатировал низкий уровень эффективности внедрения ИИС [73].

Сходные проблемы отмечаются и в работах зарубежных исследователей по проблемам эффективности функционирования иностранных аналогов ИИС.

Примечание – А.М. Лавеккья (Adam M. Lavecchia) отмечает, что в Канаде растут взносы на безналоговые сберегательные счета (TFSA), однако критический вопрос заключается в том, действительно ли они увеличивают чистые инвестиции или налоговые стимулы просто заставляют инвесторов переводить средства из других форм сбережений [380]. Исследование этого вопроса показало, что каждый доллар сбережений TFSA частично компенсировался сокращением налогооблагаемых активов на CAD 0,25-0,45 (хотя существенного вывода средств с традиционных пенсионных счетов обнаружено не было). Это говорит о том, что, хотя TFSA действительно привлекают новые инвестиции, часть из них представляет собой перераспределение существующих сбережений.

Междисциплинарный характер многих исследований привёл к дискуссии о путях совершенствования механизма ИИС. Среди ключевых проблем и предложений, выявленных различными экспертами, можно выделить следующие:

1) Взаимосвязь между социально-демографическими барьерами ИИС и инвестиционными предпочтениями людей отмечены Д. Карповой и С. Пановой [422]. Они обнаружили, что в долгосрочной перспективе на готовность инвестировать влияют возраст, уровень дохода и финансовая грамотность. В исследовании подчеркивается необходимость обучения инвесторов, потому что молодые или менее опытные инвесторы недостаточно используют ИИС из-за пробелов в знаниях или недоверия к данным инструментам. Многие владельцы ИИС рассматривают его как «пробную» инвестицию, о чём свидетельствует высокая доля небольших или «пустых» счетов, что говорит об осторожном поведении. Повысить доверие инвесторов к финансовому инструменту можно с помощью большей осведомленности.

2) Использование ИИС в качестве инструмента для частного пенсионного накопления как альтернатива взносам в негосударственные пенсионные фонды [47; 67]. Учитывая длинный срок инвестиций на ИИС, при выходе на пенсию его владелец мог бы получать необлагаемые выплаты и делать дополнительные взносы на счёт без каких-либо ограничений. Однако резкий обвал на фондовом рынке в преддверии выхода инвестора на пенсию может негативно сказаться на балансе ИИС.

3) Проблема «пустых» ИИС, которые открываются автоматически при заключении брокерского договора и долгое время остаются без взносов, а потому не

используются для инвестирования. Для ИИС-3 эта проблема ещё более актуальна, поскольку позволяет зафиксировать дату начала отсчета минимального срока владения счетом для получения налоговых преференций, даже если инвестор пока не планирует вносить на него деньги.

Эксперты предлагали различные решения: ввести минимальные требования к размеру первоначального взноса [28; 239; 249], установить минимальный срок пополнения счёта для получения вычета [66], установить законодательный запрет на открытие «пустых» счетов [42; 67; 230], ввести ограничения объема инвестиций в последний год владения ИИС и исчислять вычет в зависимости от размера инвестированных на фондовом рынке средств, а не внесенных на ИИС [55].

Примечание – Проблема «пустых» счетов есть во многих зарубежных странах, в которых используются аналоги ИИС. Зачастую это не рассматривается как злоупотребление, хотя для государства это не только искажает статистику, но и указывает, что налоговые преференции не направлены на стимулирование долгосрочных инвестиций, вопреки изначальному замыслу.

При введении ИИС-3 с одного до трёх было увеличено количество счетов, которые физическое лицо вправе иметь одновременно (п. 2 ст. 10.2-1 Закона о РЦБ), а ограничений на получение налоговых вычетов по ИИС, которые в течение какого-то времени были «пустыми», введено не было. С учётом этого можно считать допустимой стратегию открытия двух «пустых» счетов с осуществлением операций по третьему счету, его закрытием по истечении минимального срока для получения налогового вычета и перенесения активности на другие счета.

Для инвесторов это рациональная тактика максимизации будущих налоговых выгод с минимальными обязательствами, потому что наличие пустого счета не лишает права на налоговый вычет в дальнейшем, если будут выполнены необходимые условия: счёт пополнен и соблюден минимальный срок владения им. Такая лазейка позволяет более гибко управлять инвестициями, периодически закрывать и открывать новые счета, облегчая жесткие условия о невозможности частичного вывода средств, кроме оплаты дорогостоящих видов лечения.

Для решения проблемы «пустых» счетов минимальный срок, необходимый для освобождения положительного финансового результата по ИИС, следует связывать с периодом фактического инвестирования, а не только с датой заключения договора. В квалифицирующий срок не должны полностью засчитываться периоды, в течение которых на счёте отсутствовали денежные средства и иные активы либо их первоначальная налоговая стоимость не превышала установленного минимального уровня. В отношении средств, внесённых позднее, освобождение следует определять с учётом фактической продолжительности их нахождения на

ИИС. Рыночное снижение стоимости активов не должно сокращать налоговый стаж инвестирования.

Остаётся дискуссионной проблема оценки макроэкономического эффекта ИИС. Налоговые вычеты для ИИС влекут выпадение бюджетных доходов, а потому эффективность этих вычетов необходимо проанализировать прежде всего с позиции государства. Надо оценить, какие инвестиции оно получает на рубль выпадающих налоговых доходов. Учитывая, что среди налогоплательщиков наибольшей популярностью пользовался налоговый вычет в размере средств, внесенных на ИИС (тип А), сначала проанализируем динамику эффективности данного вида счетов. В качестве критериев эффективности (отдачи) используем два показателя [26].

Коэффициент покрытия фискальной стоимости налогового вычета типа А нетто-взносами на ИИС (Cov_t^A) показывает, сколько инвестиций получает государство на рубль выпадающих доходов. Его можно рассчитать по формуле (23)

$$Cov_t^A = \frac{NC_t}{I_t^A \times 13\%}, \quad (23)$$

где Cov_t^A – коэффициент покрытия налогового вычета типа А нетто-взносами на ИИС, отражающий соотношение средств, внесённых инвесторами на ИИС в год t , с величиной заявленных налоговых вычетов;

NC_t – нетто-взносы на ИИС за год t по данным Банка России;

I_t^A – общая сумма предоставленных инвестиционных налоговых вычетов типа А в год t по данным показателя строки 2101 формы № 1-ДДК ФНС России.

Данный коэффициент напрямую связывает фискальную стоимость налогового стимулирования ИИС с объёмом чистого притока инвестиций на них. Высокое значение коэффициента показывает, что на рубль выпадающих доходов бюджета приходится больший объём нетто-взносов; значение около 1 означает, что объём нетто-взносов примерно равен фискальной стоимости вычета. Динамический анализ данного коэффициента позволяет проследить изменение эффективности программы налогового стимулирования, но не доказывает, что нетто-взносы были привлечены именно благодаря налоговому стимулированию.

Один только этот коэффициент не позволяет понять, что происходит после внесения взносов, потому что инвесторы могут рассматривать ИИС только как инструмент получения налоговых вычетов: не вкладывать средства на счёт в фондовые активы, а забирать их по истечении минимального срока для получения налогового вычета, либо вносить на счёт не более предельной суммы для получения налогового вычета.

Восполнить этот пробел позволяет *коэффициент инвестиционного рычага* (AG_t^A), отражающий изменение стоимости активов на ИИС на рубль налогового вычета типа А. Его можно рассчитать по формуле (24)

$$AG_t^A = \frac{A_t - A_{t-1}}{I_t^A}, \quad (24)$$

где AG_t^A – коэффициент инвестиционного рычага, отражающий изменение стоимости активов на ИИС на рубль налогового вычета типа А;

A_t и A_{t-1} – размер активов на ИИС на конец года t и предыдущего года по данным Банка России.

Стабильно высокое значение данного коэффициента указывает, что внесённые на ИИС средства инвестируются и дают прирост капитала, а не остаются на счёте в пределах первоначальных взносов. Если активы растут быстрее налоговых вычетов, то это показывает вовлечённость инвесторов, удержание их средств на фондовом рынке и мультипликацию государственных вложений. Низкое или даже отрицательное значение данного коэффициента говорит о том, что стоимость активов на ИИС падает из-за переоценки, убытков, волатильности фондового рынка или оттока средств.

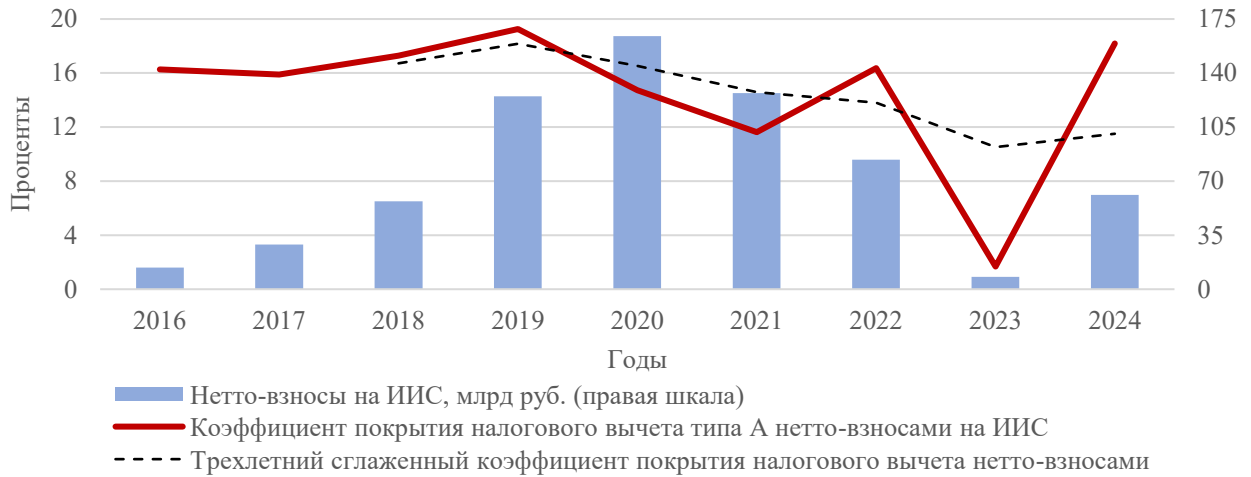
В совокупности эти два коэффициента дают сбалансированное представление об эффективности налоговых вычетов типа А с позиции государства. Учитывая, что право на эти вычеты можно заявить в течение трёх лет (подп. 1 п. 4 ст. 219.1 НК РФ), их необходимо дополнить трёхлетними сглаженными вариациями по формулам (25) и (26)

$$Cov_t^{A(3)} = \frac{\sum_{s=t-2}^t NC_s}{0,13 \times \sum_{s=t-2}^t I_t^A} \quad (25)$$

$$AG_t^{A(3)} = \frac{A_t - A_{t-3}}{\sum_{s=t-2}^t I_t^A} \quad (26)$$

Расчёты показывают, что в первые годы эффективность налоговых вычетов типа А была высокой. В 2016-2019 годах ИИС активно развивались: к концу 2019 года было открыто 1,6 млн счетов, активы на них достигли 197 млрд руб., что отражает возросшую осведомлённость общества об ИИС и хорошие результаты фондового рынка. На рисунке 30 видно, что коэффициент покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС колебался в пределах 15,9-19,2, то есть нетто-взносы существенно превышали выпадающие у государства доходы из-за предоставления налоговых вычетов типа А. Это объясняется тем, что примерно 10% взносов

выводилось из-за досрочного расторжения договора ИИС до истечения трехлетнего срока; около 45% лиц, открывших ИИС, не заявляли права на налоговый вычет, планируя получить его сразу за три года при закрытии счёта, а с 2018 года ещё добавилась возможность выбора между типом вычета [58].



Источник: составлено автором по данным ФНС России (отчёты по форме № 5-ДДК) [48] и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг).

Рисунок 30 – Динамика коэффициентов покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС

В 2020 году наблюдался необычайный всплеск активности, потому что снижение Банком России процентных ставок сделало банковские депозиты менее привлекательными и в период локдаунов из-за COVID-19 многие россияне обратились к фондовому рынку: было открыто почти 1,8 млн ИИС, в результате чего к концу года общее число счетов достигло 3,5 млн. Однако по мере масштабирования программы наметился едва заметный сдвиг: нисходящий тренд коэффициента покрытия и его трёхлетней сглаженной версии говорят об убывающей эффективности налогового стимулирования ИИС.

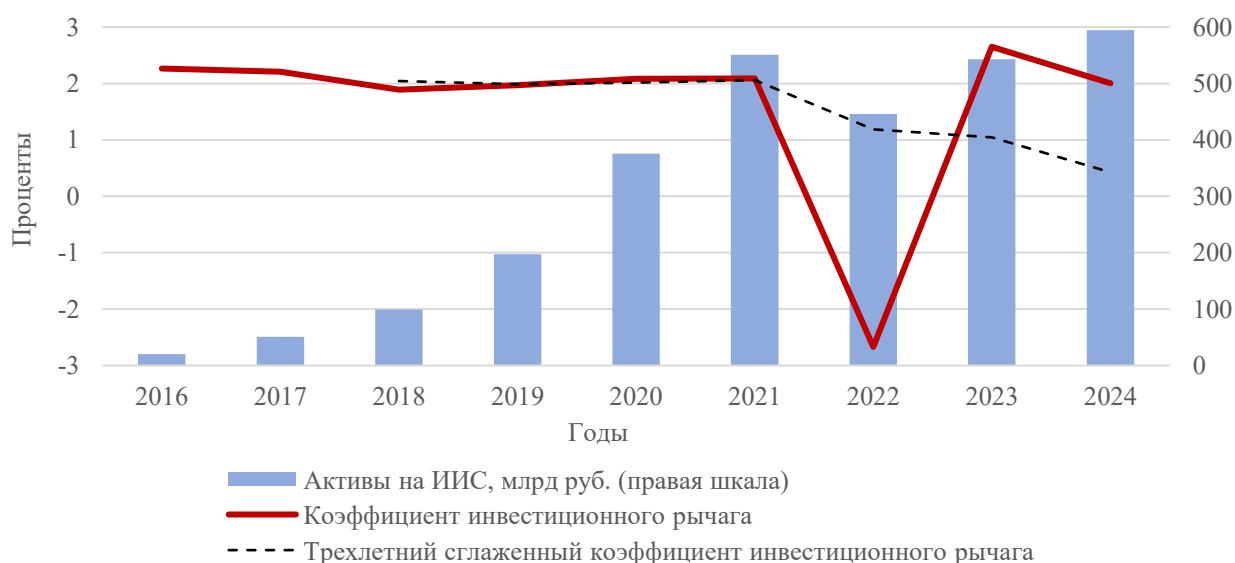
В 2021 году фондовые рынки выросли еще больше (индекс акций МОЕХ достиг исторических максимумов), количество ИИС превысило 4,8 млн. Это был также первый год вступления в силу прогрессивной шкалы налога на доходы физических лиц (15% с дохода свыше 5 млн). Однако вычет по ИИС типа А остался ограниченным (13% от 400 тыс. руб.), поэтому эта налоговая реформа затронула в основном доходы высокооплачиваемых лиц вне контекста ИИС. Прогрессивные ставки могли бы сделать ИИС немного более привлекательными для состоятельных людей (как способ налоговой экономии), но этот эффект оказался незначительным. Доминирующими факторами в 2021 году стали рыночный энтузиазм и увеличение сбережений домохозяйств, поступающих в ИИС.

Вместе с тем коэффициент покрытия на рубль налоговых вычетов типа А

снизился до 11,6 из-за нескольких причин. Во-первых, эти вычеты стала использовать всё большая часть активных инвесторов, то есть тех, у которых счета не остались «нулевыми» (без активов на счету) или пробными (с небольшой суммой активов на счету). Во-вторых, начал замедляться ежегодный кратный рост числа новых счетов и нетто-взносов, что является признаком зрелости программы ИИС и насыщения базы инвесторов. К этому времени многие активные участники, скорее всего, уже внесли взносы, максимально допустимые для получения вычета.

Средний размер вычета колебался в пределах 292 000-327 000 руб. Коэффициент инвестиционного рычага оставался практически неизменным, то есть активы на ИИС росли примерно в соответствии со взносами, как видно на рисунке 31. Тот факт, что налоговые вычеты оставались высокими даже после стабилизации нетто-взносов в 2020-2021 годах, говорит о том, что налоговые стимулы практически перестали быть эффективными.

В 2022 году произошёл резкий обвал. Объем портфелей ИИС значительно упал из-за отрицательной переоценки российских и иностранных акций, а также вывода части средств инвесторами. При снижении активов примерно на 105,4 млрд руб. и положительных нетто-взносах около 84 млрд руб. остаточная отрицательная переоценка и иные изменения составляли приблизительно 189 млрд руб. У инвесторов сократился горизонт планирования и интерес к трехлетним инвестициям в ИИС. На фоне обсуждений возможности реформы ИИС открытие новых ИИС замедлилось до минимума, а закрытие существующих – ускорилось. В результате, как видно на рисунке 31, коэффициент инвестиционного рычага стал отрицательным (-2,67).



Источник: составлено автором по данным ФНС России (отчёты по форме № 5-ДДК) [48] и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг).

Рисунок 31 – Динамика коэффициентов инвестиционного рычага

Налоговые вычеты типа А снижались более плавно: с 84 млрд руб. в 2021 году до 39,5 млрд руб. в 2022 году и 36,7 млрд руб. в 2023 году. Налоговые вычеты предоставлялись за крупные взносы на ИИС в прошлые года, хотя новые поступления практически иссякли. На рисунке 30 видно, что в 2023 году этот дисбаланс достиг критической точки и налоговое стимулирование ИИС практически превратилось в их субсидирование: на каждый потраченный государством рубль было получено всего 1,68 руб. новых инвестиций.

Примечание – В этот период Банк России поэтапно менял методику расчёта показателя нетто-взносов на ИИС. Первоначально брокеры включали в их состав только вводы (выводы) денежных средств (форма № 0420431 для некредитных финансовых организаций, форма № 0409724 для кредитных организаций). В 2023-2024 годах в нетто-взносах стали учитываться вводы (выводы) всех активов, включая ценные бумаги. Из-за этого данные за 2023 год имеют переходный характер, а значения коэффициента за 2024 год не полностью сопоставимы с показателями за 2016-2022 годы.

Как видно на рисунке 31, коэффициент инвестиционного рычага, напротив, вырос до +2,65 за счёт роста активов на ИИС из-за положительной переоценки российских акций. Однако стагнация количества новых счетов и незначительный прирост новых взносов на ИИС говорят о том, что волатильность фондового рынка сильно повлияла на благосостояние инвесторов, которые не были готовы возвращаться к прежнему поведению.

Общая величина выпадающих доходов от предоставления налогового вычета типа А за 2015-2023 гг. составила не менее 45 млрд руб. В какой-то степени они способствовали мобилизации значительных частных инвестиций (общие взносы на ИИС накопленным итогом составили 848 млрд руб.). Однако постепенное сокращение трехлетних сглаженных коэффициентов покрытия налоговых вычетов нетто-взносами на ИИС (с 18,2 до 10,5) и инвестиционного рычага (с 2,0 до 0,4) указывает на снижение маржинального влияния налоговых стимулов на рост активов и нетто-взносов по мере развития программы ИИС.

С этой точки зрения переход к ИИС-3 был скорее верным решением, потому что государство стало больше ориентироваться на средних и крупных инвесторов, уже имеющих ИИС, которые заняли выжидательную позицию. К 2024 году их инвестиционная активность частично возрасла: нетто-взносы увеличились по сравнению с 2023 годом, но остались существенно ниже значений 2019-2022 годов (61 млрд руб.).

Восстановлению активности инвесторов должно способствовать снятие ограничений на годовой лимит взносов на ИИС и введение механизма компенсации в случае банкротства профучастника рынка. Новая точка равновесия

характеризуется не только умеренным размером нетто-взносов, но и более низкой величиной налоговых вычетов типа А, которые сократились примерно до 25,8 млрд руб. В результате коэффициент покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС вырос до 18,2. Трехлетний сглаженный показатель остаётся равным лишь 11,5 и по-прежнему имеет тенденцию к снижению, хотя и с признаками стабилизации.

Примечание – Величина налоговых вычетов является оценочной, рассчитанной по данным отчётов УФНС России по субъектам Российской Федерации по форме № 5-ДДК из-за отсутствия точных данных по форме № 1-ДДК.

Налоговые вычеты типа А стали активно использоваться в регионах: уже в 2015 году почти в 92% субъектов Российской Федерации (78 из 85) налогоплательщики заявляли вычет типа А. Среди отстающих были отдалённые и малонаселённые районы, либо регионы с уникальными социально-экономическими проблемами (Республики Алтай, Ингушетия, Карачаево-Черкессия, Чечня, Ненецкий и Чукотский автономные округа).

Налоговые вычеты типа Б распространились намного медленнее, как видно на рисунке 32. За 2018–2024 годы почти в половине субъектов Российской Федерации (40 из 85) налогоплательщики ни разу их не заявляли, а в 8 субъектах Российской Федерации использовали только один год. Особенно асимметрично распределение налогового вычета типа Б было в 2018-2020 годах, когда налогоплательщики не использовали его в более 70% субъектов Российской Федерации.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

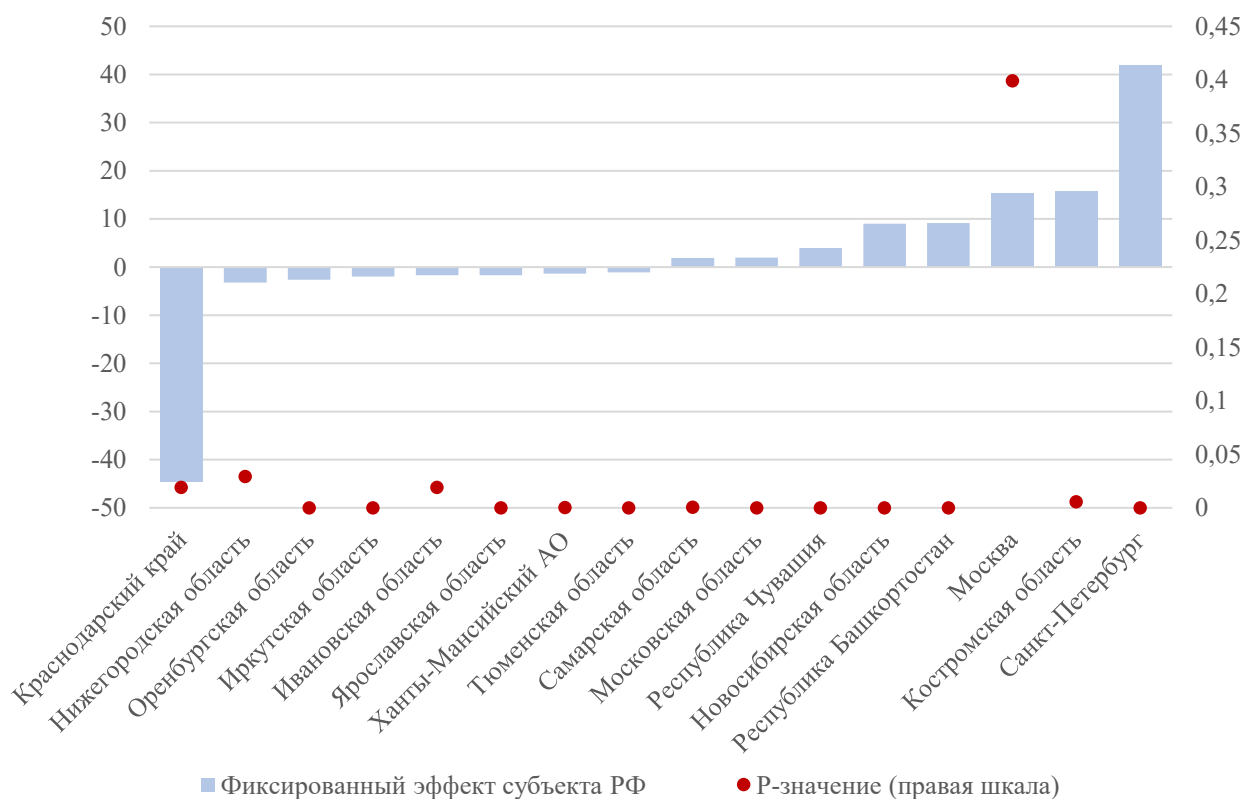
Рисунок 32 – Динамика регионального распространения налоговых вычетов типа Б

В 2022 году резко возрос разброс сумм налоговых вычетов, потому что в нескольких субъектах Российской Федерации налогоплательщики заявили многомиллионные и даже миллиардные налоговые вычеты. В результате 89% общего объёма вычетов по стране (2,86 из 3,2 млрд руб.) было заявлено в Москве, а

98% вычетов – в Москве, Санкт-Петербурге и Пермском крае. В 2023-2024 годах доля Москвы колебалась около 64-68% общего объёма вычетов, что указывает на сохранение доминирования нескольких ключевых субъектов Российской Федерации, хотя и менее выраженное.

Сохраняется и высокая неоднородность активности использования вычетов типа Б. В 2024 году в Москве 8,4 тыс. чел. заявило право на этот вычет (средний размер вычета составил 114,7 тыс. руб.), а в Республике Башкортостан – 7 чел. (7,6 млн руб.); в Республике Чувашия – 2 чел. (5,2 млн руб.).

Чтобы количественно оценить взаимосвязь налоговых вычетов типа Б и финансовых результатов от инвестиций на ИИС в 2018-2024 годах была построена панельная регрессионная модель с фиксированными эффектами по регионам и годам [26]. Данная модель раскрыла региональную гетерогенность налогового вычета: для абсолютного большинства субъектов Российской Федерации фиксированные эффекты близки к нулю, то есть четыре переменные объясняют выводы модели без дополнительных корректировок, специфичных для регионов. Однако, как видно на рисунке 33, несколько субъектов Российской Федерации выделяются значительными выбросами с большими положительными или отрицательными фиксированными эффектами.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 33 – Субъекты Российской Федерации с наиболее высокими и низкими фиксированными эффектами

Самые высокие фиксированные эффекты продемонстрировали Санкт-Петербург (+41,8 при $p = 2,0617E-111$) и Костромская область (+15,6 млн руб. при $p = 0,0056$). Это яркие примеры субъектов Российской Федерации с «отложенной» активностью налогоплательщиков: они годами не заявляли налоговый вычет типа Б (либо заявляли в меньшем размере, чем это допускала модель), а затем в 2022–2023 годах возникли огромные разовые всплески, превысившие прогноз модели. Например, в Санкт-Петербурге в 2019–2021 годах средний размер вычета составлял 175–567 тыс. руб., затем в 2022–2023 годах он увеличился до 1,5–1,9 млн руб., а в 2024 году вновь опустился до 377 тыс. руб. В Костромской области налогоплательщики вообще не заявляли налоговый вычет типа Б до 2023 года, когда его сразу заявили 368 чел. на 164 млн руб.

В нескольких субъектах Российской Федерации налоговые вычеты типа Б также постоянно превышали предсказанный моделью средний уровень, а их фиксированные эффекты также были статистически значимы ($p \approx 0$). Так, в Башкортостане налоговый вычет типа Б стал заявляться налогоплательщиками раньше и интенсивнее, чем в других регионах (в 2018–2019 годах их заявили 183–254 налогоплательщика со средним вычетом 32–36 тыс. руб.). Несмотря на высокую базу, их число сокращалось и к 2024 году достигло 7 человек, а совокупный размер вычета типа Б, напротив, неожиданно вырос до 53 млн руб. В результате совокупный фиксированный эффект составил +9,1 млн руб. В Новосибирской области, несмотря на большой потенциал, в 2018 году налогоплательщики не заявили налоговый вычет типа Б, затем их количество стало постепенно расти в пределах 5–68 человек, а средний вычет колебался от 20 тыс. руб. до 3,8 млн руб. на налогоплательщика, что также привело к положительному фиксированному эффекту (+9 млн руб.) для балансировки этой недооценки модели.

В ряде субъектов Российской Федерации «отстающие» налогоплательщики, напротив, систематически заявляли вычет типа Б в меньшем размере, чем предсказывала модель исходя из их фундаментальных показателей. Наиболее ярким примером является Краснодарский край, в котором, несмотря на высокую налоговую базу, за 2018–2023 годы налоговый вычет типа Б заявляли только 1–8 человек, а налоговый вычет типа А – от 879 до 5 464 человек. В Нижегородской области, соответственно, 2–18 человек и 1 671–6 521 человек; в Оренбургской области – 1–3 человека и 776–2 789 человек. При этом фиксированные значения всех этих субъектов Российской Федерации также статистически значимы (Р-значение колеблется в пределах от 0 до 0,029).

Таким образом, ИИС являются важным инструментом стимулирования долгосрочных инвестиций физических лиц, но они приносят непропорционально большую выгоду более состоятельным гражданам [74]. Зарубежная практика также показывает, что освобождённые от налогообложения инвестиции на фондовом рынке выгодны, прежде всего, тем, кто имеет достаточно свободных средств.

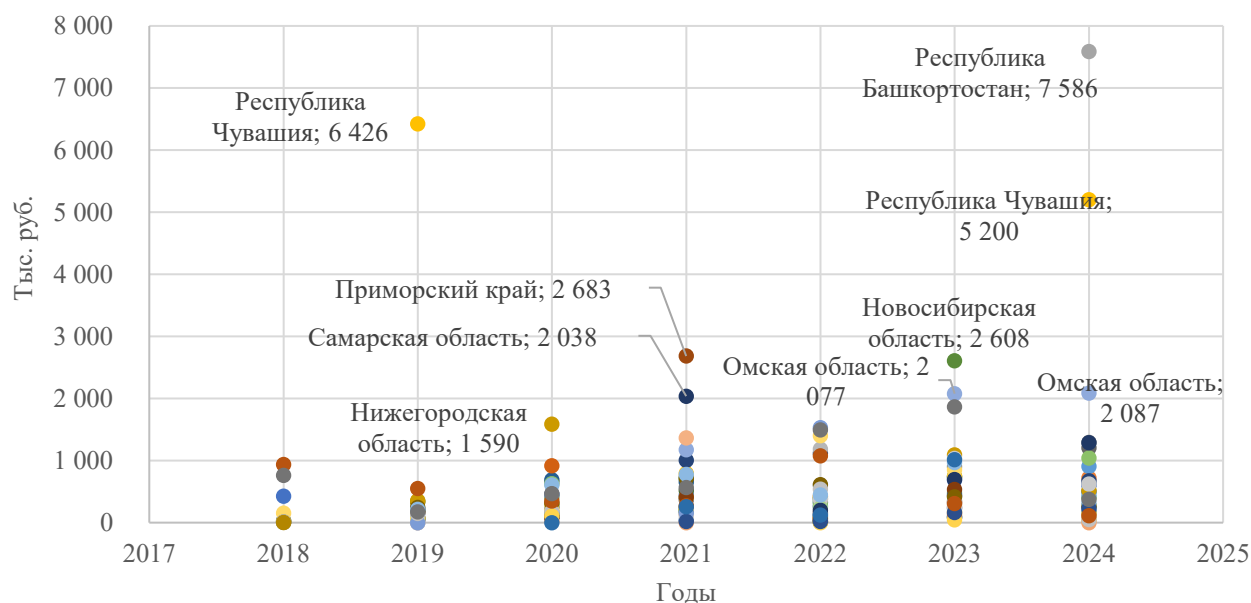
Примечания

1 В Великобритании 10% самых богатых домохозяйств владеют почти третью всех активов на индивидуальных сберегательных счетах (ISA). Среди владельцев ISA с доходом не менее £ 150 тыс. (примерно 17 млн руб.) почти у половины (48,3%) были остатки на них не менее £ 50 тыс. (примерно 5,6 млн руб.). У двух третей владельцев ISA с доходом менее £ 10 тыс. (примерно 1,1 млн руб.), напротив, остатки были менее £ 5 тыс. (примерно 560 тыс. руб.) [284].

2 В Канаде выгоды от TFSA также смещены в сторону богатых, и многие канадцы с низким доходом не могут эффективно использовать TFSA. Годового лимита достигали менее 7% канадцев, а более 60% его вообще не открывали [366].

3 В Японии предусмотрены безналоговые инвестиционные счета (*Nippon individual savings account*) с годовым лимитом взносов в 3,6 млн иен (примерно 1,9 млн руб.) и пожизненным необлагаемым лимитом владения в 18 млн иен (примерно 9,4 млн руб.) [365]. На конец 2024 года насчитывалось около 25,6 млн таких счетов, то есть примерно один счёт на четырёх совершеннолетних жителей.

В России подобной статистики нет, а средний размер ИИС колеблется в пределах 100-200 тыс. руб. [242]. Анализ представленного на рисунке 34 разброса среднего налогового вычета типа Б по субъектам Российской Федерации позволяет сделать вывод о периодических сильных «выбросах», что говорит о кратной дифференциации финансовых результатов по ИИС. Учитывая поэтапное увеличение минимального срока владения ИИС для получения налоговых вычетов с трёх до десяти лет (к 2031 году), они останутся привлекательными только для средних и крупных инвесторов со значительным размером свободных средств.



Источник: расчеты автора по данным отчётов по форме № 5-НДФЛ ФНС России [48].

Рисунок 34 – Динамика разброса среднего налогового вычета типа Б по субъектам Российской Федерации

Для большего распространения ИИС среди населения можно предусмотреть ряд мер, которые можно условно разделить на два направления: либерализация условий ИИС-3 и повышение адресности налоговых стимулов.

Либерализация условий ИИС-3 необходима из-за того, что увеличение минимального срока владения ИИС до 5-10 лет делает его неинтересным для мелких инвесторов, которым инвестиционные налоговые вычеты важно получить в короткий срок. Для решения этой проблемы следует распространить на купоны по обращающимся облигациям действующую возможность выплаты дивидендов за пределы ИИС-3. В качестве альтернативы можно увязать размер вычета по положительному финансовому результату при прекращении договора со сроком его действия (чем дольше открыт счёт, тем больше размер вычета).

При переходе к ИИС-3 было закреплено право налогоплательщика одновременно иметь до трёх ИИС. Это вылилось в ряд проблем. Во-первых, в течение срока действия ИИС полученные убытки учитываются для целей налогообложения, но финансовый результат определяется обособленно по каждому ИИС, то есть убыток по одному счёту не уменьшает прибыль по другому. Если при прекращении договора часть убытка осталась неиспользованной, то она, по общему правилу, сгорает. Кроме того, общий механизм десятилетнего переноса убытков по обращающимся ценным бумагам не применяется к результатам операций, учитываемым на ИИС. В результате налоговые последствия зависят от того, как инвестор экономически распределил единый портфель между несколькими ИИС.

Финансовый результат для целей налогообложения следует определять совокупно по всем ИИС одного налогоплательщика. Убыток по одному счёту должен уменьшать положительный результат по другому, а его неиспользованный остаток после прекращения договора переноситься на последующие периоды в пределах специальной налоговой базы ИИС. Не должно допускаться использование такого убытка для уменьшения иных доходов физического лица. Задачу единого учёта убытков можно реализовать как единый налоговый регистр ИИС по ИНН, который должен вести ФНС России на основании сведений налоговых агентов. Это повысит конкуренцию между брокерами, поскольку выбор нескольких посредников перестанет создавать неблагоприятные налоговые последствия.

Во-вторых, вычет по положительному финансовому результату ограничен суммой 30 млн руб. по всем договорам ИИС, прекращённым в одном налоговом периоде. В результате инвестору было дано право закрывать счета в разные годы и каждый раз использовать новый предельный размер освобождения. Само по себе это

не является нарушением. Проблему составляет тот факт, что финансовый результат поставлен в зависимость от календарного распределения закрытия счетов, а не от общего объёма и срока инвестирования. Для устранения этой проблемы можно:

- Установить единый индексируемый лимит на скользящий десятилетний период. В таком случае применённый вычет будет уменьшать остаток лимита, а по истечении десяти лет соответствующая часть будет восстанавливаться.

- Ежегодно определять размер освобождаемой суммы в зависимости от фактически инвестированного капитала и срока его нахождения на ИИС. В таком случае предельный размер ограничения можно сохранить на уровне 30 млн руб., но исключить возможность его восстановления при ежегодном обособленном прекращении договоров.

Это позволит сократить преимущества открытия «пустых» счётов, будет препятствовать дроблению портфеля между счетами, сгладит предусмотренные для ИИС-3 ограничения, а также будет поощрять реальную продолжительность вложений.

Либерализация должна затрагивать и противоположную сторону ИИС-3: расширение оснований досрочного снятия накопленных средств для финансирования определённых затрат без потери права на налоговый вычет. С 2024 года эта возможность предусмотрена для оплаты дорогостоящих видов лечения по перечню, утверждённому правительством Российской Федерации (подп. 3, 9 ст. 10.2-1 Закона о РЦБ). Этот порядок можно распространить на приобретение первого жилья, внесение первоначального взноса по ипотечному кредиту и оплату обучения самого владельца ИИС либо его детей. Средства следует перечислять непосредственно продавцу жилья, кредитной или образовательной организации, что позволит подтвердить целевой характер выплаты и ограничить использование льготного режима для обычного вывода капитала. Некоторые российские специалисты также выдвигали подобные идеи [49; 231; 239].

Примечание – В Канаде средства с пенсионного сберегательного плана (*registered retirement savings plan*) могут быть досрочно сняты для первого приобретения жилья (до CAD 60 тыс., примерно 3,6 млн руб.) или непрерывного обучения (до CAD 10 тыс., примерно 607 тыс. руб.), но не более CAD 20 тыс. (примерно 1,2 млн руб.) совокупно за четырёхлетний период [332; 386; 456].

Разрешённая целевая выплата не должна прекращать договор на ведение ИИС, прерывать исчисление минимального срока или автоматически приводить к восстановлению всей ранее предоставленной налоговой выгоды. Для целей налогового учёта она должна считаться произведённой прежде всего за счёт чистых взносов налогоплательщика, то есть внесённых средств за вычетом ранее совершённых социальных выплат. В этих пределах изъятие не образует облагаемого

дохода, но уменьшит учитываемую по ИИС сумму чистых взносов. Если выплата превысит их остаток, то превышение следует признавать частью накопленного финансового результата и учитывать в налоговой базе при перечислении средств. Сумма, с которой налог уже исчислен при социальной выплате, не должна повторно включаться в финансовый результат при последующем прекращении договора.

Для сохранения долгосрочного назначения ИИС социально изъятые средства должны подлежать возврату на счёт в течение установленного периода. Его продолжительность может дифференцироваться в зависимости от цели выплаты с учётом более длительного срока для приобретения жилья и более короткого для оплаты обучения. Возвращённая сумма в пределах ранее совершённого изъятия восстановит величину чистых взносов, но не даст нового основания для вычета. Право на очередной вычет по взносам будет возникать только для превышения нового пополнения над возвращаемой суммой и в пределах общего годового лимита, установленного для инструментов долгосрочных сбережений.

Примечание – В Канаде штрафные санкции не налагаются при условии возврата средств в течение 15 лет при приобретении жилья и 10 лет при обучении.

При несоблюдении графика возврата восстановлению должна подлежать не вся ранее полученная налоговая выгода, а только её часть, относящаяся к невозвращённой сумме. Это позволит избежать несоразмерных последствий для налогоплательщика, который использовал накопления для целевых расходов, но возвратил их не полностью. При представлении недостоверных документов либо использовании средств не по заявленной цели налоговое преимущество, напротив, должно восстанавливаться в полном объёме с начислением пеней.

Учёт целевых выплат, их возврата и использованных налоговых преимуществ необходимо вести совокупно по всем ИИС одного налогоплательщика на основании сведений, передаваемых налоговыми агентами в ФНС России. Это исключит повторное получение вычета при возврате ранее изъятых средств, распределение одной социальной выплаты между несколькими счетами и многократное использование одного и того же подтверждающего документа. В результате досрочное социальное изъятие будет обеспечивать владельцу ИИС необходимую ликвидность, не превращаясь в самостоятельный способ повторного получения налоговой льготы.

Для *повышения адресности налоговых стимулов* предлагается ввести ориентированную на молодежь инвестиционную программу с автоматическими взносами и элементами государственного софинансирования по аналогии с

программой долгосрочных сбережений.

Примечание – В Великобритании существует программа «*Lifetime individual savings account*» (LISA), доступная только лицам от 18 до 39 лет и предназначенная для накопления средств на покупку первого жилья или выхода на пенсию. Она предусматривает возможность получения бонуса от государства в 25% взносов на счёт, максимум £ 1 тыс. в год (примерно 114 тыс. руб.). Без штрафов средства можно снять при покупке первого жилья, после достижения 60 лет, а также при терминальном заболевании с ожидаемой продолжительностью жизни менее 12 месяцев. Все иные снятия влекут штраф, не только компенсирующий бонусы от государства, но и охватывающие часть инвестиционного дохода.

Особенностью этой программы могут быть автоматические взносы из зарплаты, что позволило бы преодолеть один из барьеров ИИС – инерцию. Феномен преобладающего числа «пустых» ИИС показывает, что, открыв счёт, инвесторы могут забыть внести очередной взнос или выбрать инвестиционный продукт, не отслеживать его динамику. При автоматической регистрации в программе бездействие фактически приводит к сбережению средств, тогда как в случае с действующими ИИС бездействие означает отсутствие сбережений [294].

Примечание – В качестве примера успешной автоматической регистрации инвесторов можно привести программу Национального фонда сбережений для работников (NEST) в Великобритании, которая значительно увеличила участие молодых людей в пенсионных накоплениях. NEST – это поддерживаемая государством пенсионная система, созданная для упрощения процесса автоматической регистрации для работодателей и сотрудников. Работодатели обязаны автоматически подключать работников к одной из квалифицируемых корпоративных пенсионных схем и делать соответствующие взносы. Эта обязанность распространяется на всех постоянных работников старше 22 лет (но не достигших государственного пенсионного возраста) с заработком не менее £ 10 тыс. в год (примерно 1,2 млн руб.). При желании сотрудники могут отказаться от участия в этой программе и тогда ни сотрудник, ни работодатель не будут производить пенсионные отчисления.

Аналогичный подход можно было бы ввести и в отношении ИИС: предусмотреть для работодателей обязанность автоматического подключения молодых сотрудников к сберегательной программе, а в случае нежелания участвовать в ней – необходимость подачи работником соответствующего заявления.

Диверсификация целей ИИС позволит вывести их за рамки простого инвестирования и связать их с важными жизненными целями, поощряя более долгосрочные взносы и напрямую стимулируя молодых людей к долгосрочному накоплению. Это могло бы служить дополнительным стимулом преодоления недоверия и консерватизма инвесторов.

Однако существует риск того, что введение множества запутанных схем инвестирования, наоборот, отпугнёт потенциальных инвесторов. Одна из причин популярности британского LISA – его простота (фиксированный лимит взносов, простые правила освобождения доходов от налогообложения). Множество отдельных режимов ИИС (1-го, 2-го, 3-го типа), «пенсионный ИИС», «молодёжный ИИС» создаёт риск институциональной избыточности. Например, в США остро

критикуется существование целого алфавитного списка счетов, каждый из которых с особыми налоговыми льготами. Это вызывает внутреннюю конкуренцию между программами. Любые реформы должны стремиться к простоте и ясности, поэтому оптимальным вариантом является развитие единого универсального ИИС со стимулированием вовлечения в него молодёжи.

Налоговый вычет можно заменить фиксированным налоговым кредитом, уменьшающим непосредственно подлежащую уплате сумму НДФЛ. Например, базовая поддержка могла бы составлять 13% фактически внесённых на ИИС средств (независимо от ставки, применяемой к прочим доходам налогоплательщика). Повышенную поддержку можно предусмотреть для молодых инвесторов, лиц с доходами ниже установленного порога, участников, впервые начавших долгосрочное инвестирование, граждан, за которых софинансирование осуществляет работодатель. Аналогичные элементы налогового стимулирования взносов работодателей уже введены для программы долгосрочных сбережений, поэтому их можно было бы адаптировать к единому ИИС, не создавая ещё одной разновидности инвестиционного счёта.

В случае введения такой преференции нельзя одновременно предоставлять два преимущества на одну и ту же сумму. Взнос работодателя, освобождённый от НДФЛ и страховых взносов, не должен дополнительно образовывать личный вычет работника. В то же время неиспользованную часть налогового кредита по фактически внесённым средствам можно разрешить переносить на три последующих налоговых периода, не допуская его повторного предоставления в отношении одной и той же суммы.

Таким образом, дальнейшее развитие ИИС должно сочетать фактический, а не формальный долгосрочный характер вложений с достаточной ликвидностью и понятностью режима. Минимальный срок предоставления налоговых преимуществ целесообразно связывать с периодом реального инвестирования, одновременно расширяя ограниченные возможности использования накоплений без прекращения договора. Поддержку молодых участников следует предусмотреть внутри единого универсального ИИС, не создавая новых конкурирующих разновидностей счетов. Результативность режима ИИС необходимо оценивать по динамике налоговых расходов, чистому притоку активов, доле реально финансируемых счетов и распределению налоговой выгоды, не приписывая налоговым стимулам весь наблюдаемый рост инвестиций.

5.3 Функционально-компонентная модель налогового регулирования операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации

Для устойчивого развития российской экономики необходимо экономически обоснованное налогообложение финансовых операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации. Специфика их налогообложения обусловлена тем, что одно и то же корпоративное действие даёт различные экономические результаты. Выплата акционеру (участнику) может представлять собой дивиденд, возврат ранее вложенных средств, возмещение стоимости прекращаемого участия либо скрытое извлечение прибыли. Получение дополнительных акций, увеличение их номинальной стоимости или изменение структуры собственного капитала, напротив, не всегда создают самостоятельную экономическую выгоду.

В основе налогового регулирования финансовых операций капитального характера должен лежать функциональный подход, при котором налоговые последствия определяются не только внешней правовой формой операции, но и её экономическим содержанием. Ключевое значение должно иметь разграничение распределения прибыли, возврата капитала, прироста капитала, сохранения инвестиционного участия и стимулирования корпоративной реструктуризации. Такой подход обеспечит налоговую нейтральность добросовестных операций, не связанных с фактическим извлечением дохода, а также ограничит использование корпоративно-правовых конструкций для замещения дивидендов и вывода прибыли в льготном режиме.

Для комплексного налогового регулирования финансовых операций капитального характера предлагается *функционально-компонентная модель налогообложения распределения прибыли, операций с корпоративными правами и собственным капиталом организации*. Её суть заключается в переходе от преимущественно формальной квалификации отдельных корпоративных действий к оценке их экономического результата: распределения прибыли, внутреннего преобразования капитала, возврата фактически вложенных средств, прироста стоимости участия либо полного (частичного) прекращения корпоративных прав.

В основу данной модели (**первый элемент**) следует положить *уточнение налогового понятия дивидендов с учётом фактического объёма корпоративных прав на участие в прибыли*. Действующий подход связывает квалификацию дивидендов с пропорциональным распределением прибыли между акционерами

(участниками). Однако корпоративное законодательство допускает закрепление в уставе ООО порядка распределения чистой прибыли, не совпадающего с номинальными долями участников. В результате выплата, которая является законным распределением прибыли с корпоративно-правовой точки зрения, утрачивает дивидендную квалификацию лишь из-за различия между установленным объёмом права на прибыль и формальным соотношением долей в капитале.

Для устранения этого расхождения дивидендом должен признаваться доход, полученный акционером (участником) при распределении прибыли организации в соответствии с принадлежащим ему объёмом корпоративных прав на участие в ней, если такой объём определён законом, уставом общества либо условиями выпуска соответствующей категории или типа акций. Решающее значение должно иметь не механическое совпадение выплаты с номинальной долей в капитале, а наличие заранее установленного и надлежащим образом оформленного права получателя на соответствующую часть распределяемой прибыли.

Данное расширение дивидендной квалификации необходимо дополнить *ограничениями против произвольного или временного перераспределения прав на прибыль*. Особый порядок участия в прибыли должен быть закреплён до принятия решения о её распределении, а владельцы сопоставимого объёма корпоративных прав должны получать выплаты на одинаковых условиях. Разовое отклонение от установленного порядка, не основанное на законе, уставе или условиях выпуска акций, не должно автоматически получать режим налогообложения дивидендов: их налоговая квалификация должна определяться исходя из фактической причины передачи стоимости акционеру (участнику).

Вторым элементом функционально-компонентной модели является закрепление *единого режима налогообложения дивидендов, выплачиваемых не денежными средствами, а имуществом*. Действующий порядок предусматривает, что при получении в счёт дивидендов акций (долей) стороннего эмитента, недвижимости или иного имущества налоговая база определяется по его рыночной стоимости (п. 5 ст. 274 НК РФ) [132; 138; 171; 180]. Эта же величина в дальнейшем используется как цена приобретения при расчёте результата от выбытия актива. При этом натуральная форма осложняет исполнение обязанности налогового агента: для физических лиц предусмотрен механизм уведомления налогового органа о невозможности удержания НДФЛ (п. 4-5 ст. 226 НК РФ), но для организаций такой порядок урегулирован менее чётко.

Для организации, передающей собственное имущество в счёт дивидендов,

ключевым остаётся вопрос признания его реализации. Минфин России [126; 135; 136; 137; 168] и ФНС России [177] исходят из того, что объект передаётся не безвозмездно, а в погашение дивидендов. Имущество реализуется возмездно и у организации, выплачивающей дивиденды, появляется дохода (п. 1 ст. 39 НК РФ). Эта позиция не бесспорна, поскольку при натуральной выплате дивидендов отсутствует встречное предоставление, а НК РФ не приравнивает такую операцию к безвозмездной передаче имущества.

В большинстве случаев подобный подход не приводит к дополнительной налоговой нагрузке по налогу на прибыль организаций: если сумма дивидендного обязательства, прекращаемого передачей имущества, соответствует стоимости этого имущества, финансовый результат от условной реализации равен нулю [136]. Однако если признаваемый доход от передачи имущества оказывается ниже его налоговой стоимости, то у организации формируется убыток, который по общим правилам должен учитываться при определении налоговой базы.

Для предотвращения передачи собственникам активов по искусственно заниженной стоимости и одновременно для формирования у получателя достоверной налоговой стоимости имущества необходимо закрепить единый порядок определения стоимости дивидендов в натуральной форме. Выплата дивидендов в натуральной форме должна регулироваться не через разрозненные разъяснения и косвенные нормы, а с помощью специального механизма, охватывающего НДС, НДФЛ и налог на прибыль организаций. Для этого в главах 21, 23 и 25 НК РФ целесообразно закрепить одинаковые налоговые последствия независимо от того, была ли имущественная форма дивиденда предусмотрена первоначальным решением о распределении прибыли, либо впоследствии согласована как способ погашения денежного дивидендного обязательства. В последнем случае налоговые последствия для целей налога на прибыль организаций уже урегулированы (абз. 2 п. 2 ст. 249 НК РФ).

Если же решение о распределении дивидендов в натуральной форме было изначально принято организацией, то передачу имущества акционерам (участникам) следует рассматривать как две взаимосвязанные операции: реализацию распределяющей организацией имущества по рыночной стоимости и выплату акционеру (участнику) дивидендов в том же размере. В таком случае у распределяющей организации доход от реализации будет определяться по рыночной стоимости имущества, а налоговый результат – как разница между этой величиной и его налоговой стоимостью. При этом у получателя рыночная стоимость имущества

будет одновременно признаваться дивидендом и формировать цену приобретения для расчёта прибыли (убытка) при его последующем выбытии.

Особой квалификации требует соотношение между объявленной суммой дивидендов и фактической рыночной стоимостью передаваемого имущества:

- Если рыночная стоимость имущества превышает объявленную величину дивидендов и это превышение обусловлено корпоративным статусом получателя, разница должна признаваться дополнительным, либо приравненным дивидендом.

- Если же стоимость имущества ниже обязательства, то непогашенная часть должна приобретать статус задолженности по дивидендам (если только стороны надлежащим образом не изменили объём обязательства). При этом последующий отказ получателя от остатка требования должен оцениваться как самостоятельное прекращение задолженности, а не как элемент первоначальной передачи имущества.

- При распределении дивидендов в натуральной форме без указания денежной оценки размер дивиденда должен определяться по рыночной стоимости имущества на дату перехода права собственности, уменьшенной на стоимость обязательств и обременений, которые юридически переходят к получателю вместе с активом. Для недвижимости, бездокументарных ценных бумаг и иных объектов, переход прав на которые требует специальной регистрации или учётной записи, датой оценки должен признаваться момент такого перехода.

Специальное правило требуется для определения налоговой стоимости полученного актива. Действующий порядок позволяет физическому лицу при последующей продаже полученного в счёт дивидендов имущества (не являющегося ценными бумагами) учесть его стоимость, если она ранее была включена в налоговую базу и налог был уплачен (абз. 29 подп. 2 п. 2 ст. 220 НК РФ). Этот подход нужно распространить на организации, а у физических лиц – на ценные бумаги. Налоговой стоимостью должна признаваться величина, по которой имущество было учтено как дивиденды, независимо от применённой к нему ставки. Принятый к вычету НДС не должен включаться в стоимость актива, тогда как невозмещённый налог и непосредственно связанные расходы должны её увеличивать. Это позволит при последующем выбытии этого имущества облагать только изменение стоимости, возникшее после его получения, а не повторно включать в налоговую базу уже квалифицированный дивиденд.

Общий порядок рыночной оценки необходимо дополнить правилами для активов, не имеющих наблюдаемой цены. Для некотируемых ценных бумаг, долей участия, имущественных прав, задолженности, сложных имущественных

комплексов и обременённых объектов должны быть предусмотрены специальные правила документального подтверждения стоимости. При этом следует также установить требования к используемым методам, исходным данным и раскрытию допущений. Сам по себе факт взаимозависимости организации и её владельца не должен автоматически влечь обязательную оценку, поскольку он присущ большинству дивидендных выплат.

Единый подход к налогообложению дивидендов в натуральной форме должен охватывать и НДС. Результатом приравнивания выплаты дивидендов в натуральной форме к реализации имущества является то, что дочерней организации выгоднее безвозмездно передавать материнской компании имущество и имущественные права, чем оформлять их как выплату дивидендов. В таком случае у неё не возникает дополнительного объекта обложения налогом на прибыль организаций.

По мнению Минфина России, налоговые последствия выплаты дивидендов в натуральной форме в части НДС также аналогичны реализации имущества (имущественных прав), но акционеры (участники), как и при безвозмездном получении имущества, не вправе принять к вычету «входящий» НДС, потому что он не предъявляется к уплате участнику хозяйственного общества, а «счет-фактура, выставленный хозяйственным обществом участнику этого общества при такой передаче имущества, участником хозяйственного общества в книге покупок не регистрируется» [137]. В результате нарушается зеркальность налоговых последствий сходных хозяйственных операций:

- при вложении имущества в капитал организация-инвестор должна восстановить НДС (подп. 1 п. 3 ст. 170 НК РФ); он «переходит» организации, в капитал которой вносится инвестиция; она впоследствии может принять его к вычету при соблюдении общих условий (п. 11 ст. 171 НК РФ);

- при выплате дивидендов в натуральной форме (в том числе при возврате ранее вложенного имущества) распределяющая дивиденды организация должна заплатить НДС, но организация-акционер (участник) не вправе принять его к вычету.

В НК РФ напрямую не указано, что передача имущества в счёт выплаты дивидендов приравнивается к реализации. Действующему законодательству в большей степени отвечает позиция Верховного Суда РФ: «выплата дивидендов недвижимым имуществом не образует иной объект налогообложения, кроме дохода, следовательно, не является реализацией имущества или товара и не подлежит включению в налоговую базу по налогу на прибыль. Такие выплаты являются доходом участника общества и образуют объект налогообложения по налогу на

доходы физических лиц» [98; 99]. Если передача имущества в счёт дивидендов не носит формальный характер, то отсутствуют причины для переквалификации данной операции [190; 193; 218]. Если Уставом организации не предусмотрена выплата дивидендов имуществом или в иной не денежной форме, тогда у передающей организации финансовый результат от передачи имущества акционеру (участнику) отражается в составе её внереализационных доходов или расходов (как прибыль или убыток), но объекта для налогообложения НДС всё равно не возникает [194].

С экономической точки зрения единообразное налогообложение денежных и натуральных форм инвестиционного дохода представляется обоснованным. Однако последовательное приравнивание натурального дивиденда к продаже актива требует прямого закрепления в главах 21 и 25 НК РФ правил определения дохода и расхода, оценки имущества, удержания налога и вычета входящего НДС [15, с. 34]. Без такой корректировки действующее регулирование сохраняет неопределённость и допускает различное толкование одной хозяйственной операции.

Если передача имущества признаётся облагаемой реализацией, то НДС должен применяться последовательно к обеим сторонам операции. Распределяющая организация должна исчислить налог, предъявить его получателю и выставить счёт-фактуру, а организация-акционер должна получить право на вычет при использовании имущества в облагаемых операциях и соблюдении общих условий 21 главы НК РФ. Возможно и иное решение данной проблемы: не признавать реализацией выплату дивидендов в натуральной форме и не начислять НДС у передающей стороны. Иными словами, регулирование должно быть симметричным: либо реализация признаётся с сохранением права на вычет, либо операция выводится из объекта НДС без образования окончательной нагрузки внутри цепочки облагаемой деятельности. Действующий порядок налогообложения наименее последователен.

Предлагаемый режим налогообложения дивидендов в натуральной форме должен иметь чёткие исключения. Он не должен распространяться на передачу акций самой распределяющей организации в рамках налогово-нейтральной пропорциональной капитализации или реорганизации, а также на операции, для которых НК РФ устанавливает специальный порядок. При передаче имущества взаимозависимому лицу необходимо ограничить возможность формирования у распределяющей организации искусственного убытка. Если передача имущества приводит к налоговому убытку, то его учёт должен допускаться только при подтверждении рыночной оценки и отсутствия преимущественной налоговой цели.

В таком случае единый режим налогообложения дивидендов в натуральной

форме будет решать не только вопрос квалификации передачи имущества, но и весь комплекс связанных последствий: рыночную оценку актива, финансовый результат у распределяющей организации, дивидендный доход и налоговую стоимость у получателя, порядок исчисления НДС. Такой подход обеспечит нейтральность денежных и имущественных распределений прибыли, повысит определённости налоговых последствий и будет препятствовать использованию натуральной формы дивидендов для вывода активов или искусственного формирования убытков.

Третьим элементом предлагаемой модели является распространение функционального подхода на *налогово-нейтральную пропорциональную капитализацию прибыли*. Действующая преференция по НДСФЛ, связанная с увеличением номинальной стоимости долей или акций за счёт переоценки основных средств (абз. 1 п. 19 ст. 217 НК РФ), не имеет достаточного системного обоснования как исключительное правило. Переоценка таких активов не увеличивает их налоговую стоимость и не учитывается при расчёте амортизации для целей налога на прибыль организаций (абз. 7 п. 1 ст. 257 НК РФ), а потому предпочтение именно этому источнику капитализации выглядит необоснованно узким.

При переводе в уставный капитал нераспределённой прибыли или резервов акционер (участник) не получает денежных средств либо иного имущества, а при пропорциональном проведении операции его относительная доля и совокупный объём корпоративных прав не меняются. Увеличение номинальной стоимости акции (доли) само по себе не свидетельствует о возникновении реального имущественного прироста, поскольку номинал является учётной величиной и не отражает рыночную стоимость участия в обществе [205; 206; 207; 215]. Возможность распорядиться экономическим результатом возникает позднее: при продаже или выкупе корпоративных прав, выходе из общества, ликвидации либо последующем распределении прибыли [209; 213; 216; 217].

Налогово-нейтральный режим следует распространить на пропорциональное получение физическим лицом дополнительных акций, а также на увеличение номинальной стоимости акций (долей) за счёт нераспределённой прибыли, резервов и иных внутренних источников, не охваченных действующим освобождением. Такой режим должен применяться лишь при сохранении экономического участия владельца: операция не должна изменять размер доли участника, его права на получение прибыли, объём права голоса и права на имущество при ликвидации, а также предоставлять выбор между получением акций и денежной выплатой [15, с. 36].

Нейтральность означает отсрочку налогообложения, а не окончательное

исключение прироста стоимости из налоговой базы. Необходимо прямо закрепить сохранение совокупной налоговой стоимости участия и первоначального срока владения корпоративными правами. При распределении дополнительных акций одного типа расходы на приобретение первоначального пакета должны распределяться между прежними и вновь полученными акциями пропорционально их количеству, либо на основе экономически обоснованного показателя, не увеличивающего общую стоимость участия. Увеличение номинальной стоимости акции (доли) без дополнительного вложения владельца не должно повышать её налоговую стоимость. Дата приобретения первоначальных корпоративных прав должна распространяться на акции, полученные в результате такой капитализации.

Применительно к дроблению и консолидации акций целесообразно отдельно закрепить непрерывность срока владения преобразованными ценными бумагами, если операция не меняет совокупный объём экономических прав владельца. Выплата небольшой денежной суммы вместо дробной части акции не должна лишать всю капитализацию нейтрального режима: денежный компонент следует рассматривать как возмещение за отчуждение соответствующей дробной части с пропорциональным отнесением на неё налоговой стоимости, тогда как остальная часть операции должна сохранять налоговую преемственность.

Капитализация и последующая передача стоимости акционерам (участникам) должны рассматриваться как единая операция, если они входят в заранее согласованный план. При этом налогово-нейтральный режим не должен применяться к распределению акций, которое влечёт самостоятельную экономическую выгоду. К таким случаям следует отнести:

- предоставление владельцу выбора между денежным дивидендом и акциями;
- непропорциональное распределение дополнительных акций;
- передачу акций только отдельным владельцам;
- предоставление акций иной категории или типа, расширяющих права на прибыль, управление либо имущество при ликвидации;
- распределение акций, сопровождаемое заранее согласованным их выкупом, погашением или иным обратным приобретением.

В перечисленных ситуациях получатель фактически распоряжается уже причитающимся ему денежным доходом либо приобретает дополнительную долю в экономической стоимости организации. Передачу акций следует облагать как дивидендный доход, определяя налоговую базу по их рыночной стоимости на дату перехода права собственности [132]. Следует ограничить исключение из дивидендов

пропорциональной капитализацией, которая не меняет объём экономических прав владельцев. Таким исключением не должна охватываться передача собственных акций, заменяющая денежное распределение прибыли или преимущественно увеличивающая права отдельных лиц.

Налогово-нейтральный режим не должен действовать, если выпуск дополнительных акций или увеличение номинала служат промежуточным этапом их выкупа, погашения либо уменьшения капитала и по совокупному результату заменяют распределение прибыли. При этом не требуется запрет на последующие операции, потому что решающими должны быть связь действий, их временная и договорная согласованность и отсутствие самостоятельной деловой причины.

Для обеспечения налоговой нейтральности капитализации необходимо исключить последующую трансформацию накопленной прибыли организации в необлагаемый возврат первоначальных инвестиций. Соответственно, **четвертым элементом** функционально-компонентной модели является введение *налогового счёта внесённого капитала и компонентная квалификация выплат при уменьшении капитала*.

Действующий подход охватывает отдельные правила о выплатах в пределах вклада и об учёте расходов владельца, но не связывает источник выплаты у эмитента с индивидуальным финансовым результатом получателя. Для устранения этого пробела в НК РФ целесообразно ввести самостоятельный налоговый счёт фактически внесённого и ранее не возвращённого капитала. Его величина не должна автоматически совпадать с номинальным размером уставного капитала или отдельной статьёй бухгалтерского капитала.

Налоговый счёт фактически внесённого и ранее не возвращённого капитала следует вести по категориям и типам акций с определением величины, приходящейся на одну акцию, а в ООО – применительно к соответствующим долям участия. На данном счёте должны отражаться только те документально подтверждённые средства, которые были безвозвратно внесены акционерами (участниками) в рамках выполнения их корпоративных обязанностей и не повлекли за собой возникновения встречных обязательств со стороны организации. Денежный вклад должен учитываться в фактически внесённой сумме, в то время как имущество в неденежной форме или имущественное право – по их налоговой стоимости у передающей стороны, увеличенной на сумму дохода, который был фактически признан ею при внесении. Рыночная стоимость может включаться в счёт лишь в той части, в которой соответствующая разница была учтена при налогообложении. При

конвертации задолженности в капитал счёт должен увеличиваться на налоговую стоимость прекращённого требования, включая доход, ранее признанный кредитором. При этом одна и та же сумма не может одновременно учитываться как вклад, эмиссионный доход и иной компонент добавочного капитала.

Вклады в имущество без увеличения уставного капитала, безвозвратное дополнительное финансирование и иные вложения капитального характера могут увеличивать налоговый счёт только при условии, что они одновременно увеличивают индивидуальную налоговую стоимость участия владельца. Прощение задолженности участником, не оформленное в качестве вклада в имущество и не приводящее к увеличению стоимости его корпоративных прав, не должно квалифицироваться как внесение первоначального капитала. Нераспределённая прибыль, результаты переоценки, резервы и иные средства, сформированные деятельностью самой организации, не должны увеличивать налоговый счёт. Суммы добавочного капитала должны относиться к внесённому либо внутренне сформированному компоненту исходя из источника их образования.

Остаток налогового счёта необходимо распределять между корпоративными правами по заранее установленным правилам. В пределах одной категории акций базовым показателем может выступать их количество. При наличии нескольких категорий или типов акций подлежит учёту объём закреплённых за ними имущественных прав. Организация и её участники (акционеры) не должны иметь возможности произвольно определять, за счёт какого именно ранее внесённого капитала (транша инвестиций) осуществляется конкретная выплата. При частичном уменьшении капитала или погашении части корпоративных прав соответствующая сумма счёта должна определяться пропорционально прекращаемому объёму участия. При этом не должно допускаться отрицательное значение счёта.

При уменьшении капитала выплата может включать необлагаемый возврат ранее понесённых расходов, прирост капитала и даже дивидендный доход. Из-за этого предлагается применять *двухэтапный порядок квалификации данных выплат*:

- На первом этапе организация должна сопоставить выплату акционеру (участнику) с приходящимся на соответствующие корпоративные права остатком налогового счёта внесённого капитала. Часть в пределах такого остатка будет относиться к возврату капитала, а превышение над ним – признаваться дивидендом или приравнённой к дивидендам выплатой.

- На втором уровне компонент возврата капитала должен сопоставляться с индивидуальной налоговой стоимостью корпоративных прав у конкретного

получателя. В пределах этой стоимости он будет уменьшать невозмещённые расходы владельца, а превышение над ней – образовывать прирост капитала. При этом дивидендный компонент не будет уменьшать налоговую стоимость участия.

Если возврат капитала осуществляется имуществом, то его величина определяется по правилам для дивидендов в натуральной форме. Налоговый счёт уменьшается на сумму, отнесённую к компоненту возврата капитала, а не на произвольно выбранную балансовую стоимость переданного объекта. При частичном прекращении участия неиспользованная индивидуальная налоговая стоимость сохраняется за оставшимися правами. При их полном погашении невозмещённая часть подтверждённых расходов должна признаваться убытком по правилам окончательного прекращения инвестиции.

Налоговый счёт внесённого капитала у организации и индивидуальная налоговая стоимость участия у владельца выполняют разные функции и должны учитываться раздельно. Первый показатель характеризует происхождение распределяемых средств, второй – расходы конкретного налогоплательщика. При этом смена владельца не будет изменять совокупную величину счёта у эмитента, потому что приходящаяся на отчуждённые акции (долю) часть остатка будет следовать за соответствующими корпоративными правами, тогда как индивидуальная налоговая стоимость приобретателя будет определяться исходя из его собственных расходов.

Компонентный порядок целесообразно применять по единым квалификационным правилам к организациям и физическим лицам, налоговым резидентам и нерезидентам. Статус получателя должен влиять на ставку, порядок удержания и распределение налоговых прав, но не на разграничение возврата капитала, прироста стоимости и дивидендов. Нерезидентам эмитент должен раскрывать размер каждого компонента выплаты, но окончательная квалификация дохода и распределение налоговых прав будут определяться с учётом применимого СОИДН. В этом случае внутренняя квалификация, не подменяя договорную, обеспечит достаточную информацию для её применения.

Распределяющая организация должна рассчитывать величину возврата капитала и дивидендов на основании своего налогового учёта и передавать эти сведения владельцу, налоговому агенту, а в установленных случаях и налоговому органу. Получатель (либо брокер) будет определять возможный прирост капитала путём сопоставления возвращаемой суммы с индивидуальной налоговой стоимостью корпоративных прав. Одновременно целесообразно предусмотреть

ежегодное отражение остатка налогового счёта по категориям корпоративных прав в специальном приложении к налоговой декларации или отдельном информационном сообщении. Для публичных обществ сведения о сумме счёта, приходящейся на одну акцию, должны передаваться регистратору, депозитарию и налоговым агентам. Такой порядок позволит разграничить функции сторон и не потребует от эмитента устанавливать расходы, понесённые каждым владельцем при приобретении акций на вторичном рынке.

Налоговый счёт внесённого капитала следует уменьшать только на суммы, фактически возвращённые владельцам. Ранее произведённые выплаты не должны повторно учитываться как возврат капитала, а неподтверждённое происхождение средств – давать право на такую квалификацию. Документы, подтверждающие формирование и использование счёта, необходимо хранить в течение всего периода существования соответствующего остатка и установленного срока после его полного использования, а не только в пределах общего срока хранения документов по отдельной налоговой декларации.

При реорганизации остаток налогового счёта должен переходить к правопреемникам без увеличения и повторного учёта. При слиянии и присоединении соответствующие показатели складываются, а при разделении и выделении распределяются между правопреемниками по экономически обоснованной базе, связанной с переданными активами, обязательствами и корпоративными правами. Правопредшественник обязан передать историю формирования и использования счёта. Для действующих организаций потребуются переходные правила определения его начального остатка на основании подтверждённых вложений, предшествующих преобразований и ранее осуществлённых возвратов. Если достоверное восстановление истории невозможно, тогда должна применяться консервативная оценка, исключающая включение нераспределённой прибыли и иных внутренних источников.

Предлагаемый режим необходимо дополнить правилом оценки взаимосвязанных операций по их совокупному экономическому результату. Если капитализация прибыли, последующее уменьшение капитала, распределение, погашение или выкуп акций являются частями заранее согласованной последовательности действий, то их налоговые последствия должны определяться исходя из общей направленности операции. Это позволит пресечь формальное преобразование распределения прибыли в возврат капитала без установления общего запрета на добросовестные корпоративные преобразования.

Дополнительного регулирования требует *уменьшение капитала без выплат собственникам*, что составляет **пятый элемент** предлагаемой функционально-компонентной модели. Действующий порядок предусматривает, что доход возникает при уменьшении капитала с одновременным отказом собственников от возврата соответствующей части вкладов (п. 16 ст. 250 НК РФ). Вместе с тем сам по себе факт добровольного уменьшения капитала не должен образовывать у организации доход, если у акционеров (участников) не возникает самостоятельного права требования соответствующей выплаты и не прекращается ранее возникшее обязательство перед ними. Налоговый результат должен зависеть не от формального изменения зарегистрированной величины капитала, а от наличия у организации реальной имущественной выгоды. Простое перемещение сумм между элементами собственного капитала, в том числе уменьшение капитала для покрытия убытков, не увеличивает активы организации и не создаёт экономической выгоды.

Иная квалификация оправданна, когда до уменьшения капитала либо в результате принятого корпоративного решения у организации возникает юридически действительная обязанность вернуть акционерам (участникам) часть вложений, после чего они отказываются от требования или прощают задолженность. Доходом в таком случае должна признаваться величина фактически прекращённого обязательства, а не вся номинальная сумма уменьшения капитала. Тем самым налоговая квалификация будет зависеть от освобождения организации от существующего имущественного требования, а не от обязательного или добровольного характера корпоративной процедуры.

Номинальное уменьшение капитала без передачи стоимости владельцам не должно уменьшать налоговый счёт внесённого капитала и индивидуальную налоговую стоимость их корпоративных прав. Оба показателя должны сохраняться до фактического возврата средств либо окончательного прекращения участия. Если существующее требование акционера (участника) не подлежит прощению, а надлежащим образом преобразуется в новый вклад в капитал, то налоговый счёт может быть увеличен только при соблюдении общих условий признания вложений, предусмотренных рассмотренным выше порядком.

Шестым элементом функционально-компонентной модели является *функциональная квалификация выплат при выкупе, погашении корпоративных прав и выходе участника из организации*. В рамках действующего порядка выкуп акций рассматривается как их реализация, а при выходе или ликвидации используется специальная дивидендная квалификация. Вместо этого следует оценивать

фактическое изменение экономического участия получателя в организации. Это позволит одинаково квалифицировать сопоставимые способы передачи стоимости владельцу и, напротив, различать операции, которые при внешнем сходстве приводят к разным экономическим результатам.

Операцию следует рассматривать как отчуждение корпоративных прав, если она приводит к полному прекращению участия либо к существенному сокращению прав владельца на голосование, прибыль и имущество при ликвидации. В таком случае к выплате должны применяться действующие правила налогообложения финансового результата от реализации корпоративных прав, за исключением отдельно выделяемого нерыночного превышения. Как финансовый результат от реализации инвестиций может облагаться доход, полученный при полном выходе инвестора из проекта, существенном сокращении его доли с утратой контроля или блокирующих прав, обязательном выкупе акций по рыночной цене, а также при изъятии капитала в рамках фактического прекращения самостоятельного направления бизнеса.

Квалификация дохода в качестве финансового результата от реализации обоснована также при продаже акций самому эмитенту на организованных торгах (если сделки совершаются с анонимными контрагентами по рыночным ценам, без предварительного согласования с эмитентом и последующего восстановления прежнего объёма участия). Само участие эмитента не должно превращать обычную биржевую продажу акций конкретным инвестором в выплату дивидендов, если доля участия данного инвестора фактически сокращается, а сама операция не влечет за собой скрытого предоставления индивидуальных преимуществ.

Налоговые преференции для длительного владения акциями (долями) должны применяться к выкупу или выходу только после их квалификации как отчуждения корпоративных прав. Эти преференции не должны применяться к дивидендам и подобным выплатам. Это позволит определить пределы применения существующих налоговых преференций в зависимости от экономического содержания выплаты.

Напротив, выплатой эквивалента дивидендов должна признаваться операция, при которой выкуп производится пропорционально у всех владельцев, относительное участие получателя существенно не сокращается, либо последовательные выкупы систематически заменяют распределение прибыли. В таком случае выплата подлежит компонентной квалификации: сумма в пределах остатка налогового счёта, относимого к прекращаемым правам, должна рассматриваться по правилам возврата капитала, а превышение – как дивиденд. Если же часть участия прекращается, а другая часть сохраняет прежнее экономическое

положение, тогда выплата должна быть разделена на выплату эквивалента дивидендов и реализацию прироста капитала.

Для обеспечения определённости подходов к налогообложению данных операций следует установить объективные критерии и безопасные условия применения режима реализации прироста капитала. При полном прекращении прямого (косвенного) участия акционер (участник) должен определять финансовый результат от прироста капитала (при отсутствии заранее согласованного восстановления сопоставимого участия). Пропорциональный выкуп у всех акционеров (участников), напротив, должен предполагать распределение прибыли, если налогоплательщик не докажет действительное сокращение бизнеса и экономического участия. Существенное сокращение доли при одновременной утрате контроля, блокирующих или иных определяющих прав может облагаться как финансовый результат от реализации прироста капитала. Выкуп в рамках частичной ликвидации бизнеса должен признаваться отчуждением при соразмерном и устойчивом сокращении активов, деятельности и корпоративных прав.

Точные количественные пороги целесообразно установить законом с учётом структуры российских организаций, не ограничиваясь механическим воспроизведением зарубежных показателей. Для контроля за соблюдением установленных ограничений необходимо агрегировать права взаимозависимых лиц и подконтрольных организаций, а также принимать во внимание опционы, ПФИ, корпоративные соглашения и любые другие механизмы, обеспечивающие сохранение бенефициарного контроля. Несколько взаимосвязанных выкупов, совершённых в пределах установленного периода, следует рассматривать как единую операцию. Повторное приобретение сопоставимой доли участия в капитале вскоре после формального выхода должно опровергать квалификацию операции как реализации активов с целью получения прироста капитала, если налогоплательщик не подтвердит наличие самостоятельной деловой цели для всей последовательности совершённых действий (*wash sale rule*).

Отдельное ограничение необходимо для убытков, заявляемых без действительного прекращения инвестиции. Если налогоплательщик, либо связанное с ним лицо в пределах установленного периода приобретает сопоставимое участие или сохраняет экономический контроль через опционы и иные соглашения, то убыток от выкупа или погашения не должен учитываться для целей налогообложения. Его следует переносить в налоговую стоимость вновь приобретённых прав, либо учитывать после окончательного прекращения участия.

Если корпоративные права выкупаются у контролирующего владельца по цене выше рыночной, то сумма превышения должна приравниваться к дивидендам, независимо от режима остальной части выплаты. Такой подход позволит учитывать двойственную природу выкупа: действительное прекращение участия должно облагаться как реализация, сохранение экономического положения — как распределение прибыли, а получение нерыночных преимуществ выделяется в самостоятельный дивидендный компонент.

При этом эмитент должен на дату выкупа фиксировать цель приобретения собственных акций. Если акции, заявленные как приобретаемые для погашения, впоследствии размещаются или отчуждаются в рамках заранее согласованной последовательности действий, то первоначальная квалификация подлежит пересмотру. Последующее изменение коммерческого решения, которое не было частью первоначального плана, не должно само по себе изменять налоговые последствия уже завершённой выплаты владельцу.

Функциональная квалификация требует введения *специальных правил нейтрального налогообложения операций выкупа, а также их налогового администрирования*, что образует **седьмой элемент** функционально-компонентной модели. Для этого в НК РФ целесообразно прямо закрепить, что приобретение и последующее погашение организацией собственных акций (долей) является операцией с собственным капиталом. При этом разница между ценой выкупа и номинальной стоимостью прекращаемых прав сама по себе не должна образовывать у эмитента дохода (расхода), а стоимость выкупа не должна уменьшать его налоговую базу. Это позволит закрепить нейтральность операции у эмитента, не распространяя её на нерыночное преимущество, предоставленное акционеру (участнику).

В случае проведения смешанного выкупа или выкупа, сопряжённого с выплатой эквивалента дивидендов, эмитент обязан использовать данные налогового счёта внесённого капитала. На его основе он идентифицирует компонент возврата капитала, обособляет дивидендную часть и избыточную стоимость над рыночной ценой, после чего выполняет функции налогового агента в отношении сумм, подлежащих налогообложению. Получатель (либо брокер) должен сопоставить компонент возврата капитала с индивидуальной налоговой стоимостью корпоративных прав и рассчитать прирост капитала, а также финансовый результат по той части выплаты, которая квалифицирована как действительное отчуждение. При этом дивидендный компонент не должен повторно включаться брокером в доход от реализации ценных бумаг.

Для биржевых и иных выкупов с участием финансовых посредников необходимо установить стандартизированный обмен сведениями между эмитентом, брокером, регистратором и депозитарием. До осуществления расчётов с акционерами (участниками) эмитент обязан предоставить сведения об общей цене выкупа, о доле налогового счёта внесённого капитала, приходящейся на прекращаемые корпоративные права, а также о дивидендном компоненте и величине нерыночного превышения стоимости. При публичном выкупе информация может определяться в расчёте на одну акцию и распространяться по существующей учётной цепочке. При внебиржевой операции эмитент должен направлять эту информацию непосредственно получателю и налоговому органу.

Если эмитент не может идентифицировать конкретного продавца при анонимной биржевой сделке, то обязанность по передаче персонализированных сведений должна исполняться через регистратора и депозитарий после сопоставления операций. Для обычных рыночных сделок достаточно информации, подтверждающей отсутствие дивидендного компонента. При тендерном или адресном выкупе должен быть заранее составлен полный компонентный расчёт.

Необходимо также установить порядок исправления ошибочной квалификации смешанной выплаты. Корректировка сведений эмитента должна влечь за собой корреспондирующее изменение расчётов на уровне налогового агента (брокера) и конечного получателя доходов, включая дополнительное удержание, зачёт или возврат налога, исключая повторное налогообложение одного и того же дохода. Срок и форма корректировки должны учитывать невозможность владельца самостоятельно изменить данные, формируемые на уровне эмитента.

Для нерезидентов эмитент обязан отдельно раскрывать каждый компонент выплаты. При этом удержание налога и применение правил СОИДН должно происходить с учётом того, как в нём квалифицирован доход. Внутренняя компонентная модель должна предоставлять исходные данные, но не предопределять распределение налоговых прав между государствами.

Если выкупная выплата полностью или частично производится имуществом, то к оценке передаваемого неденежного актива, исчислению НДС, формированию налоговой стоимости объекта и обеспечению удержания налога должны применяться специальные правила, ранее предложенные для дивидендов в натуральной форме.

В совокупности данные семь элементов формируют функционально-компонентную модель налогообложения распределения прибыли, операций с

корпоративными правами и собственным капиталом. Она связывает налоговые последствия не с изолированной юридической формой корпоративного действия, а с происхождением передаваемой стоимости, изменением экономического участия и фактическим получением выгоды. Предлагаемый подход обеспечивает нейтральность добросовестных преобразований капитала и имущественной формы исполнения обязательств, последовательно разграничивает дивиденды, возврат инвестиций и прирост стоимости участия, а также создаёт информационную основу для их самостоятельного налогообложения. Совокупная оценка последовательных действий, учёт прав взаимозависимых лиц и выделение нерыночных преимуществ ограничивают использование процедур реструктуризации капитала, натуральных выплат или выкупа долей в целях скрытого распределения прибыли.

5.4 Развитие налогового регулирования финансовых операций в структурах корпоративного участия

Особой спецификой обладает налоговое регулирование финансовых операций в структурах корпоративного участия. Под ними понимается система прямых и косвенных связей владения акциями (долями), в рамках которой осуществляются перемещение прибыли между организациями, реализация корпоративных прав, разделение направлений деятельности и преобразование юридической конфигурации бизнеса. Специфика этих финансовых операций заключается в том, что изменение состава участников, распределение акций дочерней компании или прекращение существования одного из юридических лиц не всегда сопровождаются завершением инвестиции и возникновением реализованного дохода. И наоборот, последовательное распределение одной и той же прибыли по цепочке владения способно приводить к её каскадному налогообложению.

В основе предлагаемого механизма налогового регулирования лежит принцип переноса момента возникновения объекта налогообложения при сохранении инвестиции и принцип устранения повторного налогообложения ранее сформированной прибыли при условии, что накопленный прирост стоимости остаётся в налоговой базе, а право на освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов и иные налоговые преимущества не получают транзитные, искусственно созданные или не несущие самостоятельного экономического риска структуры.

Налоговое регулирование данных финансовых операций должно охватывать как функционирование структур корпоративного участия, в процессе которого возникают межкорпоративные дивиденды и прирост стоимости корпоративных прав, так и их трансформацию, требующую сохранения налоговой преемственности при экономическом продолжении бизнеса.

Соответственно, **первым направлением** развития налогового регулирования финансовых операций в структурах корпоративного участия является *совершенствование налогообложения межкорпоративных доходов*. Ключевыми задачами являются устранение каскадного налогообложения прибыли при её движении по цепочке корпоративного владения, согласование налоговых последствий получения дивидендов и выбытия акций (долей), а также установление объективных условий доступа к соответствующим налоговым преимуществам. Режим налогообложения участия в капитале должен учитывать глубину и продолжительность корпоративной связи, фактическое принятие инвестиционного риска, расходы на владение корпоративными правами и экономическую самостоятельность получателя дохода. В то же время он не должен допускать использования промежуточных, гибридных или транзитных структур для переноса налоговых преимуществ лицам, которым они экономически не предназначены.

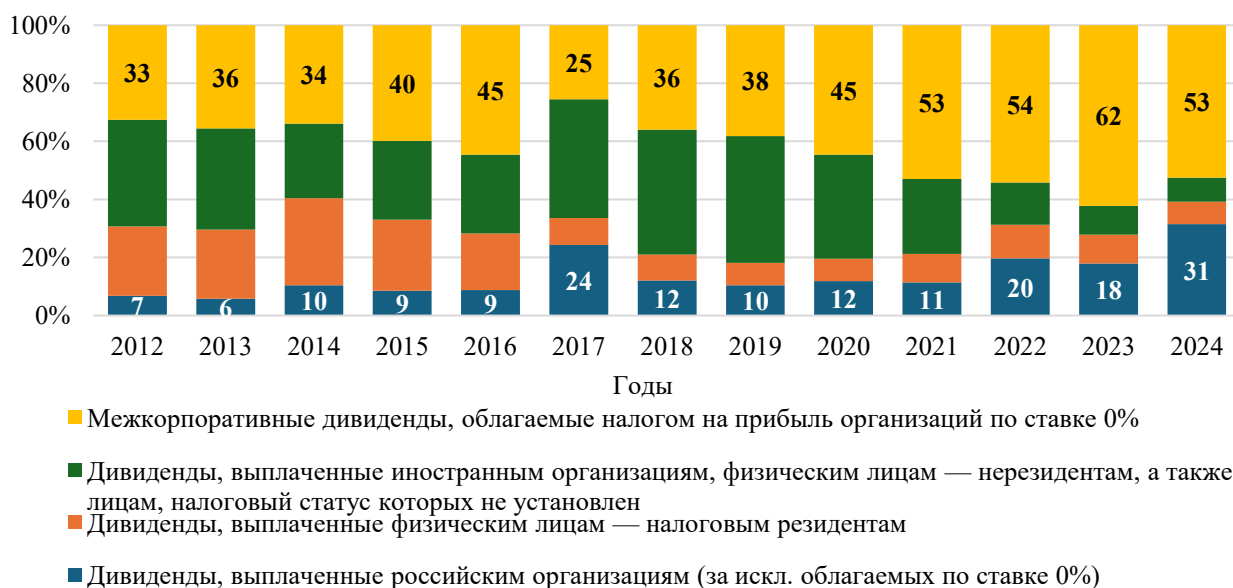
В предлагаемом механизме налогового регулирования можно выделить три взаимосвязанных группы предложений.

Первая группа предложений охватывает *переход от единого порога для применения ставки 0% к ступенчатой модели налогообложения межкорпоративных дивидендов*. Действующий критерий (непрерывное владение пакетом акций (долей) в течение не менее 365 дней и долей не менее 50%) создаёт резкий пороговый эффект из-за отсутствия промежуточного режима для вклада (доли), даже незначительно не достигающего 50% (подп. 1 п. 3 ст. 284 НК РФ). Существенное неконтрольное участие также может иметь долгосрочный инвестиционный характер, позволять оказывать существенное влияние на управление организацией и сопровождаться принятием предпринимательского риска. По этой причине предлагается ввести трёхступенчатую модель:

- полное освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов сохранить для квалифицируемого (контрольного) участия со вкладом (долей) не менее 50%, а также при соблюдении минимального срока владения;
- для существенного неконтрольного участия, например, от 25 до 50%, ввести частичное освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов;

- дивиденды по меньшим портфельным пакетам облагать в общем порядке.

При существенном неконтрольном участии (от 25 до 50%) предлагается освобождать половину полученного дивиденда, а оставшуюся часть включать в налоговую базу и облагать по 13% ставке. Учитывая широкое распространение межкорпоративных дивидендов, как видно на рисунке 35, конкретную долю облагаемых дивидендов следует устанавливать с учётом бюджетных последствий. Промежуточная ступень должна быть достаточно значимой, чтобы уменьшить каскадное налогообложение, не приравнивая неконтрольное владение к контрольному.



Источник: расчеты автора по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].
Рисунок 35 – Структура выплаты российскими организациями дивидендов в разрезе основных групп акционеров (участников)

После апробации ступенчатого режима во внутрироссийских отношениях он может быть распространён и на квалифицируемые иностранные дивиденды из государств, с которыми обеспечен эффективный обмен налоговой информацией. Государства ЕАЭС или БРИКС могут выступать первоначальным направлением такой координации при заключении соответствующих международных договорённостей.

В случае введения нескольких уровней освобождения потребуется отдельный налоговый учёт дивидендов, полученных с применением полного освобождения; дивиденды, освобождённых частично; сумм, обложенные в общем порядке. Его можно вести в форме *аналитического налогового регистра межкорпоративных доходов*. При выплате дивидендов организация должна будет определять источник распределяемой прибыли по данным такого регистра.

Отдельного уточнения требует учёт влияния операций РЕПО и займа

ценными бумагами на размер квалифицируемой доли и продолжительность владения акциями. Действующий подход увязывает право на применение ставки 0% для межкорпоративных дивидендов с юридическим владением акциями и не предусматривает каких-либо исключений для их временной передачи (подп. 1 п. 3 ст. 284 НК РФ), что подтверждается разъяснениями Минфина России [175]. В то же время Минфин России признаёт возможным применение ставки 0% к дивидендам по акциям, переданным в РЕПО, если организация независимо от них продолжала непрерывно владеть не менее чем 50-процентным пакетом [150]. В результате режим налогообложения поставлен в зависимость от того, пересекает ли размер акций, оставшихся за пределами РЕПО, формальную границу в 50%.

Такой подход Минфина России не вполне согласуется с порядком, уже установленным для самой операции РЕПО: при надлежащем исполнении разница между ценами первой и второй частей сделки РЕПО квалифицируется как процентный доход или расход (п. 1 ст. 282 НК РФ), то есть РЕПО для целей налога на прибыль организаций рассматривается преимущественно как операция финансирования, а не как операция выбытия ценных бумаг. При этом выплаты по ценным бумагам, возникшие в период между частями РЕПО и переданные продавцу либо учтённые при расчёте цены второй части, не признаются доходом временного покупателя и включаются в доход продавца (п. 2 ст. 282 НК РФ). Это обосновано, потому что РЕПО предполагает временный переход права собственности на ценные бумаги, но по своему экономическому назначению нередко используется для привлечения финансирования или предоставления ценных бумаг во временное пользование, а не для окончательного прекращения инвестиционного участия.

В результате две различные логики используются в отношении одной операции. При определении лица, к которому относится дивидендный доход, временный переход права собственности фактически игнорируется, и доход признаётся у продавца по первой части РЕПО. Однако при проверке размера участия и срока владения тот же переход становится решающим для определения налоговой ставки. Такая несогласованность особенно заметна, когда передача небольшой части стратегического пакета ниже установленного порога происходит в рамках обеспечительного финансирования и не сопровождается утратой экономической заинтересованности в акциях.

В то же время сам по себе возвратный характер сделки ещё не означает, что продавец сохраняет полноценное инвестиционное участие. РЕПО может быть дополнено опционами, свопом совокупного дохода, обязательством последующей

продажи, хеджирующими сделками или иными соглашениями, вследствие которых первоначальный владелец фактически передаёт другой стороне риск снижения стоимости и право на экономический результат по акциям.

Анализ зарубежной практики показывает отсутствие единого подхода к решению данного вопроса.

Примечания

1 Во Франции действует ограничительный подход: акции, переданные займы, по РЕПО или в обеспечение, не могут учитываться ни одной из сторон договора при применении режима материнских и дочерних обществ (ст. 145 CGI [328]).

2 В Австрии и Испании, напротив, действует функциональный подход, требующий учитывать не только обязанность вернуть акции, но и распределение основных выгод и рисков. В Испании освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов увязано с владением не менее 5% долей в капитале в течение не менее одного года. Если юридический получатель дивиденда обязан передать его другой организации по договору, относящемуся к соответствующим акциям, то освобождение может применить получатель такой компенсационной выплаты при условии, что он продолжает отражать акции в бухгалтерском учёте, подтверждает получение дивиденда другой стороной и выполняет общие требования к доле и сроку участия [446, ст. 21]. Данное правило распространяется на операции продажи акций с обязательством обратного выкупа и иные конструкции, при которых юридический получатель передаёт дивиденд экономическому владельцу. В официальных разъяснениях Минфина Австрии [421] говорится, что выплаты по акциям, переданным займы либо по сделке РЕПО, не утрачивают характера доходов от участия как у временного получателя, так и после перечисления соответствующей суммы первоначальному владельцу. Данный подход распространяется и на международное квалифицируемое участие, для которого предусмотрены минимальная 10% доля и непрерывный годичный срок владения.

Учитывая более жесткий российский подход, целесообразно размер квалифицируемого участия и срок владения определять с учётом чистой экономической позиции налогоплательщика. При определении квалифицируемого участия одни и те же акции не могут одновременно учитываться у продавца и покупателя по первой части РЕПО. Если продавец сохраняет существенные риски и выгоды по пакету, соответствующие акции учитываются только у него, а временный покупатель не вправе использовать их для достижения льготного порога.

Квалифицируемое участие должно включать акции, принадлежащие налогоплательщику и обеспечивающие ему основной экономический результат, а также переданные им по РЕПО с сохранением соответствующих выгод и рисков, но не учитывать акции, временно полученные по РЕПО или займу без приобретения самостоятельной долгосрочной инвестиционной позиции. Аналогичный подход следует распространить на займы ценными бумагами. Причём период действия таких сделок также не должен прерывать минимальный срок владения.

Сохранение налоговой непрерывности должно зависеть от совокупности условий:

- 1) операция должна отвечать требованиям статей 282 и 282.1 НК РФ и не быть переqualificирована в обычную реализацию;
- 2) договор должен предусматривать обязательное исполнение второй части и

возврат акций того же выпуска и количества либо эквивалентных бумаг, возникших в результате конвертации, дробления или иного корпоративного действия;

3) все дивиденды и иные распределения за период РЕПО (займа ценными бумагами) должны экономически относиться к продавцу, то есть перечисляться ему либо учитываться при определении суммы денежных средств, подлежащей уплате по второй части РЕПО;

4) другой стороне сделки РЕПО (займа ценными бумагами) не должны в существенной степени передаваться риск снижения стоимости акций и возможность получить выгоду от её роста (в частности, РЕПО не должно сочетаться с опционом, свопом совокупного дохода, обязательной продажей либо иной сделкой, передающей другому лицу практически весь экономический результат по акциям);

5) операция не должна входить в согласованную последовательность, направленную преимущественно на временное формирование льготной доли, передачу ставки 0% либо одновременное использование одних акций несколькими налогоплательщиками.

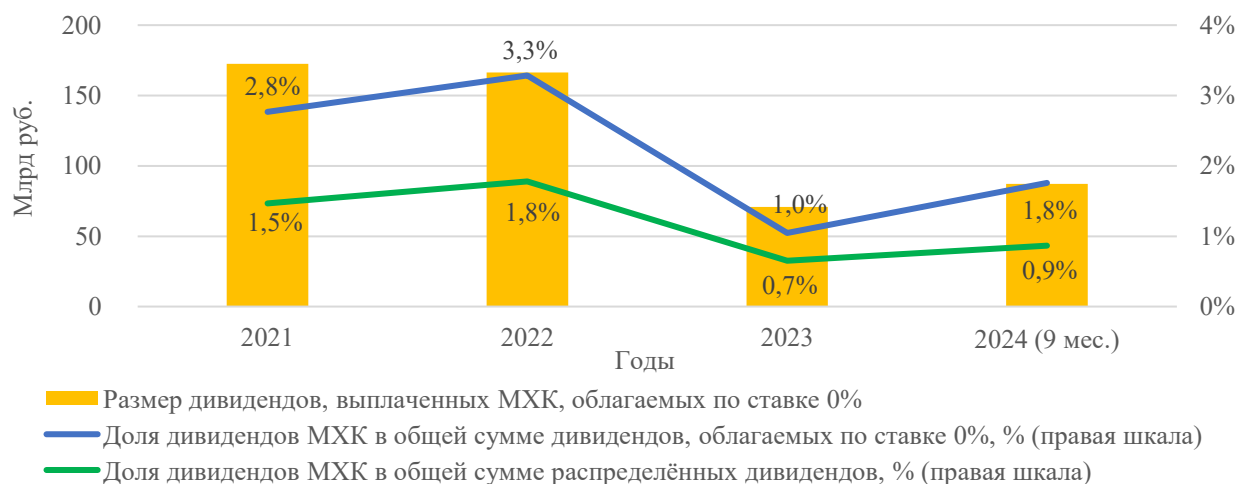
Особый порядок потребуется и при ненадлежащем исполнении второй части РЕПО. Если отсутствие реального намерения вернуть акции либо передача экономического риска существовали с момента заключения сделки, то переданный пакет должен исключаться из квалифицируемой доли с даты первой части, а ранее применённая ставка корректироваться. Если же надлежаще оформленное и экономически обоснованное РЕПО не было завершено вследствие возникшего позднее непредвиденного нарушения, тогда непрерывность должна прекращаться с даты налоговой переквалификации или окончательной утраты права на возврат бумаг.

Предлагаемое правило должно применяться не только к действующему 50% порогу для ставки 0%, но и к предлагаемой промежуточной ступени освобождения для существенного неконтрольного участия. В результате право на льготный режим будет зависеть от сохранения реального корпоративного участия. Это устранил необоснованную потерю права на льготную налоговую ставку при обеспечительном финансировании, а также согласует условия статьи 284 НК РФ с экономической квалификацией операций РЕПО и займа ценных бумаг в статьях 282 и 282.1 НК РФ.

Вторая группа предложений по совершенствованию налогообложения межкорпоративных доходов направлена на *развитие налогового режима для МХК*. Само его наличие оправдано задачами редомициляции иностранных холдинговых структур и переноса в российскую юрисдикцию центров управления капиталом.

Примечание – Налоговые преференции способствовали смене налогового резидентства на о. Октябрьский материнской компании «Русал» (ранее была зарегистрирована на о. Джерси), холдинговой компании ЦИАН (ранее резидент Кипра), международных компаний Яндекс, Авито и многих других.

С введением в 2023 году «упрощенного» порядка инкорпорации новых компаний в специальных административных районах на островах Русский (Приморский край) или Октябрьский (Калининградская область) их количество стало расти заметно быстрее [183, с. 43-44]. По данным Минэкономразвития России, за 2021-2025 годы количество зарегистрированных в этих районах компаний выросло с 40 до 674 [44; 220]. По мере увеличения количества организаций, зарегистрированных в специальных административных районах, должен возрастать и объём квалифицируемых дивидендов, получаемых МХК. Вместе с тем данные, представленные на рисунке 36, показывают, что доля таких доходов пока остаётся ограниченной: в 2021-2024 годах она составляла около 1-3% общей суммы межкорпоративных дивидендов, облагаемых по ставке 0%, и менее 2% совокупной суммы распределённых дивидендов.



Источник: составлено автором по данным отчётов по форме № 5-П ФНС России [48].

Рисунок 36 – Динамика дивидендов, выплаченных международным холдинговым компаниям с применением ставки 0%

Специальный механизм налогообложения МХК появился в рамках «деофшоризации» российской экономики, поэтому были предусмотрены условия, препятствующие созданию новой организации или приобретению готовой корпоративной оболочки исключительно ради доступа к специальному налоговому статусу. При приобретении статуса МХК используется исторический тест преемственности контроля относительно структуры, существовавшей на 1 марта 2022 года. Для редомицилированной международной компании он проверяется преимущественно при входе в режим (ст. 24.2 НК РФ), тогда как для российской

организации, которая переносит место нахождения в специальный административный район и приобретает статус МХК, требования строже: для неё предусмотрена ежегодная проверка сохранения не менее 75% совокупной доли участия контролирующих лиц, являвшихся таковыми на 1 марта 2022 года (подп. 1.1 п. 2 ст. 284.10 НК РФ).

С одной стороны, историческая проверка состава участников имеет защитную функцию, поскольку обеспечивает связь преференциального режима с компаниями, реально существовавшими до изменения внешнеэкономических условий. С другой стороны, сохранение структуры владения, сложившейся на одну фиксированную дату, постепенно утрачивает связь с текущей экономической деятельностью компании. Изменение состава владельцев не свидетельствует о прекращении международной холдинговой деятельности и не создаёт налоговой выгоды, если компания продолжает выполнять требования к структуре доходов и расходов, месту принятия управленческих решений, численности работников, присутствию в России и инвестициям. Напротив, это ограничивает привлечение нового капитала, размещение дополнительных акций, проведение слияний и поглощений, передачу бизнеса новым стратегическим инвесторам, реализацию программ участия работников в капитале и обычную смену поколений в семейных структурах. В результате компания, сохраняющая управление, персонал, активы и холдинговые функции в России, способна утратить доступ к пониженным ставкам только вследствие коммерчески обоснованного изменения состава собственников.

Регулирование специальных холдинговых режимов в Великобритании, Израиле, Испании, Колумбии, Нидерландах, Польше, Турции строится иначе.

Примечания

1 Испанский режим иностранных холдинговых компаний (*entidades de tenencia de valores extranjeros*) распространяется на обычные испанские компании, занимающиеся администрированием и управлением долями в капитале нерезидентных компаний (хотя они могут заниматься и другими видами деятельности). Переход на этот режим осуществляется посредством уведомления налогового органа, а его действие продолжается до отказа от него самой организации. Налоговые последствия связываются с происхождением распределяемого дохода и выполнением действующих условий освобождения, а не с сохранением состава акционеров, существовавшего на определённую дату [483, с. 1707-1708].

2 Британский режим (*qualifying asset holding companies*) использует иной способ защиты от злоупотребления специальным статусом. Для перехода на него компания должна соответствовать установленным критериям владения и ведения деятельности, уведомить налоговый орган и впоследствии ежегодно представлять отчётность [469]. При непреднамеренном нарушении условий владения организации предоставляется срок на их устранение (как правило, 90 дней). Если за это время нарушение не устранено, то компания может воспользоваться двухлетним периодом сворачивания деятельности, по истечении которого она выходит из режима. Преднамеренное же нарушение влечёт за собой автоматическое прекращение действия режима с даты его совершения. Такая модель позволяет гибко менять структуру капитала, четко разграничивая исправимые технические отклонения, плановый выход и намеренное использование статуса вопреки его целевому назначению.

3 В Нидерландах используется динамический критерий. По общему правилу освобождение от налогообложения прибылей и убытков от инвестиций предоставляется при владении не менее чем 5%

пакетом. Если эта доля после владения ею более одного года снижается ниже установленного порога, то право на освобождение может сохраняться ещё три года [475]. Тем самым обычное уменьшение участия или его техническое размытие не приводит к немедленной и окончательной утрате режима, но льгота также не сохраняется бессрочно.

Зарубежные модели различаются по предмету и условиям применения, но позволяют выделить общий подход. Налоговые преимущества связываются преимущественно с актуальным характером деятельности, величиной квалифицируемого участия и экономическим присутствием, а изменение структуры собственников регулируется посредством уведомлений, установления срока для устранения нарушения, переходного режима или утраты статуса на перспективу. Бессрочная привязка к историческому составу владельцев не является соразмерным и оптимальным способом защиты режима от злоупотреблений, поскольку одновременно ограничивает экономически обоснованные изменения структуры капитала.

По этой причине в России также целесообразно сформировать *двухконтурную модель*. Первый контур должен охватывать МХК, уже получившие этот статус. Для них условия налогообложения защищены «дедушкиной» оговоркой (*grandfather clause*): к ним не применяются последующие изменения законодательства, которые повышают или отменяют пониженные ставки МХК, изменяют порядок определения налоговой базы по доходам, получаемым или выплачиваемым МХК, либо ухудшают условия применения таких ставок (п. 4.4 ст. 5 НК РФ). Иной подход снизил бы предсказуемость налогового режима и противоречил бы его назначению как инструмента редомициляции и долгосрочного переноса центров управления в Россию.

Действующим МХК можно предоставить право на добровольный переход к обновлённой модели. Такой выбор должен быть безотзывным и распространяться на все доходы и операции, возникающие после его совершения. В обмен на более свободное изменение структуры капитала компания должна принять новые условия экономического присутствия, раздельного учёта доходов и защиты от приобретения налогового статуса. Прибыль, накопленная до перехода, должна сохранить прежнюю налоговую характеристику и учитываться отдельно, чтобы исключить как ухудшение уже приобретённых прав, так и распространение новых преимуществ на доходы, сформированные до выбора обновлённого режима.

Второй контур должен применяться к организациям, приобретающим статус МХК после вступления в силу предлагаемого режима. Право на него целесообразно предоставить трём категориям организаций:

- 1) иностранным холдинговым компаниям, редомицилируемым в Россию и имеющим подтверждённую историю деятельности в течение не менее трёх лет;

2) действующим российским организациям, переносящим место нахождения в специальные административные районы и фактически осуществлявшим функции холдинга до приобретения этого статуса;

3) вновь учреждённым российским холдинговым компаниям, если они создаются в рамках реальной реструктуризации существующей корпоративной группы, принимают квалифицируемые участия и связанные с ними функции от ранее действовавших организаций и обеспечивают налоговую преемственность соответствующих активов. Для них следует предусмотреть предварительный квалификационный период (предоставлять статус МХК с даты регистрации, а окончательное право на преференциальные налоговые ставки подтверждать реальной деятельностью по итогам первых двух налоговых периодов). Такая конструкция позволит не блокировать создание новых инвестиционных структур, но исключит использование режима без ведения реальной холдинговой деятельности.

Для вновь учреждённых российских холдинговых организаций следует сохранить текущие требования, подтверждающие их реальное присутствие в России и связь с специальным административным районом: наличие офиса в специальном административном районе не менее 50 кв. м (подп. 6 п. 2 ст. 284.10 НК РФ); доля расходов на приобретение товаров (работ, услуг) в России более 70% (подп. 3 п. 2 ст. 284.10 НК РФ); инвестиции не менее 300 млн руб. в экономику субъекта Российской Федерации, в которой находится специальный административный район (п. 4 ст. 284.10 НК РФ). Для того, чтобы сохранить МХК как инструмент размещения центров владения российскими или связанными с Россией группами в специальных административных районах, также следует сохранить условие о наличии хотя бы одного российского контролирующего лица (подп. 1 п. 2 ст. 284.10 НК РФ).

Напротив, не следует сохранять требование о том, чтобы на первое число налогового периода совокупная доля участия лиц, контролировавших компанию по состоянию на 1 марта 2022 года, составляла не менее 75% от их исходной совокупной доли (подп. 1.1 п. 2 ст. 284.10 НК РФ). Это условие имеет переходный характер, привязано к исторически сложившейся структуре контроля и не соответствует логике открытого режима. Оно и сейчас не распространяется на редомицилированные иностранные организации. Его следует заменить содержательной проверкой прозрачности структуры конечного владения, отсутствия преимущественно налоговой цели при приобретении контроля над компанией, продолжения реальной холдинговой деятельности и сохранения экономического присутствия в России после изменения состава владельцев.

Предлагается изменить квалифицированный состав доходов МХК (подп. 2 п. 2 ст. 284.10 НК РФ). Их текущий состав подтверждает финансовый или пассивный характер доходов, но излишне широк (п. 4 ст. 309.1 НК РФ). В перечень доходов, которые должны преимущественно получать МХК, целесообразно включить дивиденды; доходы от реализации или иного выбытия акций (долей); вознаграждение за фактически выполняемые функции стратегического и корпоративного управления дочерними организациями; результаты хеджирования, непосредственно относящиеся к квалифицируемым участиям; доходы от временного размещения средств после продажи доли в капитале или перед новой инвестицией (в пределах установленного переходного периода). Процентные, лицензионные, арендные и иные портфельные доходы не должны включаться в их число, а должны рассматриваться как непрофильные и облагаться по общим правилам.

Следует уточнить требование о необходимости принятия управленческих решений в России (подп. 4 п. 2 ст. 284.10 НК РФ). Это должны быть именно ключевые функции управления корпоративными инвестициями: подготовка и принятие решений о приобретении и продаже долей в капитале; определение порядка финансирования дочерних организаций; реализация прав акционера, включая формирование позиции по голосованию; контроль инвестиционных и финансовых показателей; управление рисками корпоративного портфеля; принятие решений о распределении и реинвестировании прибыли; подготовка и сопровождение корпоративных реструктуризаций.

Критерий минимальной численности работников, реально выполняющих функции МХК (подп. 5 п. 2 ст. 284.10 НК РФ), может быть дополнен показателями фонда оплаты труда, квалификации персонала и объёма самостоятельно выполняемых функций.

Налоговые преференции должны предоставляться не всей организации безотносительно к происхождению её прибыли, а только квалифицируемым доходам, полученным в период фактического осуществления холдинговой деятельности. Для целей прослеживаемости происхождения прибыли у МХК необходимо ввести три налоговые корзины:

- дорежимную прибыль;
- квалифицируемые доходы от участия, полученные после входа в режим;
- непрофильные доходы.

Каждая корзина используется при определении налогового режима последующего распределения прибыли. В результате непрофильный доход

автоматически не лишит компанию статуса МХК, но и не позволит распространять на него специальные налоговые преференции для МХК.

Таблица 60 – Сопоставление действующего режима налогообложения входящих и исходящих дивидендов МХК и предлагаемых изменений для второго контура

Элемент налоговой базы	Действующий режим, сохраняемый для первого контура	Предлагаемое изменение для второго контура
Входящие дивиденды МХК по квалифицируемому участию	Облагаются по ставке 0%, если МХК не менее 365 календарных дней непрерывно владеет не менее чем 15-процентной долей в капитале плательщика либо депозитарными расписками, дающими право на сопоставимую долю дивидендов (подп. 1.1 п. 3 ст. 284 НК РФ). Для дивидендов иностранной организации дополнительно действует ограничение по офшорному перечню. МХК должна до выплаты дохода представить налоговому агенту подтверждение своего статуса	Сохранить ставку 0% как основную преференцию, но исключить её применение, если выплата вычитается из налоговой базы плательщика, МХК не имеет самостоятельного права распоряжаться доходом либо передала другому лицу основную часть рисков и выгод по участию
Прочие входящие дивиденды (доля менее 15% либо несоблюдение срока владения)	Облагаются по ставке 5% (подп. 2.1 п. 3 ст. 284 НК РФ). Ставка применяется к доходам, полученным до 1 января 2036 года. МХК до выплаты должна подтвердить налоговому агенту соблюдение условий специального режима	Не продлевать после 2035 года специальную ставку для любых портфельных дивидендов. При доле менее 15% облагать в общем порядке. Если не выполнен только 365-дневный срок, то первоначально взимать налог по применимой ставке с последующим возвратом или зачётом после завершения срока при сохранении доли участия
Исходящие дивиденды физическим лицам	Дивиденды физического лица резидента облагаются по ставкам 13 и 15% (п. 6 ст. 210, п. 1.1 ст. 224 НК РФ). Доход нерезидента по акциям (долям) публичной МХК до 1 января 2029 года облагается по ставке 5% (абз. 8 п. 3 ст. 224 НК РФ). Доход прочих нерезидентов облагается по ставке 15% (абз. 2 п. 3 ст. 224 НК РФ)	Не предусматривать отдельную льготу для физического лица только по статусу источника выплаты как МХК. Налоговое стимулирование физических лиц должно предоставляться через режимы, адресованные самому инвестору, а не через исторический статус плательщика
Исходящие дивиденды организациям	Для российской организации-получателя действует ставка 0%, если она непрерывно владеет не менее 50% капитала МХК не менее 365 дней (подп. 1 п. 3 ст. 284 НК РФ). При невыполнении этого условия дивиденды по акциям (долям) МХК могут до 1 января 2036 года облагаться по ставке 10% (подп. 1.3 п. 3 ст. 284 НК РФ), если получатель имеет фактическое право на доход. Для иностранной организации до 1 января 2029 года действует 5% ставка по дивидендам публичной МХК (подп. 1.2 п. 3 ст. 284 НК РФ). По остальным квалифицируемым дивидендам МХК до 2036 года действует ставка 10% (подп. 1.3 п. 3 ст. 284 НК РФ)	Связать ставку со статусом плательщика (получателя) и происхождением распределяемой прибыли. Для российской организаций – общий режим налогообложения дивидендов. Для иностранной организации ставка 5% (при прямой доле участия не менее 15% в течение не менее 365 дней). Для иных фактических получателей 10%, но только в пределах квалифицируемой прибыли, сформированной после входа МХК во второй контур. Дорежимная и непрофильная прибыль должны облагаться по общим нормам либо СОИДН. Не сохранять критерий публичности компании по состоянию на 1 января 2018 года (подп. 1.2 п. 3 ст. 284 НК РФ)

Источник: составлено автором.

Для налогообложения дивидендов предлагается разграничить стратегическое корпоративное участия и портфельное владение, как это показано в таблице 60. Нулевая ставка должна сохраняться как основной инструмент устранения каскадного налогообложения прибыли, распределяемой по существенным и устойчивым корпоративным связям. Статус МХК не должен обеспечивать пониженное налогообложение любых входящих дивидендов независимо от размера

и продолжительности участия. Налогообложение исходящих дивидендов предлагается увязать с категорией получателя, величиной его участия и фактическим правом на доход. Такой подход позволит сохранить стимулирующую функцию режима МХК для корпоративных инвестиций, автоматически не распространяя её на портфельные вложения и выплаты физическим лицам только вследствие специального статуса компании-источника.

Таблица 61 – Сопоставление действующего режима налогообложения у МХК прироста капитала и предлагаемых изменений для второго контура

Элемент налоговой базы	Действующий режим, сохраняемый для первого контура	Предлагаемое изменение для второго контура
Прирост капитала МХК по квалифицируемому участию	Облагается по ставке 0%, если МХК владеет не менее 15% капитала не менее 365 дней; не более 50% активов прямо или косвенно состоит из недвижимого имущества, находящегося в России; участие не образовалось в результате реорганизации за 365-дней до получения статуса; для иностранного эмитента действует офшорное ограничение (п. 4.1 ст. 284, п. 1-3 ст. 284.7 НК РФ)	Сохранить ставку 0%. Ввести дополнительное требование действительного выбытия участия, сохранения чистой экономической позиции до продажи и отсутствия заранее согласованного обратного приобретения. Дорезимный прирост капитала должен быть отделён от возникшего после входа во второй контур, если ранее он не был обложен или не получил признанную налоговую стоимость
Прирост капитала по портфельным и иным неквалифицируемым участиям	Если условия специального режима МХК не выполняются, то действует общая ставка 25%, либо операция может подпадать под общую ставку 0% при владении акциями (долями) более пяти лет (п. 4.1 ст. 284, ст. 284.2 НК РФ), ставку 5% при реализации акций (долей) отдельных аккредитованных ИТ-организаций, находившихся во владении более трёх лет (п. 4.1-2 ст. 284 НК РФ)	Не предоставлять дополнительную преференцию только вследствие статуса МХК. Применять общую ставку 25% либо существующие общие льготы по тем же условиям, что и для иных российских организаций. Портфельные убытки учитываются по общим правилам
Расходы, связанные с дивидендами и приростом капитала, облагаемыми по ставке 0%	Базы, облагаемые по ставкам, отличным от общей ставки, определяются отдельно (п. 2 ст. 274 НК РФ). Расходы на приобретение ценных бумаг (доли) формируют их стоимость и учитываются при выбытии (подп. 2.1 п. 1 ст. 268, п. 3 ст. 280 НК РФ). Не предусмотрено специальной формулы распределения общехолдинговых, управленческих и финансовых расходов между обычной базой МХК и базами по ставке 0% НК РФ	Прямо урегулировать симметрию доходов (расходов). Затраты, исключительно связанные с доходами по ставке 0%, не должны уменьшать базу, облагаемую по ставке 25%. Смешанные расходы должны распределяться по экономически обоснованному показателю. Проценты по долгу, непосредственно привлечённому для покупки квалифицируемого участия, должны дополнительно проверяться на деловую цель и соразмерность

Источник: составлено автором.

В отношении прироста капитала, процентных доходов и роялти предлагается провести более чёткую границу между собственно международной холдинговой деятельностью и иными финансовыми функциями, как это показано в таблице 61. Освобождение прироста капитала следует сохранить для квалифицируемого участия, поскольку оно логически дополняет льготный режим межкорпоративных дивидендов и обеспечивает нейтральность способов получения результата от одной и той же инвестиции. Реализация портфельных пакетов не должна получать

дополнительного преимущества только в силу статуса продавца как МХК.

Важно обеспечить симметрию отражения в налоговой базе доходов и расходов: затраты, относящиеся исключительно к доходам по нулевой ставке, не должны уменьшать обычную налоговую базу, а смешанные расходы следует распределять. Это исключит одновременное освобождение дохода и вычет расходов, понесённых исключительно для его получения.

Процентные и лицензионные доходы, напротив, имеют самостоятельную экономическую природу и не должны автоматически включаться в базовый холдинговый режим, как это показано в таблице 62. Специальные условия для них могут быть оправданы лишь в рамках отдельных режимов группового казначейства или управления интеллектуальной собственностью в России. В результате предоставляемые налоговые преференции для МХК должны концентрироваться на управлении существенными корпоративными инвестициями, а не превращать её в универсальную оболочку для льготного налогообложения разнородных доходов.

Таблица 62 – Сопоставление действующего режима налогообложения у МХК процентов, роялти и предлагаемых изменений для второго контура

Элемент налоговой базы	Действующий режим, сохраняемый для первого контура	Предлагаемое изменение для второго контура
Процентные доходы и выплаты по обязательствам МХК	До 1 января 2036 года проценты, полученные МХК, облагаются по ставке 5% (подп. 5 п. 4 ст. 284 НК РФ), а выплачиваемые проценты – по ставке 10% (подп. 4 п. 4 ст. 284 НК РФ) при наличии фактического права на доход и офшорного ограничения	По общему правилу не предоставлять налоговые преференции для процентов, облагать их по общему правилу. Отдельная льгота возможна в самостоятельном режиме группового казначейства при реальном осуществлении в России функций управления ликвидностью, соблюдении правил рыночного ценообразования, недостаточной капитализации и антигибридных ограничений
Доходы МХК от интеллектуальной собственности и исходящие роялти	До 1 января 2036 года входящие роялти облагаются по ставке 5% (п. 4.4 ст. 284 НК РФ), а исходящие роялти – по ставке 10% (п. 4.3 ст. 284 НК РФ) при наличии фактического права на доход и соблюдении офшорного ограничения	Не включать пассивное владение интеллектуальной собственностью в базовый холдинговый режим. К входящим доходам следует применять общую ставку 25% и общие правила к исходящим выплатам. Специальная ставка возможна только в самостоятельном режиме, основанном на реальном осуществлении в России функций разработки, совершенствования, защиты и коммерциализации интеллектуальной собственности

Источник: составлено автором.

В некоторых зарубежных странах используется иной принцип. Так, в Израиле у международных холдинговых компаний от налогообложения освобождены не только дивиденды и прирост капитала от продажи пакетов акций национальных и зарубежных компаний, но и проценты по займам зарубежным компаниям и израильским финансовым учреждениям [483, с. 838].

Для иных доходов и расходов предлагается разграничить квалифицируемую холдинговую деятельность и иные операции МХК, как это показано в таблице 63. Вознаграждение за стратегическое и корпоративное управление, а также другие операционные или пассивные поступления должны отражаться в общей налоговой базе. Фактическое принятие инвестиционных решений, управление рисками и сопровождение корпоративных преобразований должны учитываться при подтверждении содержательного характера деятельности МХК, но не служить основанием для автоматического снижения ставки по соответствующим услугам. Нейтральный режим для курсовых разниц целесообразно ограничить валютными позициями, непосредственно связанными с квалифицируемым иностранным участием в капитале и его финансированием.

Таблица 63 – Сопоставление действующего режима налогообложения иных доходов МХК и предлагаемых изменений для второго контура

Элемент налоговой базы	Действующий режим, сохраняемый для первого контура	Предлагаемое изменение для второго контура
Доходы от стратегического, корпоративного и инвестиционного управления	Облагаются по основной ставке 25%. При этом отдельные консультационные, юридические, бухгалтерские, аудиторские, инжиниринговые, маркетинговые и иные услуги включены в перечень подп. 10-12 п. 4 ст. 309.1 НК РФ, используемый при расчёте 90-процентного доходного критерия (подп. 2 п. 2 ст. 284.10 НК РФ). Работники, выполняющие соответствующие функции, учитываются при выполнении условия подп. 5 п. 2 ст. 284.10 НК РФ	Сохранить действующий подход. Фактическое выполнение функций стратегического и корпоративного управления, принятия инвестиционных решений, контроля рисков и сопровождения реструктуризаций следует признавать профильным условием статуса МХК. Отнесение дохода к профильному не должно автоматически влечь применение к нему пониженной ставки. Вспомогательные услуги без выполнения функций управления участиями сами по себе не подтверждают холдинговую деятельность
Иные пассивные и портфельные доходы	Облагаются по основной ставке 25%. При этом перечень, используемый для 90-процентного теста МХК, охватывает доходы от ПФИ, реализации недвижимости, аренды и лизинга, инвестиционных паёв, а также аналогичные доходы (подп. 6-9, 12 п. 4 ст. 309.1). Само включение этих поступлений в указанный перечень не означает применения к ним пониженной ставки	Облагать по ставке 25% и учитывать в непрофильной корзине. Исключение предусмотреть только для результата хеджирования, непосредственно связанного с квалифицируемым участием: он должен следовать режиму хеджируемого пакета. Самостоятельные спекулятивные позиции и портфельные вложения не должны получать преимуществ
Курсовые разницы	Симметричное исключение валютных переоценок: положительные курсовые разницы по валютным ценностям, требованиям и обязательствам не учитываются в доходах (подп. 63 п. 1 ст. 251 НК РФ); соответствующие отрицательные курсовые разницы не учитываются в расходах (п. 48.29 ст. 270 НК РФ)	Сохранить симметричную нейтральность, но связать её с валютными позициями, относящимися к квалифицируемым иностранным участиям, их приобретению и финансированию. Курсовые разницы по самостоятельной торговой, операционной или непрофильной финансовой деятельности учитывать по общим правилам. Разграничение должно вестись в специальном налоговом регистре

Источник: составлено автором.

В результате второй контур будет представлять собой не смягчённую версию действующего режима налогообложения МХК, а полноценную модель развития

международной холдинговой деятельности. В ней право на налоговые преимущества будет определяться фактическим выполнением холдинговых функций, профильным составом доходов, прозрачностью структуры владения и экономическим присутствием компании в Российской Федерации.

Третья группа предложений по совершенствованию налогообложения межкорпоративных доходов охватывает *трансграничные операции и условия применения к ним СОИДН*. Основной недостаток действующей системы состоит не в отсутствии антизлоупотребительных норм, а в том, что фактическое право на доход, тест основной цели, положения об ограничении льгот и требования к документальному подтверждению не объединены в последовательный алгоритм. На практике они могут представлять собой совокупность обстоятельств, в которых анализ полномочий непосредственного получателя подменяет оценку всей структуры либо, напротив, отсутствие достаточного экономического присутствия используется как доказательство отсутствия права на конкретную выплату. Это увеличивает неопределённость для налоговых агентов и затрудняет разграничение транзитной компании и самостоятельной холдинговой структуры.

Для решения этой проблемы предлагается закрепить **двухуровневую модель проверки трансграничных налоговых преимуществ**. На первом уровне нужно определить лицо, имеющее фактическое право на конкретный доход, а на втором – установить, вправе ли найденный получатель пользоваться преимуществами налогового соглашения. Эти проверки связаны между собой, но решают разные задачи. Наличие фактического права на выплату ещё не исключает отказа в договорной льготе по тесту основной цели или применимому LoB-правилу. В то же время непрохождение одного из формализованных безопасных критериев само по себе не должно означать отсутствие фактического права на доход.

Первый уровень должен сохранять предметную связь с отдельной выплатой. Проверяться должна не общая характеристика иностранной группы, а *совокупность прав и обязанностей непосредственного получателя в отношении конкретного дивиденда или иного дохода от участия*. Значение имеют право получить соответствующую сумму, возможность самостоятельно определить её дальнейшее использование, риск утраты дохода, наличие полномочий оставить средства у себя, отсутствие юридической либо фактической обязанности передать их другому лицу.

Получатель не имеет фактического права на доход, если он действует в качестве агента, номинального держателя или транзитного посредника, полномочия которого ограничены заранее установленным направлением движения средств.

Последующее распределение прибыли внутри корпоративной группы само по себе не должно приводить к отрицательному выводу. Дочерняя организация может получить дивиденды, распорядиться ими в рамках собственной финансовой политики, а затем принять самостоятельное решение о распределении своей прибыли. Корпоративный контроль со стороны материнской компании не тождественен обязанности передать ей конкретную выплату [81; 312].

Аналогично сквозной подход не должен исходить из представления о доходе как о неизменном денежном потоке, свободно перемещающемся по цепочке владения. На каждом этапе необходимо учитывать правовое основание выплаты. Сумма, полученная одной компанией в качестве дивиденда, после её включения в собственную прибыль и последующего распределения может образовывать уже иной доход, возникающий из другого корпоративного правоотношения. Игнорирование этого обстоятельства способно привести к произвольному выбору конечного получателя и повторному налогообложению одного экономического результата [50].

Если непосредственный получатель не имеет фактического права, то должен применяться сквозной порядок (ст. 312 НК РФ). Следующее лицо в цепочке проверяется по тем же критериям применительно к той части дохода, которая ему экономически предназначена. Льгота не применяется, если не удалось установить самостоятельного получателя либо раскрытая структура не позволяет соотнести выплату с конкретным лицом.

Элементом новизны первого уровня является предложение о закреплении последовательности применения сквозного подхода и недопустимости смешения этой проверки с последующим анализом права на договорное преимущество. Для этого целесообразно уточнить назначение института фактического права на доход (п. 2 ст. 7 НК РФ): он должен использоваться для определения самостоятельного получателя конкретной выплаты и не заменять проверку иных условий применимого налогового соглашения. При этом внутреннее определение не должно расширять содержание специального международно-договорного понятия бенефициарного собственника вопреки тексту соответствующего СОИДН.

На *втором уровне*, после установления фактического получателя необходимо определить, *какие именно антизлоупотребительные положения действуют в отношении конкретного СОИДН*. Для этого должен учитываться текст самого соглашения со внесёнными в него изменениями, а также последствия применения Многосторонней конвенции MLI.

Примечание – Статья 7 Многосторонней налоговой конвенции MLI [411] предусматривает тест основной цели (PPT), в соответствии с которым лицу может быть отказано в праве на преимущество, предоставляемое конкретным СОИДН, если его получение являлось одной из основных целей соответствующей операции или структуры и предоставление льготы не согласуется с объектом и целями применимых положений соглашения. Упрощённое положение об ограничении льгот (SLoB) применяется только при наличии совместимого выбора договаривающихся государств. При этом PPT и SLoB не представляют собой взаимозаменяемые внутренние нормы, автоматически действующие по каждому российскому СОИДН.

Нецелесообразно включать универсальный LoB-тест в статью 7 НК РФ как дополнительное материальное условие применения любого налогового соглашения. Внутреннее законодательство не должно вводить ограничение, отсутствующее в соответствующем международном договоре. Такие критерии могут использоваться как процедурные безопасные условия, доказательственные презумпции и основания для определения объёма документов (ст. 312 НК РФ). Однако окончательный отказ должен основываться на применимом СОИДН, Многосторонней конвенции MLI либо непосредственно предусмотренной НК РФ норме.

Для практической реализации данного этапа ФНС России целесообразно вести единый электронный реестр применимых договорных условий. По каждой юрисдикции в нём должны отражаться действующие статьи СОИДН, приостановленные положения, дата начала применения Многосторонней конвенции MLI, наличие PPT, LoB или SLoB и специальные требования к конкретному виду дохода. Такой ресурс позволит налоговому агенту определить правовую основу проверки до анализа документов иностранного получателя.

Важным элементом предлагаемого алгоритма является *система объективных безопасных условий*. Это нужно не для замены содержательной оценки формальными признаками, а для упрощения стандартных ситуаций, в которых риск злоупотребления положениями СОИДН сравнительно невысок. Прохождение одного из критериев должно создавать опровержимую презумпцию самостоятельности получателя и правомерности доступа к договорной льготе.

Предлагается использовать систему четырех тестов:

1) *Тест публичного обращения*. Регулярное обращение существенной части акций получателя или его квалифицированной материнской компании на признанной фондовой бирже повышает прозрачность структуры собственности и снижает вероятность того, что организация контролируется ограниченным кругом лиц исключительно для получения конкретного договорного преимущества. Упрощённое подтверждение фактического права уже предусмотрено для отдельных публичных компаний (ст. 312 НК РФ). Предлагается встроить существующую презумпцию в общий алгоритм и определить её соотношение с другими

безопасными условиями.

2) *Тест квалифицированного владения и отсутствия эрозии налоговой базы.* Существенная часть капитала получателя должна принадлежать лицам, которые сами имели бы право на сопоставимое договорное преимущество. Одновременно значительная доля его дохода не должна выводиться в форме вычитаемых процентов, роялти, вознаграждений или иных платежей лицам, не имеющим права на такую льготу. Сочетание двух критериев необходимо, поскольку приемлемый состав владельцев сам по себе не исключает использования компании как транзитного звена для перенаправления прибыли.

3) *Тест активной предпринимательской деятельности.* Получатель должен вести в государстве своего резидентства существенную деятельность, а доход из России возникать в связи с ней либо быть для неё сопутствующим. При проверке должны учитываться характер бизнеса, полномочия персонала, место принятия решений, понесённые расходы и связь полученного дохода с выполняемыми функциями. Для банков, страховых организаций, профессиональных инвестиционных компаний и иных финансовых институтов управление финансовыми активами может составлять обычную предпринимательскую деятельность, поэтому механическое исключение любой инвестиционной функции из этого теста было бы необоснованным.

4) *Тест производных выгод.* Промежуточная организация может сохранять договорное преимущество, если её конечные владельцы при прямом получении дохода пользовались бы эквивалентной или более благоприятной ставкой. Такой критерий позволяет отличить злоупотребление положениями СОИДН от коммерчески обусловленного использования единого холдингового центра, не создающего дополнительной налоговой экономии.

Примечание – Подобные группы критериев характерны для развёрнутых LoB-положений. В частности, статья 22 Модельной налоговой конвенции США 2016 года [473] содержит тесты квалифицированного владения и отсутствия эрозии базы, активной деятельности и производных выгод, а также специальные правила для публичных и головных компаний международных групп. Зарубежная практика также подтверждает возможность объективизации доступа к льготам, но одновременно показывает, что такие условия должны быть закреплены на договорном уровне и учитывать особенности конкретной структуры.

Если соответствующее LoB-положение непосредственно применяется к конкретному СОИДН, то последствия прохождения или непрохождения теста определяются этим соглашением. В остальных случаях предлагаемые критерии выполняют только функцию безопасной презумпции. Их непрохождение должно вести к полной содержательной проверке, а не к автоматическому отказу.

Получатель вправе доказать экономическую самостоятельность, деловую цель структуры и соответствие предоставления преимущества объекту и целям СОИДН иными документами.

Положительная презумпция не должна быть безусловной. Она может быть опровергнута при наличии обстоятельств, свидетельствующих о номинальном или транзитном характере структуры. Для повышения определённости такие обстоятельства следует закрепить в виде открытого, но **структурированного перечня негативных индикаторов**. К ним относятся: юридическая или фактическая обязанность перечислить доход третьему лицу; круговое либо заранее согласованное движение денежных средств; минимальные функции и риски непосредственного получателя; несоразмерность его расходов и заявленной экономической роли; значительные вычитаемые платежи неквалифицируемым лицам; изменение структуры владения непосредственно перед выплатой; искусственное дробление участия; заранее согласованный возврат акций, денежных средств или экономического результата; отсутствие самостоятельной коммерческой причины для включения промежуточной компании.

Оценка должна производиться по совокупности обстоятельств. Небольшая численность персонала, дальнейшая выплата дивидендов либо принадлежность к корпоративной группе не могут сами по себе подтверждать злоупотребление. Напротив, заранее установленная обязанность передать практически всю полученную сумму, не сопровождаемая самостоятельными функциями и рисками, представляет более сильное доказательство транзитного характера получателя.

Негативные индикаторы следует разграничивать по их назначению. Обязанность передать конкретный платёж, отсутствие свободы распоряжения и номинальный характер полномочий относятся прежде всего к фактическому праву на доход. Временное изменение структуры, эрозия базы, состав конечных владельцев и преимущественно налоговая цель характеризуют уже правомерность договорного преимущества. Такое разделение позволит не использовать общие признаки налогового планирования как автоматическое доказательство того, что непосредственный получатель юридически не вправе распоряжаться выплатой.

Материальные положения PPT и LoB должны по-прежнему определяться конкретным СОИДН и Многосторонней конвенцией MLI. Объективные тесты могут создавать процедурные презумпции и определять объём проверки (ст. 312 НК РФ), но не должны лишать лицо договорного преимущества только потому, что соответствующий критерий не пройден, если применимое соглашение такого

ограничения не содержит. Отказ в договорной льготе должен допускаться лишь если подтверждённые обстоятельства соответствуют основанию, установленному применимым СОИДН, РРТ, LoB или НК РФ. Тем самым объективные критерии и негативные индикаторы не будут образовывать самостоятельный внутренний LoB, а упорядочат сбор и оценку доказательств.

Содержательная объективизация должна сопровождаться изменением порядка администрирования. В настоящее время иностранная организация представляет налоговому агенту документы о резидентстве и фактическом праве на доход, но НК РФ не устанавливает единого электронного свидетельства, закрытого базового перечня документов и комплексного безопасного режима для добросовестного налогового агента.

Для этого предлагается ввести институт *электронного свидетельства о праве на трансграничное налоговое преимущество*. Оно должно содержать государство налогового резидентства получателя; применимое СОИДН и конкретное заявляемое преимущество; сведения о фактическом праве на доход; структуру прямого и косвенного владения; указание пройденного объективного безопасного условия; подтверждение отсутствия известных негативных индикаторов; период действия документа; обязательство уведомить налогового агента и ФНС России об изменении существенных обстоятельств.

Для повторяющихся выплат при неизменной структуре свидетельство может действовать в течение календарного года. Перед каждой выплатой налоговый агент должен проверять, не получил ли он сведения об изменении получателя, структуры владения, договорных обязательств или применимого СОИДН.

Для стандартных операций следует установить закрытый базовый перечень подтверждений. Дополнительные документы могут запрашиваться при наличии негативных индикаторов либо существенных противоречий между представленными сведениями и известными налоговому агенту обстоятельствами. Такой порядок снизит неопределённость, при которой объём документов фактически определяется индивидуально и может не иметь заранее установленного предела.

В зависимости от результата проверки возможны три варианта:

1) Иностранец представил полный комплект сведений, прошёл применимый договорный тест или безопасное условие и негативные признаки отсутствуют. Налоговый агент должен применить освобождение или пониженную ставку непосредственно при выплате. Если он действовал по установленному алгоритму, использовал действующее электронное свидетельство и не знал о

недостоверности информации, то его следует освободить от ответственности за последующий отказ получателю в договорном преимуществе.

2) Отсутствие или неполнота документов. Налог должен быть удержан по внутренней ставке. После представления надлежащего подтверждения иностранная организация может использовать механизм возврата (п. 2 ст. 312 НК РФ). При этом можно предусмотреть сокращённую электронную процедуру, например, со сроком рассмотрения не более 60 дней, и начислением процентов при административной просрочке.

3) Представление заведомо недостоверных либо неполных сведений. В таком случае договорное преимущество не применяется, а основная ответственность должна возлагаться на иностранного получателя. Налоговый агент утрачивает защиту, если он знал о недостоверности информации, участвовал в соответствующей конструкции либо не отреагировал на очевидные противоречия. Техническая ошибка, не повлиявшая на право получить льготу, должна исправляться без автоматического признания всей структуры злоупотребительной.

Зарубежный опыт также подтверждает возможность стандартизированного предоставления льгот у источника. Разработанный ОЭСР пакет TRACE предусматривает систему уполномоченных посредников, унифицированные формы самодекларирования инвесторов, информационную отчётность и процедуры возврата налога [417].

Примечание – В Финляндии TRACE применяется к дивидендам по номинально зарегистрированным акциям публичных компаний; уполномоченный посредник проверяет выполнение договорных условий по каждой выплате и отвечает за недоудержанный налог при собственной небрежности или недостоверной отчётности [324].

Российская модель не должна механически копировать TRACE, рассчитанный главным образом на портфельные инвестиции, но его организационные решения могут использоваться при создании электронного свидетельства, распределении ответственности и автоматизации возврата налога.

Для реализации предлагаемой процедуры необходимо закрепить порядок применения договорной льготы на основании электронного свидетельства, а также специальные основания освобождения налогового агента от ответственности, если он выполнил установленный алгоритм проверки, не располагал сведениями о недостоверности документов и своевременно сообщил об обнаруженных изменениях. Одновременно необходимо предусмотреть обязанность иностранного получателя возместить сумму налога, недоудержанную вследствие представления им недостоверных сведений, и порядок её взыскания при наличии имущества,

денежных средств либо иного исполнимого обязательства в Российской Федерации.

Закрепление данных предложений позволит сформировать последовательную двухуровневую модель, при которой сначала определяется самостоятельный получатель конкретной выплаты, а затем отдельно проверяется его доступ к преимуществам применимого соглашения. Объективные безопасные условия снижают неопределённость стандартных операций, негативные индикаторы позволяют опровергать формальное соответствие при наличии злоупотребления, а электронное подтверждение и защита добросовестного налогового агента переводят содержательные критерии в применимый административный механизм. Такой порядок обеспечит более сбалансированное сочетание защиты российской налоговой базы, выполнения международных обязательств и правовой определённости трансграничных инвестиций.

Реализация предложений в рамках первого направления позволит сформировать согласованный механизм налогообложения межкорпоративных доходов. Его режимно-квалификационную основу составят ступенчатая дифференциация налоговых последствий получения дивидендов, определение квалифицируемого участия с учётом чистой экономической позиции владельца и двухконтурная модель налогообложения международных холдинговых компаний. Регуляторное сопровождение будет обеспечиваться налоговыми регистрами, отражающими различия в происхождении и режиме межкорпоративной прибыли, актуальными содержательными условиями статуса МХК и последовательным двухуровневым порядком подтверждения трансграничных договорных преимуществ.

Предлагаемый режим будет одновременно выполнять стимулирующую и защитную функции. Снижение каскадного налогообложения долгосрочных корпоративных инвестиций будет сочетаться с ограничениями против искусственного дробления участия, временной передачи налоговой льготы посредством РЕПО и иных возвратных операций, использования гибридных выплат, транзитных получателей дохода и приобретения статуса МХК преимущественно ради специальных налоговых ставок. В результате объём налогового преимущества будет зависеть от глубины и продолжительности корпоративной связи, фактического несения инвестиционного риска, происхождения распределяемой прибыли и экономической самостоятельности её получателя, а не только от юридического титула на акции, места регистрации компании или формального вида выплаты.

Налоговое регулирование финансовых операций в структурах корпоративного участия выходит за рамки борьбы со злоупотреблением

преференциальным налогообложением межкорпоративных доходов. Оно может также стимулировать управление правовыми, операционными и репутационными рисками. Продуманная структура собственности позволяет компаниям легче достигать стратегические цели: увеличить долю на рынке, снизить операционные риски, повысить прибыль. Выделение высокорискованного бизнеса в дочерние компании защищает материнскую компанию от излишних рисков. Оптимизированные дочерние структуры более подотчетны, позволяют снижать производственные и транзакционные издержки. Для холдинговых компаний, работающих в сложных правовых ландшафтах, это способ поддержания конкурентоспособности на мировых рынках, управления трансграничными транзакциями и снижения двойного налогообложения. По всем этим причинам проработка структуры собственности является не просто тактическим финансовым решением, а стратегической задачей, тесно связанной с корпоративной устойчивостью, соблюдением нормативных требований и долгосрочным экономическим развитием.

Вторым направлением совершенствования налогового регулирования финансовых операций в структурах корпоративного участия является *развитие режима налоговой преемственности при реструктуризации корпоративных групп*. Он должен охватывать ситуации, при которых, несмотря на изменение юридической структуры владения, сохраняется экономическая преемственность хозяйственной деятельности, активов или инвестиционного участия. Нейтральность налогообложения таких операций должна означать не окончательное освобождение скрытого прироста стоимости, а перенос его налогообложения на момент последующего выбытия активов, корпоративных прав либо до иного события, прекращающего налоговую преемственность.

Действующий подход уже предусматривает непризнание прибыли (убытка) у акционеров и участников при формальной реорганизации (п. 3 ст. 277 НК РФ), а также необходимость переноса в налоговом учёте стоимости корпоративных прав (п. 4-5 ст. 277 НК РФ), раскрытия сведений о чистых активах (п. 6 ст. 277 НК РФ), специальный порядок преемственности по НДС (ст. 162.1 НК РФ) и возможность использования правопреемником убытков реорганизованной организации (п. 5 ст. 283 НК РФ). Однако отсутствует единая модель налогообложения при распределении акций существующей дочерней компании вне реорганизации, квалифицированной ликвидации контролируемой организации, а также механизм разделения налоговых рисков при выделении. Кроме того, при выделении по общему правилу не возникает правопреемства по налоговым обязанностям

реорганизованного лица, что может приводить к несовпадению места нахождения активов, хозяйственной деятельности и связанных с ними налоговых обязательств.

По указанным причинам *первым элементом* предлагаемой концепции налоговой преемственности является *распространение нейтрального режима на разделение бизнеса, осуществляемое вне рамок формальной реорганизации*. Действующий порядок охватывает исключительно реорганизационные процедуры (п. 3 ст. 277 НК РФ). Однако аналогичный экономический результат может быть достигнут путём распределения между акционерами (участниками) акций существующей дочерней организации, обмена акций материнской компании на акции такой структуры, либо посредством предварительной передачи самостоятельного направления бизнеса дочерней компании с последующим распределением её акций.

За рубежом сопоставимые подходы распространяются и на налогообложение квалифицируемых разделений, выделений, а также распределение акций дочерних компаний. Это объясняется экономической обоснованностью распределения акционерам (участникам) имущества при реструктуризации бизнеса, выделении дочерних компаний, передаче акционерам непрофильных активов, либо разделении направлений деятельности, самостоятельное владение которыми способно сохранить или повысить их стоимость.

Примечание – При выделении PayPal из eBay акционеры eBay получили акции PayPal пропорционально своему участию в eBay [313]. При разделении Hewlett-Packard акционеры сохранили акции HP Inc. и дополнительно получили акции Hewlett Packard Enterprise [349]. Сходные механизмы выделения бизнеса и распределения или обмена акций использовались и многими другими крупными корпорациями.

Для зарубежной практики характерно не освобождение данных операций от налогообложения, а перенос момента возникновения объекта налогообложения с сохранением первоначальной налоговой стоимости в преобразованных акциях (долях). Наиболее типичным является пропорциональное распределение акций (*spin-off*) среди всех акционеров материнской компании.

Примечание – Такой подход используется в Великобритании (ст. 1075-1085 СТА 2010 [466]) и Германии (пар. 20 (1) (Nr. 1) (S. 2) EStG [307]; пар. 8 (3) (S. 2) KStG [308]). В США допускается и непропорциональное выделение с обменом акций (*split-off*), при котором акции дочерней компании выдаются в обмен на акции материнской (ст. 355 IRC [472]).

В России также следует закрепить *единый функциональный критерий*: непризнание текущего дохода для целей налогообложения, если акционер не извлекает стоимость из компании, а получает преобразованные права на части ранее единого бизнеса при сохранении совокупной налоговой стоимости участия.

Выплатой дивидендов не должно признаваться квалифицируемое распределение акций дочерней организации, под которым понимается:

- пропорциональное распределение акций существующей дочерней организации между владельцами материнской компании;
- обмен акций материнской организации на акции выделяемого направления бизнеса с действительным прекращением, либо сокращением участия в материнской компании;
- передача самостоятельного хозяйственного направления в дочернюю организацию с последующим распределением её акций;
- сочетание указанных действий, если они образуют единую экономически обусловленную реструктуризацию.

При пропорциональном распределении акций владельцы материнской организации должны получать акции дочерней компании в соответствии с их прежним экономическим участием. Непризнание дохода в этом случае объясняется тем, что соотношение прав между инвесторами не меняется. Вместе с тем нейтральный режим может распространяться и на обмен, при котором определённая группа акционеров (участников) передаёт акции материнской компании взамен акций дочерней организации. В таком случае требуется фактическое прекращение или соразмерное изменение участия в одном направлении бизнеса и получение взамен корпоративных прав в другом, а не скрытая передача экономических выгод отдельным акционерам.

При соблюдении этих условий распределение или обмен акций не должны образовывать ни доход у акционера (участника), ни финансовый результат у участвующих организаций. Общая налоговая стоимость корпоративных прав после реструктуризации должна оставаться равной стоимости участия до её проведения, а срок владения первоначальными акциями переноситься на полученные акции. При обмене налоговая стоимость и срок владения передаваемых акций материнской компании переходят к акциям дочерней организации, полученным взамен.

Уточнения требует и *способ распределения налоговой стоимости между акциями материнской и дочерней компаний*. Действующий порядок предусматривает сохранение совокупной стоимости участия при разделении и выделении, но распределяет её между акциями преимущественно пропорционально чистым активам, а при отрицательной величине чистых активов используется соотношение уставных капиталов (п. 5 ст. 277 НК РФ). Такой подход не всегда отражает действительную стоимость бизнеса, если его значительная часть связана с

технологиями, клиентской базой, деловой репутацией или иными не отражёнными в балансе факторами. Последовательность определения стоимости корпоративных прав следует изменить:

- первоначальную стоимость акций, обращающихся на организованном рынке, следует распределять пропорционально средней рыночной стоимости акций материнской и выделенной компаний за установленный период после завершения операции;
- для необращающихся акций (долей) нужно использовать независимую оценку относительной стоимости соответствующих направлений бизнеса;
- стоимость чистых активов можно предусмотреть как упрощённый метод, если он не приводит к существенному искажению экономического результата;
- при отрицательной величине чистых активов лучше вместо автоматического распределения по уставному капиталу использовать документально подтверждённую оценку стоимости бизнеса или иной показатель, позволяющий установить относительную стоимость сохранившегося и выделенного направлений.

Независимо от используемого метода совокупная налоговая стоимость корпоративных прав после операции не должна превышать стоимость участия до неё.

Предлагаемый порядок потребует *корректировки объема раскрытия информации*. Вместо предоставления акционерам только сведений о чистых активах (п. 6 ст. 277 НК РФ) организация должна направлять им стандартизированное сообщение, содержащее коэффициент распределения налоговой стоимости, использованный метод, дату оценки, величину стоимости, относимую к каждой категории акций, и сведения о переносимом сроке владения.

Нейтральный режим налогообложения должен распространяться исключительно на случаи выделения самостоятельного хозяйственного направления, если оно продолжает функционировать в течение определённого (краткосрочного) периода. Выделяемая дочерняя организация должна получить функционально связанный комплекс активов, обязательств, персонала и управленческих функций, позволяющий продолжать соответствующую деятельность. Автоматически не должна признаваться реструктуризацией передача денежных средств, инвестиционного портфеля, отдельных объектов недвижимости или иных активов, не образующих самостоятельного бизнеса, а также продажа акций выделенной организации третьему лицу с предварительным согласованием.

Наличие денежного или недолевого компонента не должно автоматически лишать нейтральности всю операцию. Незначительная компенсация вместо drobных

акций, выплаты выбывающим миноритарным владельцам или иное ограниченное возмещение должны рассматриваться отдельно для целей налогообложения, а передача квалифицируемых акций – сохранять режим налоговой преемственности. Однако для такого недолевого возмещения следует установить допустимый предел. Его превышение должно рассматриваться как самостоятельная реализация корпоративных прав, распределение прибыли либо иная облагаемая выплата в зависимости от её содержания.

Аналогичная компонентная модель должна применяться, когда перед выделением бизнес передаётся в дочернюю организацию. Вклад активов и последующее распределение её акций следует рассматривать как единую реструктуризацию. Если все этапы отвечают требованиям преемственности, то налоговая стоимость активов и корпоративных прав переносится без возникновения объекта налогообложения. Если же предварительная передача активов используется для их переоценки, формирования искусственного убытка или последующей продажи дочерней компании, то к соответствующему компоненту не применяется нейтральный режим.

Специальные правила необходимы и для *инструментов, экономически связанных с акциями материнской компании*. При разделении бизнеса может потребоваться корректировка опционов, прав на получение акций, акций с ограниченным обращением, конвертируемых облигаций, депозитарных расписок и иных инструментов. Пропорциональное изменение их количества, цены исполнения и объёма прав не должно образовывать дохода, если совокупная экономическая стоимость положения владельца не увеличивается. Первоначальная налоговая стоимость и срок владения должны распределяться между преобразованными инструментами, тогда как денежная компенсация или предоставление дополнительных преимуществ должны облагаться отдельно.

Таким образом, первый элемент предлагаемой модели позволит одинаково облагать экономически сопоставимые способы разделения бизнеса. Момент возникновения объекта налогообложения должен увязываться не с изменением юридической формы владения, а с последующим выбытием акций. При этом покомпонентная квалификация выплат, требования к самостоятельности хозяйственного направления и правила распределения налоговой стоимости активов исключают возможность использования процедур выделения в качестве инструмента скрытой продажи активов или завуалированной выплаты дивидендов.

Вторым элементом предлагаемого режима налоговой преемственности

является введение налогово-нейтральной ликвидации контролируемой дочерней организации, при которой её активы и деятельность экономически продолжают использоваться материнской компанией. Действующий порядок регулирует порядок налогообложения при обычной ликвидации организации и распределении её имущества: доход акционера (участника) определяется исходя из рыночной стоимости полученного имущества за вычетом стоимости участия, а само имущество принимается к налоговому учёту по рыночной стоимости (п. 2 ст. 277 НК РФ).

За рубежом также предусмотрены особые режимы ликвидации дочерних компаний внутри корпоративной группы. Они необходимы потому, что возможность перенести налоговую стоимость активов или учесть ликвидационный убыток влияет на выбор способа перестройки корпоративной структуры. В отличие от обычной ликвидации, завершающей инвестицию и предполагающей определение финансового результата акционера (участника) по рыночной стоимости полученного имущества, особый налоговый режим должен применяться, если активы и деятельность дочерней компании продолжают экономически использоваться материнской организацией. Такие особые режимы ликвидации обычно применяются не автоматически, а при выполнении требований к доле участия и форме операции.

Примечания

1 В США материнская корпорация, владеющая не менее 80% акций дочерней компании, как и сама ликвидируемая дочерняя компания, не признают прибыль (убыток) при передаче её имущества, а налоговая стоимость переданных активов переносится к материнской корпорации (ст. 332, 334(b), 337 IRC [472]).

2 В Канаде, если материнской корпорации принадлежит не менее 90% акций каждого класса, а оставшиеся акции находятся у независимых лиц, то передаваемые активы принимаются по установленной законом переходящей стоимости (ст. 88(1) ИТА-СА [291]).

3 В Нидерландах положительный результат по квалифицируемому участию обычно охватывается освобождением доходов от участия, тогда как возможность признания ликвидационного убытка регулируется специальной нормой (ст. 13, 13d Vpb [399]).

4 Во Франции и Швеции сходная налоговая нейтральность может достигаться в рамках отдельных режимов квалифицируемой внутригрупповой реорганизации [259, с. 493; 328, ст. 210 A].

В российскую практику представляется целесообразным внедрить аналогичный специальный порядок ликвидации подконтрольных структур, поскольку применение нулевой налоговой ставки к ликвидационному доходу не обеспечивает достижения полной фискальной нейтральности. Доход материнской организации может освободиться от налогообложения, но полученное имущество по общему правилу принимается к учёту по рыночной стоимости. В результате скрытый прирост стоимости активов может полностью исключаться из-под налогообложения. Нейтральный режим не позволит полностью освободить этот прирост, а перенесёт его налогообложение на момент последующего выбытия активов.

Для применения этого особого режима ликвидации должны одновременно

соблюдаться несколько условий:

- материнская и ликвидируемая организации должны быть российскими налоговыми резидентами;
- материнской организации должно прямо принадлежать не менее 90% капитала дочерней компании в течение не менее 365 календарных дней;
- ликвидация должна быть полной;
- права кредиторов и остальных участников должны быть урегулированы;
- операция должна быть направлена на упрощение структуры, сокращение издержек или продолжение деятельности материнской компанией.

При выборе данного режима налогообложения передача имущества не должна приводить к признанию прибыли (убытка) у ликвидируемой организации, равно как и к возникновению налогооблагаемого дохода у материнской компании. Активы должны приниматься по налоговой стоимости, существовавшей у дочерней организации, с сохранением накопленной амортизации, оставшегося срока полезного использования, периода владения, истории капитальных вложений и иных характеристик, влияющих на последующее налогообложение. Рыночная переоценка имущества не должна допускаться, поскольку она превратила бы отсрочку налогообложения в окончательное исключение ранее накопленного прироста.

Для обычной ликвидации, напротив, должен быть сохранён самостоятельный налоговый режим. Если экономическая преемственность отсутствует либо налогоплательщик не выбрал специальный порядок, то имущество должно оцениваться по правилам, применяемым к завершению инвестиции, а прибыль (убыток) участника определяться после окончательного установления состава ликвидационных выплат (подп. 8 п. 2 ст. 265 НК РФ). Тем самым рыночная оценка будет использоваться при прекращении инвестиции, а переходящая стоимость – при продолжении владения активами внутри группы.

Отдельного решения требует ситуация, когда налоговая стоимость участия материнской организации превышает совокупную налоговую стоимость полученных чистых активов. Немедленное признание этой разницы убытком несовместимо с преемственностью, поскольку экономический результат ещё не получен. Однако полное аннулирование этой разницы также может привести к утрате фактически понесённых расходов, например, стоимости приобретённой деловой репутации, не отражённой в налоговой стоимости отдельных активов.

По этой причине следует формировать *отложенный остаток налоговой стоимости участия*. Он не должен ни признаваться расходом при ликвидации, ни

автоматически распределяться между отдельными активами, повышая их стоимость. Данная величина подлежит учёту отдельно и может уменьшать налоговую базу только при последующей реализации полученного имущественно-функционального комплекса в цельной форме либо при отчуждении независимому лицу всей совокупности его существенных активов. Отложенный остаток должен сокращаться на суммы, ранее учтённые в расходах, и аннулироваться в части искусственного увеличения стоимости участия непосредственно перед ликвидацией.

При получении отдельных активов возможность использовать отложенный остаток не должна зависеть от произвольного выбора налогоплательщика. Для этого следует определить критерии продажи бизнеса: переход основных производственных активов, обязательств, персонала, договоров и функций, позволяющих приобретателю продолжить деятельность. Простая реализация наиболее ликвидного имущества не должна давать право списать всю остаточную стоимость участия.

Специальный порядок налогообложения необходим и при *прекращении внутригрупповой задолженности*. В результате ликвидации требования материнской компании к дочерней организации и встречные обязательства могут прекратиться вследствие совпадения кредитора и должника. Действующий порядок предусматривает, что списанная кредиторская задолженность включается в доходы (п. 18 ст. 250 НК РФ), а суммы безнадёжных долгов относятся к расходам (подп. 2 п. 2 ст. 265 НК РФ). При этом не предусмотрено специального симметричного режима для квалифицированной внутригрупповой ликвидации.

При налогово-нейтральной ликвидации налоговая стоимость требования у кредитора должна сопоставляться с величиной обязательства, учтённой у должника. Совпадающая величина задолженности (основная сумма) не должна образовывать дохода (расхода). Материнская организация не должна учитывать требование как безнадёжный долг и использовать его стоимость при определении иных последствий ликвидации. У дочерней организации, в свою очередь, не должен возникать доход от прощения долга в той части, в которой обязательство нейтрально прекращается в рамках квалифицированной ликвидации. Накопленные проценты, курсовые разницы и иные несовпадающие показатели должны квалифицироваться отдельно по общим правилам. Аналогичный порядок следует распространить на гарантии, поручительства, внутригрупповые производные инструменты и условные обязательства, если они прекращаются или переходят к материнской компании.

Компонентный подход необходим и при наличии миноритарных владельцев. Передача активов материнской компании в пределах её квалифицируемого участия

может сохранять налоговую нейтральность, тогда как денежные или имущественные выплаты остальным участникам должны облагаться по общим правилам. В то же время расчёты с миноритариями не должны автоматически лишать материнскую компанию права на особый режим ликвидации, если они не используются для перераспределения прибыли или предоставления ей дополнительной выгоды.

Кроме того, потребуется определить правила *ограниченного переноса налоговых убытков*. С одной стороны, возможность признания ликвидационного убытка экономически оправдана, поскольку величина произведённой инвестиции действительно может оказаться выше стоимости имущества, полученного при ликвидации (подп. 8 п. 2 ст. 265 НК РФ). С другой стороны, действующий механизм требует дополнительных ограничений, исключающих многократное уменьшение налоговой базы. По общему правилу при налогово-нейтральном режиме ликвидационный убыток не должен признаваться у материнской организации, потому что налоговая стоимость активов дочерней организации сохраняется и соответствующий экономический результат будет определён при их последующем выбытии. Одновременное сохранение стоимости активов и предоставление права на вычет убытков означало бы двойной учёт одних и тех же инвестиций.

Возможна лишь ограниченная преемственность убытков, относящихся к продолжаемому направлению деятельности. Однако и в этом случае накопленные убытки должны учитываться обособленно и не могут уменьшать доходы материнского общества, полученные от иных (независимых) направлений деятельности. Право на их использование должно зависеть от непрерывности контроля и продолжения деятельности и прекращаться при продаже соответствующего бизнеса, либо существенном изменении его характера в течение контрольного периода. Это позволит детализировать существующую практику переноса убытков к правопреемнику при реорганизации, но не позволит автоматически распространить её на любую внутригрупповую ликвидацию.

Таким образом, предлагаемая квалифицированная ликвидация обеспечит преемственность параметров налогового учёта активов и непрерывность операционной деятельности без признания текущего убытка по прекращаемому корпоративному участию. Отложенный остаток стоимости, специальный режим внутригрупповой задолженности и ограниченная преемственность убытков позволят сохранить фактические расходы группы, не создавая необоснованного повышения стоимости активов или повторного уменьшения налоговой базы.

Третьим элементом режима налоговой преемственности является *документальное и процедурное обеспечение передачи налоговых показателей, прав и обязанностей при реструктуризации бизнеса*. При формальной реорганизации уже предусмотрен переход к правопреемнику отдельных налоговых показателей. Однако предлагаемые режимы распределения акций вне формальной реорганизации и квалифицируемой ликвидации дочерней организации требуют более полного информационного механизма. Его основой должен стать *регистр налоговой преемственности* как специальный аналитический регистр налогового учёта (ст. 313-314 НК РФ). В данном регистре должна отражаться:

- налоговая стоимость и амортизационная история передаваемых активов (включая начисленную амортизацию, оставшийся срок полезного использования, применённые амортизационные премии и повышающие коэффициенты);
- переходящие доходы, расходы, резервы, убытки, инвестиционные вычеты и иные неиспользованные налоговые показатели;
- налоговые последствия авансов, дебиторской и кредиторской задолженности, незавершённых капитальных вложений и операций, влияющих на НДС;
- ранее произведённые корректировки и иные обстоятельства, способные привести к повторному уменьшению налоговой базы.

Регистр налоговой преемственности реструктуризуемого бизнеса должен формироваться в электронной форме и передаваться правопреемнику одновременно с передаточным актом, а при создании новой организации в результате выделения – не позднее установленного срока после её государственной регистрации.

В части НДС при реорганизации к правопреемнику переходят авансы, вычеты и иные показатели по НДС (ст. 162.1 НК РФ). Данный подход нужно распространить и на материнскую организацию, которая будет выступать правопреемником при квалифицированной ликвидации. Передача активов не должна создавать самостоятельного объекта НДС. При этом материнская компания должна принять на себя историю ранее применённых вычетов. При последующем использовании полученного имущества в необлагаемой деятельности обязанность восстановить НДС также должна переходить к материнской организации (п. 3 ст. 170 НК РФ). Повторный вычет сумм НДС, уже учтённых дочерней компанией, должен быть исключён. Тем самым налоговая нейтральность не приведёт ни к дополнительному начислению НДС в момент внутригрупповой передачи, ни к утрате ранее возникших обязанностей перед бюджетом.

Особого внимания требует *переход налоговых обязанностей, непосредственно*

связанных с переданным бизнесом. Согласно действующему подходу, выделенная организация по общему правилу не становится правопреемником по обязанности уплатить налоги, пени и штрафы реорганизованного лица, а солидарная ответственность выделенной организации возможна по решению суда при направленности операции на неисполнение налоговых обязанностей (п. 8 ст. 50 НК РФ). Однако при квалифицируемом выделении это может привести к тому, что активы и прибыльный бизнес перейдут новой организации, а относящиеся к ним налоговые обязательства останутся у исходного лица.

Во избежание этого необходимо ограниченное функциональное правопреемство. Налоговые обязанности, прямо относящиеся к передаваемому имущественному комплексу, должны закрепляться за выделенной организацией на основании данных регистра налоговой преемственности. Реорганизованная организация должна сохранять субсидиарную ответственность по таким обязательствам, а по обязательствам, которые невозможно обоснованно отнести к одному из направлений бизнеса, обе организации должны нести субсидиарную, либо солидарную ответственность в установленном порядке. Одновременно должны переходить связанные с переданным бизнесом права на зачёт или возврат налогов, положительное сальдо единого налогового счёта, обязанности налогового агента и права на оспаривание налоговых требований.

При квалифицированной ликвидации материнская организация должна становиться налоговым правопреемником ликвидируемой дочерней организации в части, связанной с полученными активами и продолжаемой деятельностью. Такая преемственность должна распространяться и на суммы, выявленные после исключения дочерней организации из ЕГРЮЛ. Объём переходящих показателей должен определяться по данным регистра налоговой преемственности.

В результате налоговая преемственность будет охватывать не только активы, но и связанные с ними расходы, резервы, НДС, задолженность, налоговые обязанности и риски. Это устранил возможность передавать прибыльный бизнес без соответствующих обязательств либо, наоборот, оставлять налоговые преимущества в организации, которая более не осуществляет деятельность, с которой они экономически связаны.

Четвёртый элемент режима налоговой преемственности составляет *система условий, отделяющих добросовестную реструктуризацию от операций по безналоговой продаже бизнеса, повышению стоимости активов или использованию чужих налоговых убытков.* Для этого могут использоваться и общие правила борьбы

с уклонением от налогов, запрещающие искажение фактов хозяйственной жизни и уменьшение налоговой базы по операциям, основной целью которых является неуплата налога (ст. 54.1 НК РФ).

Однако для специальных режимов преемственности всё же необходимы более конкретные и заранее известные критерии. К числу обязательных условий нужно отнести самостоятельную деловую цель, продолжение квалифицируемой деятельности, сохранение совокупной налоговой стоимости и отсутствие выборочной переоценки активов. Нейтральный налоговый режим не должен охватывать случаи, когда дочерняя организация приобретена непосредственно перед реструктуризацией, в неё предварительно внесены активы с искусственно завышенной стоимостью, либо стоимость участия повышена формальными вкладами, не имеющими самостоятельного экономического назначения.

Взаимосвязанные действия следует оценивать по их совокупному результату. Распределение акций с заранее согласованной продажей дочерней компании, ликвидация с последующим отчуждением полученных активов, предварительное прощение внутригрупповой задолженности и приобретение убыточной компании перед её ликвидацией должны рассматриваться как единая последовательность. Как следствие, нейтральный режим не должен применяться, если итогом является реализация бизнеса, распределение прибыли или искусственное создание убытка.

За рубежом льготный капитальный режим нередко дополняется и иными специальными правилами против злоупотреблений.

Примечание – В Великобритании выплаты акционерам (участникам) при ликвидации по общему правилу имеют капитальный характер, но правила о так называемых «компаниях-фениксах» позволяют переqualифицировать их в доход, если собственник продолжает ту же или сходную деятельность и ликвидация направлена преимущественно на получение налогового преимущества [463; 467].

Сходную оговорку следовало бы предусмотреть и в России. Само продолжение деятельности ликвидированной дочерней компании материнской организацией не является злоупотреблением, поскольку соответствует принципу преемственности. Однако ограничение должно охватывать случаи, когда после признания убытка или извлечения прибыли активы и функции передаются новой взаимозависимой организации без реального изменения бизнеса, а последовательность действий направлена преимущественно на получение налогового преимущества.

Для квалифицируемых операций целесообразно установить контрольный период, например, три года. В течение него должны сохраняться деятельность,

существенная часть переданных активов и условия корпоративного контроля. Это в свою очередь потребует введения обязанности налогоплательщика раскрывать налоговому органу деловую цель реструктуризации, состав активов, метод распределения стоимости, денежный или имущественный компонент, убытки, внутригрупповую задолженность и планируемые последующие действия. Для крупных реструктуризаций можно предусмотреть механизм предварительного подтверждения права на специальный режим. При нарушении условий налогового режима ранее отсроченный налог должен восстанавливаться так, как если бы налоговая нейтральность первоначально не применялась, с начислением пеней.

Продажа дочерней компании или бизнеса не всегда должна задним числом аннулировать нейтральность: если решение о продаже возникло позднее по самостоятельным коммерческим причинам, то налоговая отсрочка должна прекращаться на дату реализации. Если же будет доказано, что продажа бизнеса была запланирована изначально, тогда налоговые последствия, напротив, должны восстанавливаться так, как если бы специальный режим не применялся.

Самостоятельным основанием прекращения отсрочки должна стать утрата возможности обложить накопленный прирост стоимости в России. К таким событиям относятся передача активов иностранной организации за пределы российской налоговой юрисдикции, внесение их в капитал иностранной компании, изменение налогового резидентства получившей актив организации, отнесение имущества к деятельности иностранного подразделения, доходы которого не облагаются в России, и последующая трансграничная реорганизация без сохранения российской налоговой стоимости. В таких случаях налоговая база должна определяться как разница между рыночной и перенесённой налоговой стоимостью актива.

Таким образом, второе направление образует целостный механизм налоговой преемственности, который развивает, а не заменяет действующие подходы. Предлагаемый режим налоговой преемственности при реструктуризации корпоративных групп должен быть факультативным и применяться по заявлению участвующих организаций, поданному до передачи активов или корпоративных прав. В случае его введения юридическое преобразование корпоративной группы не будет преждевременно создавать объект налогообложения при условии продолжения функционирования бизнеса. При этом в налоговой базе сохранится скрытый прирост стоимости, будет исключён повторный учёт одного и того же убытка, а налоговые последствия будут увязаны не с внешней юридической формой, а с фактическим продолжением либо прекращением бизнеса.

5.5 Совокупная оценка последствий предлагаемого развития методологии налогообложения финансовых операций

Предложенные в диссертации меры затрагивают различные аспекты налогообложения операций с долевыми, долговыми, производными, структурными и цифровыми финансовыми инструментами, а также механизмы налогового регулирования долгосрочных инвестиций. Их совокупный эффект нельзя свести лишь к прямым изменениям бюджетных доходов, поскольку ряд мер направлен на предотвращение размывания налоговой базы, снижение налогового арбитража и стимулирование долгосрочной инвестиционной активности экономических субъектов.

Для оценки экономического эффекта последствий изменения методологии налогообложения финансовых операций необходим комплексный подход, включающий количественную оценку бюджетного эффекта и качественную оценку институциональных, инвестиционных и регуляторных последствий. Это предполагает структурирование детерминируемых эффектов по следующим ключевым направлениям:

- минимизация рисков эрозии налоговой базы, а также ограничение возможностей для налогового арбитража, чрезмерного вычета процентов и злоупотреблений при распределении дивидендов акционерам (участникам) с использованием структурных финансовых инструментов;
- трансформация инвестиционной активности экономических субъектов, выражающаяся в изменении параметров долгосрочных сбережений, развитии рынка капитала, корпоративного финансирования и поведения инвесторов;
- обеспечение фискальной нейтральности, направленной на снижение искажений между долговыми и долевыми, традиционными и цифровыми инструментами, прямыми инвестициями и ПФИ;
- влияние на предсказуемость налоговых последствий, например, более чёткую квалификацию дивидендов, долговых инструментов, ПФИ и ЦФА;
- модификация процедур налогового администрирования, проявляющаяся в усложнении задач, стоящих перед налоговыми органами и налогоплательщиками.

Для совокупной оценки экономического эффекта выработанные предложения необходимо разделить на две группы:

1) Предложения, обеспеченные достаточным объёмом открытой информации для прямой количественной оценки бюджетных последствий. Данные о них аккумулированы в таблице 64.

Таблица 64 – Количественные оценки и границы фискальных последствий отдельных предложений по совершенствованию налогообложения финансовых операций

Предлагаемая мера	Налог, элемент налоговой базы	Направление	Количественная оценка	Ограничения количественной оценки
Ужесточение ограничения вычета чистых процентных расходов	Налог на прибыль организаций; чистые расходы на финансирование	Увеличение доходов	от 330 до 583 млрд руб.	Расчётная статическая оценка прямого эффекта; не учитывает изменение структуры финансирования
Ограничение инвестиционного вычета миноритарными пакетами фактически обращающихся ценных бумаг	НДФЛ; финансовый результат по обращающимся ценным бумагам	Увеличение доходов	4,6 млрд руб.	Верхняя граница выпадающих доходов по вычету; предлагаемое ограничение затронет только часть операций, поэтому фактический эффект будет ниже
Необлагаемый минимум прироста капитала в размере 100 тыс. руб.	НДФЛ; положительный финансовый результат	Уменьшение доходов	от 0,62 до 0,72 млрд руб.	Верхняя статическая сценарная оценка. Предполагается, что каждый инвестор с положительным результатом полностью использует лимит; распределение фактической прибыли и поведенческая реакция не учитываются
Отмена пониженной налоговой ставки для процентов по обращающимся рублёвым облигациям российских организаций	Налог на прибыль организаций; процентные доходы	Увеличение доходов	35,20 млрд руб.	Прямая статическая оценка с учётом как корпоративных, так и ипотечных облигаций; верхняя граница при сохранении льготы для ипотечных облигаций
Отмена пониженной налоговой ставки для процентов по государственным и муниципальным бумагам	Налог на прибыль организаций; процентные доходы	Увеличение доходов	89,19 млрд руб.	Сценарная верхняя граница по данным за 2024 год, учитывающая проценты, облагаемые по ставкам 15%, 9% и 0%
ИТОГО			от 458,27 до 711,37 млрд руб.	–

Источник: составлено автором.

2) Предложения по уточнению методологических подходов к налогообложению финансовых операций, которые не приведут к немедленному увеличению доходов, но снизят регуляторную неопределенность и риски в будущем. Данные предложения разделены на 3 принципиальных уровня (идентификационный, режимно-квалификационный и регуляторный), согласно изначально выделенной архитектуре методологии налогообложения финансовых операций.

Полный перечень выдвинутых предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций приведён в таблице Л.1. Укрупнённые блоки предложений приведены в таблице 65.

Для оценки эффекта выдвинутых предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций могут использоваться два взаимодополняющих показателя:

- 1) индекс совокупного масштаба (охвата) предлагаемых преобразований;
- 2) оценка ожидаемых положительных эффектов по критериям защиты налоговой базы, инвестиционно-структурного воздействия, налоговой нейтральности, предсказуемости налоговых последствий и административной осуществимости.

Таблица 65 – Интегрированная оценка укрупнённых блоков предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций

Укрупнённые блоки предложений по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций	Совокупный масштаб преобразований, баллов (доля)	Защита налоговой базы	Инвестиционно-структурный эффект	Налоговая нейтральность	Предсказуемость налоговых последствий	Административная осуществимость	Общая оценка
1	2	3	4	5	6	7	8
ИДЕНТИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
1) Функциональная идентификация экономического содержания финансовых операций и инструментов: квалификация корпоративных распределений и участия; долгового и гибридного финансирования; ПФИ, структурных инструментов, хеджирования и цифровых прав (п. 1.1.1-1.1.6; 1.2.1-1.2.2; 1.3.1-1.3.5 Таблицы Л.1)	54 (29,2%)	+4,63	+2,92	+4,81	+4,03	+1,53	+3,90
РЕЖИМНО-КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
2) 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 (п. 2.1.1-2.1.10 Таблицы Л.1)	37 (20,0%)	+4,05	+3,99	+4,26	+4,53	+1,01	+3,88
3) 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 (пункты 2.2.1-2.2.3 Таблицы Л.1)	10 (5,4%)	+3,50	+2,50	+5,00	+5,00	+1,50	+3,78
4) Интегрированные налоговые режимы ПФИ, цифровых прав и ИИС: экономическое закрытие и хеджирование; структурные и конвертируемые инструменты; долговые, долевые и деривативные ЦФА; финансовые ГЦП и их залог; условия, лимиты, ликвидность и адресность режима ИИС (пункты 2.3.1-2.3.14 Таблицы Л.1)	51 (27,6%)	+3,82	+3,87	+4,61	+4,41	+1,67	+3,93

Продолжение таблицы 65

1	2	3	4	5	6	7	8
РЕГУЛЯТОРНЫЙ УРОВЕНЬ							
5) 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 (пункты 3.1.1-3.1.4; 3.2.1 Таблицы Л.1)	19 (10,3%)	+5,00	+3,03	+3,95	+4,61	+1,58	+3,92
6) Стандартизация документирования, оценки и контроля ПФИ и цифровых прав: подтверждение хеджирования, иерархия оценки необращающихся ПФИ, совместная квалификация взаимосвязанных договоров и контроль функционального типа ЦФА (пункты 3.3.1-3.3.4 Таблицы Л.1)	14 (7,6%)	+5,00	+2,50	+3,93	+4,29	+1,07	+3,70
Итого по комплексу предложений	185 (100%)	+4,30	+3,35	+4,50	+4,36	+1,43	+3,89
Примечания 1 Совокупный масштаб преобразований показывает, насколько широк комплекс преобразований, относящийся к укрупнённому блоку предложений. Оценка совокупного охвата укрупнённого блока предложений рассчитана как сумма масштабов воздействия его отдельных элементов по формуле $C_g = \sum_{i \in g} M_i$, где C_g – оценка совокупного масштаба преобразований укрупнённого блока предложений; M_i – масштаб воздействия каждого отдельного элемента предложений, указанный в соответствующих пунктах Таблицы Л.1. 2 Оценка блока предложений по каждому критерию рассчитана как средневзвешенная по масштабу по формуле $K_{g,j} = \frac{\sum_{i \in g} M_i K_{i,j}}{\sum_{i \in g} M_i}$, где $K_{g,j}$ – оценка укрупнённого предложения по каждому отдельному критерию (защита налоговой базы, инвестиционно-структурный эффект, налоговая нейтральность, предсказуемость налоговых последствий, административная осуществимость); $K_{i,j}$ – оценка по соответствующему критерию каждого элемента предложения, указанная в соответствующих пунктах Таблицы Л.1. Каждое отдельное предложение оценивалось по шкале от 0 до +5 и характеризует интенсивность ожидаемого положительного эффекта предложения. Значение 0 означает, что устойчивый положительный эффект по соответствующему критерию не выявлен либо положительные и ограничивающие последствия взаимно компенсируются; +2,5 – умеренный положительный эффект; +5 – сильный системный положительный эффект. Оценка не является показателем чистого бюджетного, инвестиционного или общеэкономического результата предложения. 3 Общая оценка характеризует качество и интенсивность воздействия выдвинутых предложений и показывает, насколько выраженным является ожидаемый положительный эффект предложений, входящих в укрупнённый блок. Общая оценка каждого укрупнённого блока предложений рассчитана как средневзвешенная по масштабу отдельных элементов предложений укрупнённого блока по Таблице Л.1 по формуле $I_g = 0,25B_g + 0,20S_g + 0,25N_g + 0,20L_g + 0,10A_g$, где B_g – защита налоговой базы; S_g – инвестиционно-структурный эффект; N_g – налоговая нейтральность; L_g – предсказуемость налоговых последствий; A_g – административная осуществимость							

Источник: составлено автором.

Как видно из таблицы 65, наиболее высокие значения получены по налоговой нейтральности – 4,50; предсказуемости налоговых последствий – 4,36 и защите налоговой базы – 4,30. Инвестиционно-структурный эффект оценивается в 3,35 балла. Административная осуществимость составляет 1,43 балла. Такое соотношение показателей отражает направленность предлагаемой методологии. Её основное назначение состоит не в расширении налоговых преференций как таковых, а в устранении различий между налогообложением экономически сопоставимых

операций, сокращении возможностей для налогового арбитража и формировании предсказуемого порядка определения доходов, расходов, налоговой стоимости и финансового результата. Положительный инвестиционный эффект достигается преимущественно посредством устранения налоговых препятствий, сохранения налоговой стоимости при непрерывности вложения и более точного разграничения предпринимательского, портфельного и долгового финансирования.

Сравнительно низкая административная оценка показывает, что значительная часть предложений требует введения новых аналитических регистров налогового учёта, прослеживания происхождения прибыли и капитала, обмена сведениями между эмитентами, налоговыми агентами и финансовыми посредниками, а также согласованного учёта взаимосвязанных операций.

Наибольший совокупный охват получили предложения по функциональной идентификации экономического содержания финансовых операций и инструментов – 54 балла (29,2% общей величины). Функциональная идентификация образует основу применения всех остальных предложений: прежде чем определить налоговую базу, необходимо установить экономическую природу выплаты, участия, долгового инструмента, ПФИ или цифрового права. Общая оценка предложений этой группы – 3,90 из 5. Их наиболее выраженным эффектом является налоговая нейтральность (4,81), а также защита налоговой базы (4,63). Этот результат подтверждает центральное место принципа приоритета экономического содержания над юридической формой. Предлагаемые квалификационные правила позволяют отличать дивиденды от возврата капитала, портфельное участие от предпринимательского, процент от сервисной или компенсационной выплаты, самостоятельный ПФИ от встроенного элемента долгового инструмента, а также определять тип и обращаемость цифрового права.

Предложения по формированию интегрированных налоговых режимов ПФИ, цифровых прав и ИИС получили 51 балл (27,6%). Это связано с неоднородностью данных финансовых инструментов и необходимостью интегрировать новые финансовые конструкции в действующую систему налогообложения. Данный блок предложений получил высокую общую оценку (3,93 из 5). Он сочетает значительный охват с высоким уровнем налоговой нейтральности (4,61) и предсказуемостью налоговых последствий (4,41). Его содержание показывает возможность распространить апробированные правила налогообложения традиционных финансовых инструментов на новые цифровые и структурные конструкции, если их экономические функции совпадают. Это позволяет отказаться

от обособления цифровых прав только по технологическому признаку и применять к долговым, долевым и деривативным ЦФА режимы соответствующих экономических аналогов. В отношении ИИС данный блок связывает налоговое преимущество с фактическим инвестированием, совокупным результатом нескольких счетов и персональным пределом освобождения.

Предложения по созданию согласованного налогового режима для корпоративного участия, движения капитала и реструктуризаций (37 баллов, 20%) охватывает весь цикл инвестиций в капитале: от его формирования и распределения прибыли до реструктуризации, выкупа, ликвидации и прекращения существенного участия. Общая оценка этих предложений составила 3,88 балла из 5, которая сформировалась за счет наиболее высоких оценок среди укрупнённых блоков по критериям инвестиционно-структурного эффекта (3,99) и предсказуемости налоговых последствий (4,53). Предложения этого блока направлены на сохранение налоговой стоимости при непрерывности экономического участия; нейтральное проведение добросовестных реструктуризаций; согласование налоговых последствий капитализации, уменьшения капитала, выкупа и ликвидации; разграничение портфельных вложений и существенного участия в бизнесе. Тем самым налоговая система должна меньше препятствовать изменению структуры владения, если экономическое вложение продолжается, и одновременно ограничивать использование инвестиционных льгот при фактическом распределении прибыли или продаже бизнеса.

Регуляторная прослеживаемость корпоративных и долговых операций обеспечивает 10,3% совокупного охвата (19 баллов). Более низкие доли не означают второстепенного характера этого блока предложений. Они имеют обеспечительную функцию, не создавая самостоятельные налоговые режимы для большинства операций, а определяя возможности их безопасного и единообразного применения. По этой же причине они получили высокую общую оценку (3,92). Их ключевым результатом выступает максимальная защита налоговой базы (5,00) при предсказуемости налоговых последствий 4,61. В данный блок входят налоговые корзины льготированной прибыли, условия режима МХК, безопасное применение договорных преимуществ, налоговая преемственность реструктуризаций и ограничения процентов при внутригрупповом перемещении стоимости. В совокупности эти меры препятствуют утрате налогового статуса прибыли при её перемещении внутри группы, повторному использованию налоговых преференций и отделению долговой нагрузки от соответствующих активов и функций.

Наименьший охват (10 баллов или 5,41%) имеет блок долгового финансирования и процентных расходов. Предложения данного блока адресованы конкретным проблемам разграничения договорной доходности и рыночного результата, признания процентов по проблемной задолженности и согласования процентного вычета с освобождением доходов от корпоративного участия. Его значение состоит в устранении различий между экономически одинаковой платой за финансирование, закреплении симметричного признания процентных доходов и расходов и недопущении вычета расходов, непосредственно связанных с освобождённым доходом от корпоративного участия.

Полученные результаты показывают, что идентификационный, режимно-квалификационный и регуляторный уровни образуют последовательную систему. Идентификационный уровень устанавливает, чем является операция для целей налогообложения. Режимно-квалификационный определяет момент и порядок признания дохода, расхода, налоговой стоимости, убытка, вычета или освобождения. Регуляторный уровень обеспечивает сохранение выбранной квалификации, прослеживаемость показателей и восстановление налогового преимущества при нарушении установленных условий.

Использование только одного уровня не позволит получить законченный результат. Функциональная квалификация без изменения налоговых баз сохранит прежние различия в последствиях экономически одинаковых операций. Налоговая преференция или отсрочка без защитных условий создаст возможности для налогового арбитража. Контрольные механизмы без ясных квалификационных критериев, напротив, повысят административную нагрузку, не устранив правовую неопределённость. Во избежание этого внедрение предложений должно быть поэтапным, но согласованным. Сначала необходимо закрепить основные понятия, функциональные критерии и границы отдельных категорий финансовых операций. На их основе могут вводиться новые правила определения налоговых последствий. Регуляторные условия, относящиеся к отсрочкам, освобождениям, трансграничным преимуществам и льготированной прибыли, должны вступать в силу одновременно с соответствующими материальными режимами.

Заключение

Проведённое исследование решает объективное противоречие между усложнением экономического содержания финансовых операций и сохраняющейся фрагментарностью подходов к их налогообложению. В результате развития производных и структурных продуктов, цифровизации финансового рынка один и тот же экономический результат может достигаться посредством разных инструментов и форм оформления. Определение налоговых последствий исключительно по наименованию инструмента либо по формальным признакам операции создаёт квалификационные разрывы, нарушает налоговую нейтральность, влияет на выбор источников финансирования и расширяет возможности налогового арбитража. Для решения этих проблем нужна методология, связывающая экономическое содержание финансовых операций, выполняемые ими финансовые функции, распределение рисков, изменение позиций участников, порядок определения налоговых баз и условий применения соответствующих режимов.

На этой основе разработаны теоретические, методологические и прикладные подходы к развитию налогообложения долевого, долгового, производных, структурных и цифровых финансовых инструментов, а также к оценке и совершенствованию налогового регулирования финансового рынка.

1) Разработана трёхуровневая архитектура методологии налогообложения финансовых операций. В её основу положен выбор налогового режима в соответствии с экономической природой операции. На идентификационном уровне определяются характеристики, имеющие значение для целей налогообложения: является ли выплата распределением прибыли, возвратом ранее вложенного капитала, платой за предоставление финансирования, приростом стоимости актива, компенсацией принятого риска, результатом производной позиции или формой цифровой фиксации имущественного требования. Режимно-квалификационный уровень связывает содержание операции с порядком признания доходов, расходов и убытков, формированием налоговой стоимости, применением вычетов, освобождений и ограничений. Регуляторный уровень обеспечивает информационную прослеживаемость показателей, сопоставимость оценки, документирование экономической цели и контроль соблюдения условий режима.

Предложенная архитектура позволяет объединить различные финансовые операции на основе общих экономических критериев. Для долевого инструмента такими критериями выступают источник выплаты, изменение прав на прибыль и

фактическое сокращение инвестиционной позиции; для долговых – возвратность основной суммы и экономическая связь платежа с предоставлением капитала; для ПФИ – зависимость денежного потока от референтного показателя и наличие финансовой экспозиции; для цифровых прав – выполняемая финансовая функция и наличие проверяемого рыночного ценообразования. Это обеспечивает единообразную квалификацию экономически сопоставимых операций, даже если они оформлены различными договорами или реализованы с помощью цифровой формы.

Все выработанные предложения по развитию методологии налогообложения финансовых операций встроены в эту архитектуру с многокритериальной оценкой предлагаемых изменений. Каждая мера сопоставлена по масштабу воздействия, защите налоговой базы, инвестиционно-структурному эффекту, налоговой нейтральности, предсказуемости налоговых последствий и административной осуществимости. Такая оценка не подменяет расчёт прямого бюджетного эффекта, а позволяет сопоставить предложения, для которых достоверная денежная оценка невозможна из-за отсутствия данных. Она показывает, что близкая интегральная оценка отдельных уровней не означает одинакового характера их воздействия: идентификационные решения повышают нейтральность квалификации, режимно-квалификационные изменяют порядок определения налогового результата, а регуляторные обеспечивают защиту налоговой базы и контролируемость новых режимов. Усложнение налогового администрирования потребует поэтапного введения предложенных в работе дополнительных налоговых регистров и развития информационного обмена между участниками финансового рынка.

2) Сформирован комплекс сравнительно-аналитических и аналитико-диагностических решений по налогообложению доходов от операций с долевыми финансовыми инструментами. Проведённое исследование показало, что дивиденды и прирост капитала не могут рассматриваться изолированно, поскольку различия в их налогообложении влияют на способы распределения корпоративной прибыли, сроки реализации активов и выбор между выплатой дивидендов, выкупом акций, уменьшением капитала и иными формами получения инвестиционного результата. По этой причине разработанные типологии включают преференциальные и ограничительные элементы режимов налогообложения межкорпоративных дивидендов, прироста капитала и доходов физических лиц по акциям (долям).

Сравнительный анализ позволил обосновать необходимость дифференциации налоговых последствий в зависимости от характера инвестиционной позиции. Портфельная инвестиция, существенная неконтрольная доля в капитале и контроль

над организацией различаются объёмом принимаемого риска, возможностью влиять на распределение прибыли и связью инвестора с деятельностью компании. Одинаковое освобождение доходов по всем пакетам корпоративных прав способно приводить как к чрезмерной поддержке пассивных портфельных вложений, так и к использованию инвестиционного режима для необлагаемой реализации бизнеса. Более согласованной является система, в которой доля освобождения возрастает по мере усиления и продолжительности корпоративной связи, а льготный режим сопровождается ограничениями против искусственного дробления участия, временного перераспределения прав и использования формальных владельцев.

Для трансграничных выплат предложена последовательная двухэтапная оценка. На первом этапе определяется самостоятельный фактический получатель конкретного дохода с учётом контроля над денежным потоком, выполняемых функций, используемых активов и принимаемых рисков. На втором этапе устанавливается возможность применения пониженной налоговой ставки по СОИДН. Такое разграничение препятствует подмене анализа фактического получателя конкретного дохода формальной проверкой отдельных условий СОИДН и позволяет отличать самостоятельные инвестиционные структуры от лиц, выполняющих преимущественно транзитную функцию.

Для выявления рисков эрозии налоговой базы по дивидендным доходам физических лиц в работе построена структурно-динамическая модель. На её основе предложен порядок риск-ориентированного отбора субъектов Российской Федерации для установления устойчивых и аномальных отклонений доли дивидендов в совокупных доходах, сопоставления их масштаба и динамики, формирования проверяемых гипотез о возможном замещении дивидендами иных видов выплат. Модель служит инструментом предварительной диагностики и определения направлений последующего анализа, что ограничивает риск необоснованной переквалификации добросовестных выплат и позволяет сосредоточить налоговый контроль на случаях, в которых изменение структуры доходов требует дополнительного изучения.

3) Выработана методология обоснования параметров ограничения процентных расходов на долговое финансирование для целей налога на прибыль организаций. Её особенностью является взаимосвязанное определение объекта ограничения, расчётной базы, минимального порога, исключений и механизмов переноса. Сравнение зарубежных режимов показало, что ограничение процентных расходов представляет собой конфигурацию нескольких элементов: учитываются

валовые либо чистые расходы на финансирование, используется EBITDA (EBIT), устанавливается доля допустимого вычета, предусматриваются пороговые значения, отраслевые и субъектные исключения, а также перенос неиспользованного лимита и непризнанных расходов на следующие периоды.

Для количественной проверки возможных конфигураций разработана математическая модель ограничения процентных расходов 30% EBITDA (EBIT). В ней сопоставлены валовые и чистые процентные расходы, предусмотрены варианты минимального порога, трёхлетнего усреднения базы ограничений, переноса на следующие налоговые периоды неиспользованного лимита и непризнанных процентов. Модель позволила оценить не только потенциальное увеличение поступлений по налогу на прибыль организаций, но и распределение дополнительной нагрузки между отраслями, её устойчивость во времени и финансовые характеристики затрагиваемых компаний. Тем самым фискальная оценка дополнена структурной: одна и та же сумма потенциальных поступлений может иметь разные последствия в зависимости от того, сосредоточена ли она у организаций с хронически избыточной долговой нагрузкой либо возникает у капиталоемких компаний вследствие временного снижения прибыли.

Результаты сценарных расчётов показали, что ограничения имеют точечный характер и в зависимости от конфигурации могут затрагивать около 0,07-0,19% организаций. Для 30-45% затрагиваемых компаний превышение лимита носит циклический или событийный характер, проявляясь в периоды спада, реализации крупных проектов либо временного роста заёмного финансирования. Расчётный потенциальный прирост налога оценивается в диапазоне 330-583 млрд руб. без учёта финансовой и страховой деятельности. Ограничение через EBITDA затрагивает меньше организаций, чем использование EBIT, особенно в капиталоемких отраслях, а перенос неиспользованного лимита создаёт дополнительный механизм защиты от проциклического усиления налоговой нагрузки.

Модель ограничения расходов на долговое финансирование должна быть направлена не на механическое увеличение налоговой базы, а на выявление устойчивого несоответствия процентных расходов финансовому результату деятельности компаний. Введение минимального порога позволит исключить из сферы применения значительную часть компаний с невысоким риском эрозии базы; использование чистых процентов сосредоточит ограничение на стоимости привлечённого извне финансирования; переносы и усреднение предотвратят окончательную утрату вычета из-за временного ухудшения финансового результата.

Такой подход позволит сочетать защиту бюджета с сохранением доступа организаций к заёмному капиталу.

4) Выделена система функциональной квалификации и налогообложения ПФИ, структурных финансовых инструментов, ЦФА и ГЦП финансового типа. В её основу положено разграничение экономически единого инструмента и совокупности самостоятельных компонентов. Наличие расчётной формулы, зависимой от курса, ставки, индекса или стоимости базового актива, само по себе не означает существования отдельного ПФИ. Если такая формула определяет размер исполнения по единому долговому обязательству и не создаёт самостоятельной финансовой позиции, то инструмент должен учитываться как целостный объект. Компонентное разделение оправданно, когда долговая, доленая или производная части формируют самостоятельные денежные потоки, могут быть обособленно исполнены или переданы и допускают надёжную оценку.

Для ПФИ обоснован отказ от формальных признаков как определяющего основания налоговой квалификации. Способ исполнения, физическая поставка, срок между заключением и исполнением договора, наличие организованного обращения или конкретное наименование продукта не должны автоматически предопределять режим. Основное значение имеют зависимость финансового результата от референтного показателя, соразмерность первоначального вложения создаваемой экспозиции, цель приобретения базового актива, наличие встречных позиций и фактический способ закрытия риска. Введение категории экономического закрытия позиции позволяет признавать результат не только при прекращении договора, но и при фактической нейтрализации риска компенсирующей операцией, не допуская выборочного переноса прибыли и убытка между периодами.

В диссертации предложен алгоритм идентификации операций хеджирования, сочетающий предварительное определение хозяйственного риска и экономической связи инструмента с хеджируемой позицией, а также последующую проверку сохранения этой связи. Алгоритм учитывает допустимый базисный риск, прокси-хеджирование, несовпадение сроков, частичное покрытие и сверххеджирование. Низкая фактическая эффективность не должна автоматически изменять квалификацию добросовестно сформированной позиции, если на момент её открытия существовала обоснованная способность инструмента снижать установленный риск. Отдельно должна учитываться часть операции, превышающая подтверждённый объём хеджирования. Это позволяет согласовать налоговый результат инструмента и объекта хеджирования без предоставления возможности

уменьшать прибыль от основной деятельности на убытки по самостоятельным спекулятивным позициям.

Для цифровых инструментов доказана необходимость нейтральности технологической формы. ЦФА и ГЦП представляют собой неоднородные права, способные воспроизводить долговые, долевыe, деривативные и смешанные финансовые инструменты. Их обособление в единый налоговый режим исключительно по цифровой форме создаёт разрывы между традиционными и цифровыми аналогами. ЦФА предложено разграничивать по экономической функции на долговые, долевыe и деривативные, а их рыночный статус определять по наличию организованного обращения, раскрываемых котировок и сделок независимых участников. Для долговых ЦФА основная сумма должна учитываться как привлечение и возврат финансирования, а периодический доход и дисконт как плата за капитал. Для долевыx ЦФА должны применяться правила соответствующих корпоративных прав, а для деривативных ЦФА – режим ПФИ. Финансовые ГЦП с условным неденежным исполнением должны сохранять долговую квалификацию до перехода к фактическому предоставлению имущества. Такой подход обеспечит сопоставимость налоговых последствий и не поставит инвестора или эмитента в более (менее) благоприятное положение только из-за использования цифровой инфраструктуры. Экономическая неоднородность цифровых прав и существующие различия между цифровыми и традиционными аналогами подтверждают необходимость именно функциональной, а не технологической классификации.

5) Разработана концепция совершенствования налогового регулирования финансовых операций, связывающая налоговые преференции с заявленной целью, сроком действия, величиной выпадающих доходов бюджета, характером влияния на инвестиционные решения и возможностями налогового арбитража. Повышение доходности после налогообложения не всегда приводит к формированию дополнительных сбережений или поступлению к эмитенту нового капитала. Налогообложение может повлиять на изменение состава портфеля, ускорить реализацию накопленного дохода, поддержать ликвидность вторичного рынка или увеличить доход владельца существующего актива.

Предложено связывать квалифицирующий срок с фактическим нахождением капитала на ИИС, а не только с датой заключения договора. Результат по нескольким счетам одного налогоплательщика должен определяться совокупно, что позволит учитывать прибыль (убыток) независимо от распределения портфеля между посредниками. Персональный накопительный лимит освобождения должен

препятствовать многократному восстановлению полного предела посредством закрытия нескольких счетов в разные годы. Гибкий режим ликвидности может включать выплату купонного дохода и целевое использование части средств без прекращения договора при условии исключения повторного вычета и восстановления налоговой выгоды при нарушении установленных условий.

Данная концепция охватывает функционально-компонентное налогообложение корпоративных прав и собственного капитала. Обосновано разграничение четырёх экономически различных процессов: распределение прибыли, внутреннее преобразование собственного капитала, возврат фактически вложенных средств и прирост стоимости участия. Пропорциональная капитализация, не меняющая экономических прав владельцев, не должна приводить к немедленному признанию дохода. Капитализированная прибыль не может впоследствии превращаться в необлагаемый возврат первоначального вложения. Для этого предложен налоговый счёт фактически внесённого и ранее не возвращённого капитала. При уменьшении капитала, выкупе или смешанной выплате последовательно выделяются возврат капитала, дивидендный компонент и прирост стоимости участия. Такой подход позволяет увязать налогообложение с происхождением передаваемой стоимости и исключить повторную необлагаемую выплату одной и той же суммы.

Для финансовых операций в структурах корпоративного участия разработано сквозное согласование режимов распределения прибыли, прироста стоимости участия и реструктуризации бизнеса. Полное освобождение от налогообложения межкорпоративных дивидендов предлагается сохранить для контрольных долей в капитале. Дивиденды, выплачиваемые при существенном неконтрольном участии, освобождать от налогообложения частично, а дивиденды по портфельным долям в капитале облагать в общем режиме. Для МХК обоснована двухконтурная модель: сохранение стабильных условий для действующих структур сочетается с более адресным режимом для новых участников, ориентированным на реальное управление существенными корпоративными инвестициями. Прослеживаемость прибыли обеспечивается налоговыми корзинами, сохраняющими сведения об источнике и режиме её формирования при последующих внутригрупповых распределениях. При разделении бизнеса и ликвидации дочерней организации без прекращения деятельности перенос налоговой стоимости, амортизационной истории и иных накопленных показателей позволяет избежать налогообложения формального изменения структуры, одновременно препятствуя искусственному увеличению стоимости активов, двойному использованию убытков и передаче

преимуществ без соответствующего перемещения активов, функций и рисков.

Результаты исследования подтверждают обоснованность исходной научной гипотезы, что согласование фискальной и регулирующей функций налогообложения финансовых операций при защите налоговой базы возможно на основе методологии, последовательно связывающей экономическое содержание операции, её налоговую квалификацию, параметры применяемого режима и условия его информационного сопровождения. Предложенная система не предполагает безусловного расширения налоговых преференций либо ужесточения налогообложения. Она обеспечивает сопоставимость налоговых последствий для экономически близких операций, сохранение налоговой стоимости при продолжении вложения, симметричное признание прибыли (убытка).

Практическая реализация разработанных положений требует поэтапности: первоначально необходимо закрепить функциональные критерии и стандарты раскрытия информации, затем согласовать материальные налоговые режимы, после чего обеспечить мониторинг их фискальных, инвестиционно-структурных и антиарбитражных последствий. В совокупности полученные результаты формируют научную основу перехода от фрагментарного регулирования отдельных финансовых инструментов к целостной системе налогообложения финансовых операций, ориентированной на развитие финансового рынка без ослабления устойчивости налоговой базы.

Список сокращений и условных обозначений

В настоящей диссертации применяются следующие сокращения и обозначения:

АО – акционерное общество;

АСЕАН – Ассоциация государств Юго-Восточной Азии;

АПК – агропромышленный комплекс;

ГК РФ – Гражданский кодекс Российской Федерации;

ГЦП – гибридные цифровые права;

ЕГРЮЛ – Единый государственный реестр юридических лиц;

ЕС – Европейский Союз;

ЕСХН – единый сельскохозяйственный налог;

ЕЭЗ – Европейская экономическая зона;

Закон о РЦБ – Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;

Закон о ЦФА – Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;

ИИС – индивидуальный инвестиционный счет;

ИИС-1 – индивидуальный инвестиционный счёт, который давал право на налоговый вычет с внесённых средств (тип А);

ИИС-2 – индивидуальный инвестиционный счёт, который давал право на налоговый вычет с финансового результата от инвестиций (тип Б);

КИК – контролируемая иностранная корпорация;

МК ОЭСР – Модельная конвенция ОЭСР по налогам на доход и капитал;

Многосторонняя конвенция MLI – Многосторонняя конвенция по выполнению мер, относящихся к налоговым соглашениям, в целях противодействия размыванию налоговой базы и выводу прибыли из-под налогообложения;

МХК – международная холдинговая компания;

НДС – налог на добавленную стоимость;

НДФЛ – налог на доходы физических лиц;

НК РФ – Налоговый кодекс Российской Федерации;

НКД – накопленный процентный (купонный) доход;

ООО – общество с ограниченной ответственностью;

ОЭЗ – особая экономическая зона;

ПИФ – паевой инвестиционный фонд;

ПФИ – производный финансовый инструмент;

СОИДН – соглашение об избежании двойного налогообложения;

ТОР – территория опережающего развития;

ТК ООН – Типовая конвенция ООН об избежании двойного налогообложения в отношениях между развитыми и развивающимися странами;

УСН – упрощенная система налогообложения;

ЦФА – цифровой финансовый актив;

ЭКОЦАС – Экономическое сообщество стран Центральной Африки;

АТАД – Директива Совета Европейского Союза от 12 июля 2016 г. № 2016/1164 об установлении правил в отношении практик уклонения от уплаты налогов, которые непосредственно влияют на функционирование внутреннего рынка (*anti-tax avoidance directive*);

BEPS 4 – Направление 4 Плана действий по борьбе с минимизацией налогообложения и выводением прибыли;

СА 2006 – Закон Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act 2006*);

CPDI – долговые инструменты с условными платежами (*contingent payment debt instruments*);

CFD – финансовые контракты на разницу (*contract for difference*);

CGI – Налоговый кодекс Франции (*Code général des impôts*);

CIR – Налоговый кодекс Бельгии (*Code des impôts sur les revenus*);

Decreto-Lei № 1.598/77 — Декрет-закон Бразилии № 1.598 от 26 декабря 1977 года «Об изменении законодательства о подоходном налоге» (*Decreto-Lei № 1.598, de 26 de dezembro de 1977*);

DB – Закон Нидерландов о налоге на дивиденды (*Wet op de dividendbelasting*);

EBIT – операционная прибыль (*earnings before interest and taxes*);

EBITDA – прибыль до вычета процентов, налогов, износа и амортизации (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*);

EITL – Закон КНР о корпоративном подоходном налоге (*Enterprise Income Tax Law*);

EITL-IR – Положение о реализации Закона КНР о корпоративном подоходном налоге (*Implementation Regulations for Enterprise Income Tax Law*);

EStG – Закон Германии о подоходном налоге с физических лиц (*Einkommensteuergesetz*);

EStG 1988 – Закон Австрии о подоходном налоге с физических лиц;

FRA – соглашения о будущей процентной ставке (*forward rate agreement*);

GAAR – общие правила борьбы с уклонением от налогов (*general anti-avoidance rules*);

HGB – Торговый кодекс Германии (*Handelsgesetzbuch*);

Hōjinzeihō – Закон Японии о корпоративном налоге (*Hōjinzeihō*);

IB – Закон Нидерландов о подоходном налоге (*Wet op de inkomstenbelasting*);
 IL – Закон Швеции о подоходном налоге (*Inkomstskattelag*);
 IRC – Налоговый кодекс США (*Internal Revenue Code*);
 ISA – индивидуальные сберегательные счета (*individual savings accounts*);
 ITAA 1936 – Закон Австралии о начислении подоходного налога 1936 года (*Income Tax Assessment Act 1936*);
 ITAA 1997 – Закон Австралии о начислении подоходного налога 1997 года (*Income Tax Assessment Act 1997*);
 ITA-CA – Закон Канады о подоходном налоге (*Income Tax Act*);
 ITA-IN – Закон Индии о подоходном налоге (*Income-tax Act*);
 ITA-NZ – в Закон Новой Зеландии о подоходном налоге (*Income Tax Act*);
 ITA-ZA – Закон ЮАР о подоходном налоге (*Income Tax Act*);
 KStG – Закон Германии о налоге на прибыль организаций (*Körperschaftsteuergesetz*);
 LISA – пожизненный индивидуальный сберегательный счет (*Lifetime ISA*);
 LoB – правила ограничения договорных преимуществ (*limitation of benefits*);
 NEST – Национальный фонд сбережений для работников (*National Employment Savings Trust*);
 PPT – тест основной цели (*principal purpose test*);
 RIR – Регламент подоходного налога Бразилии (*Regulamento do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza*);
 RISDA – примерные условия договора о срочных сделках на российских финансовых рынках, разработанные как национальный аналог стандартов ISDA (International Swaps and Derivatives Association);
 Shotokuzeihō – Закон Японии о подоходном налоге (*Shotokuzeihō*);
 SLoB – упрощённое положение об ограничении льгот (*simplified limitation on benefits*);
 TCGA – Закон Великобритании о налогообложении налогооблагаемых доходов (*Taxation of Chargeable Gains Act*);
 TFSA – безналоговые сберегательные счета (*tax-free savings accounts*);
 TVL – Закон Финляндии о подоходном налоге (*Tuloverolaki*);
 CTA 2009 – Закон Великобритании о корпоративном налоге 2009 года (*Corporation Tax Act 2009*);
 CTA 2010 – Закон Великобритании о корпоративном налоге 2010 года (*Corporation Tax Act 2010*);
 Vpb – Закон Нидерландов о налоге на прибыль корпораций (*Wet op de vennootschapsbelasting*).

Список литературы

1. Беломытцева, О.С. К вопросу об эффективности индивидуальных инвестиционных счетов в РФ / О.С. Беломытцева // Налоги и налогообложение. – 2020. – № 5. – С. 47-60. – ISSN 2454-065X.
2. Беломытцева, О.С. О развитии индивидуальных инвестиционных счетов типа Б / О.С. Беломытцева // Финансы и кредит. – 2021. – № 7(811). Том 27. – С. 1476-1495. – ISSN 2311-8709.
3. Беломытцева, О.С. Оценка эффективности налоговых льгот для частных инвесторов на рынке ценных бумаг: методология и инструментарий : специальность 08.00.10 Финансы, денежное обращение и кредит : диссертация на соискание учёной степени доктора экономических наук / Беломытцева Ольга Святославовна ; ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления». – Новосибирск, 2022. – 346 с. - Библиогр. 219-273.
4. Борисов, О.И. Благоприятный налоговый климат для инновационной деятельности как антикризисная мера в России и зарубежных странах / О.И. Борисов // Налоги. – 2011. – № 3. – С. 37-45. – ISSN 1999-4796.
5. 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.
6. Борисов, О.И. Дискуссионные вопросы применения концепции бенефициарной собственности / О.И. Борисов // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 2. – С. 687-689. – ISSN 1999-2300.
7. 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.
8. 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.
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. 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.

11. Борисов, О.И. Налоговые условия инновационного развития банковской системы / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2007. – № 3. – С. 30-35. – ISSN 5-86696-002-8.

12. Борисов, О.И. От фьючерсов к криптодеривативам: переосмысление методологии налогообложения производных финансовых инструментов / О.И. Борисов // Проблемы экономики и юридической практики. – 2025. – № 2. Том 21. – С. 277-283. – ISSN 2541-8025.

13. 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.

14. 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.

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

16. 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.

17. 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.

18. Борисов, О.И. Раскрытие банковской тайны в процессе межгосударственного обмена налоговой информацией / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2011. – № 8. – С. 80-84. – ISSN 5-86696-002-8.

19. Борисов, О.И. Трансграничные операции: развитие инструментов налогового администрирования (Параграфы 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 ред. 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.

20. 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. – Текст : электронный. – URL: <https://rusjm.ru/en/ nauka/article/120859/view> (дата обращения: 30.05.2026). – DOI 10.29039/2409-6024-2026-14-3-414-426. – ISSN 2500-1469.

21. 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. 499-555. – 582 с. – ISBN 978-5-394-02924-0.

22. Борисов, О.И. Финансовые и налоговые методы регулирования инфляции: влияние на банковскую систему / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2006. – № 7. – С. 20-26. – ISSN 5-86696-002-8.

23. 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.

24. 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.

25. 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.

26. 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.

27. Борисов, О.И. FATCA: новый вызов для российской банковской системы / О.И. Борисов // Банковское дело. – 2013. – № 1. – С. 24-31. – ISSN 5-86696-002-8.

28. Вильданов, А.И. Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции и перспективы развития / А.И. Вильданов // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. – 2016. – № 2. Том 3. – С. 153-164. – ISSN 2410-1575.

29. Витрина статистических данных / Росстат : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://showdata.rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 24.01.2026).

30. Вылкова, Е.С. Оценка потенциала реализации государственной политики России в области налогообложения доходов по вкладам граждан. Часть 2 / Е.С. Вылкова, М.Н. Конягина // Естественно-гуманитарные исследования. – 2021. – № 38(6). – С. 132-143. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-potentsiala-realizatsii-gosudarstvennoy-politiki-rossii-v-oblasti-nalogooblozheniya-dohodov-po-vkladam-grazhdan-chast-2/viewer> (дата обращения: 31.05.2025). – ISSN 2309-4788.

31. Вылкова, Е.С. Налоговое планирование в 2 томах. Том 2 : Учебник для вузов / Е.С. Вылкова. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 440 с. – ISBN 978-5-9916-7294-8.

32. Вылкова, Е.С. Налоговое планирование в системе управления финансами хозяйствующих субъектов : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание учёной степени доктора экономических наук / Вылкова Елена Сергеевна ; Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов. – Санкт-Петербург, 2002. – 345 с.

33. Вылкова, Е.С. Налоговое планирование. Методология. Оптимизация налогообложения. Налоговый менеджмент : Учебник для студентов вузов / Е.С. Вылкова, М.В. Романовский. – Санкт-Петербург : Питер, 2004. – 633 с. – ISBN 5-94723-688-5.

34. Вылкова, Е.С. Реформирование налогообложения доходов по банковским вкладам физических лиц в современной России / Е.С. Вылкова, А.Л. Тарасевич // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2023. – № 1(139). – С. 32-37. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/reformirovanie-nalogooblozheniya-dohodov-po-bankovskim-vkladam-fizicheskikh-lits-v-sovremennoy-rossii/viewer> (дата обращения: 31.05.2025).

35. Галицкий, Э. Проблемные вопросы налогообложения операций с ЦФА и УЦП / Э. Галицкий, Р. Чермит // Банковское обозрение. Приложение «FinLegal». – 2024. – № 2. – С. 51-58. – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

36. Глава РСПП выступил против части налоговых новаций для инвестиций /

РБК: сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/04/06/2024/665df3a39a79477755ee2c9a> (дата обращения: 08.12.2025).

37. Годовой отчет Московской биржи за 2024 год / Московская биржа : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: <https://fs.moex.com/f/22093/04-mosbirezha-ar2024-rus.pdf> (дата обращения: 24.01.2026).

38. Гончаренко, Л.И. Методология налогообложения и налогового администрирования коммерческих банков России : монография / Л.И. Гончаренко. – Москва : Финансовый университет, 2012. – 330 с. – ISBN 978-5-7942-0941-9.

39. Гончаренко, Л.И. Налоговые преференции в пространственном развитии страны: терминологический аспект исследования / Л.И. Гончаренко // Финансы: теория и практика. – 2024. – № 4. Том 28. – С. 108-121. – ISSN 2587-5671.

40. Гончаренко, Л.И. Налогообложение доходов и операций коммерческих банков с ценными бумагами / Л.И. Гончаренко // Вестник Финансовой академии. – 1997. – № 4(4). – С. 81-86. – Текст: электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_9158647_73616006.pdf (дата обращения: 07.04.2026). – ISSN 1028-9461.

41. Гончаренко, Л.И. Принципы налогообложения ценных бумаг / Л.И. Гончаренко, Д.Ю. Новиков // Вестник Финансовой академии. – 1999. – № 1(9). – С. 79-89. – Текст: электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_9158716_86673257.pdf (дата обращения: 07.04.2025). – ISSN 1028-9461.

42. Горелова, И.В. Индивидуальный инвестиционный счет: проблемы финансово-правового регулирования / И.В. Горелова, М.Р. Арпентьева // Вестник Сургутского государственного университета. – 2021. – № 2(32). – С. 15-27. – ISSN 2949-3455.

43. Госдума поддержала поправки о пяти ступенях прогрессии НДФЛ / РБК: официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/20/06/2024/6673f47b9a794779df3d3057> (дата обращения: 23.01.2026).

44. Госдума приняла во 2 чтении законопроект, расширяющий возможности для переезда иностранных компаний в САР / Минэкономразвития России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://economy.gov.ru/material/news/gosduma_prinyala_zakonoproekt_rasshiryayushchiy_vozmozhnosti_dlya_pereezda_inostrannyh_kompaniy_v_sar.html (дата обращения: 08.12.2025).

45. Государственный информационный ресурс бухгалтерской (финансовой) отчетности / Ресурс БФО ФНС России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://bo.nalog.gov.ru> (дата обращения: 24.01.2026).

46. Греф предупредил о рисках отмены льготы на долгосрочное владение акциями / РБК : сайт. – 2024. – Текст : электронный. – URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/6662aa1e9a794706a822232c> (дата обращения: 24.01.2026).

47. Данилов, Ю.А. Индивидуальные инвестиционные счета: результаты внедрения и перспективы развития / Ю.А. Данилов // Экономическое развитие России. – 2019. – № 1. Том 26. – С. 44-54. – Текст : электронный. – URL: http://www.vedi.ru/red_r/2019/red_0119_Danilov.pdf (дата обращения: 14.03.2025). – ISSN 2306-5001.

48. Данные по формам статистической налоговой отчетности / ФНС России : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/ (дата обращения: 24.01.2026).

49. Деева, В.П. Индивидуальный инвестиционный счет в России: настоящее время и перспективы / В.П. Деева, О.В. Сониная // Бизнес и общество. – 2020. – № 4(28). – С. 8. – Текст : электронный. – URL: https://business-society.ru/2020/num-4-28/8_sonina.pdf (дата обращения: 15.03.2025). – ISSN 2409-6040.

50. Демин, А.В. Сквозной подход в контексте фактического права на доходы в российском налоговом праве / А.В. Демин, А.В. Николаев // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Право. – 2020. – № 3. – С. 200-209. – Текст : электронный. – URL: vsu.ru (дата обращения: 18.06.2024). – ISSN 1995-5502.

51. Доклад для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. Август 2020 года». – Москва : Банк России. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/112055/consultation_paper_200811.pdf (дата обращения: 25.03.2025).

52. Долг организаций и домашних хозяйств / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Текст : электронный. – URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/ext_dep_indicator/ (дата обращения: 24.01.2026).

53. Загвоздина, В.Н. К вопросу налогообложения дивидендных доходов физических лиц / В.Н. Загвоздина, В.Г. Шмаков // XII Международная конференция «Российские регионы в фокусе перемен». Екатеринбург, 16-18 ноября 2017 г. : сборник

докладов. Часть 2. – Екатеринбург : Издательство УМЦ УПИ, 2018. – 608-617. – ISBN 978-5-8295-0584-4.

54. Закон о налоговых послаблениях для зеленых облигаций готовится в Госдуме / Financial One: сайт. – 2024. – Текст: электронный. – URL: <https://fomag.ru/news-streem/zakon-o-nalogovykh-poslableniyakh-dlya-zelenykh-obligatsiy-gotovitsya-v-gosdume/> (дата обращения: 24.01.2026).

55. Звягинцева, Н.А. Индивидуальный инвестиционный счет, как инструмент инвестирования на рынке ценных бумаг: эволюционные аспекты / Н.А. Звягинцева, М.Ф. Хафизов // Baikal Research Journal. – 2024. – № 2. Том 15. – С. 741-751. – ISSN 2411-6262.

56. Индивидуальные инвестиционные счета: итоги I квартала 2026 года / Банк России : официальный сайт. – Москва. – 2026. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_1q_2026/ (дата обращения: 24.05.2026).

57. Информационно – аналитический материал «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. № 1. 2022 год» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/41062/review_secur_22q2.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

58. Информационно – аналитический материал «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. № 4. 2019 год» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27616/review_secur_19.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

59. Информационно – аналитический материал «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. № 4. 2021 год» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

60. Информационно – аналитический материал «Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. № 4. 2022 год» / Банк России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43826/review_secur_22-Q4.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

61. Информационно – аналитический материал «Обзор платформенных сервисов в России за 2025 год» / Банк России : официальный сайт. – Москва, 2026. – Текст: электронный. – URL:

https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/62088/platform_services_2025.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

62. Информационно – аналитический материал «Обзор платформенных сервисов в России (операторы инвестиционных платформ, операторы информационных систем и операторы финансовых платформ)» / Банк России: официальный сайт. – Москва, 2023. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/49242/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 12.03.2026).

63. Информационно – аналитический материал «Обзор финансовой стабильности. № 1 (26). IV квартал 2024 - I квартал 2025 года» / Банк России: официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/55878/4q_2024_1q_2025.pdf (дата обращения: 29.03.2025).

64. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 13.09.2011 № 147 «Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений Гражданского кодекса Российской Федерации о кредитном договоре» // СПС «Консультант Плюс» – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

65. Кинсбургская, В.А. Новации и перспективы правового регулирования налогообложения операций с цифровыми финансовыми активами и цифровой валютой в России / В.А. Кинсбургская // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2023. – № 7 (262). – С. 84-97. – Текст: электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/novatsii-i-perspektivy-pravovogo-regulirovaniya-nalogooblozheniya-operatsiy-s-tsifrovymi-finansovymi-aktivami-i-tsifrovoy-valyutoy> (дата обращения: 17.06.2025). – ISSN 2072-4098.

66. Комиссарова, Н.А. Проблемы и перспективы индивидуальных инвестиционных счетов / Н.А. Комиссарова, Л.Н. Назарова // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 6(131). – С. 946-950. – ISSN 1999-2300.

67. Кузьмина, О.Ю. Индивидуальные инвестиционные счета: практика применения и перспективы развития / О.Ю. Кузьмина, М.Е. Коновалова // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 4(129). – С. 833-838. – ISSN 1999-2300.

68. Майбуров, И.А. Теория и прагматика преференциального налогообложения физических лиц: монография для магистрантов, обучающихся по программам направлений «Экономика», «Государственный аудит» и «Финансы и кредит» / И.А. Майбуров, А.С. Адвокатова, Н.К. Алиев и др. – Москва : Издательство «Юнити-Дана», 2024. – 232 с. – ISBN 978-5-238-03885-8.

69. Майбуров, И.А. Механизмы и эффекты преференциального налогообложения юридических лиц : монография для магистрантов, обучающихся по программам направлений «Экономика», «Государственный аудит» и «Финансы и кредит» / И.А. Майбуров, Н.К. Алиев, Д.А. Артеменко. – Москва : ООО «ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА», 2024. – 352 с. – ISBN 978-5-238-03881-0.

70. Майбуров, И.А. Теоретико-методологический конструктив индивидуального подоходного налогообложения : монография для магистрантов, обучающихся по программам направлений «Экономика», «Государственный аудит» и «Финансы и кредит» / И.А. Майбуров, Ю.Б. Иванов, Д.А. Артеменко и др. – Москва : Издательство «Юнити-Дана», 2021. – 327 с. – ISBN 978-5-238-03506-2.

71. Майбуров, И.А. Уклонение от уплаты налогов. Проблемы и решения : для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит» и аспирантов, обучающихся по научной специальности «Финансы, денежное обращение и кредит» / И.А. Майбуров, А.П. Киреенко, Ю.Б. Иванов и др. – Москва : Издательство «Юнити-Дана», 2022. – 384 с. – ISBN 978-5-238-02430-1.

72. Майбуров, И.А. Оценка налоговых расходов и эффективности налоговых льгот: методология решения задачи / И.А. Майбуров // Общество и экономика. – 2013. – № 4. – С. 71-91. – Текст : электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_19132879_60466744.pdf (дата обращения: 31.05.2025). – ISSN 0207-3676.

73. Маймулов, М.С. Оценка эффективности внедрения индивидуальных инвестиционных счетов и перспективы дальнейшего развития системы ИИС / М.С. Маймулов // Финансовый бизнес. – 2020. – № 6(209). – С. 59-65. – Текст : электронный. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44301204> (дата обращения: 14.03.2025). – ISSN 0869-8589.

74. Малинина, Т.А. Инвестиционные налоговые вычеты для физических лиц в контексте сокращения налоговых льгот / Т.А. Малинина // Финансовый журнал. – 2016. – № 4(32). – С. 46-52. – Текст : электронный. – URL: https://www.finjournal-nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2016/4/statyi_4/fm_2016_4_05.pdf (дата обращения: 15.03.2025). – ISSN 2658-5332.

75. Мандрощенко, О.В. Концептуальные положения налогового стимулирования экономического роста России / О.В. Мандрощенко // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2022. – № 11(416). Том 18. – С. 2026-2037. – Текст : электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_49751068_46965920.pdf (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 2073-2872.

76. Мандрощенко, О.В. Футуристические направления в налогообложении операций с использованием криптовалюты / О.В. Мандрощенко // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2022. – № 3(408). Том 18. – С. 503-515. – Текст : электронный. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_48105988_93068673.pdf (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 2073-2872.

77. Милоголов, Н.С. Проблема двойного экономического налогообложения распределенной прибыли и сценарии реформ в России / Н.С. Милоголов, А.Б. Берберов // Финансы: теория и практика. – 2022. – № 5. Том 26. – С. 207-219. – ISSN 2587-5671.

78. Миронов предлагает установить налоги на роскошь и сверхприбыль / ТАСС : сайт. – 2025. – Москва. – Текст : электронный. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/23957909> (дата обращения: 23.01.2026).

79. Московская биржа. Список ценных бумаг, допущенных к торгам / Московская биржа : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – URL: <https://www.moex.com/ru/listing/securities-list.aspx> (дата обращения: 24.01.2026).

80. Насыров, И.Н. Необходимость отмены двойного налогообложения дивидендов / И.Н. Насыров, Е.В. Штырляева // Финансы и кредит. – 2015. – № 17 (641). – С. 46-52. – ISSN 2071-4688.

81. Николаев, А.В. Роль внутреннего правила «лицо, имеющее фактическое право на доход» в международных налоговых отношениях / А.В. Николаев // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Право. – 2024. – № 4 (59). – С. 167-175. – Текст : электронный. – URL: [URL: vsu.ru](https://vsu.ru) (дата обращения: 18.06.2024). – ISSN 1995-5502.

82. О введении в действие Положения о переводном и простом векселе [Постановление ЦИК СССР и СНК СССР от 07.08.1937 № 104/1341]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_13715/ (дата обращения: 08.12.2025).

83. О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации [Приказ Минфина России от 28.12.2015 № 217н]. – Информационно-правовой портал «Гарант.ру». – Текст : электронный. – URL: <https://base.garant.ru/71322838/> (дата обращения: 08.04.2025).

84. О видах производных финансовых инструментов [Указание Банка России от

16.02.2015 № 3565-У]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_177289/ (дата обращения: 08.12.2025).

85. О порядке бухгалтерского учета производных финансовых инструментов (редакция от 06.06.2023) [Положение Банка России от 04.07.2011 № 372-П]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_116073/ (дата обращения: 08.12.2025).

86. О прекращении производства по делу о проверке конституционности статьи 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой коммерческого акционерного банка «Банк Сосьете Женераль Восток» [Определение Конституционного Суда РФ от 16.12.2002 № 282-О]. – Режим доступа: СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный.

87. О случаях, когда договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, заключаются только при условии, что другой стороной по таким договорам является лицо, осуществляющее функции центрального контрагента [Указание Банка России от 16.12.2019 № 5352-У]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_350833/ (дата обращения: 08.12.2025).

88. Об утверждении Методических рекомендаций по применению главы 21 «Налог на добавленную стоимость» Налогового кодекса Российской Федерации (утратили силу с 12.12.2005) [Приказ МНС РФ от 20.12.2000 № БГ-3-03/447]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_29872/ (дата обращения: 08.12.2025).

89. Об утверждении Методических рекомендаций по применению главы 25 «Налог на прибыль организаций» части второй Налогового кодекса Российской Федерации (утратили силу с 21.04.2005) [Приказ МНС РФ от 20.12.2002 № БГ-3-02/729]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_40189/ (дата обращения: 08.12.2025).

90. Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года [Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914/ (дата обращения: 08.12.2025).

91. Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года [Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2022 N 4355-р]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_436693/ (дата обращения: 08.12.2025).

92. Обзор судебной практики Верховного Суда Российской Федерации № 4 (2020) [утверждён Президиумом Верховного Суда РФ 23.12.2020]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

93. Овсянников, С.В. Российские правила тонкой капитализации: восстановление в правах или импульс к развитию? Комментарий к постановлению Президиума ВАС РФ от 15 ноября 2011 года № 8654/11 / С.В. Овсянников // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2012. – № 5. – С. 48-62. – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 0869-7426.

94. Определение ВАС РФ от 30.11.2009 № ВАС-13745/09 по делу № А57-1490/09-5. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

95. Определение Верховного Суда РФ от 09.04.2019 № 307-ЭС19-5113. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

96. Определение Верховного Суда РФ от 14.11.2018 № 305-ЭС18-18033 по делу № А40-229053/2015. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

97. Определение Верховного Суда РФ от 25.05.2018 № 309-ЭС18-5429 по делу № А07-11267/2016. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

98. Определение Верховного Суда РФ от 29.07.2021 № 302-ЭС21-11699 по делу № А33-21086/2020. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

99. Определение Верховного Суда РФ от 31.07.2015 № 302-КГ15-6042 по делу № А58-341/2014. – Информационно-правовой портал «Гарант.ру». – Текст : электронный. – URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71055346/> (дата обращения: 08.12.2025).

100. Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 08.09.2015 № 5-КГ15-91. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. –

URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

101. Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 10.03.2015 № 20-КГ14-18. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

102. Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 5-КГ15-37. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

103. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 14.09.2020 № 309-ЭС20-7376 по делу № А60-29234/2019. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

104. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 11.11.2014 № 305-КГ14-1350 по делу № А40-97501/2012. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

105. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 15.03.2024 № 305-ЭС23-22721 по делу № А40-243943/2022. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

106. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 18.03.2016 по делу № 305-КГ15-14263, А40-87775/14. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

107. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 27.09.2021 № 308-ЭС21-7618 по делу № А53-15494/2019. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

108. Определение ФАС Московского округа от 28.11.2013 № Ф05-14738/2013 по делу № А40-132494/12-140-915. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

109. Ордынская, Е.В. Возможности повышения доходов низкодоходных групп населения с помощью мер налогового регулирования в России / Е.В. Ордынская, М.В. Черковец // Проблемы прогнозирования. – 2023. – № 4(199). – С. 127-142. – ISSN 0868-6351.

110. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов. – СПС «Консультант

Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

111. Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов [одобрено Правительством Российской Федерации 30.05.2013]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

112. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и период 2024 и 2025 годов [разработаны Банком России]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

113. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов [разработаны Банком России]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

114. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов [разработаны Банком России]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

115. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2026 год и период 2027 и 2028 годов [разработаны Банком России]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 05.02.2026).

116. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016 - 2018 годов [одобрены Советом директоров Банка России 26.05.2016]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

117. Особое мнение Мурычева А.В. по проекту Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов / Минфин России : официальный сайт. – Москва. – Текст: электронный. URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2023/11/main/Osoboe_mnenie_na_proekt_ON_BNiTTP_Protokol_N_13.docx (дата обращения: 08.12.2025).

118. Отчёт об оценке фактического воздействия указания Банка России от 16 февраля 2015 года № 3565-у «О видах производных финансовых инструментов» и смежного регулирования. – Москва : Банк России. – 2024. – Текст : электронный. – URL: http://cbr.ru/content/document/file/159873/ofv_20240319_3565-u.pdf (дата

обращения: 16.02.2026).

119. Пансков, В.Г. Налоги и налогообложение: теория и практика в 2 томах. Том 1 : Учебник / В.Г. Пансков. – Москва : Издательство Юрайт, 2023. – 354 с. – ISBN 978-5-534-15692-8.

120. Пансков, В.Г. Необходим новый подход к налоговому регулированию российской экономики / В.Г. Пансков // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. – 2020. – С. 26-46.

121. Пансков, В.Г. Современные проблемы теории и практики налогообложения / В.Г. Пансков. – Москва : ООО «Центркаталог», 2023. – 264 с. – ISBN 978-5-903268-77-1.

122. Перечень налоговых агентов, негосударственных пенсионных фондов и банков, участвующих в информационном обмене / ФНС России : официальный сайт. – Москва. – Текст : электронный. – URL: https://www.nalog.gov.ru/m77/ndfl_easy/ (дата обращения: 24.01.2026).

123. Пинская, М.Р. Налогообложение доходов от деятельности, связанной с криптовалютами / М.Р. Пинская, К.Н. Цаган-Манджиева // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – № 2. Том 11. – С. 138-148. – Текст : электронный. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_32871958_11959359.pdf (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 1999-849X.

124. Письмо Минфина России от 02.05.2023 № 03-08-05/40062. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

125. Письмо Минфина России от 03.06.2022 № 03-08-05/52615. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

126. Письмо Минфина России от 03.12.2024 № 03-07-11/121626. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

127. Письмо Минфина России от 04.08.2008 № 03-03-06/1/437. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

128. Письмо Минфина России от 05.04.2024 № 03-08-05/31455. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

129. Письмо Минфина России от 05.07.2012 № 03-03-06/2/76. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата

обращения: 08.12.2025).

130. Письмо Минфина России от 05.08.2013 № 03-03-06/2/31295. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

131. Письмо Минфина России от 05.12.2008 № 03-03-06/1/673. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

132. Письмо Минфина России от 06.05.2013 № 03-04-06/15676. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

133. Письмо Минфина России от 06.07.2023 № 03-03-06/2/63162. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

134. Письмо Минфина России от 06.11.2007 № 03-03-06/1/772. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

135. Письмо Минфина России от 07.02.2018 № 03-05-05-01/7294. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

136. Письмо Минфина России от 07.02.2023 № 03-03-06/1/9480. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

137. Письмо Минфина России от 07.06.2024 № 03-07-11/52884. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

138. Письмо Минфина России от 08.11.2021 № 03-03-07/89757. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

139. Письмо Минфина России от 09.11.2018 № 03-04-06/80873. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

140. Письмо Минфина России от 11.12.2012 № 03-03-06/2/132. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

141. Письмо Минфина России от 13.05.2009 № 03-07-11/136. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата

обращения: 08.12.2025).

142. Письмо Минфина России от 13.09.2013 № 03-04-06/37880. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

143. Письмо Минфина России от 14.09.2022 № 03-03-06/2/89070. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

144. Письмо Минфина России от 15.01.2024 № 03-08-05/1992. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

145. Письмо Минфина России от 15.08.2024 № 03-03-06/3/76524. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

146. Письмо Минфина России от 16.01.2008 № 03-03-06/1/7. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

147. Письмо Минфина России от 16.02.2024 № 03-03-06/2/13712. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

148. Письмо Минфина России от 17.04.2008 № 03-03-06/1/284. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

149. Письмо Минфина России от 17.06.2011 № 03-03-06/1/355. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

150. Письмо Минфина России от 17.08.2021 № 03-03-10/66091. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

151. Письмо Минфина России от 18.01.2006 № 03-03-04/1/33. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

152. Письмо Минфина России от 18.05.2006 № 03-03-04/2/143. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

153. Письмо Минфина России от 18.06.2009 № 03-03-06/1/408. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата

обращения: 08.12.2025).

154. Письмо Минфина России от 18.06.2018 № 03-04-06/41441. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

155. Письмо Минфина России от 19.01.2009 № 03-03-06/1/22. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

156. Письмо Минфина России от 19.12.2024 № 03-03-06/1/128402. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

157. Письмо Минфина России от 20.06.2006 № 03-03-04/1/529. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

158. Письмо Минфина России от 20.07.2006 № 03-03-04/1/597. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

159. Письмо Минфина России от 21.02.2023 № 03-04-06/15054. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

160. Письмо Минфина России от 21.04.2017 № 03-03-06/1/24156. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

161. Письмо Минфина России от 22.09.2005 № 03-03-04/1/222. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

162. Письмо Минфина России от 23.01.2024 № 03-03-06/2/4787. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

163. Письмо Минфина России от 23.03.2017 № 03-03-ПЗ/16846. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

164. Письмо Минфина России от 23.09.2013 № 03-03-06/2/39246. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

165. Письмо Минфина России от 23.11.2021 № 03-03-07/94646. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата

обращения: 08.12.2025).

166. Письмо Минфина России от 24.06.2008 № 03-03-06/1/366. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

167. Письмо Минфина России от 25.06.2007 № 03-03-06/2/108. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

168. Письмо Минфина России от 25.08.2017 № 03-03-06/1/54596. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

169. Письмо Минфина России от 27.05.2025 № 03-03-06/1/51864. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

170. Письмо Минфина России от 27.09.2023 № 03-03-06/3/92043. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

171. Письмо Минфина России от 28.06.2013 № 03-04-05/24892. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

172. Письмо Минфина России от 30.05.2019 № 03-03-06/1/39422. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

173. Письмо Минфина России от 30.07.2012 № 03-03-10/84 [доведено до сведения нижестоящих налоговых органов и налогоплательщиков Письмом ФНС России от 16.08.2012 № ЕД-4-3/13610@]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

174. Письмо ФНС России от 08.09.2020 № СД-4-3/14481@. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

175. Письмо ФНС России от 09.08.2021 № СД-4-3/11193@ «О направлении письма Минфина России» [вместе с Письмом Минфина России от 03.08.2021 № 03-03-10/62071]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

176. Письмо ФНС России от 15.02.2018 № СД-4-3/3027@. – СПС «Консультант Плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

177. Письмо ФНС России от 15.05.2014 № ГД-4-3/9367@. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

178. Письмо ФНС России от 16.10.2020 № БВ-4-7/16990 «О направлении обзора правовых позиций, отраженных в судебных актах Конституционного Суда Российской Федерации и Верховного Суда Российской Федерации, принятых в третьем квартале 2020 года по вопросам налогообложения». – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

179. Письмо ФНС России от 17.07.2014 № ГД-4-3/13838@ «Об учете в составе расходов отрицательных курсовых разниц». – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

180. Письмо ФНС России от 22.12.2020 № СД-4-3/21107@. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

181. Полежарова, Л.В. Инструменты стимулирования реинвестиций капитала / Л.В. Полежарова // Финансы. – 2016. – № 2. – С. 19-22. – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 06.04.2025). – ISSN 0869-446X.

182. Полежарова, Л.В. Механизм противодействия тонкой капитализации / Л.В. Полежарова // Финансовый журнал. – 2011. – № 1(7). – С. 23-26. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mehanizm-protivodeystviya-tonkoy-kapitalizatsii> (дата обращения: 23.01.2026). – ISSN 2075-1990.

183. Полежарова, Л.В. Совершенствование налоговой политики России в сфере международного налогообложения / Л.В. Полежарова, М.Р. Пинская, Е.Ю. Виноградова // Финансовый журнал. – 2024. – № 3. Том 16. – С. 40-50. – Текст : электронный. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_67922925_97894418.pdf (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 2075-1990.

184. Полежарова, Л.В. Устранение экономического двойного налогообложения дивидендов / Л.В. Полежарова, С.Б. Разу // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – № 2. Том 15. – С. 146-155. – Текст : электронный. – URL: <https://etl.fa.ru/jour/article/view/52/51> (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 1999-849X.

185. Пономарева, К.А. Правовое регулирование борьбы со злоупотребительными налоговыми практиками в Европейском Союзе и Российской Федерации / К.А. Пономарева // Вестник Пермского университета. Юридические науки. – 2019. – № 45. – С. 418-441. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoe-regulirovanie-borby-so-zloupotrebitelnymi-nalogovymi-praktikami-v-evropeyskom-soyuze-i-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения: 08.12.2025).

08.04.2025). – ISSN 1995-4190.

186. Пономарёва, К.А. Налогообложение операций с цифровыми финансовыми активами в контексте классических правил налогообложения / К.А. Пономарёва, А.О. Симонов // Правоприменение. – 2023. – № 4. Том 7. – С. 35-44. – Текст : электронный. – URL: <https://enforcement.omsu.ru/jour/article/view/848/932> (дата обращения: 17.06.2025). – ISSN 2542-1514.

187. Попов, А.Ю. Цифровые финансовые активы как особый вид финансовых инструментов: вопросы идентификации, классификации и налогообложения / А.Ю. Попов // Фундаментальные исследования. – 2024. – № 8. – С. 49-54. – Текст : электронный. – URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_69160269_65035684.pdf (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 1812-7339.

188. Попова, Е.Е. Налогообложение на финансовом рынке: проблемы и пути решения в условиях внешних санкций / Е.Е. Попова // Экономика и предпринимательство. – 2022. – № 2. – С. 97-101.

189. Попова, Е.Е. Проблемы законодательного регулирования бухгалтерского учета и налогообложения производных финансовых инструментов / Е.Е. Попова // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2013. – № 7(105). – С. 89-94. – ISSN 1993-0453.

190. Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 03.07.2020 № Ф01-11103/2020 по делу № А82-13935/2019. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=AVV&n=96088> (дата обращения: 08.12.2025).

191. Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 18.07.2017 № Ф01-2806/2017 по делу № А38-8616/2016. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

192. Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 09.12.2021 № Ф02-6634/2021 по делу № А33-5437/2020. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

193. Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 25.02.2015 № Ф02-6656/2014 по делу № А58-341/14. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

194. Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 29.03.2021 № Ф02-1075/2021 по делу № А33-21086/2020. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

195. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 30.06.2020

№ Ф03-1016/2020 по делу № А59-8433/2018. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

196. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 16.03.2023 № Ф04-143/2023 по делу № А27-1908/2022. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

197. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 09.11.2017 № Ф05-16498/2017 по делу № А40-34089/2017. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

198. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 12.04.2022 № Ф05-5897/2022 по делу № А40-118073/2019. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

199. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 25.01.2017 № Ф05-21597/2016 по делу № А40-442/2015. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

200. Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от 01.02.2023 № Ф06-27443/2022 по делу № А12-4565/2022. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

201. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 31.01.2019 по делу № А26-3394/2018. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

202. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.01.2011 № 09АП-32682/2010-АК, 09АП-32881/2010-АК по делу А40-6554/10-90-93. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

203. Постановление Пленума ВАС РФ от 06.06.2014 № 35 «О последствиях расторжения договора». – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

204. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 13, Пленума ВАС РФ № 14 от 08.10.1998 «О практике применения положений Гражданского кодекса Российской Федерации о процентах за пользование чужими денежными средствами». – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

205. Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 02.06.2008 по делу № А29-5650/2007. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

206. Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 25.07.2006 № А33-

18719/05-Ф02-3629/06-С1 по делу № А33-18719/05. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

207. Постановление ФАС Московского округа от 05.06.2013 по делу № А41-34018/12 (Определением ВАС РФ от 11.10.2013 № ВАС-13599/13 отказано в передаче данного дела в Президиум ВАС РФ). – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

208. Постановление ФАС Московского округа от 11.05.2011 № КА-А40/3913-11. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

209. Постановление ФАС Московского округа от 26.02.2009 по делу № КА-А41/1046–09. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

210. Постановление ФАС Московского округа от 27.12.2010 № КГ-А40/15935-10 по делу № А40-34088/10–124-143Б. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

211. Постановление ФАС Поволжского округа от 03.03.2006 по делу № А55-4964/05-6. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

212. Постановление ФАС Поволжского округа от 08.09.2005 № А55-19749/04-34. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

213. Постановление ФАС Поволжского округа от 16.02.2009 по делу № А65-11409/2006. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

214. Постановление ФАС Поволжского округа от 17.10.2006 по делу № А55-1252/2006. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

215. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 23.04.2008 по делу № А26-3819/2007. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

216. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 26.03.2008 по делу № А66-5098/2007. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

217. Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 25.02.2010 по делу № А32-38158/2009–51/646. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

218. Постановление ФАС Уральского округа от 23.05.2011 № Ф09-1246/11-С2 по делу № А07-14871/2010. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

219. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов [разработан Минэкономразвития России]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

220. Резидентская гонка: в «российские офшоры» в 2025-м переехали еще 135 компаний / Известия: сайт. – Москва. – Текст : электронный. – URL: <https://iz.ru/2029491/olga-anaseva/rezidentskaia-gonka-v-rossiiskie-ofshory-v-2025-m-pereekhali-eshche-135-kompanii> (дата обращения: 20.02.2026).

221. Решение Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 29.11.2012 № ВАС-13840/12. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_138486/ (дата обращения: 08.12.2025).

222. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая): федеральный закон от 26.01.1996 № 14-ФЗ [принят Государственной Думой 22 декабря 1995 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/ (дата обращения: 08.12.2025).

223. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): федеральный закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ [принят Государственной Думой 21 октября 1994 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 08.12.2025).

224. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая): федеральный закон от 05.08.2000 № 117-ФЗ [принят Государственной Думой 19 июля 2000 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_365130/ (дата обращения: 08.02.2026).

225. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая): федеральный закон от 31.07.1998 № 146-ФЗ [принят Государственной Думой 16 июля 1998 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения: 08.12.2025).

226. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг: федеральный

закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ [принят Государственной Думой 20 марта 1996 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 08.12.2025).

227. Российская Федерация. Законы. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ [принят Государственной Думой 22 июля 2020 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/ (дата обращения: 12.02.2026).

228. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ [принят Государственной Думой 24 ноября 1995 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 08.12.2025).

229. Российская Федерация. Законы. Об обществах с ограниченной ответственностью : федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ [принят Государственной Думой 14 января 1998 года]. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/ (дата обращения: 11.02.2026).

230. Рябина, С.Е. Возможности и перспективы индивидуальных инвестиционных счетов / С.Е. Рябина // Синергия Наук. – 2020. – № 43. – С. 98-106. – Текст : электронный. – URL: <http://synergy-journal.ru/archive/article5050?ysclid=mid4m4c6e5715860269> (дата обращения: 14.03.2025). – ISSN 2500-0950.

231. Рябина, С.Е. Возможности развития индивидуальных инвестиционных счетов как инструмента стимулирования долгосрочных инвестиций / С.Е. Рябина // Ученые записки Тамбовского отделения РОСМУ. – 2021. – № 24. – С. 37-46. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vozmozhnosti-razvitiya-individualnyh-investitsionnyh-schetov-kak-instrumenta-stimulirovaniya-dolgosrochnyh-investitsiy> (дата обращения: 15.03.2025). – ISSN 2658-4328.

232. Сафонова, Т. Операции с производными финансовыми инструментами: Учет, налоги, правовое регулирование / Т. Сафонова. – Москва : Альпина Паблишер, 2013. – 441 с. – ISBN 978-5-9614-2257-3.

233. Сафонова, Т.Ю. Принципы налогообложения структурных инструментов на основе ПФИ / Т.Ю. Сафонова // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. – 2016. – № 2(30). – С. 60-69. – ISSN 2658-5332.

234. Сафонова, Т.Ю. Проблемы налогообложения операций хеджирования / Т.Ю. Сафонова // Деньги и кредит. – 2014. – № 12. – С. 20-25. – Текст : электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_22699941_93554818.pdf (дата обращения: 08.12.2025). – ISSN 0130-3090.

235. Сафонова, Т.Ю. Управление рисками на рынке производных финансовых инструментов / Т.Ю. Сафонова. – Москва : Издательство «Креативная экономика», 2017. – 398 с. – ISBN 978-5-91292-185-8.

236. Сбербанк выпустил структурные облигации в сфере коммерческой недвижимости на 1 млрд рублей / Интерфакс : сайт. – 2020. – Текст : электронный. – URL: <https://www.interfax-russia.ru/realty/news/sberbank-vypustil-strukturnye-obligacii-v-sfere-kommercheskoy-nedvizhimosti-na-1-mlrd-rublej> (дата обращения: 24.08.2024).

237. Семенова, Г.Н. Влияние прогрессивной шкалы налогообложения доходов физических лиц на формирование доходов региональных бюджетов / Г.Н. Семенова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2025. – № 2(155). Том 7. – С. 74-84. – ISSN 2227-3891.

238. Статистика рынка облигаций Cbonds / Cbonds : сайт. – 2026. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: https://cbonds.ru/indexes/?tree_search_type=category&tree_search_id=2 (дата обращения: 24.01.2026). – Режим доступа: для зарегистрированных пользователей.

239. Султанов, Г.С. Инновационный инструмент инвестирования: преимущества и недостатки / Г.С. Султанов, М.М. Магомедова // Региональные проблемы преобразования экономики. – 2022. – № 12(146). – С. 190-197. – ISSN 1812-7096.

240. Сценарные условия функционирования экономики Российской Федерации, основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации и прогнозируемые изменения цен (тарифов) на товары, услуги хозяйствующих субъектов, осуществляющих регулируемые виды деятельности в инфраструктурном секторе, на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 08.12.2025).

241. Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в I квартале 2024 года / Банк России : официальный сайт. – Москва. – 2024. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_1q_2024/ (дата обращения: 24.01.2026).

242. Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в II квартале 2025 года / Банк России : официальный сайт. – Москва. – 2025. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/rcbiis_2q_2025/ (дата обращения: 24.01.2026).

243. Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2023 года / Банк России : официальный сайт. – Москва. – 2023. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2023/ (дата обращения: 24.01.2026).

244. Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2024 года / Банк России : официальный сайт. – Москва. – 2024. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2024/ (дата обращения: 24.01.2026).

245. Топчи, Ю.А. Налог на доходы в виде дивидендов и оценка их значения в структуре налогообложения доходов физических лиц / Ю.А. Топчи // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2022. – № 5(125). Том 2. – С. 191-194. – ISSN 2227-3891.

246. Удотов, А.О. К вопросу о понятии «производный финансовый инструмент» / А.О. Удотов // Налоги. – 2011. – № 4. – С. 39-44. – ISSN 1999-4796.

247. Указ Президента РФ от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». – Информационно-правовой портал «Гарант.ру». – Текст : электронный. – URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/408892634/> (дата обращения: 08.12.2025).

248. Федорова, Е.А. Теории дивидендной политики и их развитие на примере российского рынка / Е.А. Федорова, И.Я. Лукасевич // Финансы и кредит. – 2014. – № 19(595). – С. 2-8. – Текст : электронный. – URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_21483324_45589883.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 2071-4688.

249. Хачатрян, А.А. Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции развития в России / А.А. Хачатрян, В.В. Мазий // Вестник евразийской науки. – 2019. – № 2. Том 11. – С. 51. – Текст : электронный. – URL: <https://esj.today/PDF/84ECVN219.pdf> (дата обращения: 14.03.2025). – ISSN 2588-0101.

250. Agersnap, O. The Tax Elasticity of Capital Gains and Revenue-Maximizing Rates / O. Agersnap, O.M. Zidar // NBER Working Paper. – 2020. – № 27705. – P. 1-41. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27705/w27705.pdf (дата обращения: 04.02.2026).

251. Alstadsæter, A. Dividend Taxes and Income Shifting / A. Alstadsæter, M. Jacob // The Scandinavian Journal of Economics. – № 4. Volume 118. – P. 693-717. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/45097663> (дата обращения: 18.06.2024). – ISSN 0347-0520.

252. Attanasio, O.P. Effectiveness of Tax Incentives to Boost (Retirement) Saving: Theoretical Motivation and Empirical Evidence / O.P. Attanasio, J. Banks, M. Wakefield // IFS Working Papers. – № 04/33. – Текст : электронный. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/71528/1/475312120.pdf> (дата обращения: 18.02.2026). – ISSN 2194-265X.

253. Auerbach, A.J. Corporate Taxation in the United States. In: Razin, A., Sadka, E. (eds) Economic Policy in Theory and Practice / A.J. Auerbach. – London : Palgrave Macmillan, 1987. – Текст : электронный. – URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-18584-9_11#citeas (дата обращения: 25.03.2025). – ISBN 978-1-349-18584-9.

254. Auerbach, A.J. Real Determinants of Corporate Leverage / A.J. Auerbach // NBER Working Paper. – 1983. – № 1151. – Текст : электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=238162 (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 9053-9265.

255. Auerbach, A.J. Share Valuation and Corporate Equity Policy / A.J. Auerbach // Journal of Public Economics. – 1979. – № 3. Volume 11. – P. 291-305. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w0255/w0255.pdf (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 0047-2727.

256. Auerbach, A.J. Taxation and Corporate Financial Policy / A.J. Auerbach // NBER Working Paper. – 2001. – № 8203. – P. 1-43. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8203/w8203.pdf (дата обращения: 17.06.2026). – ISSN 0898-2937.

257. Auerbach, A.J. Taxation, Corporate Financial Policy and the Cost of Capital / A.J. Auerbach // NBER Working Paper. – 1982. – № 1026. – P. 1-84. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1026/w1026.pdf (дата обращения: 17.06.2025). – ISSN 0898-2937.

258. Auerbach, A.J. Wealth Maximization and the Cost of Capital / A.J. Auerbach // Quarterly Journal of Economics. – 1979. – № 3. Volume 93. – P. 433-446. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/1883167> (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 0033-5533.

259. Ault, H.J. Comparative Income Taxation: A Structural Analysis / H.J. Ault, B.J. Arnold, G.S. Cooper. – Fourth Edition. – Netherlands : Kluwer Law International B.V., 2020. – 739 p. – ISBN 978-94-035-0932-7.

260. Australia. Federal Court of Australia. Commissioner of Taxation v McNeil (2007) / Australian Taxation Office : официальный сайт. – Canberra. – Текст : электронный. – URL:

<https://www.ato.gov.au/law/view/document?docid=LIT/ICD/S56/2006/00001> (дата обращения: 08.12.2025).

261. Australia. Federal Court of Australia. *Condell v Commissioner of Taxation* (2007) / Australian Taxation Office: официальный сайт. – Canberra. – Текст: электронный. – URL: <https://www.ato.gov.au/law/view/document?docid=LIT/ICD/QUD349of2006/00001> (дата обращения: 08.12.2025).

262. Australia. Law. Income Tax Assessment Act 1936 / Australasian Legal Information Institute: сайт. – Текст: электронный. – URL: https://www5.austlii.edu.au/au/legis/cth/consol_act/itaal1936240/ (дата обращения: 08.12.2025).

263. Australia. Law. Income Tax Assessment Act 1997 / Federal Register of Legislation: официальный сайт. – Canberra. – Текст: электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.au/C2004A05138/latest/text> (дата обращения: 08.12.2025).

264. Australia. Practice Statement Law Administration 2007/9 / Australian Taxation Office: официальный сайт. – Canberra. – Текст: электронный. – URL: <https://www.ato.gov.au/law/view/document?docid=PSR/PS20079/NAT/ATO/00001> (дата обращения: 08.12.2025).

265. Australia. Taxation Ruling 2003/8 «Income tax: distributions of property by companies to shareholders - amount to be included as an assessable dividend» / Australian Taxation Office: официальный сайт. – Canberra. – Текст: электронный. – URL: <https://www.ato.gov.au/law/view/document?DocID=TXR/TR20038/NAT/ATO/00001&PiT=99991231235958> (дата обращения: 08.12.2025).

266. Auten, G. Permanent versus Transitory Tax Effects and the Realization of Capital Gains / G. Auten, C.T. Clotfelter // *The Quarterly Journal of Economics*. – 1982. – № 4. Volume 97. – P. 613-632. – Текст: электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/1885102>.

267. Avi-Yonah, R.S. A New Framework for Taxing Cryptocurrencies / R.S. Avi-Yonah, M. Salaimi // *The Tax Lawyer*. – 2023. – № 1. Volume 77. – P. 1-32. – Текст: электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4071391 (дата обращения: 17.06.2025). – ISSN 0040-005X.

268. Baer, K. Taxing Cryptocurrencies / K. Baer, R.A. De Mooij, S. Hebous и др. // *IMF Working Paper*. – 2023. – № WP/23/144. – P. 1-35. – Текст: электронный. – URL: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/001/2023/144/001.2023.issue-144-en.pdf> (дата обращения: 17.06.2025). – ISSN 1018-5941.

269. Baker McKenzie's Resource Hub. Cash Repatriation Heatmap. Key Initial

Planning Considerations / Baker McKenzie Resource Hub : сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/cash-repat-map> (дата обращения: 24.01.2025).

270. Bakija, J.M. Capital Gains Taxes and Realizations: Evidence from a Long Panel of State-Level Data / J.M. Bakija, W.M. Gentry // Williams College Working Paper. – 2014. – Текст : электронный. – URL: <https://web.williams.edu/Economics/wp/BakijaGentryCapitalGainsStatePanel.pdf>.

271. Belgium. Law. Code des impôts sur les revenus 1992 (AR/CIR 92) / Stradalex : сайт. – Текст : электронный. – URL: https://www.stradalex.com/fr/sl_src_publ_leg_be_moniteur/toc/leg_be_moniteur_fr_08122005_1/doc/mb2005000660 (дата обращения: 08.12.2025).

272. Berzins, J. Dividends and Taxes: The Moderating Role of Agency Conflicts / J. Berzins, Ø. Bøhren, B. Stacescu // Journal of Corporate Finance, Elsevier. – 2019. – № 58. – P. 583-604. – ISSN 1872-6313.

273. Black, F. The Pricing of Options and Corporate Liabilities / F. Black, M.S. Scholes // Journal of Political Economy. – 1973. – № 3. Volume 81. – P. 637-654. – Текст : электронный. – URL: https://www.sfu.ca/~kkasa/BlackScholes_73.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0022-3808.

274. Blouin, J. Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure / J. Blouin, H. Huizinga, L. Laeven и др. // CESifo Working Paper Series. – 2014. – № 4695. – ISSN 2364-1428.

275. Blouin, J.L. Capital Gains Holding Periods and Equity Trading: Evidence from the 1998 Tax Act / J.L. Blouin, J.S. Raedy, D.A. Shackelford // NBER Working Paper. – 2000. – № 7827. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w7827/w7827.pdf (дата обращения: 17.02.2026). – ISSN 0898-2937.

276. Bradford, D.F. Fixing Capital Gains: Symmetry, Consistency and Correctness in the Taxation of Financial Instruments / D.F. Bradford // NBER Working Paper. – 1996. – № 5754. – P. 1-41. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w5754/w5754.pdf (дата обращения: 17.06.2024). – ISSN 0898-2937.

277. Bradford, D.F. The Incidence and Allocation Effects of a Tax on Corporate Distributions / D.F. Bradford // Journal of Public Economics. – 1981. – № 15(1). – P. 1-22. – Текст : электронный. – URL: <https://home.treasury.gov/system/files/131/WP-30.pdf> (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 0047-2727.

278. Branzoli, N. How effective is an incremental ACE in addressing the debt bias?

Evidence from corporate tax returns / N. Branzoli, A. Caiumi // *International Tax and Public Finance*. – 2020. – № 27(6). – P. 1485-1519. – ISSN 1573-6970.

279. Brasília. Decreto № 1.598, de 26.12.1977 / Portal da Legislação : официальный сайт. – Brasília. – Текст : электронный. – URL: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1598.htm (дата обращения: 08.12.2025).

280. Brasília. Decreto № 9.580 de 22.11.2018 Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza / Jusbrasil: сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jusbrasil.com.br/legislacao/655027282/decreto-9580-18> (дата обращения: 08.12.2025).

281. Brazil – Options for Tax Reform : A Policy Note for Discussion. Brazil Policy Notes / The World Bank Group : официальный сайт. – Washington, D.C. – 2018. – Текст : электронный. – URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099911506262322053> (дата обращения: 23.01.2026).

282. Brazilian Government announces substantial tax changes affecting Interest on Net Equity, financial investments, betting operations and IOF regulations / EY : сайт. – Текст : электронный. – URL: https://www.ey.com/en_gl/technical/tax-alerts/brazilian-government-announces-substantial-tax-changes-affecting-interest-on-net-equity-financial-investments-betting-operations-and-iof-regulations (дата обращения: 16.03.2026).

283. Brennan, M.J. Taxes, Market Valuation and Corporate Financial Policy / M.J. Brennan // *National Tax Journal*. – 1970. – № 4. Volume 23. – P. 417-427. – Текст : электронный. – URL: <https://scispace.com/pdf/taxes-market-valuation-and-corporate-financial-policy-37kjkpx5l4.pdf> (дата обращения: 26.03.2026). – ISSN 0028-0283.

284. Broome, M. Ineffective Savings Accounts. 6 April 2024 / M. Broome / The Resolution Foundation : сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.resolutionfoundation.org/app/uploads/2024/04/Ineffective-Savings-Accounts.pdf> (дата обращения: 16.03.2026).

285. Bulgaria. Law. Commerce Act / Commercial law in Bulgaria : сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.bulgaria-commercial-law.bg/commerce-act.html> (дата обращения: 08.12.2025).

286. Burman, L.E. Measuring Permanent Responses to Capital-Gains Tax Changes in Panel Data / L.E. Burman, W.C. Randolph // *The American Economic Review*. – 1994. – № 4. Volume 84. – P. 794-809. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/2118031> (дата обращения: 18.02.2026). – ISSN 1944-7981.

287. Buslei, H. The Impact of Introducing an Interest Barrier: Evidence from the

German Corporation Tax Reform 2008 / H. Buslei, M. Simmler // Discussion Papers of DIW Berlin. – 2012. – № 1215. – ISSN 1619-4535.

288. Büttner, T. The Impact of Thin Capitalization Rules on the Capital Structure of Multinational Firms / T. Büttner, M. Overesch, U. Schreiber и др. // Journal of Public Economics. – 2012. – № 96(11). – P. 930-938. – ISSN 0047-2727.

289. Büttner, T. The impact of thin-capitalization rules on multinationals' financing and investment decisions / T. Büttner, M. Overesch, U. Schreiber и др. // ZEW Discussion Papers. – 2006. – № 06-068. – Текст : электронный. – URL: <https://www.zew.de/fileadmin/FTP/dp/dp06068.pdf> (дата обращения: 05.02.2026).

290. Büttner, T. Anti Profit-Shifting Rules and Foreign Direct Investment / T. Büttner, M. Overesch, G. Wamser // International Tax and Public Finance. – 2018. – № 25(3). – P. 553-580. – ISSN 1573-6970.

291. Canada. Law. Income Tax Act (R.S.C., 1985, с. 1 (5th Supp.)) / Justice Laws Website : официальный сайт. – Ottawa. – Текст : электронный. – URL: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/I-3.3/index.html> (дата обращения: 08.12.2025).

292. Chamley, C. Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives / C. Chamley // Econometrica. – 1986. – № 54(3). – P. 607-622. – ISSN 1468-0262.

293. Chen, J. Capital Gains Tax Relief and Entrepreneurship: Evidence from the QSBS Exemption / J. Chen, J. Farre-Mensa // SSRN. – 2026.

294. Chetty, R. Active vs. Passive Decisions and Crowd-Out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark / R. Chetty, J.N. Friedman, S. Leth-Petersen и др. // The Quarterly Journal of Economics. – 2014. – № 3. Volume 129. – P. 1141-1219. – Текст : электронный. – URL: <https://eml.berkeley.edu/~saez/course/chettyatQJE14savings.pdf> (дата обращения: 16.03.2026). – ISSN 0033-5533.

295. Chetty, R. An Agency Theory of Dividend Taxation / R. Chetty, E. Saez // NBER Working Paper. – 2007. – № 13538. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w13538/w13538.pdf (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0898-2937.

296. Chetty, R. Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut / R. Chetty, E. Saez // NBER Working Paper. – 2004. – № 10841. – P. 1-71. – Текст : электронный. – URL: <https://eml.berkeley.edu/~saez/NBER10841.pdf> (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0898-2937.

297. Cnossen, S. Taxing Capital Income in the Nordic Countries: A Model for the European Union? / S. Cnossen // FinanzArchiv. – 1999. – № 1. Volume 56. – P. 18-50. – Текст : электронный. – URL:

<https://libgen.li/get.php?md5=60008234856422eaaecc96175333785e&key=L4YIDRKOEY68HA8X> (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0015-2218.

298. Conlon, S.D. Principles of Financial Derivatives: U.S. & International Taxation / S.D. Conlon, V.M. Aquilino. – WG&L, Thompson Reuters, 2022. – ISBN 978-0-7913-3770-7.

299. Danmark. Bekendtgørelse № 1390 af 29/09/2022 af lov om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter (kursgevinstloven) / Retsinformation : официальный сайт. – København. – Текст : электронный. – URL: <https://www.retsinformation.dk/eli/lt/2022/1390> (дата обращения: 16.02.2026).

300. De Mooij, R.A. Curbing Corporate Debt Bias: Do Limitations to Interest Deductibility Work? / R.A. De Mooij, S. Hebous // Journal of Banking & Finance. – 2018. – № 96(C). – P. 368-378. – ISSN 1872-6372.

301. De Mooij, R.A. Fixing the Great Distortion: How to Undo the Tax Bias Toward Debt Finance / R.A. De Mooij, M. Keen, A.F. Tieman // IMF Blog. – 2016. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2016/11/10/fixing-the-great-distortion-how-to-undo-the-tax-bias-toward-debt-finance> (дата обращения: 05.02.2026).

302. De Mooij, R.A. At a cost: The real effects of thin capitalization rules. mimeo / R.A. De Mooij, L. Liu // Economics Letters. – 2021. – № 200(C). – ISSN 1873-7374.

303. De Mooij, R.A. Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions / R.A. De Mooij // IMF Staff Discussion Note. – 2011. – № 011. Volume 2011. – P. 1-24. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/en/publications/staff-discussion-notes/issues/2016/12/31/tax-biases-to-debt-finance-assessing-the-problem-finding-solutions-24810> (дата обращения: 08.12.2025). – ISSN 2617-6750.

304. De Simone, L. Real Effects of Earnings Stripping Rules / L. De Simone, H. Giese, R. Koch и др. // arqus Discussion Paper. – 2025. – № 306. – ISSN 1861-8944.

305. Debelva, F. The General Anti-Abuse Rule of the Parent-Subsidiary Directive / F. Debelva, J. Luts // European Taxation. – 2015. – № 6. Volume 55. – P. 223-234. – Текст : электронный. – URL: <https://lirias.kuleuven.be/retrieve/030a3c63-adc6-4b8a-8c1b-5b39fefa327c> (дата обращения: 19.06.2024). – ISSN 0014-3138.

306. Deloitte International Tax. Tax guides and highlights / Deloitte International Tax Source : сайт. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://dits.deloitte.com/TaxGuides> (дата обращения: 24.01.2025).

307. Deutschland. Gesetze. Einkommensteuergesetz (EStG) / Gesetze im Internet : официальный сайт. – Berlin ; Bonn. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/estg/BJNR010050934.html> (дата обращения: 08.12.2025).

308. Deutschland. Gesetze. Körperschaftsteuergesetz (KStG) / Gesetze im Internet :

официальный сайт. – Berlin ; Bonn. – Текст : электронный. – URL: https://www.gesetze-im-internet.de/kstg_1977/BJNR025990976.html (дата обращения: 08.12.2025).

309. Deutschland. Gesetze. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) / Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht : официальный сайт. – Frankfurt am Main ; Bonn. – Текст : электронный. – URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/WpHG_en.html (дата обращения: 08.12.2025).

310. Dourado, A.P. The Interest Limitation Rule in the Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD) and the Net Taxation Principle / A.P. Dourado // EC Tax Review. – 2017. – № 3. – P. 112-121. – Текст : электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3370877 (дата обращения: 08.04.2025). – ISSN 0928-2750.

311. Dowd, T. New Evidence on the Tax Elasticity of Capital Gains / T. Dowd, R. McClelland, A. Muthitacharoen // National Tax Journal. – 2015. – № 3. Volume 68. – P. 511-544. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jct.gov/getattachment/c0efd05d-a7a4-47b6-91cf-a9981301d97d/x-56-12-4472.pdf> (дата обращения: 08.12.2025). – ISSN 0028-0283.

312. Du Toit, C.P. Beneficial Ownership of Royalties in Bilateral Tax Treaties / C.P. Du Toit. – Amsterdam : IBFD, 1999. – 280 p. – (IBFD Doctoral Series ; no. 4). – Текст : электронный. – URL: ibfd.org (дата обращения: 18.06.2024).

313. Duryee T. Everything you need to know about eBay and PayPal's split and how it impacts Amazon / GeekWire : сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.geekwire.com/2015/everything-you-need-to-know-about-ebay-and-paypals-split-and-how-it-impacts-amazon/> (дата обращения: 08.12.2025).

314. Ederington, L.H. The Hedging Performance of the New Futures Markets / L.H. Ederington // The Journal of Finance. – 1979. – № 1. Volume 34. – P. 157-170. – ISSN 0022-1082.

315. El Salvador. Law. Commercial Code (Código de Comercio), Decreto № 671 de 1970 / World Intellectual Property Organization : официальный сайт. – Geneva. – Текст : электронный. – URL: <https://www.wipo.int/wipolex/en/legislation/details/3791> (дата обращения: 08.12.2025).

316. EU Council Directive 2016/1164 of 12 July 2016 laying down rules against tax avoidance practices that directly affect the functioning of the internal market [рус., англ.] (Принята в г. Брюсселе 12.07.2016) (с изм. и доп. от 29.05.2017). – СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 06.02.2026).

317. EU. European Court of Justice. Judgment of the Court (Fifth Chamber). Lankhorst-Hohorst GmbH and Finanzamt Steinfurt, Case C-324/00, December 12, 2002, ECLI:EU:2002:749 / EUR-Lex: официальный сайт. – Luxembourg. – Текст: электронный. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:62000CJ0324> (дата обращения: 17.02.2026).

318. Fabozzi, F.J. Foundations of Financial Markets and Institutions / F.J. Fabozzi, F. Modigliani, Michael.G. Ferri. – 3rd Edition. – Pearson, 2002. – 663 p. – ISBN 978-0-13-018079-7.

319. Feldstein, M.S. Corporate Taxation and Dividend Behaviour: a Reply and Extension / M.S. Feldstein // The Review of Economic Studies. – 1972. – № 2. Volume 39. – P. 235-240. – Текст: электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/2296876> (дата обращения: 28.03.2025). – ISSN 0034-6527.

320. Feldstein, M.S. The Effects of Taxation on the Selling of Corporate Stock and the Realization of Capital Gains / M.S. Feldstein, J.B. Slemrod, S. Yitzhaki // NBER Working Paper. – 1978. – № 250. – P. 1-23. – Текст: электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=260440 (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0898-2937.

321. Fich, E.M. The Real Effects of Interest Limitation Rules: Evidence from M&A Investments / E.M. Fich, L. Hillmann, J. Kling и др. // SSRN. – 2025. – Текст: электронный. – URL: <https://ssrn.com/abstract=5089487> (дата обращения: 05.02.2026). – ISSN отсутствует.

322. Fichtner, J.J. The Role of the Interest Deduction in the Corporate Tax Code / J.J. Fichtner, H. Cox // Mercatus on Policy. – 2018. – Текст: электронный. – URL: <https://www.mercatus.org/media/66061/download?attachment> (дата обращения: 04.02.2026).

323. Fiedler, Y. Guide on incentives for responsible investment in agriculture and food systems / Y. Fiedler, A. Bulman, K. y Cordes и др. – Rome : Food and Agriculture Organization of the United Nations, 2021. – 124 p. – ISBN 978-92-5-134167-4.

324. Finland. Authorised Intermediary's responsibilities and liabilities / Verohallinto : официальный сайт. – Helsinki. – Текст: электронный. – URL: <https://www.vero.fi/en/detailed-guidance/guidance/86474/authorised-intermediarys-responsibilities-and-liabilities3/> (дата обращения: 24.01.2026).

325. Finland. Law. Income Tax Act (Tuloverolaki) 1535/1992 / Finlex : официальный сайт. – Helsinki. – Текст: электронный. – URL: <https://www.finlex.fi/fi/lainsaadanto/1992/1535> (дата обращения: 08.12.2025).

326. France. Commercial Code, (consolidated August 16, 2025) / World Intellectual

Property Organization : официальный сайт. – Geneva. – Текст : электронный. – URL: <https://www.wipo.int/wipolex/en/legislation/details/23228> (дата обращения: 08.12.2025).

327. France. Law. Civil Code / French Business Law : сайт. – Paris. – Текст : электронный. – URL: <https://french-business-law.com/french-legislation/legitext000006070721-french-civil-code/> (дата обращения: 08.12.2025).

328. France. Law. General Tax Code (Code général des impôts) / French Business Law : сайт. – Paris. – Текст : электронный. – URL: <https://french-business-law.com/french-legislation/legitext000006069577-legiscta000006084232-book-one-tax-base-and-assessment/> (дата обращения: 08.12.2025).

329. France. Série 4 Fiscalité des entreprises. Division J: Revenus de capitaux mobiliers régime de la distribution. Chapitre 2: Classification des revenus distribués / Bulletin officiel des finances publiques - Archives-Impôts : официальный сайт. – Paris. – Текст : электронный. – URL: <https://bofip-archives.impots.gouv.fr/bofip/27453-AIDA.html/identifiant%3D4J1211-19951101> (дата обращения: 08.12.2025).

330. Froot, K.A. Risk Management: Coordinating Corporate Investment and Financing Policies / K.A. Froot, D.S. Scharfstein, J.C. Stein // NBER Working Paper. – 1992. – № 4084. – P. 1-33. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w4084/w4084.pdf (дата обращения: 23.01.2026). – ISSN 0022-1082.

331. Ghilardi, M. Macroeconomic Effects of Dividend Taxation with Investment Credit Limits / M. Ghilardi, R. Zilberman // Journal of Political Economy Macroeconomics. – 2024. – № 2(3). – P. 409-448. – ISSN 2832-9341.

332. Godbout, L. Personal Tax Planning: Parameters of the New Tax-Free First Home Savings Account / L. Godbout, N. Hotte // Canadian Tax Journal. – 2023. – № 2. Volume 71. – P. 581-602. – ISSN 0008-5111.

333. Goerdt, G. Substitution across profit shifting methods and the impact on thin capitalization rules / G. Goerdt, W. Eggert // International Tax and Public Finance. – 2022. – № 29(3). – P. 581-599. – ISSN 1573-6970.

334. Gordon, R.H. Dividends and Taxes / R.H. Gordon, M. Dietz // NBER Working Paper. – 2006. – № 12292. – P. 1-34. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w12292/w12292.pdf (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 9053-9265.

335. Graetz, M.J. Income Tax Discrimination and the Political and Economic Integration of Europe / M.J. Graetz, A.C. Warren Jr. // Yale Law Journal. – 2006. – № 6. Volume 115. – P. 1186-1255. – Текст : электронный. – URL: https://yalelawjournal.org/pdf/253_zjfookic.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN

0044-0094.

336. Graetz, M.J. Integration of Corporate and Shareholder Taxes / M.J. Graetz, A.C. Warren Jr. // *National Tax Journal*. – 2016. – № 3. Volume 69. – P. 677-700. – Текст : электронный. – URL:

https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?params=/context/faculty_scholarship/article/3548/&path_info=Graetz_Integration_of_Corporate_and_Shareholder_Taxes.pdf (дата обращения: 18.06.2024). – ISSN 0028-0283.

337. Gresik, T.A. Immobilizing corporate income shifting: Should it be safe to strip in the harbor? / T.A. Gresik, D. Schindler, G. Schjelderup // *Journal of Public Economics*. – 2017. – № 152(C). – P. 68-78. – ISSN 0047-2727.

338. Grossbard, J. Spread Betting Regulation In UK / J. Grossbard / *Spread-Bet.co.uk* : сайт. – Caulfield North, Victoria. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.spread-bet.co.uk/betting/regulation/> (дата обращения: 16.02.2024).

339. Haig, R.M. The Federal Income Tax : a series of lectures delivered at Columbia University in December, 1920 / R.M. Haig. – New York : Columbia University Press, 1921. – 271 p. – Текст : электронный. – URL: <https://archive.org/details/cu31924020062935/mode/2up> (дата обращения: 25.03.2025).

340. Harju, J. Firm Responses to an Interest Barrier: Empirical Evidence / J. Harju, I. Kauppinen, O. Ropponen // *FIT Working Paper 7*. – 2023. – P. 1-47. – Текст : электронный. – URL: <https://verotutkimus.fi/verotutkimus/wp-content/uploads/2023/03/FIT-WP7-Firm-Responses-to-an-Interest-Barrier-160323.pdf>.

341. Haufler, A. Firms' financial choices and thin capitalization rules under corporate tax competition / A. Haufler, M. Runkel // *European Economic Review*. – 2012. – № 56(6). – P. 1087-1103. – ISSN 1873-572X.

342. Hebous, S. Evaluating the effects of ACE systems on multinational debt financing and investment / S. Hebous, M. Ruf // *Journal of Public Economics*. – 2017. – № 156(C). – P. 131-149. – ISSN 0047-2727.

343. Hegemann, A. Impact of capital gains taxation on the holding period of investments under different tax systems / A. Hegemann, A. Kunoth, K. Rupp и др. // *arqus Discussion Papers*. – 2015. – № 183. – Текст : электронный. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/107592/1/818986867.pdf> (дата обращения: 18.02.2026). – ISSN 1861-8944.

344. Hilling, A. Income Taxation of Derivatives and Other Financial Instruments – Economic Substance versus Legal Form: A Study Focusing on Swedish Non-Financial Companies / A. Hilling. – Jönköping : Jönköping International Business School, 2007. – 268 p. – (JIBS Dissertation Series ; no. 042). – Текст : электронный. – URL: <https://www.diva->

portal.org/smash/get/diva2:4687/FULLTEXT01.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISBN 91-89164-79-2.

345. Hillmann, L. Dividend Taxation and the Ownership Structure of Private Firms / L. Hillmann // *Journal of Corporate Finance*, Elsevier. – 2023. – № 79(C). – ISSN 1872-6313.

346. Honduras. Law. Commercial Code (Código de Comercio), approved by Decree № 73-50 / World Intellectual Property Organization : официальный сайт. – Geneva. – Текст : электронный. – URL: <https://www.wipo.int/wipolex/en/legislation/details/2143> (дата обращения: 08.12.2025).

347. Hong, Q. In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment / Q. Hong, M. Smart // *European Economic Review*. – 2010. – № 54(1). – P. 82-95. – Текст : электронный. – URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/eecrev/v54y2010i1p82-95.html> (дата обращения: 05.02.2026). – ISSN 1873-572X.

348. Hourani, D. Taxing capital gains: Country experiences and challenges / D. Hourani, S. Perret // *OECD Taxation Working Papers*. – 2025. – № 72.

349. HP Board of Directors Approves Separation / HP Inc. Investor Relations : сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://investor.hp.com/news-events/news/news-details/2015/HP-Board-of-Directors-Approves-Separation/default.aspx> (дата обращения: 08.12.2025).

350. IFRS Foundation. IFRS 9 Financial Instruments / IFRS Foundation. – London : IFRS Foundation, 2014. – 411 p. – Текст : электронный. – URL: https://aasb.gov.au/admin/file/content105/c9/IFRS9_IN_1-16.pdf (дата обращения: 13.08.2026).

351. Implementation Regulations for Enterprise Income Tax Law of the People's Republic of China (promulgated by Order № 512 of the State Council of the People's Republic of China on December 6, 2007) / State Taxation Administration Zhejiang Provincial Tax Service : официальный сайт. – Hangzhou. – Текст : электронный. – URL: https://zhejiang.chinatax.gov.cn/art/2024/10/31/art_26318_626887.html (дата обращения: 08.12.2025).

352. Income Sprinkling Canada: Tax Savings Through Income Sprinkling / Kalfa Law Firm : сайт. – Toronto. – Текст : электронный. – URL: <https://kalfalaw.com/tax-savings-through-creative-income-sprinkling/> (дата обращения: 08.12.2025).

353. India. Cairn India Ltd v. ACIT. Appeal № ITA 1459/Del/2016 (ITAT, Delhi Bench, 24 October 2018) / Indian Kanoon : сайт. – Bangalore. – Текст : электронный. – URL: <https://indiankanoon.org/doc/35012349/> (дата обращения: 26.07.2024).

354. India. Law. Companies Act 2013 / Ministry of Corporate Affairs : официальный сайт. – New Delhi. – Текст : электронный. – URL:

<https://www.mca.gov.in/content/dam/mca/pdf/CompaniesAct2013.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

355. India. Law. Income-tax Act 1961 as amended by Finance Act 2025 / Income Tax Department: официальный сайт. – New Delhi. – Текст: электронный. – URL: <https://incometaxindia.gov.in/pages/acts/income-tax-act.aspx> (дата обращения: 08.12.2025).

356. Isakov, D. What If Dividends Were Tax-Exempt? Evidence from a Natural Experiment / D. Isakov, C. Pérignon, J.-P. Weisskopf // The Review of Financial Studies. – 2021. – № 12. Volume 34. – P. 5756-5795. – ISSN 0893-9454.

357. Jacob, M. Dividend Taxes, Employment, and Firm Productivity / M. Jacob // Journal of Corporate Finance, Elsevier. – 2021. – № 69(C). – ISSN 0929-1199.

358. Jacob, M. Tax Regimes and Capital Gains Realizations / M. Jacob // European Accounting Review. – 2018. – № 27(1). – P. 1-21. – ISSN 1468-4497.

359. Japan. Law. Corporation Tax Act № 34 of March 31, 1965 / Japanese Law Translation Database System: официальный сайт. – Tokyo. – Текст: электронный. – URL: <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/53/en> (дата обращения: 08.12.2025).

360. Japan. Law. Income Tax Act № 33 of March 31, 1965 / Japanese Law Translation Database System: официальный сайт. – Tokyo. – Текст: электронный. – URL: <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3120/en> (дата обращения: 08.12.2025).

361. Jhunjhunwala, P. Derivative Transactions. Possibilities of Criminal Liability / P. Jhunjhunwala // India Law Journal. – 2007. – Текст: электронный. – URL: https://www.indialawjournal.org/archives/volume2/issue_1/article_by_Prachi_Jhunjhunwala_s.html (дата обращения: 16.02.2026).

362. Joint Committee on the Draft Gambling Bill – Written Evidence. Memorandum from the Financial Services Authority (DGB 107) / UK Parliament Publications: официальный сайт – London. – Текст: электронный. – URL: <https://publications.parliament.uk/pa/jt200304/jtselect/jtgamb/63/63we50.htm> (дата обращения: 16.02.2026).

363. Judd, K.L. Redistributive taxation in a simple perfect foresight model / K.L. Judd // Journal of Public Economics. – 1985. – № 28(1). – P. 59-83. – ISSN 0047-2727.

364. Kalamov, Z.Y. Safe haven or earnings stripping rules: a prisoner's dilemma? / Z.Y. Kalamov // International Tax and Public Finance. – № 27(1). – P. 38-76. – ISSN 1573-6970.

365. Katauke, T. What determines investment in the Nippon Individual Savings Account? an investigation of Japan's tax-exempt investment account / T. Katauke, M.S.R.

Khan, Y. Kadoya // PLOS ONE. – 2025. – № 20(2). – P. 1-15. – ISSN 1932-6203.

366. Kesselman, J.R. Behind the Headlines: Who's Really Benefiting from Higher TFSA Limits? / J.R. Kesselman // Broadbent Institute : сайт. – 2015. – Текст : электронный. – URL: <https://broadbentinstitute.ca/wp-content/uploads/2025/01/Whos-Really-Benefiting-From-Higher-TFSA-Limits-June-2015.pdf> (дата обращения: 16.02.2026).

367. King, J.R. The Taxation of Financial Assets: A Survey of Issues and Country Experiences / J.R. King, V. Tanzi // IMF Working Paper. – 1995. – № 046. Volume 1995. – P. 1-32. – Текст : электронный. – URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/1995/046/article-A001-en.xml> (дата обращения: 17.06.2024). – ISSN 1018-5941.

368. King, M.A. The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, United Kingdom, Sweden, and West Germany / M.A. King, D. Fullerton // NBER Working Paper. – 1983. – № 1073. – Текст : электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=304803 (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0898-2937.

369. King, M.A. Public Policy and the Corporation / M.A. King. – London : Chapman & Hall, 1977. – 309 p. – (Cambridge Studies in Applied Econometrics ; no. 3). – ISBN 978-0-470-99263-0.

370. Kleinbard, E.D. Equity Derivative Products: Financial Innovation's Newest Challenge to the Tax System / E.D. Kleinbard // Texas Law Review. – 1991. – № 6. Volume 69. – P. 1319-1368. – Текст : электронный. – URL: https://gould.usc.edu/assets/docs/Equity_Derivative.pdf (дата обращения: 17.06.2024). – ISSN 0040-4411.

371. Klemm, A. Causes, Benefits, and Risks of Business Tax Incentives / A. Klemm // IMF Working Paper. – 2009. – № WP/09/21. – Текст : электронный. – URL: https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2009/_wp0921.pdf (дата обращения: 29.03.2025).

372. Klemm, A. Empirical Evidence on the Effects of Tax Incentives / A. Klemm, S. Parys // International Tax and Public Finance. – 2012. – № 3. Volume 19. – P. 393-423. – ISSN 0927-5940.

373. Kleven, H.J. Unwilling or Unable to Cheat? Evidence from a Tax Audit Experiment in Denmark / H.J. Kleven, M.B. Knudsen, C.T. Kreiner и др. // Econometrica. – 2011. – № 3. Volume 79. – P. 651-692. – Текст : электронный. – URL: <https://eml.berkeley.edu/~saez/kleven-knudsen-kreiner-pedersen-saezEMA11taxaudit.pdf> (дата обращения: 30.01.2026).

374. Kofler, G. Indirect Credit versus Exemption: Double Taxation Relief for Inter-

Company Distributions / G. Kofler // *Bulletin for International Taxation*. – 2012. – № 2. Volume 66. – P. 77-89. – Текст : электронный. – URL: <https://koflerge.org/wp-content/uploads/2019/01/bit-2012-77.pdf> (дата обращения: 19.06.2024). – ISSN 1819-5490.

375. Koivisto, A. Tax planning and investment responses to dividend taxation / A. Koivisto // *International Tax and Public Finance*. – 2025. – № 32(2). – P. 347-386. – ISSN 1573-6970.

376. Kong, D. Individual Investors' Dividend Tax Reform and Corporate Social Responsibility / D. Kong, M. Ji, F. Zhang // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. – 2022. – № 78(C). – P. 101542. – ISSN 1042-4431.

377. Korinek, A. Dividend Taxation and Intertemporal Tax Arbitrage / A. Korinek, J.E. Stiglitz // *NBER Working Paper*. – 2008. – № 13858. – P. 1-38. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w13858/w13858.pdf (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 9053-9265.

378. Kraus, A. A State-Reference Model of Optimal Financial Leverage / A. Kraus, R.H. Litzenberger // *The Journal of Finance*. – 1973. – № 4. Volume 28. – P. 911-922. – Текст : электронный. – URL: <https://www.jstor.org/stable/2978343> (дата обращения: 31.03.2025). – ISSN 0022-1082.

379. Lang, M. BEPS Action 6: Introducing an Antiabuse Rule in Tax Treaties / M. Lang // *Tax Notes International*. – 2014. – № 7. Volume 74. – P. 655-664. – ISSN 1048-3306.

380. Lavecchia, A.M. Family-level responses to the introduction of Tax-Free Savings Accounts / A.M. Lavecchia // *Canadian Journal of Economics*. – 2024. – № 1. Volume 57. – P. 108-139. – ISSN 1540-5982.

381. Lee, S.-Y. Does tax really matter for corporate payout policy: Evidence from a policy experiment in South Korea / S.-Y. Lee, W.-H. Hong // *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2020. – № 62. – P. 101353. – ISSN 0927-538X.

382. Lee, Y.K. The effect of ownership structure on corporate payout policy and performance: Evidence from Korea's exogenous dividends tax shock / Y.K. Lee // *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2022. – № 73(C). – ISSN 0927-538X.

383. Leegaard, T. Taxation of Corporate Shareholders in the Nordic Countries: An Assessment of the Taxation of Dividends and Gains on Shares in the Light of the Exemption Regimes in Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden / T. Leegaard // *European Taxation*. – 2007. – № 3. Volume 47. – P. 126-134 ; № 4. Volume 47. – P. 178-186. – ISSN 0014-3138.

384. Leszczyłowska, A. Do earnings stripping rules hamper investment? Evidence from CIT reforms in European countries / A. Leszczyłowska, J.-H. Meier // *Economics Letters*. – 2021. – № 200(C). – P. 109743. – ISSN 1873-7374.

385. Li, J. Tax Polymath: A Life in International Taxation : essays in honour of John Prebble (Chapter «Beneficial Ownership in Tax Treaties: Judicial Interpretation and the Case for Clarity») : monograph / J. Li ; edited by C. Elliffe, G. Loomer. – Amsterdam : IBFD, 2010. – P. 187-210. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ibfd.org/doi/jwvek5011> (дата обращения: 18.06.2024).

386. Lifelong Learning Plan Withdrawals / Government of Canada : официальный сайт. – Ottawa. – Текст : электронный. – URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/individuals/topics/rrsps-related-plans/lifelong-learning-plan/participate.html> (дата обращения: 18.06.2024).

387. Lintner, J. Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes / J. Lintner // The American Economic Review. – 1956. – № 2. Volume 46. – P. 97-113. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/DISTRIBUTION-OF-INCOMES-OF-CORPORATIONS-AMONG-AND-Lintner/143efffe75d830c56a943b1098016341e2f17c3c> (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 0002-8282.

388. List of Tax-Free Bonds / Wint Wealth : сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://www.wintwealth.com/bonds/tax-free-bonds/> (дата обращения: 12.02.2026).

389. Litzenberger, R.H. The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence / R.H. Litzenberger, K. Ramaswamy // Journal of Financial Economics. – 1979. – № 2. Volume 7. – P. 163-195. – Текст : электронный. – URL: [http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304-405X\(79\)90012-6](http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304-405X(79)90012-6) (дата обращения: 18.06.2024).

390. Luxembourg. Circulaire du directeur des contributions L.I.R. n° 168bis/1 du 25 mars 2022 / Administrations des contributions directes : официальный сайт. – Luxembourg. – Текст : электронный. – URL: <https://impotsdirects.public.lu/dam-assets/fr/legislation/legi22/2022-03-25-LIR168bis-1-du-2532022.pdf> (дата обращения: 05.02.2026).

391. Maisto, G. Taxation of Companies on Capital Gains on Shares under Domestic Law, EU Law and Tax Treaties (Chapter 1 «General Report») : monograph / G. Maisto, J. Malherbe ; edited by G. Maisto. – Amsterdam : IBFD, 2013. – P. 1–32. – (EC and International Tax Law Series ; vol. 11). – ISBN 978-90-8722-212-3.

392. Matray, A. Higher Dividend Taxes, No Problem! Evidence from Taxing Entrepreneurs in France / A. Matray, C. Boissel // Working Papers 276. – 2020. – Текст : электронный. – URL: https://gceps.princeton.edu/wp-content/uploads/2021/06/276_Matray.pdf (дата обращения: 08.12.2025).

393. Merlo, V. The Impact of Thin Capitalization Rules on the Location of

Multinational Firms' Foreign Affiliates / V. Merlo, N. Riedel, G. Wamser // CESifo Working Paper Series. – 2015. – № 5449. – ISSN 2364-1428.

394. Michel, A.N. Slashing Tax Rates and Cutting Loopholes: Options for Tax Reform in the 119th Congress / A.N. Michel // Policy analysis (Cato Institute). – 2024. – № 975. – Текст : электронный. – URL: <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/2024-06/policy-analysis-975.pdf> (дата обращения: 23.01.2026). – ISSN 1936-363X.

395. Modigliani, F. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction / F. Modigliani, M.H. Miller // American Economic Review. – 1963. – № 53(3). – P. 433-443. – Текст : электронный. – URL: <https://scispace.com/pdf/corporate-income-taxes-and-the-cost-of-capital-a-correction-5bwwtbe3ad.pdf> (дата обращения: 04.02.2026). – ISSN 1944-7981.

396. Modigliani, F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M.H. Miller // American Economic Review. – 1958. – № 48(3). – P. 261-297. – Текст : электронный. – URL: https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/terra_-_the_cost_of_capital_corporation_finance.pdf (дата обращения: 04.02.2026). – ISSN 1944-7981.

397. Mutén, L. Taxation of interest in the European Union / L. Mutén // Intereconomics. – 2001. – № 1. Volume 36. – P. 25-33. – Текст : электронный. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/41112/1/325111839.pdf> (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0020-5346.

398. Muthitacharoen, A. Assessing Tax Incentives for Investment: A Case Study of Thailand / A. Muthitacharoen // Southeast Asian Journal of Economics. – 2016. – № 4(2). – P. 105-128. – Текст : электронный. – URL: <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/saje/article/view/57722/178204> (дата обращения: 18.02.2026). – ISSN 2465-5120.

399. Netherlands. Law. Corporate Income Tax Act 1969 (Wet op de vennootschapsbelasting) / Wettenbank : официальный сайт. – Den Haag. – Текст : электронный. – URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0002672/2025-01-01> (дата обращения: 08.12.2025).

400. Netherlands. Law. Dividend Withholding Tax Act 1965 (Wet op de dividendbelasting) // Wettenbank : официальный сайт. – Den Haag. – Текст : электронный. – URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0002515/2025-01-01> (дата обращения: 08.12.2025).

401. Netherlands. Law. Income Tax Act 2001 / Stanford University Digital Stacks : сайт. – Текст : электронный. – URL:

https://stacks.stanford.edu/file/druid:bh082zh0439/Netherlands_Income%20Tax%20Act%202001_page6.pdf (дата обращения: 08.12.2025).

402. New Zealand. Law. Income Tax Act 2007 / New Zealand Legislation : официальный сайт. – Wellington. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.govt.nz/act/public/2007/0097/latest/DLM1512301.html> (дата обращения: 08.12.2025).

403. NISA / Financial Services Agency : официальный сайт. – Токио. – Текст : электронный. – URL: <https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/know/> (дата обращения: 23.01.2026).

404. Norway. Proposition to the Storting (Bill and Draft Resolution) for the 2023 Budget Year. Chapter 1 and 2 / Regjeringen : официальный сайт. – Осло. – Текст : электронный. – URL: <https://www.regjeringen.no/contentassets/882fb5c97bf04386b4eb5d1ed898ae7b/en-gb/pdfs/prp2022202300011s0engpdfs.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

405. OECD. Financial Incentives and Retirement Savings. – Париж : OECD Publishing, 2018. – 296 p. – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2018/12/financial-incentives-and-retirement-savings_g1g96ed9/9789264306929-en.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISBN 978-92-64-30691-2.

406. OECD. Fundamental Reform of Personal Income Tax. – Париж : OECD Publishing, 2006. – (OECD Tax Policy Studies ; no. 13). – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2006/05/fundamental-reform-of-personal-income-tax_g1gh6bb4/9789264025783-en.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISBN 92-64-02577-4.

407. OECD. Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2015 Final Report. – Париж : OECD Publishing, 2015. – (OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project). – ISBN 978-92-64-24117-6.

408. OECD. Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2016 Update: Inclusive Framework on BEPS. – Париж : OECD Publishing, 2017. – (OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project). – ISBN 978-92-64-26833-3.

409. OECD. Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition. – Париж : OECD Publishing, 2017. – (Green Finance and Investment). – ISBN 978-92-64-27232-3.

410. OECD. Model Tax Convention on Income and on Capital 2017 (Full Version). – Париж : OECD Publishing, 2019. – ISBN 978-92-64-30699-8.

411. OECD. Multilateral Convention to Implement Tax Treaty Related Measures to

Prevent Base Erosion and Profit Shifting. – 2016. – Текст : электронный. – URL: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/beps-mli/multilateral-convention-to-implement-tax-treaty-related-measures-to-prevent-beps.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

412. OECD. Regulatory Impact Assessment. – Paris : OECD Publishing, 2020. – 90 p. – (OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy). – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/02/regulatory-impact-assessment_0bf78a03/7a9638cb-en.pdf (дата обращения: 17.06.2025).

413. OECD. Tax Expenditures in OECD Countries. – Paris : OECD Publishing, 2010. – 242 p. – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2010/01/tax-expenditures-in-oecd-countries_g1ghbcaf/9789264076907-en.pdf (дата обращения: 17.06.2025). – ISBN 978-92-64-07689-1.

414. OECD. Taxation of Household Savings. – Paris : OECD Publishing, 2018. – (OECD Tax Policy Studies ; no. 25). – ISBN 978-92-64-28952-9.

415. OECD. The Taxation of Global Trading of Financial Instruments. – Paris : OECD Publishing, 1998. – 67 p. – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/1998/03/the-taxation-of-global-trading-of-financial-instruments_g1ghgc5c/9789264162495-en.pdf (дата обращения: 17.06.2024).

416. OECD. Tokenisation of assets and distributed ledger technologies in financial markets: Potential impediments to market development and policy implications. – Paris : OECD Publishing, 2025. – (OECD Business and Finance Policy Papers ; no. 75).

417. OECD. TRACE Implementation Package. – Paris : OECD Publishing, 2013. – Текст : электронный. – URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2013/02/trace-implementation-package_801a8368/0bb7b24d-en.pdf (дата обращения: 08.12.2025).

418. Ooi, V. A Framework for Understanding the Taxation of Digital Tokens / V. Ooi // Australian Tax Review. – 2021. – № 4. Volume 50. – P. 260-269. – Текст : электронный. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4010925 (дата обращения: 17.06.2025).

419. Options for Low Income Countries' Effective and Efficient Use of Tax Incentives for Investment : A Report to the G-20 Development Working Group / IMF, OECD, UN, World Bank ; Platform for Collaboration on Tax. – Washington, DC : IMF, 2015. – 43 p. – Текст : электронный. – URL: https://www.tax-platform.org/sites/pct/files/publications/100756-Tax-incentives-Main-report-options-PUBLIC_0.pdf (дата обращения: 07.08.2025).

420. Österreich. Gesetze. Gesamte Rechtsvorschrift für Einkommensteuergesetz 1988 / Rechtsinformationssystem des Bundes : официальный сайт. – Wien. – Текст : электронный. – URL:

<https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10004570> (дата обращения: 08.12.2025).

421. Österreich. Gesetze. Körperschaftsteuerrichtlinien 2013 (KStR 2013). GZ BMF-010216/0009-VI/6/2013 vom 13. März 2013 / Findok : официальный сайт. – Wien. – Текст : электронный. – URL: <https://findok.bmf.gv.at/findok/resources/pdf/20607752-153c-46f3-bc1c-b5ae03d4cf50/64333.1.-1.X.pdf>.

422. Panova, S. The study of investment preferences of Russians on individual investment accounts / S. Panova, D. Karpova // Journal of Reviews on Global Economics. – 2018. – № 7. – P. 626-644. – ISSN 1929-7092.

423. Parsons, S. Taxing Crypto-Asset Transactions: Foundations for a Globally Coordinated Approach / S. Parsons. – Amsterdam : IBFD, 2023. – 320 p. – (IBFD Doctoral Series ; no. 30). – ISBN 978-90-8722-802-6.

424. People's Republic of China. Law. Enterprise Income Tax Law № 63 (adopted at the Fifth Session of the Tenth National Peoples Congress on March 16, 2007). – Текст : электронный. – URL:

https://zhejiang.chinatax.gov.cn/art/2024/10/30/art_26318_626886.html (дата обращения: 08.12.2025).

425. Piketty, T. Optimal Taxation of Top Labor Incomes: A Tale of Three Elasticities / T. Piketty, E. Saez, S. Stantcheva // NBER Working Paper. – 2011. – № 17616. – P. 1-56. – Текст : электронный. – URL:

https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17616/revisions/w17616.rev0.pdf (дата обращения: 07.08.2025). – ISSN 9053-9265.

426. Pirttilä, J. Income Shifting within a Dual Income Tax System: Evidence from the Finnish Tax Reform of 1993 / J. Pirttilä, H. Selin // The Scandinavian Journal of Economics. – 2011. – № 1. Volume 113. – P. 120-144. – Текст : электронный. – URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/PirtillaSelin2011.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

427. Poterba, J.M. The Economic Effects of Dividend Taxation / J.M. Poterba, L.H. Summers // NBER Working Paper. – 1984. – № 1353. – P. 1-81. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1353/w1353.pdf (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0898-2937.

428. Poterba, J.M. Taxation and Corporate Payout Policy / J.M. Poterba // NBER Working Paper. – 2004. – № 10321. – P. 1-10. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w10321/w10321.pdf (дата обращения:

29.03.2025).

429. Poterba, J.M. Capital Gains Tax Rules, Tax-loss Trading, and Turn-of-the-year Returns / J.M. Poterba, S.J. Weisbenner // *Journal of Finance*. – 2001. – № 1. Volume 56. – P. 353-368. – ISSN 1027-8257.

430. Ramos-Muñoz, D. The Validity of Derivatives Contracts. Legal Doctrine as a Vehicle of Dialogues on ‘Speculation’ / D. Ramos-Muñoz // *European Business Organization Law Review*. – 2025. – № 26. – P. 531-565. – Текст : электронный. – URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-025-00345-w> (дата обращения: 06.04.2025). – ISSN 1741-6205.

431. Ropponen, O. Interest Limitation Rules and Business Cycles: Empirical Evidence / O. Ropponen // *ETLA Working Papers*. – 2021. – № 90. – Текст : электронный. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/273017/1/1820731960.pdf> (дата обращения: 05.02.2026). – ISSN 2323-2439.

432. Ross, J. Biden Tax Proposals Would Correct Inequities Created by Trump Tax Cuts and Raise Additional Revenues / CAP : сайт. – США. – 2023. – Текст : электронный. – URL: <https://www.americanprogress.org/article/biden-tax-proposals-would-correct-inequities-created-by-trump-tax-cuts-and-raise-additional-revenues/> (дата обращения: 23.01.2026).

433. Rules for Tax Deduction for Issuance Expenses of Sustainable and Responsible Investment Sukuk Gazetted / Skrine : сайт – Текст: электронный. – URL: <https://www.skrine.com/insights/alerts/september-2025/rules-for-tax-deduction-for-issuance-expenses-of-s> (дата обращения: 24.01.2026).

434. Schellhase, J. Promoting Participation in SME Boards Through Tax Incentives: A Global Overview / J. Schellhase // *Milken Institute. Viewpoints*. – 2017. – Текст : электронный. – URL: https://milkeninstitute.org/sites/default/files/reports-pdf/080417-Promoting-Participation-in-SME-Boards-through-Tax-Incentives_2.pdf (дата обращения: 18.02.2026).

435. Scholes, M.S. Taxes and Business Strategy: A Planning Approach / M.S. Scholes, M.A. Wolfson, M. Erickson и др. – Fifth Edition, Global Edition. – Pearson, 2016. – 528 p. – ISBN 978-1-292-06557-1.

436. Shuldiner, R.A. General Approach to the Taxation of Financial Instruments / R.A. Shuldiner // *Texas Law Review*. – 1992. – № 2. Volume 71. – P. 243-350. – ISSN 0040-4411.

437. Simons, H.C. Personal Income Taxation. The Definition of Income as a Problem of Fiscal Policy / H.C. Simons. – Chicago, Illinois : The University of Chicago Press, 1938. – 238 p. – Текст : электронный. – URL: <https://dn710108.ca.archive.org/0/items/in.ernet.dli.2015.224813/2015.224813.Personal->

Income.pdf (дата обращения: 25.03.2025).

438. Slappey Drive Industrial Park, Plaintiff-appellant, v. United States of America, Defendant. U.S. Court of Appeals for the Fifth Circuit – 561 F.2d 572 (5th Cir. 1977) / Justia Inc. – официальный сайт. – США. – Текст: электронный. – URL: <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/561/572/419162/> (дата обращения – 10.02.2025).

439. Slemrod, J. Optimal Taxation and Optimal Tax Systems / J. Slemrod // Journal of Economic Perspectives. – 1990. – Vol. 4, no. 1. – P. 157–178. – URL: <https://ideas.repec.org/a/aea/jecper/v4y1990i1p157-78.html> (дата обращения: 17.06.2024).

440. Slemrod, J. Tax Avoidance, Evasion, and Administration / J. Slemrod, S. Yitzhaki // Handbook of Public Economics / ed. by A. J. Auerbach, M. Feldstein. – Amsterdam: Elsevier, 2002. – Vol. 3, ch. 22. – P. 1423–1470. – URL: [repec.org](https://ideas.repec.org/a/aea/jecper/v4y1990i1p157-78.html) (дата обращения: 17.06.2024).

441. Sørensen, P. B. Dual Income Taxation: Why and How? / P. B. Sørensen. – Munich: CESifo, 2005. – 33 p. – (CESifo Working Paper; no. 1551). – URL: https://www.ifo.de/DocDL/cesifo1_wp1551.pdf (дата обращения: 18.06.2024).

442. Sørensen, P. B. Taxation of Shareholder Income and the Cost of Capital in an Open Economy: Theory and Applications to the Nordic Countries / P. B. Sørensen // Nationaløkonomisk Tidsskrift. – 2005. – Vol. 143, no. 3. – P. 433–447. – URL: <https://www.xn--nt-lka.dk/tocs/indhold2005.pdf> (дата обращения: 18.06.2024).

443. Sørensen, P.B. Dual Income Taxes: A Nordic Tax System. In: Claus, I., Gemmell, N., Harding, M., White, D. (eds) Tax Reform in Open Economies / P.B. Sørensen. – Edward Elgar, 2010. – Текст: электронный. – URL: [https://web.econ.ku.dk/pbs/Dokumentfiler/Publications%20\(English\)/DUAL%20INCOME%20TAXES%20A%20Nordic%20Tax%20System.pdf](https://web.econ.ku.dk/pbs/Dokumentfiler/Publications%20(English)/DUAL%20INCOME%20TAXES%20A%20Nordic%20Tax%20System.pdf) (дата обращения: 29.03.2025). – ISBN 978 1 84844 774 5.

444. Sørensen, P.B. From the Global Income Tax To the Dual Income Tax: Recent Tax Reforms in The Nordic Countries / P.B. Sørensen // EPRU Working Paper Series. – 1993. – № 1993-07. – P. 1-29. – Текст: электронный. – URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/81968/1/wp-93-07.pdf> (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0908-7745.

445. South Africa. Law. Income Tax Act № 58 of 1962. – Текст: электронный. – URL: <https://sars.mylexisnexis.co.za/#/content-view;domainId=0ds6c> (дата обращения: 08.12.2025).

446. Spain. Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. – Текст: электронный. – URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2014-12328>

(дата обращения: 08.12.2025).

447. Stiglitz, J.E. The General Theory of Tax Avoidance / J.E. Stiglitz // NBER Working Paper. – 1986. – № 1868. – P. 1-36. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w1868/w1868.pdf (дата обращения: 25.03.2025). – ISSN 9053-9265.

448. Strnad, J. Taxing New Financial Products: A Conceptual Framework / J. Strnad // Stanford Law Review. – 1994. – № 3. Volume 46. – P. 569–605. – URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/216274785.pdf> (дата обращения: 17.06.2024).

449. Strnad, J. Taxing New Financial Products: A Theory of Property from a Functional Perspective / J. Strnad // Stanford Law Review. – 1994. – № 3. Volume 46. – P. 569-605. – Текст : электронный. – URL: <http://www.jstor.org/stable/1229102> (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0038-9765.

450. Supreme Court of the Netherlands. Decision of 27 January 1988, Case № 23921, BNB 1988/217 (Unilever-arrest) / Судебная система Нидерландов (de Rechtspraak): официальный сайт. – Нидерланды. – Текст : электронный. – URL: <https://uitspraken.rechtspraak.nl/details?id=ECLI:NL:HR:1988:ZC3744> (дата обращения: 26.07.2026).

451. Sweden. Law. Income Tax Act 1999:1229 (Inkomstskattelag). – Текст : электронный. – URL: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/inkomstskattelag-19991229_sfs-1999-1229/ (дата обращения: 08.12.2025).

452. Tax credit for green investments / TaxSavers : сайт. – Текст: электронный. – URL: <https://taxsavers.nl/dutch-tax-system/tax-credits/tax-credit-for-green-investments/> (дата обращения: 24.01.2026).

453. Taxation of Government Bonds / Japan Ministry of Finance : официальный сайт. – Япония. – Текст : электронный. – URL: https://www.mof.go.jp/english/policy/jgbs/publication/debt_management_report/2021/esaimu2021-2-4.pdf (дата обращения: 12.02.2026).

454. Taxation of Intercompany Dividends under Tax Treaties and EU Law / ed. by G. Maisto. – Amsterdam : IBFD, 2012. – 1050 p. – (EC and International Tax Law Series ; no. 8). – ISBN 978-90-8722-139-3.

455. The coherent principles approach to tax law design / Australian Government. The Treasury : официальный сайт. – Австралия. – Canberra. – Текст : электронный. – URL: <https://treasury.gov.au/publication/economic-roundup-autumn-2005/the-coherent-principles-approach-to-tax-law-design> (дата обращения: 08.12.2024).

456. The Home Buyers' Plan / Government of Canada : официальный сайт. –

Ottawa. – Текст : электронный. – URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/individuals/topics/rrsps-related-plans/what-home-buyers-plan.html>.

457. Thomas, L. Recent tax developments in hidden profit distributions / L. Thomas, F. Scholtus, H. Schomakers / KPMG : сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/lu/pdf/lu-en-2017-Recent-developments-in-hidden-profit-distributions.pdf> (дата обращения: 15.12.2025).

458. Tirimba, O.I. Effects of Tax Incentives on Performance of Listed Firms in Kenya / O.I. Tirimba, W. Muturi, K.E. Sifunjo // International Journal of Scientific and Research Publications. – 2016. – № 7. Volume 6. – P. 678-690. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ijsrp.org/research-paper-0716/ijsrp-p5598.pdf> (дата обращения: 18.02.2026). – ISSN 2250-3153.

459. Torkkeli, A. Reforming Capital Gains Taxation of Intercompany Share Realizations: A Law and Economics Approach from a Nordic Perspective / A. Torkkeli, M. Kukkonen // Nordic Tax Journal. – 2017. – № 1. Volume 2017. – P. 47-58. – Текст : электронный. – URL: <https://reference-global.com/article/10.1515/ntaxj-2017-0003> (дата обращения: 23.01.2026). – ISSN 2246-1809.

460. Torres, V. Pejotização: O que é? Confirma as regras a partir da nova reforma trabalhista / V. Torres / Contabilizei : сайт. – Curitiba, Paraná. – Текст : электронный. – URL: <https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/pejotizacao/> (дата обращения: 08.12.2025).

461. UK. CFM57080 - Derivative contracts: hedging: regulation 7 / GOV.UK : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/corporate-finance-manual/cfm57080> (дата обращения: 08.12.2025).

462. UK. CTM15120 – Distributions: general: introduction / GOV.UK : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/company-taxation-manual/ctm151205> (дата обращения: 08.12.2025).

463. UK. CTM36305 – Particular topics: company winding up TAAR: targeted anti-avoidance rule / GOV.UK : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/company-taxation-manual/ctm36305> (дата обращения: 08.12.2025).

464. UK. Law. Companies Act 2006 / UK Legislation : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (дата обращения: 08.12.2025).

465. UK. Law. Corporation Tax Act 2009 / UK Legislation : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2009/4/contents> (дата обращения: 08.12.2025).

466. UK. Law. Corporation Tax Act 2010 / UK Legislation : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/4/contents> (дата обращения: 08.12.2025).

467. UK. Law. Income Tax (Trading and Other Income) Act 2005 / UK Legislation : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2005/5/contents> (дата обращения: 08.12.2025).

468. UK. Law. Taxation of Chargeable Gains Act 1992 / UK Legislation : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1992/12/contents> (дата обращения: 08.12.2025).

469. UK. Make a qualifying asset holding company notification to HMRC / GOV.UK : официальный сайт. – London. – Текст : электронный. – URL: <https://www.gov.uk/guidance/make-a-qualifying-asset-holding-company-qahc-notification-to-hmrc> (дата обращения: 08.12.2025).

470. Umlauf, S.R. Transaction Taxes and the Behavior of the Swedish Stock Market / S.R. Umlauf // Journal of Financial Economics. – 1993. – № 2. Volume 33. – P. 227-240. – Текст : электронный. – URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304405X9390005V> (дата обращения: 08.12.2025). – ISSN 0304-405X.

471. United Nations. Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries. – New York : United Nations, 2021. – 911 p. – (no. ST/ESA/378). – Текст : электронный. – URL: https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2023-05/UN%20Model_2021.pdf (дата обращения: 30.01.2026). – ISBN 978-92-1-000100-7.

472. U.S. Law. Internal Revenue Code (Title 26) / United States Code : официальный сайт. – Washington, D.C. – Текст : электронный. – URL: <https://uscode.house.gov/browse/prelim@title26&edition=prelim> (дата обращения: 08.12.2025).

473. U.S. Law. United States Model Income Tax Convention 2016 / U.S. Department of the Treasury : официальный сайт. – Washington, D.C. – Текст : электронный. – URL: https://home.treasury.gov/system/files/131/Treaty-US-Model-2016_1.pdf (дата обращения: 08.12.2025).

474. U.S. Treasury Regulations / GovInfo : официальный сайт. – Washington, D.C. – Текст : электронный. – URL: <https://www.govinfo.gov/app/collection/cfr> (дата обращения: 08.12.2025).

475. Vennootschapsbelasting. Deelnemingsvrijstelling. Deelnemingen / Belastingdienst : официальный сайт. – Den Haag. – Текст : электронный. – URL: <https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontentnl/belastingdienst/zakelijk/winst>

/vennootschapsbelasting/deelnemingsvrijstelling/deelnemingen (дата обращения: 08.12.2024).

476. Vogel, L. Doctors disappointed by income sprinkling changes / L. Vogel / PubMed Central : официальный сайт. – Bethesda, MD. – Текст : электронный. – URL: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC5770260/> (дата обращения: 08.12.2025).

477. Warren, A.C., Jr. Financial Contract Innovation and Income Tax Policy / A.C. Warren Jr. // Harvard Law Review. – 1993. – № 2. Volume 107. – P. 460-492. – Текст : электронный. – URL: <https://libgen.li/get.php?md5=d2c62d1ff63e8aea08565f2e8865a7d1&key=HPU1RL4HPFOPKFJV> (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0017-811X.

478. Warren, A.C., Jr. US income taxation of new financial products / A.C. Warren Jr. // Journal of Public Economics. – 2004. – № 5. Volume 88. – P. 899-923. – Текст : электронный. – URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0047272703000422> (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0047-2727.

479. Weisbach, D.A. Capital Gains Taxation and Corporate Investment / D.A. Weisbach // National Tax Journal. – 2017. – № 3. Volume 70. – P. 621-642. – Текст : электронный. – URL: https://cooperative-individualism.org/weisbach-david_capital-gains-taxation-2017-sep.pdf (дата обращения: 30.03.2025). – ISSN 0028-0283.

480. Wiedmann, O. Taxation of Derivatives and Cryptoassets / O. Wiedmann. – Second Edition. – Netherlands : Wolters Kluwer, 2024. – 621 p. – (Series on International Taxation ; no. 52). – ISBN 978-94-035-2383-5.

481. World Development Indicators. GDP (current US\$) / World Bank Group Databank: официальный сайт. – Washington, D.C. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> (дата обращения: 24.01.2026).

482. Worldwide Corporate Tax Guide. 2024. – London : EYGM Limited, 2024. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/tax-guides/documents/en-gl-wctg-10-2024> (дата обращения: 08.12.2023).

483. Worldwide Corporate Tax Guide. 2025. – London : EYGM Limited, 2025. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/tax-guides/documents/ey-worldwide-corporate-tax-guide-10-2025.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

484. Worldwide Personal Tax and Immigration Guide. 2023/24. – London : EYGM Limited, 2024. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/tax-guides/documents/ey-worldwide-personal-tax-and->

immigration-guide-april-2024-v1.pdf (дата обращения: 08.12.2024).

485. Worldwide Personal Tax and Immigration Guide. 2024/25. – London : EYGM Limited, 2025. – Текст : электронный. – URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/tax-guides/documents/en-gl-wptig-25-april-2025.pdf> (дата обращения: 08.12.2025).

486. Worldwide Tax Summaries Online : сайт / PwC. – New York, NY. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://taxsummaries.pwc.com/> (дата обращения: 24.01.2025).

487. Yagan, D. Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut / D. Yagan // NBER Working Paper. – 2018. – № 21003. – Текст : электронный. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w21003/w21003.pdf (дата обращения: 29.03.2025). – ISSN 0898-2937.

488. Zani, J. Interest on Equity and Capital Structure in the Brazilian Context / J. Zani, E. Leites, C.B. Macagnan и др. // International Journal of Managerial Finance. – 2014. – № 1. Volume 10. – P. 39-53. – ISSN 1743-9132.

489. Zee, H.H. Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries / H.H. Zee, J.G. Stotsky, E. Ley // World Development. – 2002. – № 9. Volume 30. – P. 1497-1516. – Текст : электронный. – URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X02000505> (дата обращения: 08.12.2025). – ISSN 0305-750X.

490. Zodrow, G.R. On the «Traditional» and «New» Views of Dividend Taxation / G.R. Zodrow // National Tax Journal. – 1991. – № 4. Volume 44. – P. 497-509. – Текст : электронный. – URL: <https://www.proquest.com/openview/4b8999d4a72ae98c4ad73e9df81b0431/1?pq-origsite=gscholar&cbl=41307> (дата обращения: 25.03.2024). – ISSN 0028-0283.

Приложение А
(информационное)

**Характерные черты дивидендов для целей налогообложения
в практике зарубежных стран**

Таблица А.1 – Вариативность компонентов характерных черт дивидендов для целей налогообложения

Вариативность компонентов методического инструментария	Страна	Особенность реализации подхода в практике зарубежных стран
1	2	3
1) Источником выплаты дивидендов может быть только из чистая (нераспределённая) прибыль, либо из выплаты акционерам (участникам) любых источников		
1.1) Узкое понимание дивидендов как выплат акционерам (участникам) только из чистой (нераспределённой) прибыли, которая может определяться как по данным бухгалтерского учёта и финансовой отчётности, так и представлять собой модифицированный налогооблагаемый доход. Выплаты акционерам (участникам) из иных источников могут: рассматриваться как иные налогооблагаемые виды доходов; сокращать «налоговую» стоимость вклада в капитал организации, а сверх него представлять собой прибыль от выбытия акций (долей)	США	Дивиденды для целей налогообложения определяются через распределение корпорацией своих «поступлений и прибыли» (<i>earnings and profits</i>), рассчитываемых на основе налогооблагаемого дохода с установленными корректировками (ст. 316 IRC [472]; пар. 1.312-6 по 1.312-15 Treas. Reg. [474]). Если же выплата превышает величину «поступлений и прибыли», то она не включается у акционера в доход как дивиденд в момент получения. Сначала она уменьшает налоговую стоимость акций, а превышение над ней признается доходом от отчуждения акций, то есть приростом капитала (ст. 301(c) IRC [472]). Для физических лиц это различие, как правило, несущественно из-за преференциального налогообложения как квалифицированных дивидендов, так и долгосрочного прироста капитала (иногда между ними могут возникать различия в зависимости от статуса выплаты и конкретного налогоплательщика)
	Австралия	Исторически дивиденды связывались с выплатами из прибыли по данным бухучета, но для целей налогообложения они трактовались достаточно широко и фактически охватывали выплаты, не уменьшающие капитал компании (ст. 6(1), 44(1) ITAA 1936 [262]). Позднее были внесены поправки в корпоративное право и вместо прежнего критерия наличия прибыли были закреплены критерии платежеспособности и чистых активов [265]. Однако затем Высший суд Австралии принял спорные решения [260; 261], что выплаты акционерам, которые не вписываются в определение дивидендов и выплачиваются не из прибыли, должны учитываться полностью в общей налоговой базе как обычный доход, отдельно от дивидендов и без возможности рассчитывать на импутационный налоговый кредит. В то же время поправки, внесенные в другие части налогового законодательства для борьбы с уклонением от налогообложения, по-прежнему признают дивидендами выплаты не из прибыли (ст. 44(1A) ITAA 1936 [262]). Так, если дивиденды по акциям переквалифицированы в проценты по долговому обязательству, то у получателя они всё равно облагаются как дивиденды, но у выплачивающей их организации относятся к расходам, учитываемым для целей корпоративного налога, и не дают право на импутационный налоговый кредит
	Япония	Допускаются выплаты как из нераспределенной прибыли, так и из излишка капитала. При распределении нераспределенной прибыли вся выплата квалифицируется как дивиденды. Если же выплата производится из капитального излишка, то она разделяется: одна часть признается дивидендным доходом, а другая – возвратом капитала или приростом капитала в зависимости от налоговой стоимости участия акционера (ст. 23-24 Hōjinzeihō [359]; ст. 24-25 Shotokuzeihō [360]). При этом производящая выплаты корпорация должна информировать своих акционеров о размере дивидендов, относящихся к приросту капитала

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
–	Франция (до 2005 г.)	До 2005 г. использовалась импутационная система и для отдельных распределений применялся компенсационный налог (<i>précompte mobilier</i>) [259, с. 472]. После отказа от этой системы необходимость в специальных правилах разделения прибыли отпала
1.2) Широкое понимание дивидендов как любых выгод от инвестиций в акционерный (складочный) капитал организации, в том числе. расширение понятия дивиденды за счёт инкорпорирования в налоговое законодательство концепции «конструктивных (замаскированных, приравненных) дивидендов»	Индия, Нидерланды, Швеция	Налоговая квалификация ориентирована не только на наличие у корпорации текущей прибыли, но и на получение акционером экономической выгоды [259, с. 470-472]. Распределение избыточного капитала при отсутствии прибыли текущего периода может облагаться как дивиденды, если это рассматривается как распределение корпоративной выгоды. Впрочем, в Индии значительная часть подобных ситуаций охватывается специальными правилами об условно-распределяемых дивидендах (<i>deemed dividends</i>), а не общей формулой о налогообложении любой экономической выгоды
	Китай	Используется категория «доходов от инвестиций в акционерный капитал». В неё включаются дивиденды, распределение прибыли и иные выгоды, возникающие от участия в капитале (ст. 6(4) EITL [424]; ст. 17 EITL-IR [351])
	Швейцария	Выплаты могут осуществляться как из резервов прибыли, так и из резервов капитала, включая резервы капитала (<i>capital contribution reserves</i>), также известные как резервы премий (<i>premium reserves</i>). Для частных инвесторов возврат квалифицируемых резервов капитала, как правило, не облагается налогом [485, с. 1506]. Однако для компаний, акции которых котируются на бирже, действует ограничительный механизм: при распределении налогово-нейтральных резервов капитала обычно требуется сопоставимое распределение облагаемых резервов прибыли, если не применяются специальные исключения
1.2.1) Допускаются отдельные изъятия, вытекающие из корпоративного права (например, в отношении выплат, приводящих к сокращению капитала или чистых активов компании)	Канада	Дивидендами для целей налогообложения считаются любые выплаты акционерам корпорацией, не находящейся в состоянии ликвидации или санкционированного сокращения уставного капитала, независимо от наличия у неё прибыли [259, с. 469-470]. У непубличных корпораций дивидендами считаются только выплаты сверх распределенного по акциям «оплаченного капитала» (<i>paid-up capital</i>), независимо от наличия или отсутствия нераспределенной прибыли [259, с. 482]
	Великобритания	В налоговом и корпоративном праве вместо дивидендов используется более широкое понятие «распределения» (<i>distributions</i>). В корпоративном праве под ними понимаются распределения активов компании в денежной и натуральной форме, источником которых является только накопленная прибыль (если она ранее не была получена путём распределения или капитализации) за вычетом накопленных реализованных убытков (ст. 829(1), 830 CA 2006 [464]). Для целей налогообложения это понятие шире (ст. 1000(1) CTA 2010 [466]) и включает элементы, не считающиеся дивидендами по корпоративному праву [462], и в таком случае не важно, есть ли у компании чистая прибыль. Однако возврат капитала не подлежит налогообложению как распределение прибыли даже при наличии прироста капитала [259, с. 473]
	Новая Зеландия	Дивидендами считаются любые выплаты акционерам в рамках акционерных взаимоотношений (ст. YA1 ITA-NZ [402]). Не является дивидендом распределение «доступного подписного капитала» (<i>available subscribed capital</i>), если 1) оно сопровождается пропорциональным погашением акций компании, и 2) при погашении акций разделяется доходность акционерного капитала и замена дивидендов (ст. CD22, CD23 ITA-NZ [402])
	Франция (с 2005 г. по н.в.)	Распределение капитала запрещено нормами корпоративного права [326, ст. L232-11]. Как налогооблагаемые корпоративные распределения рассматриваются любые выплаты акционерам, даже если по решению корпорации уменьшается стоимость её чистых активов при отсутствии у неё чистой прибыли (ст. 109 CGI [328])

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
–	ЮАР	Дивидендами считается любая сумма, переведенная компанией своим акционерам, независимо от того, выплачена она при распределении прибыли или в качестве компенсации за выкупленные акций (ст. 1 ИТА-ЗА [445]). Не являются дивидендами суммы, приводящие к уменьшению внесённого капитала компании (в оценке для целей налогообложения); передача собственных акций компании; приобретение компанией, прошедшей листинг на бирже, собственных акций путем общего выкупа акций согласно требованиям листинга Йоханнесбургской фондовой биржи
2) Пропорциональное/непропорциональное распределение дивидендов среди акционеров (участников)		
2.1) Широкий налоговый подход: признание дивидендами распределений в пользу акционеров или участников независимо от их строгой пропорциональности долям в капитале, если выплата связана с участием в капитале	Австралия, Великобритания, США	Налоговое понятие дивидендов или корпоративных распределений не содержит самостоятельного требования о соответствии выплаты доле участия. Решающим является то, что выплата производится владельцу корпоративных прав в связи с участием в капитале (ст. 6(1) ИТАА 1936 [262]; ст. 829 СА 2006 [464]; ст. 1000 СТА 2010 [466]; ст. 316 IRC [472]), поэтому непропорциональность сама по себе не исключает дивидендную квалификацию, хотя в отдельных ситуациях специальные нормы могут учитывать характер перераспределения стоимости между акционерами
	Канада	Непропорциональная передача имущественного преимущества акционеру может облагаться у получателя через сочетание норм о дивидендах, условных дивидендах и выгодах акционера (ст. 15(1) ИТА-СА [291]). Технически не всякая такая выгода обязательно именуется дивидендом, но налоговый результат близок к дивидендной квалификации, если преимущество обусловлено статусом акционера
2.2) Корпоративно-правовой подход: налоговая квалификация следует за действительным корпоративным порядком распределения прибыли, включая допустимые непропорциональные распределения, при наличии правил против скрытого распределения прибыли и безвозмездного перераспределения стоимости	Болгария	Иной порядок распределения прибыли может быть согласован участниками. Если он соответствует корпоративному праву и надлежащим образом оформлен, то он может рассматриваться как дивиденды для целей налогообложения (ст. 133(1) [285])
	Германия	Непропорциональные распределения прибыли, как правило, признаются и для целей налогообложения (пар. 20 (1) (S. 1) EStG [307]). В исключительных ситуациях возникает риск налога на дарение, если конструкция фактически приводит к безвозмездному обогащению одного участника за счёт другого и не исчерпывается обычным распределением прибыли
	Франция	Корпоративное право допускает неодинаковое участие в прибыли, если соглашение не исключает участника из прибыли полностью и не возлагает на него все убытки (ст. 1844-1 [327]). Налоговые правила при этом охватывают как открытые распределения прибыли, так и скрытые распределения, что позволяет противодействовать использованию непропорциональных выплат для необоснованного обогащения отдельных участников (ст. 108-109 CGI [328])
2.3) Формализованный подход: обычный дивиденд связывается с установленной корпоративной пропорцией или формально объявленным распределением, а иные выгоды владельцев капитала регулируются специальными правилами	Индия	Корпоративное право допускает выплаты пропорционально оплаченной сумме по акции, если это предусмотрено уставом. Вместе с тем непропорциональные выгоды не исключены из дивидендного налогообложения, поскольку Закон о подоходном налоге содержит развернутый перечень условных дивидендов, включая отдельные распределения активов, уменьшение капитала, займы и авансы акционерам (ст. 2(22) ИТА-IN [355])
3) Выплата дивидендов только денежными средствами, либо также иным имуществом, включая акции (доли) дочерних компаний		
3.1) Запрет выплаты дивидендов в натуральной форме для целей налогообложения	Индия, ОАЭ	Обычно дивиденды выплачиваются денежными средствами. Однако капитализация прибыли с выпуском полностью оплаченных бонусных акций допускается и регулируется отдельно [269; 354]

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
–	Сальвадор	Для хозяйственных обществ корпоративным правом жёстко ограничена форма выплаты дивидендов: только денежными средствами (ст. 166 [315])
	Гондурас	Акционера нельзя обязать принять вместо денег иное имущество, но можно его распределить с его согласия (ст. 145 [346]), т.е. это защита акционера от принудительного получения неденежного актива без его согласия
3.2) Налоговая эквивалентность дивидендов в денежной и натуральной форме: передача имущества приравнивается по последствиям к реализации актива с последующей выплатой денежного дивиденда	Австрия	Выплата дивидендов в натуральной форме возможна только при наличии достаточной балансовой прибыли, а при её отсутствии выплата дивидендов невозможна из-за нарушения требований о сохранении капитала [269]
	Великобритания	Дивиденды в натуральной форме обычно объявляются в определённой сумме и на неё передается актив; если же стоимость имущества превышает объявленную величину, то разница может образовать дополнительное распределение по правилам о передаче активов участникам ниже рыночной стоимости (ст. 1020-1022 СТА 2010 [466])
	Китай	Не предусмотрено специальных правил налогообложения дивидендов, выплачиваемых в натуральной форме, но передача имущества приравнена к выплате дивидендов, если его рыночная стоимость превышает внесенный акционером капитал [259, с. 482]
	Нидерланды	Допускается возможность отсрочить уплату налога на прибыль за счёт использования «реинвестиционного резерва» (<i>reinvestment reserve</i>), если зарезервированная сумма будет впоследствии реинвестирована в аналогичное имущество (ст. 3.54 IB [401])
	США	Сумма распределения равна денежным средствам и справедливой рыночной стоимости иного имущества на дату выплаты; она уменьшается на обязательства, принятые акционером или обременяющие актив. В результате налоговая стоимость полученного имущества у акционера равна его справедливой рыночной стоимости (ст. 301(b)(3), 316 IRC [472]; пар. 1.301-1(b) Treas. Reg. [474]). У передающей имущество организации возникает налогооблагаемая прибыль в размере разницы между её справедливой рыночной стоимостью и остаточной стоимостью (ст. 311(b) IRC [472]). Однако убыток для целей налогообложения не учитывается, потому что, принимая решение о распределении дивидендов в натуральной форме, организация может оказывать влияние на его возникновение (ст. 311(a) IRC [472]). Разница между рыночной стоимостью имущества и его налоговой стоимостью образует финансовый результат корпорации, но не определяет размер дивиденда у акционера
	Турция	Выплата дивидендов в натуральной форме возможна, если передаваемые в качестве дивидендов активы не входят в состав активов, составляющих уставный капитал компании [269]
4) Возникновение дивидендов при капитализации прибыли с передачей акционерам (участникам) бонусных акций (долей), либо выплате дивидендов собственными акциями		
4.1) Налогово-нейтральная капитализация прибыли: пропорциональное распределение дополнительных акций или увеличение номинальной стоимости корпоративных прав не образует текущего дохода, если не меняется относительная доля и объём прав владельцев	Великобритания	Пропорциональная бонусная эмиссия за счет капитализации резервов рассматривается как реорганизация пакета акций: немедленного дохода не возникает, а затраты на первоначальные акции переносятся на совокупность старых и новых акций (ст. 127 TCGA [468]). При выплате дивидендов акциями компании (<i>stock dividend</i>) они, напротив, облагаются как доходы
	Германия	Стоимость новых корпоративных прав при переводе резервов в номинальный капитал не включается в текущий доход акционера, а первоначальные затраты распределяются между старыми и новыми правами участия
	Индия	Распределение обычных бонусных акций не признается дивидендом и приводит к отложенному налогообложению прироста капитала [259, с. 486-487]. Бонусные акции, переданные владельцам привилегированных акций, напротив, рассматриваются как условные дивиденды в пределах накопленной прибыли компании (ст. 2(22)(b) ITA-IN [355]). В результате решающим становится не только источник капитализации, но и характер корпоративных прав, возникающих у получателя

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
–	Франция	При распределении бесплатных акций за счёт включения резервов в капитал стоимость их приобретения обычно считается нулевой и учитывается через среднюю стоимость однородного пакета; простое увеличение номинала прежних акций также не формирует самостоятельного дохода (ст. 112 (7°) CGI [328])
	США	По общему правилу распределение корпорацией собственных акций среди акционеров не включается в их валовой доход (ст. 305(a) IRC [472]). Налоговая стоимость первоначальных акций распределяется между старым и дополнительным пакетом (ст. 307 IRC [472]). Однако нейтральность утрачивается, если акционеры вправе выбрать деньги или акции, либо если распределение приводит к увеличению относительной доли одних владельцев за счет получения имущества другими (ст. 305(b)(1, 2) IRC [472]). Акции облагаются как имущественное распределение даже тогда, когда все акционеры фактически выбрали акции, но первоначально располагали денежной альтернативой. Такой же результат возможен и при выплате по одному классу акций деньгами, а по другому классу – акциями, если структура операции изменяет пропорциональные интересы владельцев
	Швеция	При фондовой эмиссии (<i>fondemission</i>) резервы переводятся в акционерный капитал через выпуск новых акций или увеличение их номинальной стоимости. Такая операция влияет на расчет средней стоимости однородных акций, но не рассматривается как обычная денежная дивидендная выплата [259, с. 485]
	Япония	Корпоративное право не позволяет использовать акции самой компании в качестве имущества для выплаты дивидендов, хотя допускает иные натуральные распределения и дробление акций. При этом само дробление не создает реализованного дохода у акционера [259, с. 485]
4.2) Дивидендная модель капитализации: передача дополнительных акций рассматривается как условное распределение денежного дивиденда с последующим внесением этой суммы в капитал компании	Нидерланды	Если акции распределяются за счет накопленной прибыли, операция в общем случае может рассматриваться как облагаемое распределение. Капитализация за счет признанного для налоговых целей внесенного капитала или эмиссионного дохода (<i>agio</i>), напротив, способна оставаться за пределами налогообложения дивидендов при соблюдении установленных условий. Освобождение не является безусловным: необходимо учитывать, признается ли соответствующий <i>agio</i> внесенным капиталом, имеется ли у компании чистая прибыль и не действуют ли специальные ограничения, в том числе в отношении капитала, возникшего при обмене акций в рамках реорганизации (<i>share-for-share merger</i>) [486, с. Netherlands. Corporate – Income determination]
5) Возникновение дивидендов при уменьшении капитала		
5.1) Модель возврата внесённого капитала: выплата не признаётся дивидендом в той части, в которой акционеру или участнику возвращаются ранее вложенные средства, однако может влиять на налоговую стоимость участия и последующий прирост капитала	Великобритания	Возврат действительно подписанного акционерного капитала по общему правилу выведен из понятия распределения. Однако это не означает автоматическое освобождение акционера от налогообложения: полученная сумма может учитываться как капитальное распределение и влиять на расчет прироста капитала. Специальные нормы препятствуют замене дивидендов возвратом капитала после предварительной капитализации прибыли (ст. 1000, 1022-1027A CTA 2010 [466])
	Франция	Выплата признаётся возвратом взносов или эмиссионного дохода только после предварительного распределения прибыли и резервов, кроме установленной законом обязательной части (ст. 112 (1°) CGI [328])
	Германия	Распределение сначала соотносится с имеющейся распределяемой прибылью и лишь сумма сверх неё может уменьшать специальный налоговый счет вкладов и признаваться возвратом капитала (пар. 27 (1) (S. 3) KStG [308]). Для владельцев существенной доли в капитале (не менее 1%) возврат номинального капитала или средств с налогового счета вкладов приравнивается к отчуждению доли, а финансовый результат определяется с учетом затрат на её приобретение (пар. 17 (4) EStG [307])

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
—	ЮАР	Из понятия дивиденда исключается возврат признанного для налоговых целей внесенного капитала (<i>contributed tax capital</i>). Вместе с тем получатель не всегда полностью освобождён от налогообложения: в зависимости от формы сокращения капитала и изменения его участия может возникнуть налогооблагаемый капитал (ст. 1 ITA-ZA [445])
5.2) Компонентная модель: выплата разделяется на дивидендную часть, возврат капитала и, при необходимости, прирост капитала или убыток от участия	США	Налоговый результат определяется не корпоративно-правовым названием операции, а закреплённой в налоговом законодательстве последовательностью: распределение имущества сначала признается дивидендом в пределах текущих и накопленных «поступлений и прибыли» (<i>earnings and profits</i>), затем уменьшает налоговую стоимость акций, а превышение над нею образует доход от отчуждения (ст. 301, 316(a) IRC [472])
	Канада	Канадская модель опирается на категорию «оплаченного капитала» (<i>paid-up capital</i>), в основе которого лежит корпоративный капитал, скорректированный по налоговым правилам, в том числе при реорганизациях и безналоговом обмене активов. При уменьшении капитала дивидендом признается превышение выплаты над суммой, на которую фактически сокращен оплаченный капитал соответствующего класса (ст. 84(4) ITA-CA [291]). Выплата в пределах такого уменьшения не облагается как дивиденд, но снижает скорректированную балансовую стоимость акций и тем самым переносит возможное налогообложение на будущее (ст. 53(2)(a)(ii) ITA-CA [291]). При уменьшении капитала публичных корпораций выплата признаётся дивидендом, если не выполнены предусмотренные законом исключения (ст. 84(4.1) ITA-CA [291])
	Индия	Распределение при уменьшении капитала признается условным дивидендом в пределах накопленной прибыли, независимо от того, была ли она капитализована (ст. 2(22)(e) ITA-IN [355]). Оставшаяся часть учитывается при расчете капитального результата по акциям
	Финляндия	Распределение средств из фонда инвестированного неограниченного собственного капитала публичной компании облагается как дивиденды [483, с. 527]. Неограниченный капитал (<i>Vapautta Jaka</i>) состоит из нераспределённой прибыли и резервов, создаваемых из прибыли. Его особенностью является то, что он может быть распределен без учёта кредиторов компании, в отличие от ограниченного капитала (<i>Ei Vapautta Jaka</i>), который близок к понятию уставный капитал и не может быть распределен среди акционеров без соблюдения установленных законом процедур защиты кредиторов. При этом для непубличной компании возможна квалификация как отчуждение капитального актива, если доказано, что конкретному инвестору возвращается именно его вклад, выплата произведена в пределах десяти лет после внесения средств и соблюдены иные условия. В противном случае они облагаются как дивиденды [483, с. 527]
	Швеция	Возврат средств при снижении акционерного капитала без погашения акций обычно рассматривается как распределение, тогда как погашение или выкуп акций по общему правилу образует их отчуждение и требует расчета прироста либо убытка [259, с. 483, 490]. При этом с 2025 года для отдельных схем автоматического выделения и последующего погашения специальных выкупных акций введен дополнительный дивидендный элемент
	Эстония	Выплаты при уменьшении капитала, выкупе или погашении долей облагаются корпоративным налогом на уровне распределяющей компании в той мере, в какой они превышают ранее внесенные в капитал суммы. В результате возврат вклада экономически отделён от распределения накопленной стоимости, но не означает, что вся выплата у получателя квалифицируется как обычный дивиденд независимо от наличия прибыли [483, с. 513]

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
5.3) Специальная квалификация выплат при уменьшении капитала: выплата не всегда делится на дивидендную и капитальную части, а может облагаться как иной доход либо как операция с корпоративными правами	Китай	Налоговый результат зависит от подтвержденного размера первоначального вклада, источника выплаты и фактического содержания операции. При прекращении инвестиционного участия доход физического лица от передачи имущества представляет разницу между полученной суммой и первоначальным вложением с учётом расходов. Выплата организации-инвестору в пределах первоначального взноса признаётся возвратом инвестиции; в пределах доли накопленной нераспределённой прибыли и резервов – дивидендным доходом; а остаток – доходом от отчуждения инвестиционного актива
6) Приравнивание к дивидендам доходов, получаемых акционером (участником) при выходе участника из организации, выкупе или погашении корпоративных прав		
6.1) Функциональная модель: налоговая квалификация зависит от того, приводит ли выкуп к реальному прекращению или существенному сокращению участия владельца	США	Выкуп облагается как отчуждение акций, если он не эквивалентен дивиденду, является существенно непропорциональным, приводит к полному прекращению участия либо осуществляется в рамках частичной ликвидации (ст. 302(b)(1-4) IRC [472]). В противном случае выплата рассматривается распределением «поступлений и прибыли» и облагается как дивиденд (ст. 301 IRC [472]). Однако при проверке этих условий учитываются правила «конструктивного» владения акциями связанных лиц. Сокращение непосредственной доли, например, с 50 до 35%, само по себе ещё не гарантирует капитальную квалификацию, если акции родственников или подконтрольных структур приписываются акционеру. Исключение для полного прекращения участия позволяет при соблюдении специальных условий отказаться от семейной атрибуции, но требует отсутствия определенных связей с корпорацией в течение десяти лет и выполнения обязанностей по уведомлению налоговых органов (ст. 302(c), 318 IRC [472])
6.2) Реализационная модель: выкуп или погашение акций рассматривается как отчуждение корпоративных прав, а налоговый результат определяется как разница между выкупной суммой и налоговой стоимостью участия	Германия	Погашение или продажа акций самой компании в общем случае рассматривается как отчуждение корпоративных прав. Дивидендная квалификация возможна преимущественно при скрытом распределении прибыли или отклонении цены от рыночного уровня [259, с. 489]
	Франция	Выплаты при приобретении компанией собственных акций исключены из категории распределённых доходов и облагаются по правилам прироста капитала (ст. 112(6°) CGI [328]). Из-за этого французская модель относится к наиболее последовательным примерам реализационного подхода
	Польша	Добровольное погашение, при котором участник сначала продаёт акции или доли самой компании, рассматривается как их возмездное отчуждение, однако при принудительном или автоматическом погашении выплата квалифицируется как доход от участия в прибыли юридического лица [486, с. Poland. Corporate – Income determination]
	Швеция	Обычное погашение акций у резидента требует расчёта прироста или убытка от их отчуждения [259, с. 490]. Как дивиденды облагается предоставление акций, подлежащих обязательному погашению, а также выплаты при погашении и обратном выкупе акций у нерезидентов
6.3) Компонентная модель: выкупная выплата разделяется на дивиденды и возмещение за отчуждаемые акции исходя из величины налогового или оплаченного капитала, либо иного аналогичного показателя	Канада	Разница между суммой выкупа и величиной «оплаченного капитала» организации рассматривается как условные дивиденды (ст. 84(2, 6) ИТА-КА [291]), а разница между суммой выкупа, суммой условных дивидендов и балансовой стоимостью акций, скорректированной с учётом дробления акций, реинвестирования дивидендов (<i>adjusted cost base</i>) – как прибыль от прироста капитала, либо как убыток от выбытия акций (ст. 53(2)(a)(iv) ИТА-КА [291])
	Нидерланды	При выкупе собственных акций выплата сверх среднего внесённого капитала по соответствующим акциям признаётся доходом, облагаемым налогом на дивиденды (капитальная же часть определяется исходя из внесённого капитала) (ст. 5.1 IB [401])

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
—	Япония	Счета движения капитала разделяются на 1) резервы прибыли (примерно соответствующие величине накопленной прибыли) и 2) непосредственно капитал, состоящий из уставного (или оплаченного) и дополнительного капитала. Разница между распределяемой акционерам суммой и пропорциональным размером капитала облагается налогом на дивиденды. Оставшаяся разница между выплаченной акционерам суммой (пропорциональным размером капитала) и балансовой стоимостью выкупаемых акций облагается налогами на прирост капитала или признается убытком от вложения капитала (ст. 24 Hōjinzeihō [359]; ст. 25 Shotokuzeihō [360])
	Эстония	На уровне компании налогом облагается часть выплаты при погашении или возврате долей, превышающая денежные и неденежные взносы в собственный капитал, а у физического лица капитальный результат возникает лишь в части, которая ранее не была обложена на уровне компании
6.4) Модель, зависящая от статуса компании, способа выкупа и юридической конструкции операции	Австралия	Обратный выкуп акций всё чаще используется для управления капиталом обращающихся на бирже компаний, поэтому не образует дивидендов рыночный выкуп акций (ст. 159 (GZZZR) ITAA 1936 [262]), а также внебиржевой выкуп акций публичной листинговой компаний (ст. 159 (GZZZPA) ITAA 1936 [262]). При внебиржевом выкупе иной компанией часть цены, не списанная со счёта акционерного капитала, может признаваться дивидендом (ст. 159 (GZZZP) (1, 3) ITAA 1936 [262]). При этом в Австралии также есть специальные правила борьбы с уклонением от налогообложения, чтобы налоговые преимущества этих операций оставались в приемлемых для налоговых органов границах (ст. 45 (A–C) ITAA 1936 [262; 264]). Например, при аннулировании акций сумма, списанная со счёта акционерного капитала, по общему правилу не считается дивидендом, тогда как у акционера возникает налоговый результат от прекращения прав на акции; при наличии признаков налогового арбитража капитальная выплата может быть переквалифицирована в дивиденд (ст. 6(1) (d) ITAA 1936 [262]; ст. 104-25 ITAA 1997 [263])
	Великобритания	По общему правилу превышение цены выкупа над первоначально внесённым капиталом считается распределением (ст. 1000(1)(B) CTA 2010 [466]). Однако выкуп акций некотируемой торговой компанией при соблюдении специальных условий получает капитальный режим; рыночная продажа акций через посредника обычно рассматривается как отчуждение (ст. 1033-1048 CTA 2010 [466])
7) Налоговая квалификация ликвидационных выплат акционерам (участникам)		
7.1) Реализационная модель: ликвидационная выплата рассматривается как возмещение за прекращаемые акции (доли), а налоговый результат определяется через сопоставление полученной суммы или рыночной стоимости имущества с налоговой стоимостью участия	США	При полной ликвидации суммы и имущество, полученные акционером, рассматриваются как плата в обмен на акции (ст. 331, 334(a), 336 IRC [472]). Общие правила о дивидендных распределениях к такой выплате не применяются, даже если в составе ликвидационной массы фактически присутствует накопленная прибыль. У акционера возникает прирост или убыток капитала, а полученное имущество приобретает налоговую стоимость по справедливой рыночной стоимости. У ликвидируемой корпорации при передаче имущества, как правило, признаётся результат так, как если бы имущество было реализовано по справедливой рыночной стоимости
	Великобритания	Обычное пропорциональное распределение чистых активов при ликвидации исключается из режима доходных распределений и рассматривается как распределение капитала из-за прекращения корпоративных прав (ст. 1030 CTA 2010 [466])
	Швеция	Для резидентов ликвидационная выплата в основном рассматривается через прекращение участия и расчёт капитального результата [259, с. 493]. При этом для нерезидентов возможна иная квалификация для целей налога у источника, поскольку отдельные ликвидационные выплаты могут относиться к дивидендам

Продолжение таблицы А.1

1	2	3
7.2) Модель выделения прибыльной составляющей: ликвидационная выплата делится на часть, соответствующую накопленной прибыли или доходу компании, и остаток, который учитывается как возврат капитала либо как возмещение за прекращаемые корпоративные права	Китай	Часть ликвидационной выплаты, соответствующая нераспределённой прибыли и резервам, квалифицируется как дивидендный доход. Остальная часть сопоставляется с налоговой стоимостью инвестиций и формирует прибыль либо убыток от её выбытия [259, с. 493]
	Австралия	Распределение ликвидатором считается дивидендом в той мере, в какой оно представляет доход, полученный компанией до ликвидации или в период ликвидации, кроме сумм, использованных для восстановления утраченного оплаченного капитала (ст. 47 ITAA 1936 [262]). Остальная часть выплаты учитывается по правилам налогообложения прироста капитала. Для устранения двойного учёта капитальная прибыль уменьшается на сумму, уже обложенную как дивиденд (ст. 104-25, 104-135, 118-20 ITAA 1997 [263])
	Индия	Дивидендом признаётся распределение при ликвидации в пределах накопленной прибыли, имевшейся непосредственно перед ликвидацией. Оставшаяся после исключения дивидендной части сумма или рыночная стоимость имущества рассматривается у акционера как возмещение для расчёта прироста капитала. Для самой ликвидируемой компании передача активов акционерам не рассматривается как их реализация для целей налога на прирост капитала (ст. 2(22)(c) ITA-IN [355])
7.3) Пороговая модель на уровне капитала компании: граница между дивидендом и возвратом капитала проводится через оплаченный, налоговый или средний оплаченный капитал, либо иной аналогичный показатель, определяемый у самой организации	Германия	Ликвидационные выплаты после роспуска организации признаются доходом от капитала в той части, в которой они не являются возвратом номинального капитала или учтённого для налоговых целей внесённого капитала (пар. 11 KStG [308]). Для существенных долей участия и акций, относимых к предпринимательским активам, дополнительно рассчитывается результат прекращения корпоративных прав. На уровне ликвидируемой компании отдельно определяется результат ликвидационного периода
	Канада	При распределении имущества в связи с ликвидацией дивидендом признаётся превышение стоимости переданных денежных средств или имущества над суммой, на которую уменьшается оплаченный капитал соответствующего класса акций. Оставшаяся часть выплаты учитывается при определении результата от выбытия акций. Для ликвидационного распределения применяется специальное правило о распределении имущества при прекращении деятельности, а не правило о выкупе акций вне ликвидации (ст. 84(2) ITA-CA [291])
	Нидерланды	Для целей налога у источника дивидендом признаётся часть ликвидационной выплаты, превышающая средний оплаченный капитал по соответствующим акциям. Последующие последствия зависят от статуса владельца: при существенном участии ликвидация рассматривается как условное отчуждение акций, а для корпоративного акционера обычно применяется освобождение доходов от квалифицируемого участия
	Япония	Условным дивидендом признаётся превышение суммы или стоимости имущества, полученных акционером, над относимой к погашаемым акциям частью установленного для налоговых целей капитала. Остаток рассматривается как возмещение при выбытии акций и участвует в расчёте капитального результата
7.4) Пороговая модель на уровне налоговой стоимости участия конкретного владельца: ликвидационная выплата сопоставляется не только с капиталом компании, но и с расходами акционера или участника на приобретение корпоративных прав	Франция	Возврат вкладов и эмиссионной премии не считается распределённым доходом, как правило, только после предварительного распределения прибыли и резервов, кроме обязательного резерва. Налогооблагаемый ликвидационный излишек определяется сверх суммы вклада, а для лица, приобретшего акции у прежнего владельца, – сверх цены приобретения, если она выше вклада (ст. 112 (1°), 161 CGI [328])
	Нидерланды (существенная доля участия)	Помимо налога у источника, ориентированного на средний оплаченный капитал, при существенном участии ликвидация рассматривается как условное отчуждение акций. В этом случае для владельца значение приобретает индивидуальная налоговая стоимость участия, а не только капитал компании (ст. 13d Vpb [399]; ст. 4.16(1)(c) IB [401])

Источник: составлено автором.

Приложение Б
(информационное)

**Преференциальное налогообложение доходов от операций с акциями (долями)
дочерних компаний в мировой практике**

Таблица Б.1 – Распределение стран по имплементации инструментов преференциального налогообложения доходов от операций с акциями (долями) дочерних компаний

Инструментарий преференциального налогообложения доходов организаций от операций с акциями (долями) дочерних организаций	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1) Подходы к освобождению от налогообложения доходов организаций от операций с акциями в странах с «мировой» системой налогообложения		
1.1) Освобождение от налогообложения дивидендов, получаемых только от национальных дочерних компаний (резидентов)	1. Албания	23 491 242 727
	2. Аргентина	649 461 687 959
	3. Боливия	52 340 206 946
	4. Гайана	16 918 503 597
	5. Гана	80 547 146 878
	6. Зимбабве	35 871 779 681
	7. Израиль	512 184 638 999
	8. Индия	3 638 489 096 034
	9. Индонезия	1 371 169 301 564
	10. Иордания	51 088 476 338
	11. Казахстан	261 840 101 060
	12. Камбоджа	42 335 646 896
	13. Китай	18 270 356 654 533
	14. Колумбия	366 291 836 138
	15. Конго, Демократическая Республика	69 843 655 425
	16. Коста-Рика	86 497 941 439
	17. Лесото	2 117 962 445
	18. Ливан	20 078 620 357
	19. Малави	13 363 669 673
	20. Мексика	1 798 317 581 487
	21. Мозамбик	20 921 079 533
	22. Молдова	16 711 906 746
	23. Намибия	12 408 271 449
	24. Новая Каледония	9 769 167 530
	25. Пакистан	336 686 348 609
	26. Палестина	~17 400 000 000
	27. Панама	83 812 155 244
	28. Перу	266 958 720 838
	29. Сан-Томе и Прэнсипи	690 456 807
	30. Северная Македония	15 855 131 189
	31. Сенегал	30 696 331 296
	32. Сербия, Республика	81 343 999 280
	33. Тайвань	~755 000 000 000
	34. Тринидад и Тобаго	25 036 993 423
	35. Уганда	48 768 955 863
	36. Уругвай	77 991 666 838
	37. Черногория, Республика	7 644 389 160
	38. Чили	335 518 054 098
	39. Ямайка	21 418 804 320
	ИТОГО ВВП	29 527 238 182 400
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	25,2% (28,2%)

Продолжение таблицы Б.1

1	2	3
1.2) Освобождение от налогообложения дивидендов и прироста капитала, получаемых только от национальных дочерних компаний (резидентов)	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Армения	24 185 982 216
	3. Аруба	3 834 729 616
	4. Ботсвана	19 411 266 967
	5. Грузия	30 777 833 601
	6. Катар	217 308 516 484
	7. Кения	107 500 884 685
	8. Оман	106 174 708 037
	ИТОГО ВВП	616 361 668 745
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,1% (0,6%)
1.3) Освобождение от налогообложения дивидендов как от национальных, так и зарубежных дочерних компаний	1. Виргинские острова США	~4 672 000 000
	2. Гуам	~6 910 000 000
	3. Египет	395 926 075 163
	4. Марокко	146 036 093 667
	5. Папуа-Новая Гвинея	30 816 367 067
	6. Пуэрто-Рико	118 478 754 281
	7. Северные Марианские острова	~1 096 000 000
	8. Соединенные Штаты	27 292 170 793 214
	9. Суринам	3 472 693 412
	10. Таиланд	515 906 283 941
	11. Украина	181 221 517 869
	12. Филиппины	437 055 627 244
	13. Эквадор	121 147 057 000
	14. Экваториальная Гвинея	12 337 550 584
	15. ЮАР	381 440 724 491
	16. Япония	4 213 167 237 906
	ИТОГО	33 861 854 775 839
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	10,3% (32,4%)
1.4) Освобождение от налогообложения дивидендов и прирост капитала от национальных и зарубежных дочерних компаний	1. Россия	2 071 505 725 031
	2. Саудовская Аравия	1 218 584 533 333
	3. Турция	1 141 242 864 657
	ИТОГО ВВП	4 431 333 123 021
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,9% (4,2%)
2) Подходы к освобождению от налогообложения доходов организаций от операций с акциями в странах с «территориальной» системой налогообложения		
2.1) Освобождение от налогообложения дивидендов от национальных и зарубежных дочерних компаний, а также дивидендов, выплачиваемых иностранным материнским компаниям	1. Бразилия	2 191 131 869 706
	2. Вьетнам	433 857 681 378
	3. Ирак	268 881 051 644
	4. Конго, Республика	15 321 055 823
	5. Косово	10 468 224 575
	6. Макао	45 626 467 280
	7. Узбекистан	102 641 879 249
	8. Чад	18 340 233 749
	ИТОГО ВВП	3 086 268 463 403
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,1% (3,0%)
2.2) Освобождение от налогообложения дивидендов и прироста капитала от национальных и зарубежных дочерних компаний, а также дивидендов, выплачиваемых иностранным материнским компаниям	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Австрия	516 670 509 629
	3. Бельгия	651 330 595 110
	4. Болгария	102 199 231 385
	5. Великобритания	3 420 796 653 789
	6. Венгрия	213 240 316 635
	7. Греция	242 946 187 738
	8. Гонконг	381 043 026 174
	9. Дания	404 651 706 118
	10. Ирландия, Республика	567 372 737 459
	11. Кабо-Верде	2 504 525 549
	12. Канада	2 173 339 670 064

Продолжение таблицы Б.1

1	2	3
–	13. Кипр	35 075 423 857
	14. Кувейт	165 384 407 116
	15. Кюрасао	3 281 419 347
	16. Латвия	42 779 550 937
	17. Литва	79 789 877 416
	18. Лихтенштейн	8 239 379 403
	19. Люксембург	88 788 881 539
	20. Маврикий	14 072 212 290
	21. Малайзия	399 949 418 753
	22. Мальта	22 610 561 526
	23. Монако	10 003 892 565
	24. Нидерланды	1 135 475 867 551
	25. Новая Зеландия	255 194 972 673
	26. ОАЭ	522 622 191 967
	27. Польша	812 451 193 396
	28. Португалия	292 323 800 949
	29. Румыния	347 757 995 759
	30. Сингапур	505 439 514 078
	31. Синт-Мартен	1 686 525 953
	32. Словацкая Республика	133 578 518 424
	33. Швеция	578 990 915 246
	34. Швейцария	894 424 821 645
	35. Финляндия	295 021 982 463
	36. Хорватия	85 624 153 964
	37. Чешская Республика	345 059 295 660
	38. Эстония	41 470 344 395
	ИТОГО ВВП	17 527 643 543 179
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	24,4% (16,8%)
2.3) Освобождение части (доли) дивидендов и прироста капитала от национальных и зарубежных дочерних компаний, а также дивидендов, выплачиваемых иностранным материнским компаниям	1. Германия	4 562 207 532 490
	2. Италия	2 316 727 999 333
	3. Испания	1 619 481 980 720
	4. Норвегия	482 949 731 777
	5. Словения	69 255 264 238
	6. Франция	3 056 250 648 138
	7. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	13 951 674 091 088
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (13,3%)
3) Инструментарий сглаживания негативного эффекта двойного экономического налогообложения межкорпоративных дивидендов при отсутствии их преференциального налогообложения		
3.1) Налогообложение межкорпоративных дивидендов в пользу компаний-резидентов по пониженным ставкам корпоративного налога	1. Алжир	247 923 887 215
	2. Габон	19 388 372 071
	3. Замбия	27 577 956 471
	4. Лаос	15 843 155 731
	5. Монголия	20 325 121 394
	6. Парагвай	43 118 053 175
	7. Танзания	79 030 935 627
	ИТОГО ВВП	453 207 481 684
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (0,4%)
3.2) Налогообложение межкорпоративных дивидендов по сравнительно низким общим налоговым ставкам с дивидендов в 5%-10%	1. Азербайджан	72 428 470 588
	2. Гватемала	104 368 755 055
	3. Гондурас	34 355 805 528
	4. Доминикана	659 311 111
	5. Мавритания	10 726 838 461
	6. Мальдивы	6 621 008 704
	7. Нигерия	16 698 786 978
	8. Сальвадор	33 853 940 000

Продолжение таблицы Б.1

1	2	3
–	9. Тунис	48 205 328 303
	10. Южный Судан	11 997 800 760
	ИТОГО ВВП	339 916 045 488
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (0,3%)
3.3) Отсутствие преференциального налогообложения межкорпоративных дивидендов при общих высоких ставках налога с дивидендов	1. Бангладеш	437 415 333 018
	2. Венесуэла	102 376 526 556
	3. Никарагуа	17 805 842 284
	4. Руанда	14 331 722 703
	ИТОГО ВВП	571 929 424 562
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (0,5%)
3.4) Освобождение от налогообложения дивидендов и прироста капитала от реализации акций (долей)	1. Багамы	15 271 300 000
	2. Барбадос	7 223 250 000
	3. Бахрейн	46 192 260 638
	4. Бермудские острова	8 579 242 000
	5. Бонайре, Синт- Эстатиус и Саба	н.д.
	6. Бруней-Даруссалам	15 095 084 656
	7. Британские Виргинские острова	1 505 856 107
	8. Гибралтар	~3 560 000 000
	9. Гернси, Нормандские острова	12 507 320 838
	10. Джерси, Нормандские острова	~6 500 000 000
	11. Каймановы острова	7 241 244 269
	12. Ливия	44 027 664 915
	13. Сент-Люсия	2 430 166 667
	14. Сен-Мартен	649 206 156
	15. Остров Мэн	7 431 257 411
	16. Фиджи	5 476 673 518
	ИТОГО ВВП	171 183 206 338
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	10,3% (0,2%)
–	ИТОГО проанализированных стран	156
–	ИТОГО ВВП	104 551 117 326 584
Примечания 1 Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]. 2 В Демократической Республике Конго от налогообложения освобождены 90% валовых дивидендов в пользу компаний-резидентов [482, с. 541]. 3 В Пакистане от налогообложения освобождены межкорпоративные дивиденды, выплачиваемые в рамках группы компаний при условии подачи групповой налоговой декларации [483, с. 1359]. 4 В Сенегале от налогообложения освобождено 95% валовых дивидендов от дочерней компании [486, с. Senegal. Corporate – Income determination]. 5 На Филиппинах межкорпоративные дивиденды от иностранных корпораций при условии, что филиппинская корпорация в течение года после получения их реинвестирует для покрытия своих потребностей в оборотном капитале, капитальных затратах, дивидендах, либо инвестирует в филиппинские дочерние компании или инфраструктурные проекты. При этом на момент распределения дивидендов филиппинская корпорация должна напрямую владеть не менее 20% акций иностранной корпорации в течение не менее двух лет [483, с. 1429-1430]. 6 В Экваториальной Гвинее от налогообложения освобождены 90% валовых дивидендов в пользу компаний-резидентов [482, с. 541]. 7 В Ливии налоговое законодательство находится в стадии развития и пока не предусматривает норм относительно межкорпоративных дивидендов [483, с. 1018-1019]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Приложение В

(информационное)

Базовые системы налогообложения доходов в физических лиц от операций с акциями (долями) в мировой практике

Таблица В.1 – Распределение стран по имплементации базовых систем налогообложения доходов в физических лиц от операций с акциями (долями)

Базовая система налогообложения дивидендов, подсистема налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)*
1	2	3
1.1) «Классическая система» налогообложения дивидендов с налогообложением прироста капитала от выбытия акций (долей) по тем же ставкам подоходного налога	1. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	2. Венгрия	212 388 906 459
	3. Гуам	6 910 000 000
	4. Индия	3 567 551 674 623
	5. Ливия	45 096 462 972
	6. Монголия	20 325 121 394
	7. Пуэрто-Рико	117 902 300 000
	8. Северная Македония	15 763 621 848
	9. Северные Марианские острова, Содружество	259 300 000
	10. США	27 720 709 000 000
	11. Черногория	7 530 593 375
	12. Эквадор	118 844 826 000
	13. Экваториальная Гвинея	12 337 550 584
	ИТОГО ВВП	31 850 291 357 255
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	8,7% (30,7%)
1.2) «Классическая система» налогообложения дивидендов с пониженным налогообложением прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Аруба	3 648 573 136
	2. Шри-Ланка	84 356 863 744
	3. Южная Корея	1 712 792 854 202
	4. Япония	4 204 494 802 432
	ИТОГО ВВП	6 005 293 093 514
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,7% (5,8%)
1.3) «Классическая система» налогообложения дивидендов с освобождением от налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Бонайре, Синт-Эстатиус и Саба	~1 300 000 000
	2. Лихтенштейн	7 361 504 432
	3. Макао	45 803 067 940
	4. Остров Мэн	7 931 193 222
	5. Синт-Мартен	1 627 776 949
	6. Тайвань	~755 000 000 000
	ИТОГО ВВП	817 723 542 544
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,0% (0,8%)
2.1) Система освобождения от налогообложения дивидендов и прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Гайана	17 159 509 565
	2. Гонконг	380 812 234 828
	3. Ирак	250 842 782 139
	4. Кипр	33 886 930 712
	5. Маврикий	14 644 524 819
	6. Намибия	12 351 025 067
	7. Палестина	~17 400 000 000
	8. Сент-Люсия	2 430 148 148
	9. Сингапур	501 427 500 080
	10. Тринидад и Тобаго	27 372 285 698
	ИТОГО ВВП	1 258 326 941 057
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,7% (1,2%)

Продолжение таблицы В.1

1	2	3
2.2) Система освобождения дивидендов от налогообложения и не освобождения от налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Боливия	45 135 398 009
	2. Босния и Герцеговина	27 592 361 498
	3. Бразилия	2 173 665 655 937
	4. Иордания	50 967 475 352
	5. Кабо-Верде	2 533 819 406
	6. Косово	10 468 219 225
	7. Камбоджа	42 335 646 896
	8. Латвия	42 247 850 065
	9. Лесото	2 117 962 451
	10. Узбекистан	101 591 769 702
	11. Фиджи	5 442 046 565
	12. Эстония	41 291 245 222
	ИТОГО ВВП	2 545 389 450 329
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	8,0% (2,5%)
3.1) Импутационная система с освобождением от налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Гернси	~4 400 000 000
	2. Гибралтар	~3 560 000 000
	ИТОГО ВВП	7 960 000 000
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (0,01%)
3.2) Импутационная система с налогообложением прироста капитала от выбытия акций (долей) по более высокой налоговой ставке	1. Австралия	1 728 057 316 696
	2. Венесуэла	482 359 318 768
	3. Канада	2 142 470 914 401
	4. Мальта	22 328 640 242
	5. Мексика	1 789 114 434 843
	6. Новая Зеландия	252 175 506 110
	7. Таиланд	514 968 699 239
	8. Чили	335 533 331 669
	ИТОГО ВВП	7 267 008 161 968
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,3% (7,0%)
4.1) Необлагаемая сумма дивидендов с освобождением от налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Бельгия	644 782 756 683
	2. Малайзия	399 705 169 318
	ИТОГО ВВП	1 044 487 926 001
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (1,01%)
4.2) Необлагаемая сумма дивидендов с налогообложением прироста капитала от выбытия акций (долей) по более низкой ставке подоходного налога	1. Великобритания	3 380 854 520 810
	ИТОГО ВВП	3 380 854 520 810
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	0,7% (3,26%)
4.3) Необлагаемая сумма дивидендов с одинаковыми ставками подоходного налога с дивидендов и прироста капитала	1. Казахстан	262 641 892 079
	2. Тунис	48 529 595 417
	ИТОГО ВВП	311 171 487 495
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (0,30%)
4.4) Необлагаемая сумма дивидендов с налогообложением прироста капитала по более высокой ставке подоходного налога	1. Колумбия	363 493 841 244
	ИТОГО ВВП	363 493 841 244
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	0,7% (0,35%)
5.1) Необлагаемая доля налоговой базы с налогообложением прироста капитала от выбытия акций (долей) по более высокой ставке	1. Люксембург	85 755 006 124
	2. Португалия	289 114 289 664
	3. Турция	1 118 252 964 261
	4. Финляндия	295 532 341 255
	ИТОГО ВВП	1 788 654 601 303
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,7% (1,7%)

Продолжение таблицы В.1

1	2	3
5.2) Необлагаемая доля налоговой базы с налогообложением прироста капитала по более низкой ставке	1. Швейцария	884 940 402 230
	ИТОГО ВВП	884 940 402 230
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	0,7% (0,85%)
6.1) Преференциальное налогообложение дивидендов с налогообложением по более низким ставкам прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Вьетнам	429 716 969 044
	2. Зимбабве	35 231 367 886
	3. Лаос	15 843 155 731
	4. Руанда	14 097 768 472
	5. Чад	13 149 325 362
	6. ЮАР	380 699 271 815
	ИТОГО ВВП	888 737 858 310
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,0% (0,9%)
6.2) Преференциальное налогообложение дивидендов с освобождением от налогообложения прироста капитала от выбытия акций (долей)	1. Азербайджан	72 356 176 471
	2. Барбадос	6 720 733 200
	3. Джерси	12 507 927 144
	4. Кюрасао	3 281 419 347
	5. Ливан	20 992 421 949
	6. Новая Каледония	9 623 318 718
	7. Папуа-Новая Гвинея	30 729 242 919
	8. Республика Конго	15 321 055 823
	9. Суринам	3 455 146 281
	10. Ямайка	19 423 355 409
	ИТОГО ВВП	194 410 797 261
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,7% (0,2%)
6.3) Преференциальное налогообложение дивидендов и прироста капитала по одинаковым ставкам подоходного налога	1. Австрия	511 685 203 845
	2. Габон	19 388 402 542
	3. Гвинея	22 199 409 741
	4. Германия	4 525 703 903 628
	5. Гондурас	34 400 509 852
	6. Дания	407 091 920 305
	7. Израиль	513 611 100 816
	8. Испания	1 620 090 734 957
	9. Италия	2 300 941 152 992
	10. Китай	17 794 783 039 552
	11. Коста-Рика	86 497 941 439
	12. Литва	79 789 877 416
	13. Нигерия	363 846 332 835
	14. Нидерланды	1 154 361 305 398
	15. Никарагуа	17 829 218 219
	16. Пакистан	337 912 301 398
	17. Панама	83 318 176 900
	18. Парагвай	42 956 263 544
	19. Польша	809 200 697 797
	20. Россия (с 2025 года)	2 021 421 476 035
	21. Сальвадор	34 015 620 000
	22. Сан-Томе и Принсипи	678 976 265
	23. Сербия	81 342 660 752
	24. Словения	69 148 468 417
	25. Франция	3 051 831 611 385
	26. Хорватия	84 393 795 502
	27. Швеция	584 960 475 767
	ИТОГО ВВП	36 653 400 577 300
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	18,0% (35,3%)

Продолжение таблицы В.1

1	2	3
6.4) Преференциальное налогообложение дивидендов с налогообложением прироста капитала по более высоким ставкам подоходного налога	1. Албания	23 547 179 830
	2. Аргентина	646 075 277 525
	3. Болгария	102 407 653 021
	4. Ботсвана	19 396 084 498
	5. Гана	76 370 396 722
	6. Гватемала	104 450 210 572
	7. Греция	243 498 333 238
	8. Грузия	30 777 833 585
	9. Доминиканская Республика	121 444 279 314
	10. Египет	396 002 496 997
	11. Индонезия	1 371 171 152 331
	12. Ирландия	551 394 889 340
	13. Кения	108 038 588 971
	14. Конго, Демократическая. Республика	66 383 287 003
	15. Мавритания	10 651 709 411
	16. Малави	12 712 150 082
	17. Марокко	144 417 103 250
	18. Мозамбик	20 954 220 984
	19. Молдова	16 539 436 547
	20. Перу	267 603 248 655
	21. Румыния	350 775 856 415
	22. Сенегал	30 848 333 084
	23. Словакия	132 908 336 234
	24. Танзания	79 062 403 821
	25. Уганда	48 768 955 863
	26. Украина	178 757 021 965
	27. Уругвай	77 240 830 877
	28. Филиппины	437 146 372 730
	29. Чехия	343 207 874 554
	30. Южный Судан	11 997 800 760
	ИТОГО ВВП	6 024 549 318 180
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	20,0% (5,8%)
—	ИТОГО проанализированных стран**	151
—	ИТОГО ВВП	103 776 354 938 106
* Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481].		
** С учётом стран, в которых отсутствует подоходный налог: Багамы, Бахрейн, Бруней, Катар, ОАЭ, Монако, Оман, Саудовская Аравия, а также Бермудские, Британские Виргинские, Каймановы острова [485, с. 113, 115, 149, 195, 198, 255, 1046, 1192, 1339, 1378, 1603]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 483; 484; 485; 486].

Приложение Г
(информационное)

**Мировые подходы к вычету процентных расходов для целей налогообложения
прибыли организаций**

Таблица Г.1 – Распределение стран по подходам к вычету процентных расходов для целей корпоративного налога

Инструментарий ограничения выгод от вычета процентных расходов	Страна	Размер ВВП (в теку- щих ценах, USD)
1	2	3
1) Страны, в которые процентные расходы ограничены только в зависимости от уровня долговой нагрузки компании (<i>equity ratio</i>)	1. Барбадос	7 223 250 000
	2. Белоруссия	~72 600 000 000
	3. Бразилия	2 191 131 869 706
	4. Венесуэла	102 376 526 556
	5. Гана	80 547 146 878
	6. Гренландия	3326543974
	7. Доминиканская Республика	659 311 111
	8. Зимбабве	35 871 779 681
	9. Индонезия	1 371 169 301 564
	10. Иордания	51 088 476 338
	11. Казахстан	261 840 101 060
	12. Камерун	48814501547
	13. Катар	217 308 516 484
	14. Китай	18 270 356 654 533
	15. Колумбия	366 291 836 138
	16. Кувейт	165 384 407 116
	17. Мадагаскар	15869945478
	18. Малави	13 363 669 673
	19. Намибия	12 408 271 449
	20. Новая Зеландия	255 194 972 673
	21. Оман	106 174 708 037
	22. Пакистан	336 686 348 609
	23. Папуа-Новая Гвинея	30 816 367 067
	24. Россия	2 071 505 725 031
	25. Руанда	14 331 722 703
	26. Северная Македония	15 855 131 189
	27. Сербия, Республика	81 343 999 280
	28. Танзания	79 030 935 627
	29. Турция	1 141 242 864 657
	30. Узбекистан	102 641 879 249
	31. Украина	181 221 517 869
	32. Швейцария	894 424 821 645
	33. Фиджи	5 476 673 518
	34. Чили	335 518 054 098
	ИТОГО ВВП	28 939 097 830 538
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	22,7% (27,7%)
2.1) Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам в дополнение к правилам недостаточной капитализации	1. Азербайджан	72 428 470 588
	2. Габон	19 388 372 071
	3. Гватемала	104 368 755 055
	4. Египет	395 926 075 163
	5. Кот-д'Ивуар	80780312569
	6. Марокко	146 036 093 667
	7. Мозамбик	20 921 079 533
	8. Тайвань	~755 000 000 000
	9. Тунис	48 205 328 303
	10. Чад	18 340 233 749
	11. Эфиопия	135 874 093 202
	ИТОГО ВВП	1 797 268 813 900
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	7,3% (1,7%)

Продолжение таблицы Г.1

1	2	3
2.2) Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам наряду с иными ограничениями процентных расходов	1. Армения	24 185 982 216
	2. Боливия	52 340 206 946
	3. Камбоджа	42 335 646 896
	4. Конго, Республика	15 321 055 823
	5. Парагвай	43 118 053 175
	ИТОГО ВВП	177 300 945 055
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,3% (0,2%)
2.3) Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам в качестве основного ориентира	1. Алжир	247 923 887 215
	2. Ангола	107 167 747 140
	3. Грузия	30 777 833 601
	4. Конго, Демокр. Республика	69 843 655 425
	5. Молдова	16 711 906 746
	6. Никарагуа	17 805 842 284
	7. Новая Каледония	9 769 167 530
	8. Таджикистан	12244169293
	9. Экваториальная Гвинея	12 337 550 584
	ИТОГО ВВП	524 581 759 818
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,0% (0,5%)
3.1) Ограничение чистых или валовых процентных расходов долей полученного налогооблагаемого дохода (<i>earning stripping rules</i>) и сохранение правил недостаточной капитализации	1. Бельгия	651 330 595 110
	2. Болгария	102 199 231 385
	3. Венгрия	213 240 316 635
	4. Гибралтар	~3 560 000 000
	5. Дания	404 651 706 118
	6. Канада	2 173 339 670 064
	7. Латвия	42 779 550 937
	8. Литва	79 789 877 416
	9. Люксембург	88 788 881 539
	10. Мексика	1 798 317 581 487
	11. Монголия	20 325 121 394
	12. Польша	812 451 193 396
	13. Словацкая Республика	133 578 518 424
	14. Хорватия	85 624 153 964
	15. Чешская Республика	345 059 295 660
	16. Эквадор	121 147 057 000
	17. Южная Корея	1 844 800 934 392
	18. Япония	4 213 167 237 906
	ИТОГО ВВП	13 134 150 922 825
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	11,3% (12,6%)
3.2) Ограничение чистых или валовых процентных расходов долей полученного налогооблагаемого дохода (<i>earning stripping rules</i>), наряду с иными ограничениями процентных расходов	1. Албания	23 491 242 727
	2. Великобритания	3 420 796 653 789
	3. Вьетнам	433 857 681 378
	4. Ирландия, Республика	567 372 737 459
	5. Норвегия	482 949 731 777
	6. Франция	3 056 250 648 138
	ИТОГО ВВП	7 984 718 695 269
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,0% (7,6%)
3.3) Ограничение чистых или валовых процентных расходов долей полученного налогооблагаемого дохода (<i>earning stripping rules</i>) с дополнительным использованием правил трансфертного ценообразования	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Австрия	516 670 509 629
	3. Аргентина	649 461 687 959
	4. Ботсвана	19 411 266 967
	5. Германия	4 562 207 532 490
	6. Греция	242 946 187 738
	7. Замбия	27 577 956 471
	8. Индия	3 638 489 096 034
	9. Исландия	31677891897
	10. Испания	1 619 481 980 720

Продолжение таблицы Г.1

1	2	3
—	11. Италия	2 316 727 999 333
	12. Кабо-Верде	2 504 525 549
	13. Кения	107 500 884 685
	14. Кипр	35 075 423 857
	15. Коста-Рика	86 497 941 439
	16. Малайзия	399 949 418 753
	17. Мальта	22 610 561 526
	18. Нигерия	16 698 786 978
	19. Нидерланды	1 135 475 867 551
	20. ОАЭ	522 622 191 967
	21. Перу	266 958 720 838
	22. Португалия	292 323 800 949
	23. Румыния	347 757 995 759
	24. Сенегал	30 696 331 296
	25. Словения	69 255 264 238
	26. Соединенные Штаты	27 292 170 793 214
	27. Уганда	48 768 955 863
	28. Финляндия	295 021 982 463
	29. Швеция	578 990 915 246
	30. Эстония	41 470 344 395
	31. ЮАР	381 440 724 491
	ИТОГО ВВП	47 332 894 804 951
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	20,7% (45,3%)
3.4) Ограничение процентных расходов долей процентных доходов	1. Филиппины	437 055 627 244
	2. Саудовская Аравия	1 218 584 533 333
	ИТОГО ВВП	1 655 640 160 578
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (1,6%)
4) Вычет процентных расходов без ограничений или с незначительными ограничениями	1. Бахрейн	46 192 260 638
	2. Бруней-Даруссалам	15 095 084 656
	3. Бермудские острова	8 579 242 000
	4. Виргинские острова США	4 672 000 000
	5. Гайана	16 918 503 597
	6. Гернси, Нормандские острова	12 507 320 838
	7. Гондурас	34 355 805 528
	8. Гонконг	381 043 026 174
	9. Гуам	~6 910 000 000
	10. Джерси, Нормандские острова	~6 500 000 000
	11. Израиль	512 184 638 999
	12. Ирак	268 881 051 644
	13. Каймановы острова	7 241 244 269
	14. Косово	10 468 224 575
	15. Кыргызстан	15180842369
	16. Ливан	20 078 620 357
	17. Ливия	44 027 664 915
	18. Лихтенштейн	8 239 379 403
	19. Маврикий	14 072 212 290
	20. Мавритания	10 726 838 461
	21. Макао	45 626 467 280
	22. Мьянма	66757619000
	23. Остров Мэн	7 431 257 411
	24. Палестина	17 400 000 000
	25. Панама	83 812 155 244
	26. Пуэрто-Рико	118 478 754 281
	27. Сальвадор	33 853 940 000
	28. Северные Марианские острова	1 096 000 000
	29. Сент-Люсия	2 430 166 667
	30. Сингапур	505 439 514 078
	31. Таиланд	515 906 283 941

Продолжение таблицы Г.1

1	2	3
–	32. Туркменистан	45894538666
	33. Черногория, Республика	7 644 389 160
	34. Эсватини	4621191262
	35. Ямайка	21 418 804 320
	ИТОГО ВВП	2 913 813 207 368
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	22,7% (2,8%)
–	ИТОГО проанализированных стран	150
–	ИТОГО ВВП	104 452 243 890 302
Примечания 1 Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]. 2 На Филиппинах Вычитаемые процентные расходы должны быть на 20% меньше процентных доходов. 3 В Саудовской Аравии Для целей налогообложения учитывается наименьшая из двух сумм: во-первых, платы за заёмные ресурсы, привлечённые для получения налогооблагаемого дохода; и во-вторых, общий доход налогоплательщика, полученный с использованием этих заёмных ресурсов плюс 50% от разницы между налогооблагаемыми доходами (без учёта доходов от использования заёмных ресурсов) и учитываемыми для целей налогообложения расходами (без учёта процентов по займам). 4 В Гонконге не вычитаются проценты, выплачиваемые иностранной нефинансовой организации (будь то связанная или несвязанная сторона), если их получатель не уплатит в Гонконге налог на процентный доход (исключение при определённых условиях составляют проценты, выплачиваемые гонконгской корпорацией, осуществляющей внутригрупповое финансирование, в пользу иностранной ассоциированной корпорации) [486, с. Hong Kong SAR. Corporate-Deductions]. 5 На Маврикий не учитываются при налогообложении проценты, подлежащие уплате нерезиденту, у которого они не будут облагаться налогами, а также проценты, которые в течение разумного периода времени, скорее всего, не будут выплачены. 6 В Сингапуре на операции с долговыми обязательствами распространяются общие правила предотвращения уклонения от уплаты налогов (GAAR)		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Таблица Г.2 – Критерии внешних ориентиров для ограничения процентных ставок по долговым обязательствам в мировой практике

Страна	Предельный размер процентной ставки для целей налогообложения
1	2
1) Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам учётной ставкой Центрального банка	
Армения	Двукратный размер расчетной ставки Центрального банка Армении, установленной на 31 декабря налогового периода
Алжир	Эффективная средняя процентная ставка, установленная Банком Алжира
Ангола	Среднегодовая процентная ставка, установленная Центральным банком Анголы
Габон	Ключевая процентная ставка (key Tender Interest Rate, TIAO) Банка Центральноафриканских Государств (BEAC), увеличенная на 2 п.п.
Египет	Двукратная учетная ставка Центрального банка Египта на конец налогового периода
Кот-д'Ивуар	Ставка Центрального банка Западной Африки (ВСЕАО), увеличенная на 2 п.п.
Конго, Республика	Ставка Центрального Банка, увеличенная на 3 п.п.
Мозамбик	Базовая ставка, установленная Банком Мозамбика на дату расчетов, плюс 2 п.п.
Никарагуа	Средняя процентная ставка Национального банка Никарагуа
Таджикистан	Трехкратная ставка рефинансирования Национального банка
Чад	Ставка банка Экономического сообщества стран Центральной Африки, увеличенной на 2 п.п.
Экваториальная Гвинея	В пределах, установленных Центральным банком, 3 п.п.
Эфиопия	Ставка кредитования коммерческих банков Национальным банком Эфиопии, увеличенная на 2 п.п.

Продолжение таблицы Г.2

1	2
2) Ограничение процентной ставки по долговым обязательствам иным ориентиром	
Азербайджан	Процентная ставка по кредитам в аналогичной валюте и с аналогичным сроком погашения на межбанковском кредитном рынке. При её отсутствии – не более 125% межбанковской кредитной ставки, публикуемой Центральным банком Азербайджана
Боливия	По займам от иностранных владельцев/акционеров – Лондонская межбанковская ставка предложения (LIBOR) плюс 3%; по займам от национальных владельцев/акционеров – официальная процентная ставка по кредитам, публикуемая Центральным банком Боливии
Гватемала	Максимальная годовая простая процентная ставка, установленная Валютным советом Гватемалы для целей налогообложения
Грузия	В пределах, установленных министром финансов
Камбоджа	Процентные ставки по займам перед третьими лицами ограничены 120% рыночной процентной ставки на момент получения займа, а по займам от связанных лиц – рыночной процентной ставкой на момент получения займа
Конго, Демократическая Республика	Средняя международная межбанковская ставка в месяц осуществления выплаты основной суммы долга
Марокко	Процентная ставка, ежегодно устанавливаемая Министерством финансов
Молдова	Проценты по займам на операционную (повседневную) деятельность учитываются в расходах в пределах средневзвешенной процентной ставки по банковским кредитам для юридических лиц, в зависимости от срока кредита и его валюты (например, разные лимиты предусмотрены для кредитов в молдавских леях и в иностранной валюте). Проценты по займам на приобретение/строительство основных средств ограничиваются в этих же пределах и до ввода этих активов в эксплуатацию капитализируются в их налоговой первоначальной стоимости. Проценты по займам с инвестиционными целями учитываются в пределах полученного инвестиционного дохода.
Новая Каледония	Наибольшая из двух ставок: 1) «Законная процентная ставка», установленная ст. L. 313-2 Французского валютно-финансового кодекса, действующая в течение периода, за который начисляются проценты; 2) «Законная процентная ставка», увеличенная на 3 п.п., но не более 5%
Парагвай	Средняя номинальная ставка по депозитам, установленная Центральным банком Парагвая
Тайвань	15,6% годовых
Тунис	8%
Примечания 1 В Армении также не учитываются процентные расходы, если, во-первых, привлеченный от небанковских организаций заём превышает двукратный размер чистых активов налогоплательщика (девятикратный размер чистых активов для банков и иных кредитных организаций); во-вторых, заём был использован для предоставления другим налогоплательщикам беспроцентных займов или займов под более низкую процентную ставку (тогда не учитывается для налогообложения разница между процентными расходами и доходами). 2 В Алжире вычет процентов допускается только если капитал полностью оплачен, а заёмные средства не превышают 50% капитала [483, с. 38]. 3 В Республике Конго предусмотрены и дополнительные ограничения: во-первых, общая сумма займов от всех акционеров не должна превышать половину полностью оплаченного акционерного капитала компании. Во-вторых, не подлежат вычету проценты по займам, полученным за пределами Экономического и валютного сообщества Центральной Африки (СЕМАС) и не задекларированным в Банке государств Центральной Африки (БЕАС) в соответствии с валютными правилами. 4 В Боливии проценты, подлежащие вычету по кредитам акционеров, не могут превышать 30% от общей суммы процентов, выплаченных третьим лицам. 5 В Камбоджа общая сумма вычитаемых процентов ограничена размером процентного дохода плюс 50% чистой прибыли без учета процентных доходов и расходов, а избыточные процентные расходы могут быть перенесены на следующие налоговые периоды на неопределенный срок. 6 В Парагвае дополнительно ограничен вычет расходов по операциям, со связанными организациями, поэтому если финансирование предоставляется связанной организацией, то вычесть можно до 30% чистой прибыли за год	

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Таблица Г.3 – Соотношение правил ограничения процентных расходов долей EBITDA с иными правилами ограничения процентных расходов в международной практике

Соотношение разных правил ограничения процентных расходов	Страны, в которых используется данный подход
Правила ограничения процентных расходов долей EBITDA применяются наряду с правилами недостаточной капитализации	Бельгия (только к займам от организаций из «налоговых убежищ»), Болгария, Венгрия (к долговым обязательствам, возникшим до введения ограничения по ATAD), Гибралтар, Канада, Латвия, Литва, Люксембург, Монголия, Польша, Хорватия, Южная Корея (действует наибольшее из двух ограничений), Эквадор (для финансовых организаций), Япония; в Мексике и Чехии ограничения процентных расходов применяются в дополнение и после правил недостаточной капитализации; в Словакии сначала применяются ограничения процентов по ATAD, а если они не действуют, то правила недостаточной капитализации; в Дании сначала применяются правила недостаточной капитализации, затем правило на основе активов, после этого ограничения по ATAD
Дополнительно используются правила трансфертного ценообразования	Австралия, Австрия, Аргентина, Ботсвана, Вьетнам, Германия, Греция, Замбия, Индия, Исландия, Испания, Италия, Кабо-Верде, Кения, Кипр, Коста-Рика, Малайзия, Мальта, Нигерия, Нидерланды, ОАЭ, Перу, Португалия, Румыния, Сенегал, Словения, США, Уганда, Финляндия, Швеция, Эстония, ЮАР
Не учитываются проценты по долговым обязательствам, если уставный капитал заемщика не полностью оплачен, либо процентная ставка превышает определённый уровень	Албания (сверх средней 12-месячной ставки по кредитам, рассчитываемой Банком Албании); Вьетнам (сверх увеличенной в 1,5 раза процентной ставки Государственного банка Вьетнама); Франция (сверх средней ставки по кредитам на срок более двух лет, предоставляемым банками французским компаниям; проценты под более высокую ставку могут учитываться для целей налогообложения, если они соответствуют принципу вытянутой руки)
Переквалификация в дивиденды процентов по отдельным долговым обязательствам	Великобритания (для целей налогообложения к дивидендам приравниваются: 1) превышение процентов по долговым ценным бумагам над обычной коммерческой ставкой; 2) проценты по конвертируемым векселям и акциям; 3) проценты по долговым обязательствам, доходность которых зависит от результатов деятельности компании (ст. 1000(1)(F), 1015, 1032 СТА 2010 [466]); Ирландия (проценты, выплачиваемые неторговой компанией в пользу материнской компании-нерезидента, которой принадлежит не менее 75% ирландского плательщика, могут быть переквалифицированы в дивиденды); Норвегия (ограничений по правилам недостаточной капитализации не предусмотрено, но если норвежская компания будет недостаточно капитализирована, то часть её процентов и долговых обязательств может быть переквалифицирована во вложения в капитал)
Примечание – В Дании существует три формы ограничений, которые применяются последовательно: во-первых, применяются правила недостаточной капитализации (если размер контролируемой задолженности больше 10 млн датских крон, а соотношение долга к собственному капиталу превышает 4:1); во-вторых, к оставшимся процентам применяется правило на основе активов (если чистые финансовые расходы превышают 21,3 млн датских крон, то их вычет ограничен 6% налоговой базы определенных активов группы; в-третьих, к оставшимся чистым финансовым расходам применяются ограничения в зависимости от EBITDA	

Источник: составлено автором по данным [306; 482; 483; 486].

Приложение Д
(информационное)

**Модели расчета EBITDA и EBIT для оценки фискальных
последствий ограничения процентных расходов**

Косвенно EBITDA можно рассчитать двумя способами.

Первым, наиболее надежным способом, является реконструирование EBITDA через сальдо денежных потоков от текущих операций. EBITDA представляет собой совокупность операционной прибыли ($EBIT_{i,t}$) и начисленной амортизации ($D_{i,t}$), как это представлено в формуле (Д.1)

$$EBITDA_{i,t}^A = EBIT_{i,t} + D_{i,t}. \quad (\text{Д.1})$$

В свою очередь сальдо денежных потоков от текущих операций ($4100_{i,t}$) можно приблизительно представить в виде формулы (Д.2)

$$4100_{i,t} \approx EBIT_{i,t} + D_{i,t} - \Delta NWC_{i,t} - 4123_{i,t} - 4124_{i,t}, \quad (\text{Д.2})$$

где $4100_{i,t}$ – сальдо денежных потоков от текущих операций компании i в год t по данным отчёта о движении денежных средств (строка 4100);

$\Delta NWC_{i,t}$ – изменение величины чистых оборотных активов компании i в год t по сравнению с предыдущим годом как разница между величиной оборотных активов (строка 1200) и краткосрочных обязательств (строка 1500) по данным бухгалтерского баланса.

Примечание – В случае роста запасов или дебиторской задолженности компания вынуждена использовать денежные средства и снижается 4100_t , тогда добавление $\Delta NWC_{i,t}$ увеличивает 4100_t в сторону EBITDA. Если же растёт кредиторская задолженность или доходы будущих периодов, то компания получает денежные средства и растёт 4100_t , тогда добавление $\Delta NWC_{i,t}$ позволяет сократить прирост данных обязательств, что уменьшает 4100_t в сторону EBITDA.

Изменение величины чистых оборотных активов компании можно представить в виде формулы (Д.3)

$$\Delta NWC_{i,t} = (1200_{i,t} - 1500_{i,t}) - (1200_{i,t-1} - 1500_{i,t-1}), \quad (\text{Д.3})$$

где $4123_{i,t}$ – сумма выплаченных процентов по долговым обязательствам в год t по данным строки 4123 отчёта о движении денежных средств (при наличии);

$4124_{i,t}$ – сумма налога на прибыль организаций в год t по данным строки 4124 отчёта о движении денежных средств (при наличии).

Тогда сопоставив два вышеприведённых уравнения, получим формулу (Д.4)

$$EBITDA_{i,t}^A \approx 4100_{i,t} + \Delta NWC_{i,t} + 4123_{i,t} + 4124_{i,t} \quad (\text{Д.4})$$

Из-за недостаточности данных для многих компаний по данной модели не удаётся рассчитать EBITDA, поэтому её вторая версия построена, отталкиваясь от операционной прибыли и данных о динамике стоимости основных средств, как показано в формуле (Д.5)

$$A_{i,t} = A_{i,t-1} - D_{i,t} + CapEx_{i,t} - Disp_{i,t} \pm \Delta Reval_{i,t}, \quad (Д.5)$$

где $A_{i,t}$ и $A_{i,t-1}$ – стоимость основных средств (строка 1150) и нематериальных активов (строка 1110) компании i в год t и предыдущий год $t-1$, соответственно, по данным бухгалтерского баланса;

$CapEx_{i,t}$ – величина капитальных затрат компании i на приобретение или модернизацию внеоборотных активов как совокупность платежей на приобретение, создание, модернизацию, реконструкцию и подготовку к использованию внеоборотных активов (строка 4221) и процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива (строка 4224) по данным отчёта о движении денежных средств (при наличии);

$Disp_{i,t}$ – стоимость проданных внеоборотных активов как разница между выручкой от их реализации (строка 4211 отчета о движении денежных средств), скорректированная на величину прибыли (разница строк 2340 и 2350 отчёта о финансовых результатах);

$\Delta Reval_{i,t}$ – изменение переоценки внеоборотных активов в год t и предыдущий год $t-1$ по данным строки 1340 Бухгалтерского баланса.

Второй способ расчёта EBITDA можно представить в виде формулы (Д.6)

$$EBITDA_{i,t}^B \approx 2200_{i,t} + A_{i,t-1} - A_{i,t} + CapEx_{i,t} - Disp_{i,t} \pm \Delta Reval_{i,t}, \quad (Д.6)$$

где $2200_{i,t}$ – величина прибыли от продаж в год t по данным строки 2200 отчёта о финансовых результатах.

Вместе с тем для целей ограничения процентных расходов используется EBITDA, рассчитанная по нормам налогового законодательства, то есть прибыль до налогообложения, увеличенная на величину процентных расходов и налоговой амортизации. Это позволяет исключить из расчёта необлагаемые налогом доходы (в частности, дивиденды от дочерних компаний) и доходы, подлежащие распределению постоянному представительству, чтобы избежать попыток налогоплательщиков извлечь преимущества из переквалификации процентов в необлагаемые налогом доходы. Произведём корректировку полученных показателей EBITDA с учётом информации, имеющейся в бухгалтерской (финансовой) отчётности, по формуле (Д.7)

$$EBITDA_{i,t}^{TAX} \approx EBITDA_{i,t}^{A(B)} - 2310_{i,t}, \quad (Д.7)$$

где $EBITDA_{i,t}^{TAX}$ – скорректированная прибыль до налогообложения, уплаты процентов и вычета амортизации;
 $2310_{i,t}$ – величина доходов от участия в других организациях по данным строки 2310 отчёта о финансовых результатах (при наличии).

Альтернативным критерием ограничения вычета процентных расходов по BEPS 4 является ЕВІТ, хотя на практике он используется только в США. Он также должен рассчитываться по данным налоговой отчётности (например, в США это «скорректированный налогооблагаемый доход», представляющий собой прибыль до вычета процентов и налогов). Тем не менее, из-за отсутствия иных данных приблизительную оценку фискальных последствий ограничения чистых процентных расходов можно провести также по данным бухгалтерской отчётности. Наиболее приближен к налоговой базе вариант расчёта ЕВІТ по формуле (Д.8)

$$EBIT_{i,t}^{TAX} \approx \frac{2411_{i,t}}{20\%} + 2330_{i,t} - 2320_{i,t} - 2310_{i,t}, \quad (\text{Д.8})$$

где $2411_{i,t}$ – величина текущего налога на прибыль (при его отсутствии используем $2410_{i,t}$ – величину налога на прибыль) за год t по данным строки 2411 (2410) отчёта о финансовых результатах.

В качестве альтернативы можно использовать три базовых варианта расчёта ЕВІТ на основе данных только бухгалтерского учёта по формулам (Д.9), (Д.10) и (Д.11)

$$EBIT_{i,t}^{ACC} \approx 2300_{i,t} + 2330_{i,t} - 2320_{i,t} - 2310_{i,t}, \quad (\text{Д.9})$$

$$EBIT_{i,t}^{ACC} \approx 2200_{i,t} + 2340_{i,t} - 2350_{i,t}, \quad (\text{Д.10})$$

$$EBIT_{i,t}^{ACC} \approx 2110_{i,t} - 2120_{i,t} - 2210_{i,t} - 2220_{i,t} + 2340_{i,t} - 2350_{i,t}, \quad (\text{Д.11})$$

где $2300_{i,t}$ – величина прибыли до налогообложения в год t по данным строки 2300 отчёта о финансовых результатах;
 $2200_{i,t}$ – величина прибыли от продаж в год t по данным строки 2200 отчёта о финансовых результатах;
 $2340_{i,t}$ и $2350_{i,t}$ – величина прочих доходов и расходов в год t по данным строк 2340 и 2350 отчёта о финансовых результатах (при наличии);
 $2110_{i,t}$ и $2120_{i,t}$ – суммы выручки и себестоимости продаж в год t по данным строк 2110 и 2120 отчёта о финансовых результатах;
 $2210_{i,t}$ и $2220_{i,t}$ – размер коммерческих и управленческих расходов в год t по данным строк 2210 и 2220 отчёта о финансовых результатах (при наличии).

Приложение Е
(информационное)

**Отраслевой профиль компаний, которые могут быть затронуты введением
ограничения на вычет процентных расходов**

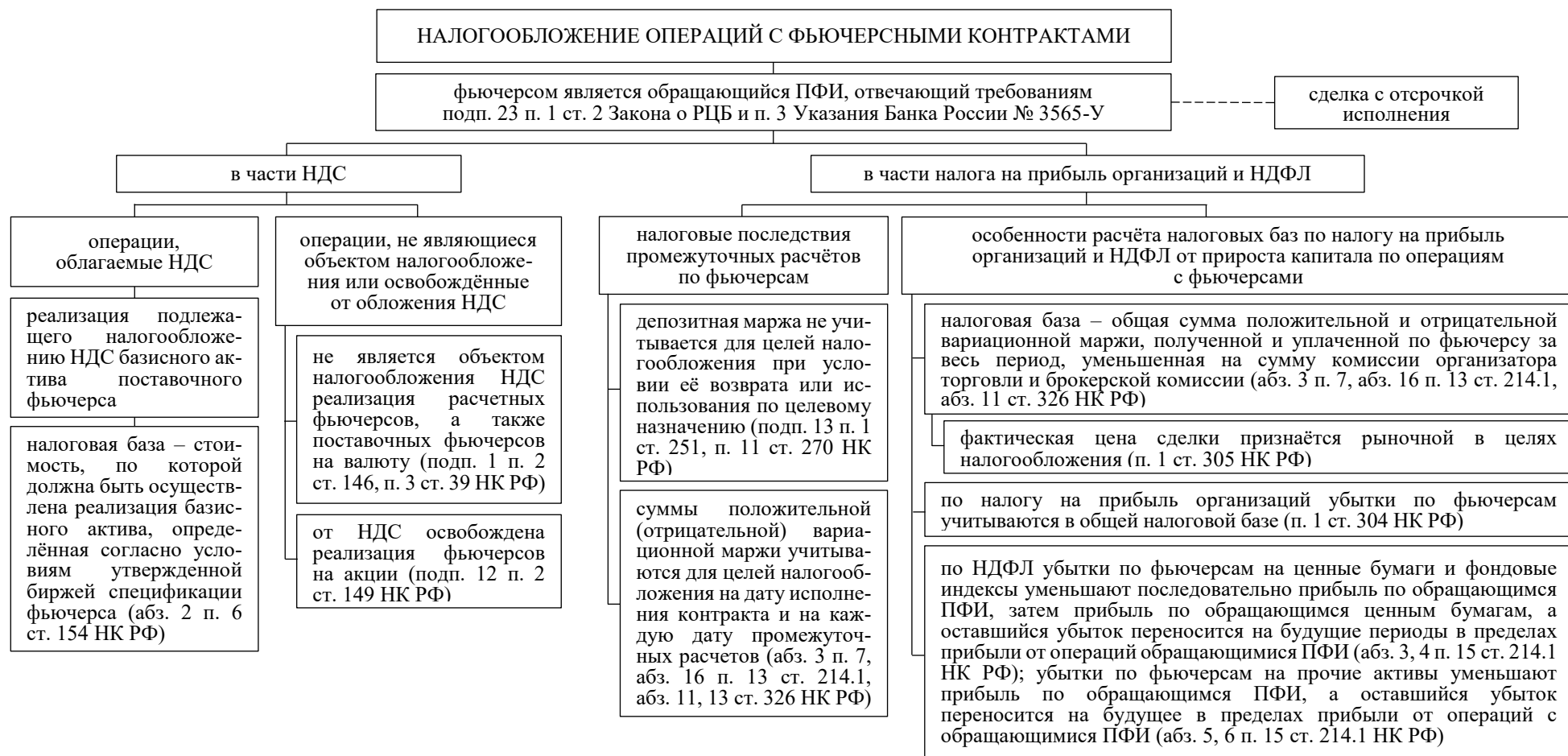
Таблица Е.1 – Отраслевой профиль компаний, которые могут быть затронуты введением ограничения на вычет процентных расходов

Виды экономической деятельности	Всего компаний	Количество лет, в которых компании сталкивались бы с ограничениями вычета процентных расходов за период 2012-2024 гг.												
		13 лет	12 лет	11 лет	10 лет	9 лет	8 лет	7 лет	6 лет	5 лет	4 года	3 года	2 года	1 год
Деятельность в сфере недвижимости	1057	25	14	21	25	36	30	45	41	74	86	131	180	349
Оптовая и розничная торговля	1052	13	5	5	11	8	13	35	51	57	63	158	199	434
Обрабатывающие производства	948	15	12	17	26	39	30	36	65	43	83	137	156	289
Профессиональная и научно-техническая деятельность	820	5	8	5	10	5	16	16	32	39	55	90	171	368
Строительство	513	1	1	4	3	9	7	7	8	24	46	73	92	238
Транспортировка и хранение	408	3	6	7	4	7	5	11	20	18	24	66	78	159
Добыча полезных ископаемых	346	3	4	4	15	11	10	17	26	27	36	51	50	92
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство	332	6	4	8	11	9	13	20	17	27	28	40	51	98
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	247	7	5	6	8	7	15	12	23	29	14	23	38	60
Деятельность в области информации и связи	241	3	1	2	5	1	3	4	10	15	15	38	48	96
Административная деятельность и сопутствующие услуги	132	0	0	1	1	6	1	3	7	6	8	25	24	50
Гостиничная деятельность и общепит	77	1	1	1	2	7	3	3	4	4	10	6	11	24
Культура и спорт, организация досуга и развлечений	24	0	0	0	0	2	2	0	0	0	3	5	4	8
Здравоохранение	14	0	0	0	0	0	0	0	1	4	1	2	5	1
Иные виды деятельности (в том числе организации с не установленным видом деятельности)	122	1	0	2	1	2	3	1	2	6	14	14	25	51

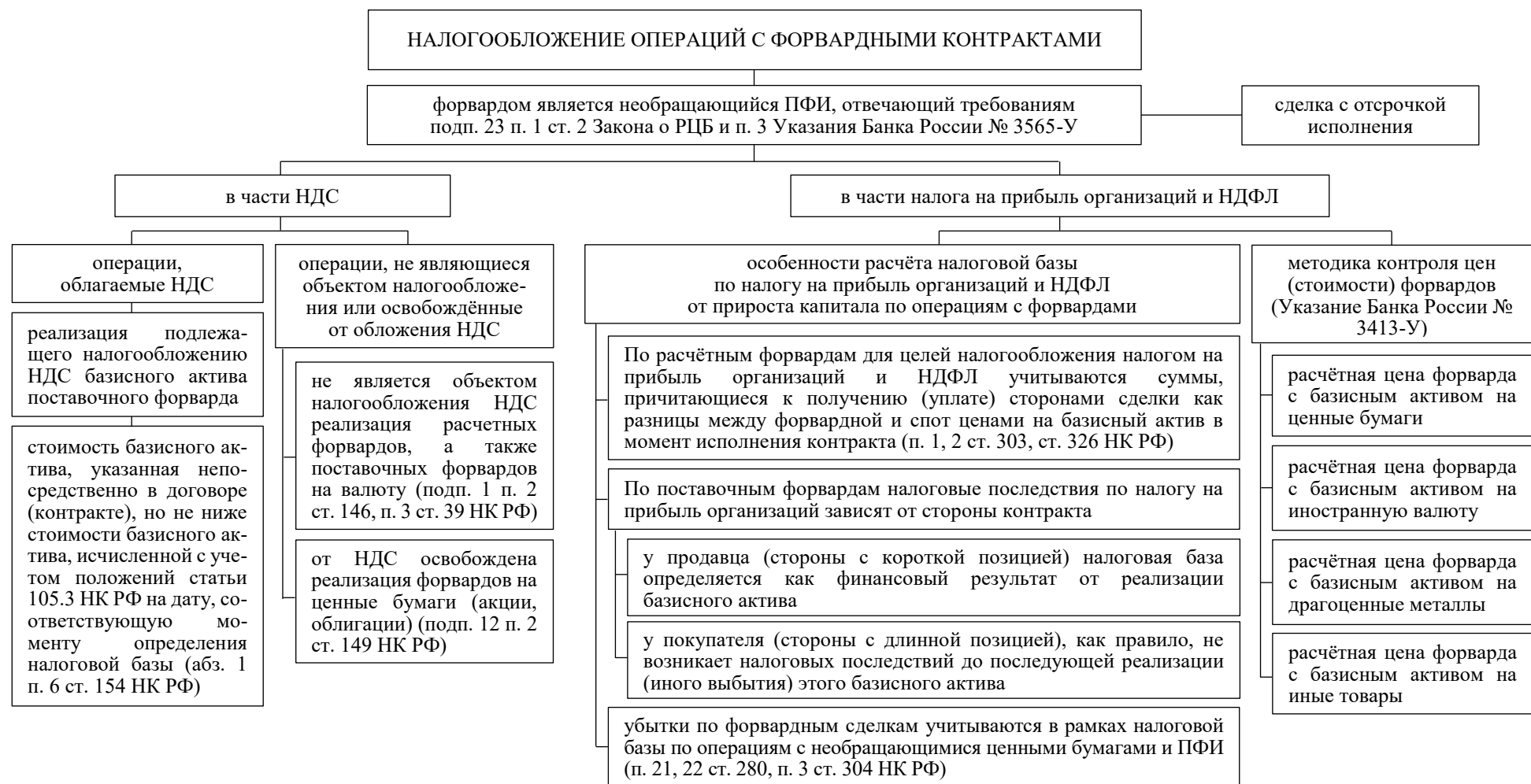
Источник: составлено автором по данным [45].

Приложение Ж (информационное)

Методологический инструментарий налогообложения операций с производными финансовыми инструментами



Источник: составлено автором.
Рисунок Ж.1 – Налогообложение операций с фьючерсными контрактами



Источник: составлено автором.
Рисунок Ж.2 – Налогообложение операций с форвардными контрактами

Приложение И
(информационное)

**Распространённость инструментов налогового регулирования
финансовых операций физических лиц**

Таблица И.1 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на доходы физических лиц в виде дивидендов

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1) Секторальная дифференциация инструментов налогового регулирования	1. Гайана	16 918 503 597
	2. Грузия	30 777 833 601
	3. Кения	107 500 884 685
	4. Пакистан	336 686 348 609
	ИТОГО ВВП	491 883 570 492
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,5% (0,5%)
2.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения дивидендов по обращающимся акциям	1. Армения	24 185 982 216
	2. Гибралтар	3 560 000 000
	3. Казахстан	261 840 101 060
	4. Китай	18 270 356 654 533
	5. Лаос	15 843 155 731
	6. Финляндия	295 021 982 463
	ИТОГО ВВП	18 870 807 876 003
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (18,0%)
2.2) Налогообложение дивидендов по обращающимся акциям по пониженным ставкам	1. Египет	395 926 075 163
	2. Зимбабве	35 871 779 681
	3. Мозамбик	20 921 079 533
	4. Монголия	20 325 121 394
	5. Танзания	79 030 935 627
	6. Япония	4 213 167 237 906
	ИТОГО ВВП	4 765 242 229 303
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (4,6%)
3) Специальные режимы налогообложения дивидендов по акциям как бизнес-активам	1. Израиль	512 184 638 999
	2. Италия	2 316 727 999 333
	3. Лихтенштейн	8 239 379 403
	4. Мальта	22 610 561 526
	5. Нидерланды	1 135 475 867 551
	6. Синт-Мартен	1 686 525 953
	7. Турция	1 141 242 864 657
	8. Швейцария	894 424 821 645
	9. ЮАР	381 440 724 491
	10. Япония	4 213 167 237 906
	ИТОГО ВВП	10 627 200 621 465
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,4% (10,2%)
4) Прочие налоговые преференции для дивидендов	1. Аруба	3 834 729 616
	2. Барбадос	7 223 250 000
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Норвегия	482 949 731 777
	5. Панама	83 812 155 244
	6. Сан-Томе и Принсипи	690 456 807
	7. Турция	1 141 242 864 657
	8. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	4 935 723 424 056

Продолжение таблицы И.1

1	2	3
–	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,1% (4,7%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		70 299 026 571 571
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		79,0% (67,2%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечание – Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 484; 485; 486].

Таблица И.2 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на процентные доходы физических лиц

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1.1) Освобождение от налогообложения процентов по корпоративным облигациям	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Армения	24 185 982 216
	3. Грузия	30 777 833 601
	4. Израиль	1 619 481 980 720
	5. Испания	512 184 638 999
	6. Казахстан	261 840 101 060
	7. Кения	107 500 884 685
	8. Маврикий	14 072 212 290
	9. Монголия	20 325 121 394
	10. Парагвай	43 118 053 175
	11. Сингапур	505 439 514 078
	12. Тринидад и Тобаго	25 036 993 423
	13. Турция	1 141 242 864 657
	14. Узбекистан	102 641 879 249
	15. Хорватия	85 624 153 964
	ИТОГО ВВП	5 142 933 901 470
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	9,6% (4,9%)
1.2) Пониженное налогообложение процентов по корпоративным облигациям	1. Австрия	516 670 509 629
	2. Армения	24 185 982 216
	3. Габон	19 388 372 071
	4. Гана	80 547 146 878
	5. Греция	242 946 187 738
	6. Кабо-Верде	2 504 525 549
	7. Кения	107 500 884 685
	8. Кипр	35 075 423 857
	9. Монголия	20 325 121 394
	10. Сенегал	30 696 331 296
	11. Тайвань	755 000 000 000
	ИТОГО ВВП	1 834 840 485 313
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	7,0% (1,8%)
2.1) Освобождение от налогообложения процентов по государственным облигациям	1. Албания	23 491 242 727
	2. Аргентина	649 461 687 959
	3. Армения	24 185 982 216
	4. Барбадос	7 223 250 000
	5. Вьетнам	433 857 681 378

Продолжение таблицы И.2

1	2	3
–	6. Гана	80 547 146 878
	7. Гондурас	34 355 805 528
	8. Греция	242 946 187 738
	9. Грузия	30 777 833 601
	10. Индия	3 638 489 096 034
	11. Испания	1 619 481 980 720
	12. Казахстан	261 840 101 060
	13. Китай	18 270 356 654 533
	14. Косово	10 468 224 575
	15. Лаос	15 843 155 731
	16. Латвия	42 779 550 937
	17. Маврикий	14 072 212 290
	18. Молдова	16 711 906 746
	19. Монголия	20 325 121 394
	20. Намибия	12 408 271 449
	21. Новая Зеландия	255 194 972 673
	22. Панама	83 812 155 244
	23. Парагвай	43 118 053 175
	24. Перу	266 958 720 838
	25. Северная Македония	15 855 131 189
	26. Сенегал	30 696 331 296
	27. Сербия	81 343 999 280
	28. США	27 292 170 793 214
	29. Гуам	6 910 000 000
	30. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	31. Северные Марианские о-ва	1 096 000 000
	32. Узбекистан	102 641 879 249
	33. Украина	181 221 517 869
	34. Финляндия	295 021 982 463
	35. Хорватия	85 624 153 964
	ИТОГО ВВП	54 195 960 783 949
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	22,3% (51,8%)
2.2) Пониженное налогообложение процентов по государственным облигациям	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Кабо-Верде	2 504 525 549
	3. Кения	107 500 884 685
	4. Кипр	35 075 423 857
	5. Италия	2 316 727 999 333
	6. Тайвань	755 000 000 000
	7. Турция	1 141 242 864 657
	ИТОГО ВВП	4 465 219 445 222
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (4,3%)
3.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения процентов по банковским вкладам и сберегательным счетам физических лиц	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Аруба	3 834 729 616
	3. Болгария	102 199 231 385
	4. Ботсвана	19 411 266 967
	5. Великобритания	3 420 796 653 789
	6. Венесуэла	102 376 526 556
	7. Вьетнам	433 857 681 378
	8. Гайана	16 918 503 597
	9. Гана	80 547 146 878
	10. Гватемала	104 368 755 055
	11. Гернси	12 507 320 838
	12. Греция	242 946 187 738
	13. Грузия	30 777 833 601

Продолжение таблицы И.2

1	2	3
–	14. Зимбабве	35 871 779 681
	15. Египет	395 926 075 163
	16. Израиль	512 184 638 999
	17. Испания	1 619 481 980 720
	18. Италия	2 316 727 999 333
	19. Казахстан	261 840 101 060
	20. Кения	107 500 884 685
	21. Китай	18 270 356 654 533
	22. Лаос	15 843 155 731
	23. Ливия	44 027 664 915
	24. Люксембург	88 788 881 539
	25. Маврикий	14 072 212 290
	26. Малайзия	399 949 418 753
	27. Намибия	12 408 271 449
	28. Новая Каледония	9 769 167 530
	29. Панама	83 812 155 244
	30. Парагвай	43 118 053 175
	31. Перу	266 958 720 838
	32. Пуэрто-Рико	118 478 754 281
	33. Сальвадор	33 853 940 000
	34. Сент-Люсия	2 430 166 667
	35. Сербия	81 343 999 280
	36. Сингапур	505 439 514 078
	37. Словения	69 255 264 238
	38. Тринидад и Тобаго	25 036 993 423
	39. Узбекистан	102 641 879 249
	40. Украина	181 221 517 869
	41. Филиппины	437 055 627 244
	42. Хорватия	85 624 153 964
	43. Швейцария	894 424 821 645
	44. ЮАР	381 440 724 491
	45. Эстония	41 470 344 395
	ИТОГО ВВП	32 678 359 041 822
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	28,7% (31,2%)
3.2) Пониженное налогообложение процентов по банковским вкладам и сберегательным счетам	1. Австрия	516 670 509 629
	2. Алжир	247 923 887 215
	3. Армения	24 185 982 216
	4. Ангола	107 167 747 140
	5. Бельгия	651 330 595 110
	6. Ботсвана	19 411 266 967
	7. Зимбабве	35 871 779 681
	8. Индонезия	1 371 169 301 564
	9. Ирландия	567 372 737 459
	10. Камбоджа	42 335 646 896
	11. Кюрасао	3 281 419 347
	12. Ливия	44 027 664 915
	13. Молдова	16 711 906 746
	14. Пуэрто-Рико	118 478 754 281
	15. Сальвадор	33 853 940 000
	16. Турция	1 141 242 864 657
	17. Филиппины	437 055 627 244
	ИТОГО ВВП	5 378 091 631 067
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	10,8% (5,1%)

Продолжение таблицы И.2

1	2	3
4) Налоговые преференции по иным финансовым инструментам	1. Алжир	247 923 887 215
	2. Ангола	107 167 747 140
	3. Венгрия	213 240 316 635
	4. Израиль	512 184 638 999
	5. Литва	79 789 877 416
	6. Маврикий	14 072 212 290
	7. Новая Зеландия	255 194 972 673
	8. Новая Каледония	9 769 167 530
	9. Сенегал	30 696 331 296
	10. Тайвань	755 000 000 000
	11. Сингапур	505 439 514 078
	12. Япония	4 213 167 237 906
	ИТОГО ВВП	6 943 645 903 178
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	7,6% (6,6%)
5.1) Преференциальное налогообложение процентов, выплачиваемых нерезидентам или получаемых резидентами из-за рубежа	1. Доминиканская Республика	659 311 111
	2. Кения	107 500 884 685
	3. Колумбия	366 291 836 138
	4. Мальта	22 610 561 526
	5. Нигерия	16 698 786 978
	6. Панама	83 812 155 244
	7. США	27 292 170 793 214
	8. Гуам	6 910 000 000
	9. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	10. Северные Марианские о-ва	1 096 000 000
	11. Ямайка	21 418 804 320
	ИТОГО ВВП	27 923 841 133 216
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	7,0% (26,7%)
5.2) Освобождение от налогообложения процентов у других лиц	1. Барбадос	7 223 250 000
	2. Гибралтар	3 560 000 000
	3. Гонконг	381 043 026 174
	4. Ирландия	567 372 737 459
	5. Кипр	35 075 423 857
	6. ЮАР	381 440 724 491
	ИТОГО ВВП	1 375 715 161 981
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (1,3%)
5.3) Преференциальное налогообложение процентов в целом	1. Азербайджан	72 428 470 588
	2. Албания	23 491 242 727
	3. Бельгия	651 330 595 110
	4. Бразилия	2 191 131 869 706
	5. Германия	4 562 207 532 490
	6. Грузия	30 777 833 601
	7. Египет	395 926 075 163
	8. Италия	2 316 727 999 333
	9. Иордания	51 088 476 338
	10. Казахстан	261 840 101 060
	11. Кения	107 500 884 685
	12. Колумбия	366 291 836 138
	13. Конго, Демократическая Республика	69 843 655 425
	14. Коста-Рика	86 497 941 439
	15. Китай	18 270 356 654 533
	16. Кюрасао	3 281 419 347
	17. Литва	79 789 877 416

Продолжение таблицы И.2

1	2	3
–	18. Люксембург	88 788 881 539
	19. Мальта	22 610 561 526
	20. Мавритания	10 726 838 461
	21. Мексика	1 798 317 581 487
	22. Монголия	20 325 121 394
	23. Марокко	146 036 093 667
	24. Намибия	12 408 271 449
	25. Нигерия	16 698 786 978
	26. Пакистан	336 686 348 609
	27. Папуа-Новая Гвинея	30 816 367 067
	28. Перу	266 958 720 838
	29. Польша	812 451 193 396
	30. Португалия	292 323 800 949
	31. Россия	2 071 505 725 031
	32. Руанда	14 331 722 703
	33. Словакия	133 578 518 424
	34. Словения	69 255 264 238
	35. Уганда	48 768 955 863
	36. Филиппины	437 055 627 244
	37. Финляндия	295 021 982 463
	38. Франция	3 056 250 648 138
	39. Хорватия	85 624 153 964
	ИТОГО ВВП	39 607 053 630 530
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	7,0% (37,9%)
6.1) Специальные подходы к исчислению налоговой базы по процентам	1. Колумбия	366 291 836 138
	2. Литва	79 789 877 416
	3. Лихтенштейн	8 239 379 403
	4. Люксембург	88 788 881 539
	5. Мексика	1 798 317 581 487
	6. Панама	83 812 155 244
	7. Сан-Томе и Принсипи	690 456 807
	ИТОГО ВВП	2 425 930 168 035
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (2,3%)
6.2) Негативные стимулы (барьеры) для процентов	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Гватемала	104 368 755 055
	3. Израиль	512 184 638 999
	4. Люксембург	88 788 881 539
	5. Монголия	20 325 121 394
	6. Норвегия	482 949 731 777
	7. Польша	812 451 193 396
	ИТОГО ВВП	2 670 530 010 119
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (2,6%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		13 181 653 661 049
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		32,5% (12,6%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечание – Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 484; 485; 486].

Таблица И.3 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на прирост капитала по ценным бумагам у физических лиц

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1.1) Налоговые преференции для ценных бумаг компаний отдельных секторов экономики, а также малого и среднего бизнеса	1. Иордания	51 088 476 338
	2. Канада	2 173 339 670 064
	3. Португалия	292 323 800 949
	4. Россия	2 071 505 725 031
	5. США	27 292 170 793 214
	6. Гуам	6 910 000 000
	7. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	8. Северные Марианские острова	1 096 000 000
	9. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	33 737 907 399 988
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,7% (32,2%)
1.2) Негативные стимулы (барьеры) для ценных бумаг компаний отдельных секторов экономики	1. Кабо-Верде	2 504 525 549
	2. Казахстан	261 840 101 060
	3. Кипр	35 075 423 857
	4. Ливан	20 078 620 357
	5. Намибия	12 408 271 449
	6. Сенегал	30 696 331 296
	ИТОГО ВВП	362 603 273 568
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (0,35%)
2.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения прироста капитала по обращающимся ценным бумагам	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Болгария	102 199 231 385
	3. Ботсвана	19 411 266 967
	4. Венесуэла	102 376 526 556
	5. Греция	242 946 187 738
	6. Египет	395 926 075 163
	7. Зимбабве	35 871 779 681
	8. Индонезия	1 371 169 301 564
	9. Казахстан	261 840 101 060
	10. Кения	107 500 884 685
	11. Кипр	35 075 423 857
	12. Китай	18 270 356 654 533
	13. Лаос	15 843 155 731
	14. Малави	13 363 669 673
	15. Мальта	22 610 561 526
	16. Парагвай	43 118 053 175
	17. Перу	266 958 720 838
	18. Португалия	292 323 800 949
	19. Россия	2 071 505 725 031
	20. Руанда	14 331 722 703
	21. Словакия	133 578 518 424
	22. Таиланд	515 906 283 941
	23. Танзания	79 030 935 627
	24. Тунис	48 205 328 303
	25. Турция	1 141 242 864 657
	26. Фиджи	5 476 673 518
	27. Филиппины	437 055 627 244
	28. Шри-Ланка	84 356 863 744
	29. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	28 623 844 560 623
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	18,5% (27,4%)

Продолжение таблицы И.3

1	2	3
2.2) Пониженная ставка подоходного налога с прироста капитала по обращающимся ценным бумагам	1. Греция	242 946 187 738
	2. Египет	395 926 075 163
	3. Зимбабве	35 871 779 681
	4. Индия	3 638 489 096 034
	5. Иордания	51 088 476 338
	6. Марокко	146 036 093 667
	7. Мексика	1 798 317 581 487
	8. Перу	266 958 720 838
	9. Чили	335 518 054 098
	ИТОГО ВВП	6 911 152 065 043
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,7% (6,6%)
3.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения долгосрочного прироста капитала по ценным бумагам	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Алжир	247 923 887 215
	3. Грузия	30 777 833 601
	4. Казахстан	261 840 101 060
	5. Люксембург	88 788 881 539
	6. Мозамбик	20 921 079 533
	7. Португалия	292 323 800 949
	8. Россия	2 071 505 725 031
	9. Северная Македония	15 855 131 189
	10. Сербия	81 343 999 280
	11. Словения	69 255 264 238
	12. Турция	1 141 242 864 657
	13. США	27 292 170 793 214
	14. Гуам	6 910 000 000
	15. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	16. Северные Марианские острова	1 096 000 000
	17. Филиппины	437 055 627 244
	18. Финляндия	295 021 982 463
	19. Хорватия	85 624 153 964
	20. Чехия	345 059 295 660
	ИТОГО ВВП	34 523 839 685 493
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	12,7% (33,0%)
3.2) Пониженные ставки подоходного налога с прироста капитала при долгосрочном владении ценными бумагами	1. Пуэрто-Рико	118 478 754 281
	2. Румыния	347 757 995 759
	3. США	27 292 170 793 214
	4. Гуам	6 910 000 000
	5. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	6. Северные Марианские острова	1 096 000 000
	7. Словения	69 255 264 238
	ИТОГО ВВП	27 840 340 807 493
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	4,5% (26,6%)
4.1) Специфика расчёта налоговой базы по портфельным операциям физических лиц с ценными бумагами	1. Австрия	516 670 509 629
	2. Доминиканская Республика	659 311 111
	3. Израиль	512 184 638 999
	4. Индия	3 638 489 096 034
	5. Колумбия	366 291 836 138
	6. Люксембург	88 788 881 539
	7. Малави	13 363 669 673
	8. Мексика	1 798 317 581 487
	9. Португалия	292 323 800 949
	10. Сенегал	30 696 331 296
	11. Синт-Мартен	1 686 525 953
	12. Чили	335 518 054 098

Продолжение таблицы И.3

1	2	3
–	13. Эстония	41 470 344 395
	14. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	9 481 261 515 692
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	8,9% (9,1%)
4.2) Повышенное налогообложение прироста капитала по акциям как бизнес-активам физических лиц	1. Австрия	516 670 509 629
	2. Аруба	3 834 729 616
	3. Бонайре, Синт-Эстатиус и Саба	н.д.
	4. Германия	4 562 207 532 490
	5. Греция	242 946 187 738
	6. Израиль	512 184 638 999
	7. Кюрасао	3 281 419 347
	8. Нидерланды	1 135 475 867 551
	9. Танзания	79 030 935 627
	10. Южная Корея	1 844 800 934 392
	ИТОГО ВВП	8 900 432 755 390
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,4% (8,5%)
5.1) Необлагаемый минимум прироста капитала по ценным бумагам	1. Бразилия	2 191 131 869 706
	2. Великобритания	3 420 796 653 789
	3. Германия	4 562 207 532 490
	4. Ирландия	567 372 737 459
	5. Литва	79 789 877 416
	6. Нидерланды	1 135 475 867 551
	7. Португалия	292 323 800 949
	8. Словакия	133 578 518 424
	9. США	27 292 170 793 214
	10. Гуам	6 910 000 000
	11. Американские Виргинские острова	4 672 000 000
	12. Северные Марианские о-ва	1 096 000 000
	13. Украина	181 221 517 869
	14. Финляндия	295 021 982 463
	15. Чехия	345 059 295 660
	16. Шри-Ланка	84 356 863 744
	17. ЮАР	381 440 724 491
	ИТОГО ВВП	40 974 626 035 225
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	10,8% (39,2%)
5.2) Прочие налоговые преференции для стимулирования инвестиционной активности	1. Австрия	516 670 509 629
	2. Албания	23 491 242 727
	3. Аргентина	649 461 687 959
	4. Армения	24 185 982 216
	5. Ботсвана	19 411 266 967
	6. Великобритания	3 420 796 653 789
	7. Вьетнам	433 857 681 378
	8. Грузия	30 777 833 601
	9. Иордания	51 088 476 338
	10. Испания	1 619 481 980 720
	11. Италия	2 316 727 999 333
	12. Ирак	268 881 051 644
	13. Казахстан	261 840 101 060
	14. Канада	2 173 339 670 064
	15. Молдова	16 711 906 746
	16. Руанда	14 331 722 703
	17. Северная Македония	15 855 131 189
	18. ЮАР	381 440 724 491
	ИТОГО ВВП	12 238 351 622 555
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	11,5% (11,7%)

Продолжение таблицы И.3

1	2	3
5.3) Прочие негативные стимулы (барьеры) по налогообложению прироста капитала по ценным бумагам	1. Алжир	247 923 887 215
	2. Бельгия	651 330 595 110
	3. Венесуэла	102 376 526 556
	4. Дания	404 651 706 118
	5. Израиль	512 184 638 999
	6. Норвегия	482 949 731 777
	7. Перу	266 958 720 838
	ИТОГО стран	2 668 375 806 612
	ИТОГО ВВП	4,5% (2,6%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		16 809 258 619 047
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		47,4% (16,1%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечание – Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 484; 485; 486].

Приложение К
(информационное)

**Распространённость инструментов налогового регулирования
финансовых операций организаций**

Таблица К.1 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на доходы организаций в виде дивидендов

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1.1) Налоговые преференции для дивидендов, выплачиваемых компаниями определённых секторов экономики	1. Бангладеш	437 415 333 018
	2. Барбадос	7 223 250 000
	3. Бельгия	651 330 595 110
	4. Ботсвана	19 411 266 967
	5. Египет	395 926 075 163
	6. Кабо-Верде	2 504 525 549
	7. Конго, Демократическая Республика	69 843 655 425
	8. Нигерия	16 698 786 978
	9. ЮАР	381 440 724 491
	ИТОГО ВВП	1 981 794 212 701
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,7% (1,9%)
1.2) Негативные стимулы (барьеры) по корпоративному налогу для дивидендов, выплачиваемых компаниями определённых секторов экономики	1. Венесуэла	102 376 526 556
	2. Иордания	51 088 476 338
	3. Монголия	20 325 121 394
	ИТОГО ВВП	173 790 124 288
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,9% (0,2%)
2) Пониженное налогообложение дивидендов по обращающимся акциям	1. Египет	395 926 075 163
	2. Зимбабве	35 871 779 681
	3. Монголия	20 325 121 394
	4. Руанда	14 331 722 703
	5. Танзания	79 030 935 627
	ИТОГО ВВП	545 485 634 568
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,2% (0,5%)
3) Прочие инструменты налогового регулирования	1. Албания	23 491 242 727
	2. Боливия	52 340 206 946
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Финляндия	295 021 982 463
	5. Франция	3 056 250 648 138
	6. Эквадор	121 147 057 000
	ИТОГО ВВП	4 919 420 438 839
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (4,7%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		97 396 159 552 632
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		86,0% (93,1%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечания		
1 Без учёта ранее рассмотренных преференций, относящихся к освобождению от налогообложения дивидендов от дочерних компаний (<i>participation exemption</i>).		
2 Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486]

Таблица К.2 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на процентные доходы организаций

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1.1) Освобождение от налогообложения процентов по корпоративным облигациям	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Грузия	30 777 833 601
	3. Египет	395 926 075 163
	4. Гонконг	381 043 026 174
	5. Китай	366 291 836 138
	ИТОГО ВВП	20 812 554 854 126
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,2% (19,9%)
1.2) Пониженное налогообложение процентов по корпоративным облигациям	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Габон	19 388 372 071
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Кабо-Верде	2 504 525 549
	ИТОГО ВВП	1 500 229 946 323
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (1,4%)
2.1) Освобождение от налогообложения процентов по государственным облигациям	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Болгария	102 199 231 385
	3. Боливия	52 340 206 946
	4. Канада	2 173 339 670 064
	ИТОГО ВВП	4 062 330 373 051
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (3,9%)
2.2) Пониженное налогообложение процентов по государственным облигациям	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Кабо-Верде	2 504 525 549
	ИТОГО ВВП	109 672 272 689
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (0,1%)
3.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения процентов по банковским вкладам и сберегательным счетам	1. Гернси	12 507 320 838
	2. Гондурас	34 355 805 528
	3. Гонконг	381 043 026 174
	4. Гуам	6 910 000 000
	ИТОГО ВВП	434 816 152 540
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (0,4%)
3.2) Пониженное налогообложение процентов по банковским вкладам и сберегательным счетам	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Кабо-Верде	2 504 525 549
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Камбоджа	42 335 646 896
	ИТОГО ВВП	1 523 177 221 148
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,6% (1,5%)
4) Налоговые преференции по иным финансовым инструментам	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Гуам	6 910 000 000
	3. Канада	2 173 339 670 064
	4. Колумбия	381 043 026 174
	ИТОГО ВВП	3 196 003 194 161
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,5% (3,1%)
5.1) Преференциальное налогообложение процентов, выплачиваемых нерезидентам или получаемых резидентами из-за рубежа	1. Австралия	1 734 451 264 656
	2. Австрия	516 670 509 629
	3. Азербайджан	72 428 470 588
	4. Армения	24 185 982 216
	5. Аруба	3 834 729 616
	6. Бельгия	651 330 595 110

Продолжение таблицы К.2

1	2	3
–	7. Болгария	102 199 231 385
	8. Венгрия	213 240 316 635
	9. Германия	4 562 207 532 490
	10. Греция	242 946 187 738
	11. Дания	404 651 706 118
	12. Индия	3 638 489 096 034
	13. Ирландия	567 372 737 459
	14. Испания	1 619 481 980 720
	15. Италия	2 316 727 999 333
	16. Кипр	35 075 423 857
	17. Конго, Республика	69 843 655 425
	18. Коста-Рика	86 497 941 439
	19. Латвия	42 779 550 937
	20. Литва	79 789 877 416
	21. Люксембург	88 788 881 539
	22. Мальта	22 610 561 526
	23. Нидерланды	1 135 475 867 551
	24. Польша	812 451 193 396
	25. Португалия	292 323 800 949
	26. Румыния	347 757 995 759
	27. Словакия	133 578 518 424
	28. Словения	69 255 264 238
	29. Финляндия	295 021 982 463
	30. Франция	3 056 250 648 138
	31. Хорватия	85 624 153 964
	32. Чад	18 340 233 749
	33. Чехия	345 059 295 660
	34. Швеция	578 990 915 246
	35. Эстония	41 470 344 395
	ИТОГО ВВП	24 307 204 445 798
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	22,4% (23,2%)
5.2) Освобождение от налогообложения процентов у других лиц	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Барбадос	7 223 250 000
	3. Грузия	30 777 833 601
	ИТОГО ВВП	145 168 830 741
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,9% (0,1%)
5.3) Преференциальное налогообложение процентов у других лиц	1. Алжир	247 923 887 215
	2. Боливия	52 340 206 946
	3. Ботсвана	19 411 266 967
	4. Бруней-Даруссалам	15 095 084 656
	5. Гайана	16 918 503 597
	6. Гана	80 547 146 878
	7. Гватемала	104 368 755 055
	8. Гондурас	34 355 805 528
	9. Грузия	30 777 833 601
	10. Доминиканская Республика	659 311 111
	11. Камбоджа	42 335 646 896
	12. Китай	18 270 356 654 533
	13. Фиджи	5 476 673 518
	ИТОГО ВВП	18 920 566 776 501
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	8,3% (18,1%)
6.1) Специальные подходы к исчислению налоговой базы по процентам	1. Ирландия	567 372 737 459
	ИТОГО ВВП	567 372 737 459
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	0,6% (0,5%)

Продолжение таблицы К.2

1	2	3
6.2) Негативные стимулы (барьеры) для процентов	1. Бразилия	2 191 131 869 706
	2. Гибралтар	3 560 000 000
	3. Гонконг	381 043 026 174
	4. Канада	2 173 339 670 064
	5. Кипр	35 075 423 857
	6. Франция	3 056 250 648 138
	ИТОГО ВВП	7 840 400 637 940
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,8% (7,5%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		53 635 721 421 919
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		60,3% (51,3%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечание – Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Таблица К.3 – Распространённость инструментов налогового регулирования, направленных на прирост капитала по ценным бумагам у организаций

Критерий классификации инструментов налогового регулирования	Страна	Размер ВВП (в текущих ценах, USD)
1	2	3
1.1) Налоговые преференции для ценных бумаг компаний отдельных секторов экономики, а также малого и среднего бизнеса	1. Бангладеш	437 415 333 018
	2. Бельгия	651 330 595 110
	3. Ботсвана	19 411 266 967
	4. Великобритания	3 420 796 653 789
	5. Португалия	292 323 800 949
	ИТОГО ВВП	4 821 277 649 833
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,2% (4,6%)
1.2) Негативные стимулы (барьеры) для ценных бумаг компаний отдельных секторов экономики	1. Конго, Демократическая Республика	69 843 655 425
	ИТОГО ВВП	69 843 655 425
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	0,6% (0,1%)
2.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения прироста капитала по обращающимся ценным бумагам	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Аргентина	649 461 687 959
	3. Болгария	102 199 231 385
	4. Ботсвана	19 411 266 967
	5. Египет	395 926 075 163
	6. Израиль	512 184 638 999
	7. Кения	107 500 884 685
	8. Кипр	35 075 423 857
	9. Руанда	14 331 722 703
	ИТОГО ВВП	1 943 258 678 858
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,8% (1,9%)
2.2) Пониженная ставка корпоративного налога с прироста капитала по обращающимся ценным бумагам	1. Зимбабве	35 871 779 681
	2. Египет	395 926 075 163
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Иордания	51 088 476 338
	5. Мексика	1 798 317 581 487
	6. Монголия	20 325 121 394
	7. Танзания	79 030 935 627

Продолжение таблицы К.3

1	2	3
	8. Филиппины	437 055 627 244
	9. Франция	3 056 250 648 138
	ИТОГО ВВП	7 245 035 546 636
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,8% (6,9%)
3.1) Полное или частичное освобождение от налогообложения долгосрочного прироста капитала по ценным бумагам	1. Армения	24 185 982 216
	2. Сан-Томе и Принсипи	690 456 807
	3. Франция	3 056 250 648 138
	4. Пакистан	336 686 348 609
	ИТОГО ВВП	3 417 813 435 770
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	2,5% (3,3%)
3.2) Пониженные ставки корпоративного налога с прироста капитала при долгосрочном владении ценными бумагами	1. Индия	3 638 489 096 034
	2. Пакистан	336 686 348 609
	ИТОГО ВВП	3 975 175 444 643
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	1,3% (3,8%)
4) Налоговое регулирование портфельных инвестиций на фондовом рынке	1. Аргентина	649 461 687 959
	2. Доминиканская Республика	659 311 111
	3. Индия	3 638 489 096 034
	4. Индонезия	1 371 169 301 564
	5. Кипр	35 075 423 857
	6. Мексика	1 798 317 581 487
	7. Новая Каледония	9 769 167 530
	8. Турция	1 141 242 864 657
	ИТОГО ВВП	8 644 184 434 200
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	5,1% (8,3%)
5.1) Прочие налоговые преференции для стимулирования инвестиционной активности	1. Ангола	107 167 747 140
	2. Аргентина	649 461 687 959
	3. Бельгия	651 330 595 110
	4. Германия	4 562 207 532 490
	5. Гонконг	381 043 026 174
	6. Грузия	30 777 833 601
	7. Египет	395 926 075 163
	8. Ирак	268 881 051 644
	9. Китай	18 270 356 654 533
	10. Эстония	41 470 344 395
	ИТОГО ВВП	25 358 622 548 209
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	6,4% (24,2%)
5.2) Прочие негативные стимулы (барьеры) по налогообложению прироста капитала по ценным бумагам	1. Албания	23 491 242 727
	2. Бангладеш	437 415 333 018
	3. Индонезия	1 371 169 301 564
	4. Кипр	35 075 423 857
	5. Эквадор	121 147 057 000
	ИТОГО ВВП	1 988 298 358 166
	ДОЛЯ (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)	3,2% (1,9%)
ВВП стран, в которых не выявлено использование данных инструментов налогового регулирования		62 035 941 168 433
Доля стран, в которых по результатам анализа не выявлено использования данных инструментов налогового регулирования (от общего числа стран / от совокупного размера ВВП)		76,3% (59,3%)
ИТОГО проанализированных стран		157
ИТОГО ВВП		104 635 474 190 328
Примечания		
1 Без учёта ранее рассмотренных преференций, относящихся к освобождению от налогообложения дивидендов от дочерних компаний (<i>participation exemption</i>).		
2 Для расчёта были взяты данные о ВВП в долларах США по данным Всемирного банка по состоянию на 2023 год [481]		

Источник: составлено автором по данным [306; 481; 482; 483; 486].

Приложение Л
(информационное)

**Экспертная оценка предложений по уточнению методологических подходов
к налогообложению финансовых операций**

Таблица Л.1 – Экспертная оценка предложений по уточнению методологических подходов к налогообложению финансовых операций

Предложения по совершенствованию методологии налогообложения финансовых операций	Масштаб воздействия	Защита налоговой базы	Инвестиционно-структурный эффект	Налоговая нейтральность	Предсказуемость налоговых последствий	Административная осуществимость	Общая оценка
1	2	3	4	5	6	7	8
1) ИДЕНТИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
<i>1.1.1) Экономическая идентификация скрытого распределения прибыли:</i> относить к дивидендно-эквивалентным выплатам имущественные выгоды, передаваемые организацией владельцу капитала либо связанному с ним лицу без сопоставимого встречного предоставления и обусловленные корпоративным участием; не распространять данный подход на операции, соответствующие рыночным условиям; при возврате ранее полученной выгоды корректировать признанный доход и исчисленный налог; займы владельцам учитывать по возвратной модели, окончательно признавая распределение прибыли при прощении задолженности либо фактической утрате финансированием возвратного характера	4	+5,0	0	+5,0	+2,5	0	+3,00
<i>1.1.2) Единая налоговая стоимость участия:</i> закрепление общего порядка формирования и уменьшения стоимости акций, долей и иных корпоративных прав для разграничения возврата капитала и облагаемого дохода при скрытых распределениях прибыли, уменьшении капитала, выкупе, выходе участника и ликвидации организации	5	+2,5	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+3,63
<i>1.1.3) Экономический учёт прав на распределяемую прибыль:</i> признавать дивидендами распределения, произведённые исходя из фактической доли в распределяемой прибыли с учётом устойчивости экономического участия, даже если они непропорциональны номинальным долям; применять ограничения против временного перераспределения прав ради налоговых преимуществ	3	+2,5	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+3,63
<i>1.1.4) Разграничение экономического получателя дохода и применимого трансграничного налогового режима:</i> при трансграничной выплате сначала определять лицо, которое фактически контролирует доход, принимает связанные с ним риски и располагает ресурсами для выполнения соответствующих экономических функций; затем отдельно оценивать применимость пониженного трансграничного налогового режима с учётом экономического присутствия, функций, активов, рисков и деловой цели структуры	4	+5,0	+2,5	+2,5	+5,0	+2,5	+3,63
<i>1.1.5) Функциональная квалификация операций, направленных на прекращение или сокращение корпоративного участия:</i> при продаже корпоративных прав, выходе из организации, ликвидации, выкупе и иных формах получения выплаты определять, произошло ли реальное уменьшение экономической позиции налогоплательщика. При фактическом сокращении участия квалифицировать доход как результат реали	4	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	0	+4,00

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
зации или иного прекращения корпоративных прав с применением соответствующего налогового режима при соблюдении его самостоятельных условий; пропорциональный или систематический выкуп, а также совокупность взаимосвязанных операций, после которых прежняя экономическая позиция сохраняется либо восстанавливается, рассматривать как дивидендно-эквивалентное распределение прибыли. При оценке учитывать опционы, соглашения о повторном приобретении, последовательность взаимосвязанных сделок, нерыночную цену и искусственное формирование убытка							
<i>1.1.6) Разграничение портфельного инвестирования и существенного предпринимательского участия:</i> определять характер корпоративного участия на основании совокупной прямой и косвенной доли налогоплательщика и взаимозависимых с ним лиц, возможности определять решения организации и иных признаков контроля или существенного влияния; признавать портфельными только миноритарные вложения, не обеспечивающие такого контроля или влияния. Установленная квалификация участия должна одинаково применяться при продаже, выходе, ликвидации, выкупе и иных способах его прекращения и не зависеть от юридической формы соответствующей операции	4	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	0	+3,50
<i>1.2.1) Функциональная квалификация процентов и платежей, связанных с долговым финансированием:</i> признавать процентом вознаграждение за предоставление капитала во временное пользование либо за безотзывную доступность финансирования по обязательству, предусматривающему возврат основной суммы или её экономического эквивалента; смешанные выплаты разделять на процентный, сервисный, гарантийный и компенсационный компоненты; дополнительную сумму, возникающую только вследствие нарушения обязательства, рассматривать как штраф или компенсационный платёж	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25
<i>1.2.2) Функционально-компонентная квалификация делимых гибридных инструментов финансирования:</i> разделять бессрочные, субординированные, гибридные капитальные и иные смешанные инструменты на долговой, долевой и, при наличии, производный компоненты только тогда, когда соответствующие элементы создают самостоятельные денежные потоки, риски и обособленно исполняемые финансовые компоненты либо предусмотрены как обособленные элементы исполнения, которые могут быть надёжно отделены и оценены; учитывать обязательность возврата капитала, зависимость выплат от прибыли или референтного показателя, право эмитента отказаться от выплат, субординацию и способность инструмента поглощать убытки; применять к каждому выделенному компоненту соответствующий налоговый режим и обеспечивать зеркальность квалификации у эмитента и владельца; при невозможности надёжного разделения определять режим по преобладающему экономическому содержанию. Производную формулу, встроенную в единый долговой инструмент и не создающую самостоятельного права или обязанности, отдельно не выделять	4	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	0	+3,50
<i>1.3.1) Экономические признаки производного финансового инструмента:</i> относить к ПФИ инструмент, по которому стоимость финансовой позиции либо размер, направление или момент будущего денежного потока зависят от заранее установленного референтного показателя или события, а первоначальное чистое вложение отсутствует либо несоразмерно создаваемой финансовой экспозиции; не связывать классификацию со способом расчётов, физической поставкой, местом обращения, фиксированным сроком, ликвидностью или	5	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	+2,5	+3,75

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
возможностью точного зеркального хеджирования; новые референтные показатели оценивать по тем же экономическим критериям; фактическое исполнение и верифицируемый финансовый результат должны иметь приоритет перед формальными характеристиками договора							
<i>1.3.2) Функциональная квалификация поставочных ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения:</i> отказаться от определения налогового режима преимущественно по сроку между заключением и исполнением договора и по выбору, закреплённому сторонами в учётной политике; применять единые критерии, учитывающие наличие финансовой экспозиции, зависящей от референтного показателя, действительную цель приобретения или передачи базисного актива, зависимость результата от рыночного показателя, способ фактического исполнения, наличие встречных сделок, неттинга и иных признаков создания финансовой экспозиции; экономически единая операция должна получать одинаковую квалификацию у обеих сторон	3	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25
<i>1.3.3) Алгоритм разграничения хеджирующих и нехеджирующих операций:</i> признавать операцию хеджирующей на основании последовательной идентификации хозяйственного риска, предварительной проверки экономической связи ПФИ с хеджируемой позицией и оценки преобладающей цели сделки; допускать обоснованный базисный риск, прокси-хеджирование, несовпадение сроков и частичное хеджирование, если инструмент способен уменьшать установленный риск; часть позиции сверх подтверждённого объёма квалифицировать отдельно; для прогнозируемых операций формализовать критерии высокой вероятности; низкая фактическая эффективность не должна автоматически приводить к переквалификации предварительно идентифицированной и экономически обоснованной хеджирующей позиции	4	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+4,75
<i>1.3.4) Функциональное разграничение единых условных и конвертируемых долговых инструментов и самостоятельных ПФИ:</i> закрепить для целей налогообложения понятие структурного финансового инструмента как единого договора или ценной бумаги, имеющих самостоятельную производную долговую основу и предусматривающих выплату, зависящую от референтного показателя либо наступления установленного события; разграничить условные долговые инструменты, конвертируемые долговые инструменты и ПФИ в собственном смысле. Встроенную расчётную формулу или неотделимое право на конвертацию не признавать самостоятельным ПФИ, если они не создают самостоятельной финансовой позиции с обособленным денежным потоком, способной обращаться или исполняться отдельно. Отдельный производный договор, отдельный варрант либо иной автономный производный компонент учитывать по правилам ПФИ, а при реальном сочетании самостоятельных долговых, долевого и производных компонентов применять функционально-компонентную квалификацию	5	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25
<i>1.3.5) Экономическая и рыночная классификация цифровых финансовых инструментов:</i> разграничить ЦФА на долговые, долевого и деривативные типы, а ГЦП на финансовые, утилитарные и смешанные; определять функциональный тип по экономическому содержанию удостоверенных прав, а статус обращающегося ЦФА по допуску к организованным торгам, раскрытию котировок и наличию сделок независимых участников; устанавливать обращаемость на дату операции или выплаты без пересчёта результатов предыдущих периодов	5	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0	0	+4,50
СРЕДНЯЯ ОБЩАЯ ОЦЕНКА ПО УРОВНЮ С УЧЁТОМ МАСШТАБА	–	4,63	2,92	4,81	4,03	1,53	+3,90

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2) РЕЖИМНО-КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ							
2.1.1) <i>Согласование налоговых последствий по НДС, НДФЛ и налогу на прибыль организаций выплаты дивидендов в натуральной форме:</i> закрепить специальный режим налогообложения дивидендов, изначально выплачиваемых в натуральной форме, и исполнения объявленной дивидендной выплаты передачей актива; признавать стоимость, включённую в дивидендный доход, налоговой стоимостью имущества у получателя; урегулировать расхождение между размером дивидендного обязательства и стоимостью актива; обеспечить симметричный учёт начисленного и входного НДС у сторон операции; установить правила оценки сложных активов	3	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
2.1.2) <i>Расширение налогово-нейтрального режима пропорциональной капитализации для физических лиц:</i> не признавать доходом получение дополнительных акций или увеличение номинальной стоимости акций (долей) за счёт внутренних источников организации, если экономические права владельцев не меняются и отсутствует выбор между акциями и деньгами; переносить налоговую стоимость и срок владения на преобразованные корпоративные права; уточнить, что передача собственных акций не признаётся дивидендом только при нейтральной пропорциональной капитализации, а акции, заменяющие денежный дивиденд или изменяющие права владельцев, облагаются как дивиденд	3	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+4,13
2.1.3) <i>Налоговый счёт внесённого капитала и экономическое разложение выплат владельцам:</i> вести по категориям корпоративных прав накопительный налоговый показатель фактически внесённого и ранее не возвращённого капитала с учётом денежных и неденежных вкладов, вкладов в имущество, конвертации задолженности и реструктуризаций; приобретение и погашение организацией собственных акций или долей учитывать как изменение структуры собственного капитала без самостоятельного финансового результата у эмитента; выплаты при уменьшении капитала и выкупе разделять на возврат внесённого капитала, распределение прибыли и прирост стоимости участия; уменьшать налоговую стоимость участия на величину возвращённого капитала, а превышение выплаты над её остатком учитывать как прирост капитала; обеспечить обмен данными о составе выплаты и индивидуальной стоимости участия между участниками финансовой инфраструктуры; уменьшение капитала без передачи экономической стоимости владельцам не должно изменять их налоговую позицию	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
2.1.4) <i>Ступенчатый режим освобождения межкорпоративных дивидендов и определение уровня экономического участия по чистой позиции в капитале:</i> сохранять полное освобождение для контрольного участия, установить частичное освобождение при существенном неконтрольном участии и общий режим для портфельных пакетов; при РЕПО и займе ценных бумаг учитывать акции у лица, сохраняющего основные риски и выгоды, исключая их одновременный учёт у временного владельца; предусмотреть ограничения против искусственного дробления пакетов	4	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+4,13
2.1.5) <i>Двухконтурный режим налогообложения МХК:</i> сохранение предсказуемой налоговой нагрузки по уже сформированным инвестиционным структурам с возможностью добровольного перехода; для новых участников сформировать адресный режим квалифицируемого участия, сохранив нулевые ставки по существенным дивидендам и приросту капитала, исключив автоматическое распространение льгот на портфельные, процентные и лицензионные доходы и увязав исходящие выплаты с происхождением распределяемой прибыли	4	+5,0	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	+4,13

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2.1.6) <i>Налоговая преемственность при экономически сопоставимом разделении бизнеса:</i> не признавать текущий финансовый результат при пропорциональном распределении корпоративных прав дочернего или выделяемого бизнеса, обмене участия и иных формах разделения, если экономическое владение продолжается; переносить совокупную налоговую стоимость и период инвестирования на полученные корпоративные права; отдельно учитывать денежные и иные недолевые выплаты; сохранять налоговую стоимость связанных финансовых инструментов либо распределять её между преобразованными позициями в соответствии с их экономической стоимостью	4	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	0	+3,88
2.1.7) <i>Налоговая непрерывность при прекращении дочерней организации и сохранении бизнеса внутри группы:</i> при передаче активов и продолжаемой деятельности между организациями под общим контролем не признавать текущую прибыль или убыток, если экономическая структура бизнеса сохраняется; переносить налоговую стоимость активов, амортизационную историю и связанные налоговые показатели; неиспользованный остаток стоимости корпоративного участия учитывать как отложенный показатель; отдельно отражать прекращение внутригрупповой задолженности, расчёты с миноритарными владельцами и переход убытков, исключая их повторное использование	4	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0	0	+4,50
2.1.8) <i>Симметричное налогообложение дивидендных эквивалентов по ПФИ:</i> в выплатах по ПФИ выделять компонент, экономически воспроизводящий дивиденд по конкретным акциям российской организации, и учитывать его по режиму дивидендного дохода; ценовой, процентный, валютный и иные компоненты отражать отдельно; не распространять данный подход на инструменты, основанные на широких фондовых индексах; исключать повторное налогообложение одной дивидендной суммы при последовательном хеджировании финансовой позиции	3	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
2.1.9) <i>Налогообложение реального прироста капитала при прекращении существенного участия:</i> включать финансовый результат от реализации, выхода, ликвидации, выкупа и иных форм прекращения существенного предпринимательского участия в основную налоговую базу по НДФЛ; уменьшать доход на фактическую стоимость приобретения участия и последующих вкладов; вместо полного освобождения после фиксированного срока индексировать стоимость приобретения и предоставлять возможность распределить крупный единовременный прирост равными долями между тремя налоговыми периодами; выплаты, заменяющие дивиденды при сохранении экономического участия, облагать как распределение прибыли	4	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	0	+3,50
2.1.10) <i>Адресное налоговое стимулирование вложений в малые и инновационные компании:</i> предоставлять ограниченный инвестиционный вычет по НДФЛ в отношении средств, внесённых физическим лицом при первоначальном или дополнительном выпуске акций малой или инновационной компании, соответствующей экономическим критериям возраста, размера и привлечения нового капитала; не предоставлять преимущество операциям между связанными сторонами, не обеспечивающим поступление нового капитала; разрешить учитывать документально подтверждённый убыток по неудачной квалифицируемой инвестиции за вычетом ранее предоставленного налогового преимущества	3	+2,5	+5,0	+2,5	+2,5	0	+2,75

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2.2.1) Уточнение налогового учёта договорной доходности и рыночного результата по корпоративным долговым ценным бумагам: для корпоративных облигаций, процентный доход по которым облагается по специальным ставкам, предусмотреть обособленный учёт НКД по модели, применяемой к государственному и муниципальным ценным бумагам; по дисконтным инструментам единообразно определять относящуюся к периоду владения часть эмиссионного дисконта и отделить её от вторичной рыночной разницы; эмиссионный дисконт учитывать как процентный доход, а вторичный дисконт или премию – как финансовый результат от операции с ценной бумагой; исключать повторное признание ранее обложенной договорной доходности	2	+2,5	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+3,63
2.2.2) Симметричное приостановление признания процентов по обесцененной задолженности: при существенном снижении вероятности получения платежей приостанавливать признание процентного дохода у кредитора и соответствующего процентного расхода у заёмщика в одинаковом объёме; возобновлять признание при восстановлении обслуживания долга, его экономически обоснованной реструктуризации либо фактическом поступлении денежных средств; не допускать сохранения расхода у заёмщика при отсутствии соответствующего дохода у кредитора	4	+2,5	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+3,63
2.2.3) Согласование вычета процентов с налоговым режимом корпоративного участия: ограничить вычет процентов по долговому финансированию, непосредственно привлечённому для приобретения акций или долей, дивиденды и доходы от реализации которых облагаются по ставке 0%; не учитывать такие проценты в обычной налоговой базе в части, относящейся к льготному участию; при смешанном финансировании распределять процентные расходы по заранее установленной и последовательно применяемой методике, не вводя общего прослеживания направления использования всех заёмных средств; при одновременном применении иных специальных правил не допускать повторного ограничения или исключения из налоговой базы одних и тех же процентных расходов	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
2.3.1) Экономическое закрытие финансовой позиции и симметричное признание результата: закрепить правила, что реализованный убыток временно не признаётся в пределах нереализованной прибыли по существенно компенсирующей позиции до её прекращения либо включения результата в налоговую базу; одновременно признавать реализацию оценившегося финансового актива по рыночной стоимости, если посредством ПФИ или совокупности взаимосвязанных сделок налогоплательщик на продолжительный срок передал практически весь риск снижения стоимости и право на выгоду от её роста без юридического отчуждения актива. На сумму признанной прибыли увеличивать налоговую стоимость позиции; не применять указанные правила к обычному частичному хеджированию, биржевым позициям с текущим признанием результата и профессиональной дилерской или маркет-мейкерской деятельности	4	+5,0	0	+5,0	+2,5	+2,5	+3,25
2.3.2) Налоговое соответствие результатов хеджирующего ПФИ и объекта хеджирования: учитывать часть результата по документально подтверждённой хеджирующей позиции в том же периоде, в котором признаётся компенсируемый доход или расход; при хеджировании приобретения нефинансового актива включать результат ПФИ в его налоговую стоимость,	4	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+4,13

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
при хеджировании обязательств распределять его по периодам признания соответствующих процентов, курсовых разниц или иных расходов, а при хеджировании прогнозируемой продажи признавать результат одновременно с выручкой; при отмене операции либо прекращении экономической связи ранее отложенную сумму включать в базу, а спекулятивную часть и сверххеджирование учитывать по общим правилам							
2.3.3) <i>Интегрированный режим налогообложения единых условных долговых инструментов</i> : учитывать облигации со структурным доходом, структурные облигации, кредитные ноты, индексируемые банковские продукты и иные инструменты, сохраняющие самостоятельную долговую основу, как единый объект с общей налоговой стоимостью, если встроенная расчётная формула не создаёт отдельного права или обязательства; выделять в составе исполнения возврат основной суммы, безусловный процент и условный финансовый результат без расчётного признания встроенного опциона; признавать условный результат при возникновении безусловного права или обязанности, окончательной фиксации потери либо прекращении инструмента; симметрично учитывать прибыль и убыток, а при неденежном погашении применять одну рыночную стоимость для определения финансового результата и налоговой стоимости полученного актива; установить зеркальный порядок у владельца и эмитента либо заёмщика. При оформлении производного компонента отдельным договором, его самостоятельной передаваемости или возможности автономного исполнения применять правила налогообложения ПФИ либо компонентного учёта	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25
2.3.4) <i>Перенос налоговой стоимости и периода инвестирования при конвертации долговых инструментов в корпоративные права</i> : до конвертации учитывать заём или облигацию как единое долговое требование без отдельной оценки права на конвертацию; при обмене требования на акции или долю не признавать текущую прибыль или убыток, а переносить налоговую стоимость на полученные корпоративные права; при частичной конвертации распределять стоимость между акциями и сохраняющимся требованием; ранее обложенные проценты включать в стоимость корпоративных прав без повторного налогообложения; срок владения для льгот, относящихся к акциям или долям, исчислять с даты конвертации	3	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+4,13
2.3.5) <i>Функционально нейтральный налоговый режим долговых ЦФА</i> : учитывать основную сумму как привлечение и возврат долгового финансирования, а периодические выплаты и дисконт как проценты с применением ограничений, установленных для долговых обязательств; пропорционально учитывать стоимость приобретения при частичном погашении и исключить повторное признание ранее начисленного дохода; результат выбытия обращающихся долговых ЦФА включать в налоговую базу по обращающимся ценным бумагам, а необрачающихся сохранять в специальной налоговой базе; предусмотреть признание убытка при документально подтверждённом прекращении требования	4	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0	0	+4,50
2.3.6) <i>Дифференциация налогового режима долевых ЦФА</i> : сохранить налогообложение дивидендов по акциям, выпущенным в виде ЦФА, специальный режим выплат, равных фактически полученным дивидендам, и перенос налоговой стоимости на полученные акции; финансовый результат от реализации или денежного выкупа обращающихся ЦФА, удостоверяющих права по акциям либо право потребовать их передачи, включать в налоговую базу по обращающимся ценным бумагам	3	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	0	+3,88

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2.3.7) <i>Распространение режима ПФИ на деривативные ЦФА</i> : определять расчётные выплаты, окончательные промежуточные расчёты, возвратное обеспечение и непосредственно связанные расходы по правилам, применяемым к ПФИ; результат по обращающимся деривативным ЦФА включать в налоговую базу по обращающимся ПФИ с возможностью переноса убытков физических лиц, а по необрачающимся сохранять в специальной налоговой базе; не признавать налоговым событием изменение котировки без возникновения расчётного требования и сохранить действующий порядок учёта операций хеджирования	4	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0	0	+4,50
2.3.8) <i>Функциональный налоговый режим финансовых ГЦП с условным неденежным погашением</i> : до фактического перехода к неденежному исполнению учитывать ГЦП как инструмент долгового финансирования, разделяя основную сумму и финансовый доход; не рассматривать привлечённую при выпуске сумму как предоплату за имущество для целей НДС; при фактической передаче имущества, результата работы, услуги или иного актива определять налоговую базу по величине погашаемого финансового требования, но не ниже рыночной стоимости предоставленного исполнения	3	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	0	+3,88
2.3.9) <i>Налоговая нейтральность использования ЦФА и ГЦП в качестве обеспечения</i> : передача цифрового права в обеспечение без изменения его экономического владельца не должна изменять налоговую базу; финансовый результат следует признавать только при фактической передаче или реализации обеспечения; стоимость прекращённого долга использовать одновременно как цену выбытия цифрового права у заёмщика и его первоначальную стоимость у кредитора; отдельно учитывать основную сумму финансирования, накопленный финансовый доход и связанные расходы; при последующем неденежном погашении применять режим соответствующего финансового ГЦП	3	+2,5	+5,0	+5,0	+5,0	0	+3,88
2.3.10) <i>Квалифицирующий срок фактического инвестирования по ИИС</i> : исчислять минимальный срок, необходимый для освобождения положительного финансового результата, исходя из периода реального нахождения капитала на счёте; не засчитывать в полном объёме периоды отсутствия денежных средств и иных активов либо сохранения только символического остатка; в отношении позднее внесённых средств определять освобождение с учётом фактической продолжительности их инвестирования, не прерывая срок вследствие рыночного снижения стоимости активов	4	+5,0	+5,0	+5,0	+2,5	+2,5	+4,25
2.3.11) <i>Совокупное определение финансового результата по всем ИИС одного налогоплательщика</i> : разрешить уменьшение прибыли по одному ИИС на убыток по другому и перенос неиспользованного остатка убытка после прекращения договора на последующие налоговые периоды в пределах специальной налоговой базы ИИС; не допускать уменьшения на такой убыток заработной платы, дивидендов и иных доходов физического лица; осуществлять совокупный учёт по ИНН на основании сведений налоговых агентов	4	+2,5	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+3,63
2.3.12) <i>Персональный накопительный лимит освобождения положительного финансового результата по ИИС</i> : применять индексированный лимит в размере 30 млн руб. совокупно к налогоплательщику в пределах скользящего десятилетнего периода; уменьшать доступный остаток на сумму ранее использованного вычета и восстанавливать соответствующую часть после истечения десятилетнего срока; прекращение не скольких договоров в разные налоговые периоды не должно приводить к повторному возникновению полного лимита	3	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2.3.13) <i>Гибкая ликвидность ИИС-3 при сохранении долгосрочного инвестирования</i> : разрешить вывод купонных доходов и целевое использование части средств ИИС для приобретения первого жилья, первоначального ипотечного взноса и оплаты обучения без закрытия счёта и прекращения квалифицирующего срока; считать такие изъятия прежде всего возвратом чистых взносов, а превышение над их остатком – реализацией накопленного финансового результата; возврат ранее изъятых средств не должен создавать новый налоговый вычет; при неполном возврате пропорционально восстанавливать ранее полученное преимущество, а при использовании средств вне установленных целей восстанавливать его полностью; вести совокупный учёт изъятий, возвратов и использованных преимуществ по всем ИИС одного лица	4	+5,0	+2,5	+2,5	+5,0	+2,5	+3,63
2.3.14) <i>Адресный налоговый кредит по взносам на ИИС</i> : заменить вычет из налоговой базы фиксированным налоговым кредитом в размере 13% фактически внесённых средств в пределах совокупного годового лимита, установленного для инструментов долгосрочных сбережений, независимо от ставки НДФЛ, применяемой к иным доходам налогоплательщика; дополнительную поддержку молодых участников, лиц с умеренными доходами и граждан, впервые начавших долгосрочное инвестирование, предоставлять в форме государственного или корпоративного софинансирования; разрешить перенос неиспользованной части налогового кредита, относящейся к фактически внесённым средствам, на три последующих налоговых периода; не предоставлять личный налоговый кредит в отношении взноса работодателя, по которому уже применено освобождение или иное налоговое преимущество; учитывать использованный и переносимый налоговый кредит совокупно по налогоплательщику на основании сведений налоговых агентов, исключая повторное предоставление преимущества в отношении одной и той же суммы	4	+2,5	+5,0	+2,5	+2,5	+2,5	+3,00
СРЕДНЯЯ ОБЩАЯ ОЦЕНКА ПО УРОВНЮ С УЧЁТОМ МАСШТАБА	–	3,87	3,79	4,61	4,51	1,31	+3,91
3) РЕГУЛЯТОРНЫЙ УРОВЕНЬ							
3.1.1) <i>Прослеживаемость прибыли, сформированной в льготных налоговых режимах, и налоговые корзины межкорпоративных доходов</i> : вести отдельный учёт прибыли по режиму её формирования и сохранять её статус при последующем внутригрупповом распределении; модернизировать показатель Д2 для отдельного отражения полностью освобождённых, частично освобождённых и облагаемых дивидендов, фиксируя суммы, уже использованные при последующих выплатах, и относящиеся к ним расходы; у МХК отдельно учитывать дорежимную, квалифицируемую и непрофильную прибыль, применяя прямую идентификацию, а при её невозможности последовательно используемый пропорциональный метод; восстанавливать налоговую выгоду только при преждевременном выводе конечным собственникам прибыли, сформированной за счёт целевых льгот, либо при нарушении условий режима, не распространяя данный порядок на случаи, в которых пониженная налоговая нагрузка является окончательной мерой поддержки	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	+2,5	+4,25
3.1.2) <i>Экономические условия применения режима МХК</i> : определять возможность применения режима МХК по реальному российскому экономическому присутствию, объёму и характеру корпоративных инвестиций, профильной структуре доходов и фактическому выполнению функций управления	4	+5,0	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	+4,13

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
холдинговыми активами; заменить широкие формальные пороги перечнем доходов, соответствующих холдинговой деятельности; обеспечивать прозрачность конечного владения, возможность устранения технических отклонений и невозможность передачи налогового режима без соответствующего перемещения активов, функций и управления							
<i>3.1.3) Информационная модель применения трансграничных налоговых преимуществ:</i> стандартизировать набор экономических показателей, подтверждающих получателя дохода, выполняемые функции, используемые активы, принимаемые риски, экономическое присутствие и деловую цель трансграничной структуры; сформировать цифровой реестр применимых налоговых условий и электронный обмен данными между получателем дохода, налоговым агентом и налоговым органом; обеспечить автоматизированное применение ставок и ускоренную корректировку излишне удержанного налога при наличии достоверной информации; распределить информационные обязанности между участниками выплаты в соответствии с их доступом к данным	4	+5,0	+2,5	+2,5	+5,0	+2,5	+3,63
<i>3.1.4) Информационное обеспечение налоговой непрерывности при реструктуризации бизнеса:</i> формировать электронный регистр налоговой преемственности передаваемого бизнеса, включающий налоговую стоимость активов, амортизационные показатели, резервы, убытки, НДС и иные неиспользованные налоговые позиции; переносить эти показатели вместе с соответствующими активами, функциями и денежными потоками; обеспечивать согласованную корректировку данных у передающей и принимающей организаций; контролировать продолжение хозяйственной деятельности, отсутствие искусственного увеличения налоговой стоимости и повторного использования убытков; восстанавливать отсроченный налог при прекращении экономической непрерывности бизнеса либо его перемещении за пределы российской налоговой базы	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
<i>3.2.1) Экономическое ограничение процентного вычета при внутригрупповом переносе долговой нагрузки:</i> ограничивать процентные расходы по финансированию дивидендов, возврата капитала, внутригрупповых вложений и приобретения корпоративных прав у связанных сторон, если долг перемещается в прибыльную организацию без сопоставимого перемещения активов, функций и рисков; сохранять возможность вычета при внешнем финансировании, самостоятельной коммерческой цели и условиях, сопоставимых с рыночными; оценивать финансирование и связанную операцию как единую экономическую конструкцию, если они не имеют самостоятельного хозяйственного содержания	3	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	0	+3,50
<i>3.3.1) Стандартизированная количественная оценка хеджирования:</i> фиксировать хеджируемый риск, методику оценки экономической связи, допустимую величину базисного риска, долю покрываемой позиции, правила ребалансировки и способ сопоставления результатов ПФИ и объекта хеджирования; регулярно проверять сохранение риска и экономической цели операции; использовать низкую эффективность как индикатор необходимости дополнительного анализа, но не как автоматическое основание изменения налогового режима; сверять параметры позиции с данными организаторов торговли, клиринга и репозитариев	3	+5,0	+2,5	+2,5	+5,0	+2,5	+3,63

Продолжение таблицы Л.1

1	2	3	4	5	6	7	8
3.3.2) Иерархия методов оценки необращающихся ПФИ: применять методы оценки в последовательности от наблюдаемой цены идентичного инструмента и скорректированной цены сопоставимого ПФИ к независимым котировкам, внутренней модели и внешней оценке; использовать модель только при отсутствии более прямых рыночных ориентиров; раскрывать исходные данные, корректировки на кредитный риск, ликвидность и обеспечение, порядок калибровки и результаты анализа чувствительности; существенное расхождение допустимых оценок использовать как основание для дополнительной проверки, а не для выбора наиболее выгодного значения	3	+5,0	+2,5	+2,5	+5,0	+2,5	+3,63
3.3.3) Совместная квалификация взаимосвязанных договоров и информационное сопровождение структурных инструментов: рассматривать несколько договоров как единый структурный продукт, если они взаимно обусловлены, предлагаются и исполняются как одна инвестиция либо имеют общую цену и единый финансовый результат; не объединять самостоятельные операции только из-за совпадения контрагента, даты или референтного показателя; ввести стандартизированный финансовый профиль инструмента с указанием основной суммы, безусловного процента, формулы условной выплаты, порядка погашения и конвертации; обеспечить передачу этих сведений владельцу, депозитарию, брокеру и налоговому агенту и их отражение в аналитических регистрах	4	+5,0	+2,5	+5,0	+2,5	0	+3,50
3.3.4) Стандартизированное раскрытие и верификация функционального типа ЦФА: публиковать функциональный тип ЦФА и показатели его обращаемости вместе с основными экономическими параметрами выпуска; проверять соответствие классификации структуре денежных потоков, возвратности основной суммы, наличию корпоративного участия и зависимости выплат от референтного показателя; возлагать на выпустившее лицо обеспечение полноты и сопоставимости исходных данных; сохранять опубликованную классификацию для инвесторов и налоговых агентов до изменения экономических условий выпуска; при расхождении раскрытых и фактических характеристик корректировать налоговые последствия только затронутых операций и исключать цены, не сформированные независимым рыночным спросом и предложением	4	+5,0	+2,5	+5,0	+5,0	0	+4,00
СРЕДНЯЯ ОБЩАЯ ОЦЕНКА ПО УРОВНЮ С УЧЁТОМ МАСШТАБА	–	5,00	2,80	3,94	4,47	1,36	+3,83
Примечания 1 Оценка по каждому критерию дана по шкале от 0 до +5, где 0 означает устойчивый положительный эффект по соответствующему критерию не выявлен, +5 – сильный системный положительный эффект. 2 Интегральная оценка предложения рассчитана как средневзвешенное значение критериев со следующими весами: защита налоговой базы – 0,25; инвестиционно-структурный эффект – 0,20; налоговая нейтральность – 0,25; предсказуемость налоговых последствий – 0,20; административная осуществимость – 0,10. 3 Масштаб воздействия использован как вес при расчёте сводного индекса уровня: 1 – локальная техническая поправка; 2 – узкоспециальная мера; 3 – значимая мера для одного блока операций; 4 – системная мера для группы финансовых операций; 5 – сквозная методологическая мера. 4 Количественная оценка фискальных последствий предложений 2.3.10-2.3.14 по агрегированным формам налоговой и регуляторной отчётности невозможна, потому что они не содержат сведений о датах и суммах отдельных взносов на ИИС, периодах отсутствия или минимальной стоимости активов, распределении результатов между несколькими счетами одного лица, использовании персонального лимита освобождения, суммах и целях досрочных выплат, а также последующем возврате средств. Для оценки необходимы обезличенные данные по отдельным договорам ИИС, сведения налоговых агентов и окончательно установленные параметры предлагаемых режимов							

Источник: составлено автором.