

В диссертационный совет
Финансового университета
Д 505.001.109
по защите диссертаций
на соискание ученой степени
кандидата наук, на соискание
ученой степени доктора наук

Отзыв
на автореферат диссертации
Борисова Олега Игоревича
«Развитие методологии налогообложения финансовых операций»,
представленной к защите на соискание ученой степени
доктора экономических наук по научной специальности
5.2.4. Финансы

Обеспечение российской экономики долгосрочными финансовыми ресурсами требует налоговой политики, учитывающей условия привлечения капитала и инвестиционные решения участников рынка. Ограничение доступа к внешнему финансированию повышает значение внутренних сбережений и механизмов их преобразования в инвестиции. Чрезмерная налоговая нагрузка, напротив, способна сдерживать финансирование бизнеса, а недостаточно адресные преференции сокращать бюджетные доходы без соответствующего увеличения инвестиционных ресурсов. Развитие производных и структурных продуктов, цифровизация и токенизация обостряют проблемы квалификации финансовых операций, сопоставимости налогообложения традиционных и цифровых аналогов и информационного обеспечения контроля. Потребность в преодолении этих противоречий определяет актуальность разработки целостной методологии налогообложения финансовых операций, которой посвящена диссертация.

Борисов О.И. обоснованно связывает эту научную проблему с недостаточной согласованностью подходов к налоговой квалификации инструментов, предоставлению преимуществ и ограничению рисков эрозии налоговой базы. В автореферате показано, что предшествующие исследования преимущественно сосредоточены на отдельных налогах, видах финансовых инструментов или антиуклонительных механизмах, тогда как их рассмотрение в рамках единой методологии остаётся недостаточно разработанным. Самостоятельного внимания заслуживает отмеченная Борисовым О.И. нехватка эмпирических исследований эффективности налогового

регулирования финансовых операций в России. В этой связи особую ценность представляет разработанный в диссертации инструментарий диагностики рисков эрозии налоговой базы, сценарной оценки последствий ограничения процентного вычета и анализа налогового стимулирования долгосрочных сбережений. Его дополняет система многокритериального сопоставления предложений по совершенствованию налогообложения финансовых операций, позволяющая учитывать не только бюджетные, но и инвестиционно-структурные и административные последствия, нейтральность и предсказуемость налоговых режимов.

Сочетание системного, сравнительно-аналитического, функционального и экономико-правового подходов позволило рассмотреть налоговые режимы во взаимосвязи с экономическим содержанием операций и условиями их осуществления. Разработанная трёхуровневая архитектура методологии налогообложения финансовых операций последовательно связывает выявление характеристик и функций операций с их налоговой квалификацией, формированием режимов налогообложения, информационным сопровождением, прослеживаемостью и контролем. Сквозной оценочный контур дополняет эту конструкцию сопоставлением масштаба воздействия, защиты налоговой базы, инвестиционно-структурного эффекта, нейтральности, предсказуемости и административной осуществимости предлагаемых изменений. Такое построение создаёт научную основу для обоснованного сочетания стимулирующих, нейтральных и защитных мер. Их выбор соотносится с фактическим движением капитала и дохода, продолжительностью вложений и распределением налоговой выгоды, причём повышение доходности инвестора не приравнивается к поступлению дополнительных ресурсов для финансирования экономики.

Выносимые на защиту положения обладают научной новизной и теоретической значимостью:

1. Развита теоретическая основа разграничения финансовых операций для целей налогообложения. Систематизированы и дополнены характеристики распределения прибыли и движения капитала; возвратности финансирования; зависимости выплат от финансовых показателей; распределения рисков и изменения экономической позиции участников. Теоретическое обоснование получили принципы симметричного признания доходов и расходов и преемственности налоговой стоимости при продолжении вложения. Их использование расширяет возможности сопоставления способов финансирования и форм получения инвестиционного результата.

2. Обоснована методология взаимосвязанного налогообложения дивидендов и прироста капитала у организаций и физических лиц. Сравнительно-аналитическая типология представляет преимущества и ограничения в системе страновых и агрегированных матриц, позволяя соотносить налоговые режимы с портфельным, существенным неконтрольным и контрольным участием, а также выбирать способы смягчения двойного экономического налогообложения. Предложенный двухэтапный механизм оценки трансграничных выплат разделяет установление фактического получателя конкретного дохода и проверку условий предоставления налогового преимущества. Аналитико-диагностические модели дополняют эти решения отбором регионов по устойчивости, масштабу и динамике дивидендных отклонений; формированием проверяемых гипотез о замещении иных доходов дивидендами; определением приоритетов дальнейшего анализа.

3. Разработан подход к обоснованию параметров ограничения процентного вычета, учитывающий неоднородность финансового положения организаций. Национальные режимы систематизированы по составу расходов, финансовой базе, предельной доле вычета, минимальному порогу, групповым и отраслевым исключениям, а также по условиям переноса неиспользованных лимитов. Математическая модель позволила сопоставить сценарии ограничения пределом 30% EBITDA (EBIT) при использовании валовых и чистых процентных расходов, трёхлетнего усреднения, порога в 300 млн рублей и переноса неиспользованных лимитов. Значимость полученного Борисовым О.И. результата состоит не только в оценке потенциальных поступлений, но и в определении охвата компаний, отраслевой концентрации и процикличности нагрузки, разграничении устойчивых, циклических и событийных превышений лимита. Это обеспечивает содержательную основу выбора ограничений с учётом потребностей капиталоемкого бизнеса и временного ухудшения операционных результатов.

4. Сформирована система решений по налогообложению производных, структурных и цифровых инструментов. Определены основания разграничения поставочных ПФИ и сделок с отсрочкой исполнения, а также согласованного налогообложения структурных продуктов и их самостоятельных компонентов. Алгоритм квалификации операций хеджирования предусматривает установление защищаемого риска и проверку экономической связи инструмента с позицией, включая несовпадение сроков, частичное покрытие и сверххеджирование. В функционально-рыночной классификации цифровые финансовые активы подразделены на долговые, долевые и деривативные, а также на обращающиеся и необращающиеся по

наличию проверяемого рыночного ценообразования. Гибридные цифровые права разграничены на финансовые, утилитарные и смешанные. На этой основе предложены режимы учёта основной суммы, инвестиционного дохода и прироста стоимости, в том числе при условном неденежном исполнении и использовании цифровых прав в качестве обеспечения.

5. Разработан аналитико-диагностический подход к оценке налогового стимулирования долгосрочных розничных сбережений. Коэффициенты покрытия и инвестиционного рычага позволяют сопоставлять стоимость инвестиционных налоговых вычетов с чистым притоком средств и активов на индивидуальные инвестиционные счета. Борисовым О.И. предложено предоставлять преференции с учётом фактического срока инвестирования, осуществлять совместный учёт финансовых результатов по нескольким счетам, ввести персональный накопительный лимит освобождения с гибким режимом ликвидности и адресным налоговым кредитом. Тем самым оценочный инструментарий получил развитие в конкретных направлениях совершенствования режима ИИС.

6. Предложены взаимосвязанные решения по налогообложению корпоративных распределений, движения собственного капитала и реструктуризаций. Функционально-компонентная модель разграничивает распределение прибыли; внутреннее преобразование и возврат капитала; прирост стоимости и прекращение участия. Она предусматривает согласование понятия дивиденда с объёмом прав на прибыль, единый подход к денежным и имущественным выплатам, нейтральность пропорциональной капитализации, аналитический счёт внесённого капитала и разделение смешанных выплат. В структурах корпоративного участия налоговые последствия увязаны с характером, масштабом и продолжительностью владения, принимаемым риском, источником и налоговым режимом прибыли, а также непрерывностью ведения деятельности. Предложения направлены на снижение каскадного налогообложения и ограничение необоснованного сохранения либо передачи преимуществ через транзитные структуры, гибридные конструкции и формальные реструктуризации.

Представленные результаты соответствуют поставленным теоретико-методологическим и прикладным задачам и дают основание считать достигнутой цель диссертационного исследования. Их практическая ценность заключается в возможности использования при подготовке предложений по изменению налоговых режимов, разработке рекомендаций для налогового контроля и организации учёта сложных финансовых операций участниками рынка.

При анализе автореферата диссертации четко прослеживается, что информационную основу исследования составили российские и зарубежные нормативные источники, официальные материалы Минфина России, ФНС России, Росстата, Банка России, ООН и ОЭСР, сведения организаторов торговли, агентства Cbonds и международных налоговых справочников. Сопоставление зарубежных режимов по единым классификационным критериям, раскрытие исходных показателей и алгоритмов расчётов обеспечили проверяемость эмпирической аргументации. При интерпретации результатов Борисов О.И. разграничил статистические отклонения и доказанные нарушения, сценарные оценки и фактический бюджетный эффект, выявленные взаимосвязи и причинное воздействие.

Внутреннее единство работы проявилось в последовательном применении общих принципов и критериев к отдельным группам финансовых инструментов, проверке разработанных решений и оценке последствий их реализации. Такая организация исследования позволила увязать теоретические положения с прикладными рекомендациями и подкрепить аргументированность выводов Борисова О.И.

При общей положительной оценке диссертационного исследования следует отметить отдельные дискуссионные аспекты.

Во-первых, дополнительного уточнения заслуживает соотношение налоговой нейтральности и дифференциации режимов по характеру инвестиционной позиции. Борисов О.И. одновременно обосновывает сопоставимость налоговых последствий экономически близких операций и различия в налогообложении портфельного, существенного неконтрольного и контрольного участия. Желательно яснее обозначить границу между устранением необоснованных налоговых различий и сохранением различий, оправданных экономическим содержанием вложения. Какие характеристики участия являются достаточным основанием для неодинакового объёма налоговых преимуществ и почему такая дифференциация рассматривается как реализация принципа нейтральности, а не как отступление от него?

Во-вторых, более подробного пояснения требует взаимодействие аналитического счёта внесённого капитала организации и налоговой стоимости корпоративных прав конкретного владельца. В автореферате введение такого счёта связано с разграничением возврата вложений, распределения прибыли и прироста стоимости, а также с покомпонентной квалификацией смешанных выплат. Однако для оценки предложенного решения важно отчётливее разграничить установление источника распределяемой стоимости и определение расходов инвестора, подлежащих учёту при получении выплаты. Как согласуются эти два основания, в

частности при приобретении корпоративных прав на вторичном рынке? Почему величина капитала, внесённого в организацию, не должна автоматически определять размер возмещённых затрат её нынешнего участника?

Указанные недостатки не снижают высокой научной и практической ценности проведенного диссертационного исследования.

Диссертационная работа Борисова Олега Игоревича на тему «Развитие методологии налогообложения финансовых операций», соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени доктора экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Заведующий кафедрой
государственных и муниципальных
финансов Факультета «Высшая
школа государственного аудита»
ФГБОУ ВО «Московский
государственный университет
имени М.В. Ломоносова»,
доктор экономических наук,
профессор

«7» октябрь 2026 г.

Ефимова Нина Павловна

Вед.



М.В.

Ф
В
«

Контактная информация:

ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова»

119991, Москва, Ленинские горы, д.1

+ 7(495) 989-59-21

info@audit.msu.ru

О
УТ