

Перспективная модель реализации Международного финансового центра в России

© 2011 А.А. Сахаров

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

E-mail: asah@bk.ru

В статье приведен анализ перспективных моделей МФЦ в России на предмет необходимости создания специальной организации (Управляющей организации МФЦ), которая обеспечивала бы администрирование льготных условий МФЦ для нерезидентов, включая льготный налоговый режим. В основе анализа лежит международный опыт таких МФЦ, как Лондон, Париж, Франкфурт, Ванкувер, Монреаль и Дубай.

Ключевые слова: международный финансовый центр (МФЦ), модели МФЦ, Управляющая организация МФЦ, сегмент финансового рынка для нерезидентов, льготный налоговый режим, налоговые льготы.

Превращение российского финансового рынка в центр притяжения для экономик соседних стран является одной из актуальных задач для России¹, реализовать которую намечено за счет создания в России Международного финансового центра (МФЦ).

Основной вектор политики любого МФЦ – “расширение присутствия нерезидентов на местных финансовых рынках, обеспечение за счет этого роста торговой активности, увеличение размеров обращающихся капиталов и рыночных ниш, занимаемых биржами и другими местными рынками в сравнении с их иностранными конкурентами”².

Важно подчеркнуть, что залогом успешности МФЦ является эффективная структура управления, ориентированная на достижение поставленных целей. Во всех МФЦ, рассматриваемых в статье, созданы специальные организации, осуществляющие управление и координацию деятельности различных субъектов в их рамках – Управляющие организации МФЦ (см. таблицу).

Несмотря на то, что МФЦ в России такой организации пока не имеет, целесообразно проанализировать перспективы ее создания. При этом сущность и функции управляющей организации МФЦ в России в случае ее учреждения будут определяться, в первую очередь, наличием льготного налогового режима.

На наш взгляд, на основе анализа международного опыта управляющие организации МФЦ можно разделить на два типа в зависимости от выполняемых функций, которые, в свою очередь, определяются наличием и особенностями реализации такого элемента МФЦ, как “Сегмент финансового рынка для нерезидентов”, или льготного налогового режима для нерезидентов.

1. Управляющие организации МФЦ, администрирующие льготный налоговый режим для нерезидентов. К ним относятся, в первую очередь, “новые”, или относительно недавно созданные, МФЦ Дубая, Ванкувера и Монреаля.

2. Остальные управляющие организации, в компетенцию которых управление льготным налоговым режимом для нерезидентов не входит.

Возможные модели реализации МФЦ в России

Модель	Наличие дополнительно-го регулирования	Охват участников финансового рынка	Наличие дополнительного регулятора	Наличие дополнительных льгот	Примеры из международного опыта
Либеральная	-	Нерезиденты	-	Общие льготы	Париж, Лондон, Дубай
Консервативная	+ (наличие критериев)	Нерезиденты - члены Управляющей организации МФЦ	+	Общие льготы	Монреаль, Ванкувер
Модифицированная	+ (наличие критериев)	Все (2 категории)	+	Общие льготы + дополнительные льготы	Сочетание примеров либеральной и консервативной моделей

При этом наличие организаций данного типа характерно не только для МФЦ, в которых отсутствует “Сегмент финансового рынка для нерезидентов”, но и для МФЦ, в которых такой сегмент есть. В первом случае примером выступает Франкфурт, где налоговых льгот для нерезидентов не предусматривается, а во втором - Париж и Лондон, где льготы предоставляются всем нерезидентам на общих основаниях, поэтому участия управляющих организаций не требуется. Управляющие организации второго типа, как правило, специализируются на программах продвижения бренда МФЦ на международных рынках.

Далее рассмотрим модели реализации МФЦ в России, основанные на введении льготного налогового режима для нерезидентов, и проанализируем целесообразность создания Управляющей организации МФЦ и ее сущность.

Зона МФЦ в России может распространяться на весь или на часть сегмента финансового рынка (например, фондовый рынок) для нерезидентов. Участниками МФЦ могут выступать исключительно иностранные финансовые организации, осуществляющие свои операции на российском финансовом рынке (далее - нерезиденты).

Кроме того, предъявляются требования в отношении финансовых операций: зона МФЦ ограничивается рамками операций типа “нерезидент-нерезидент”. Такое ограничение представляется оправданным в свете основной идеи создания МФЦ в России, заключающейся *в привлечении дополнительного объема финансовых операций исключительно за счет расширения присутствия нерезидентов*.

В отсутствие ограничения возрастают риски “перетекания” резидентов в сегмент МФЦ путем формальной перерегистрации в нерезиденты, что

повлечет снижение налоговых доходов государства от операций на “основной” части российского финансового рынка. Дополнительным требованием к финансовым операциям является проведение расчетов по сделкам в России.

Принятый таким образом принцип организации МФЦ может быть реализован в рамках нескольких моделей (см. таблицу и рисунок).

Либеральная модель

Для МФЦ в России в качестве наиболее либеральной модели можно рассматривать распространение зоны МФЦ на всех нерезидентов-участников МФЦ, т.е. на весь сегмент операций между нерезидентами на российском финансовом рынке. Таким образом, налоговые льготы и преференции МФЦ распространяются на нерезидентов, совершающих финансовые операции с нерезидентами.

В качестве примера для построения “либеральной” модели МФЦ в России взяты МФЦ Парижа (Paris EUROPLACE) и Лондона (сразу две организации - TheCityUK и City of London Corporation)³, где на фондовом рынке созданы сегменты для нерезидентов, освобожденные от налогообложения. Таким режимом пользуются все нерезиденты, поэтому дополнительных регулятивных и институциональных мер не требуется, а налоговый режим администрируется существующими органами исполнительной власти и биржей⁴. Управляющие организации МФЦ Парижа и Лондона выполняют в основном маркетинговые функции: в их задачи входит продвижение и реклама МФЦ на международной арене⁵.

Другим примером может служить МФЦ Дубая, который по своей сути является офшорным

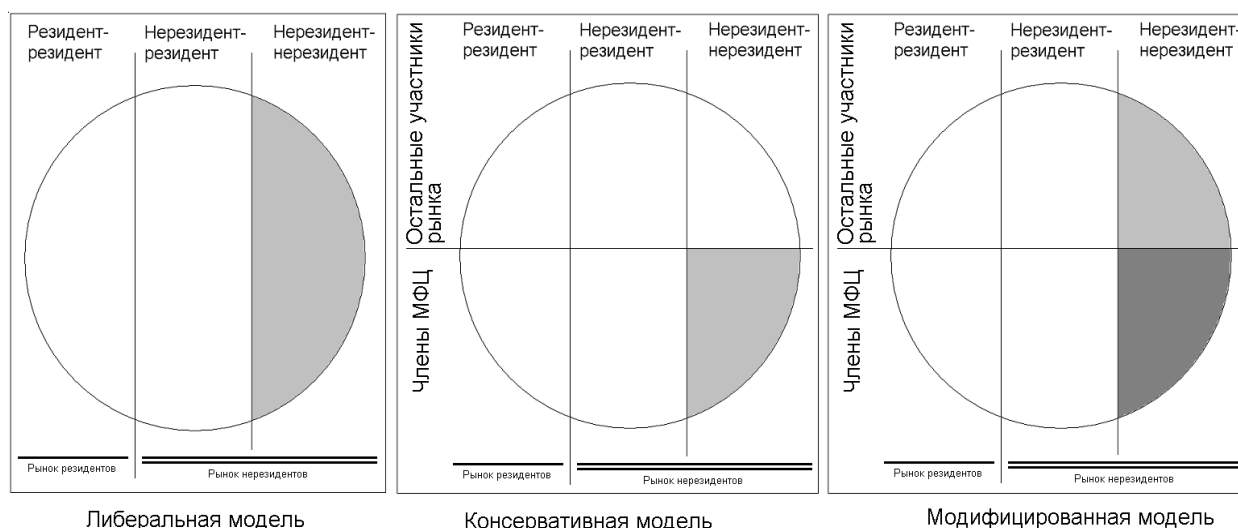


Рис. Модели МФЦ в России как сегменты финансового рынка для нерезидентов

финансовым центром: Управляющая организация МФЦ Дубая, DIFC Authority, предоставляет своим членам нулевой налоговый режим не только на фондовом рынке, как в МФЦ Парижа, но и на всем финансовом рынке целиком⁶.

При принятии наиболее либерального варианта организации МФЦ членами МФЦ будут являться все нерезиденты - участники финансового рынка. Реализация либерального варианта формирования МФЦ представляется наиболее простым и быстрым процессом, поскольку данный вариант не предполагает выделения отдельных групп нерезидентов, на которые будут распространяться льготы и преференции.

В случае принятия либеральной модели разработка специальных критериев для отбора нерезидентов в члены МФЦ не требуется и отпадает необходимость в создании организации, регулирующей деятельность членов МФЦ. Иными словами, дополнительной регуляции зоны МФЦ при либеральном варианте не нужно, поскольку МФЦ, по сути, будет совпадать с частью сегмента российского финансового рынка для нерезидентов, и его регуляция будет осуществляться уполномоченными федеральными органами регулирования в той мере, в которой происходит в настоящее время. При этом отпадает необходимость в создании отдельной системы мониторинга и контроля для членов МФЦ.

В качестве преференций для членов МФЦ, организованного по либеральному варианту, целесообразно рассматривать в основном льготы по налогообложению, которые будут способствовать развитию отечественного финансового рынка за счет привлечения в этот сегмент дополнительных зарубежных инвестиций.

Вместе с тем модель, на наш взгляд, имеет недостатки. Предоставляя льготы по налогообложению и тем самым способствуя увеличению доходов всех нерезидентов - участников финансового рынка, данная модель не показывает этим участникам рынка ориентиры роста и надежности, не выставляет требований, которые могли бы стимулировать значительное расширение деятельности и укрупнение компаний.

Консервативная модель

В качестве второго, более ограниченного варианта, можно рассматривать модель, в соответствии с которой в члены МФЦ принимаются нерезиденты, соответствующие определенным критериям. Таким образом, к зоне МФЦ будут относиться финансовые операции типа "нерезидент-нерезидент" не всех нерезидентов - участников финансового рынка, а лишь тех, которые будут включены в состав МФЦ. Преференции и налоговые

льготы МФЦ будут предоставляться исключительно таким участникам. В этом случае регулирующему органу (специально созданной Управляющей организацией) либо органу, действующему в рамках полномочий существующих регуляторов финансового рынка должны быть предоставлены полномочия по включению участников в члены МФЦ, установлению критериев такого включения, ведению реестра членов МФЦ, мониторингу, контролю и исключению из такого реестра.

Предполагается, что данная модель будет объединять в МФЦ исключительно нерезидентов - участников финансового рынка, которые соответствуют хотя бы одному из двух критериев: наличию кредитного рейтинга или установленному объему собственных средств. Только этим участникам будут предоставляться все преференции и налоговые льготы при совершении операций с другими членами МФЦ. В случае приостановления членства в МФЦ и (или) исключения из членов МФЦ преференции и налоговые льготы отменяются.

Использование рассматриваемой модели исключает участие в МФЦ нерезидентов без кредитного рейтинга или с недостаточным объемом собственных средств. Но при этом установление таких ограничений может явиться стимулом для укрупнения и повышения надежности фирм-нерезидентов с целью получения рейтинга.

Ориентиром при конструировании консервативной модели реализации МФЦ в России могут служить канадские Ванкувер и Монреаль. Управляющие организации этими МФЦ, Advantage BC⁷ и IFC Montreal⁸, соответственно, являются администраторами льготного налогового режима. Льготы предоставляются по региональным налогам, в то время как федеральные налоги подлежат уплате в полном объеме. Канадские МФЦ характеризуются наличием двух категорий нерезидентов на финансовом рынке: нерезиденты - члены МФЦ, оперирующие по льготному налоговому режиму и освобожденные от уплаты местного налога, и остальные нерезиденты, которые платят местные налоги в полном объеме. При этом для получения налоговых льгот необходимо не только зарегистрироваться в качестве члена МФЦ, но и осуществлять исключительно трансграничные операции.

Для внедрения в России модели МФЦ с ограничением числа участников потребуются создание специальной структуры (Управляющей организации МФЦ), определяющей критерии и фиксирующей членство в МФЦ, а также администрирующей систему учета членов МФЦ с целью использования ими положенных преференций и льгот.

К недостатку данной модели можно отнести отсутствие возможности для членов МФЦ совершать финансовые операции с нерезидентами-участниками российского рынка, не являющимися членами МФЦ.

Модифицированная модель

Целесообразно рассмотреть также и третьей модели, как модификации (комбинации) двух рассмотренных моделей, своего рода усредненного варианта между первой и второй моделями. Третья модель предполагает разделение нерезидентов на категории и, соответственно, принятия различного уровня преференций и налоговых льгот для каждой категории. В наиболее простом случае можно предусмотреть две категории нерезидентов - участников рынка: участников, соответствующих дополнительным требованиям и подвергающихся дополнительному регулированию, и остальных участников.

Данная модель может быть выстроена на принципе разделения нерезидентов - участников российского финансового рынка на несколько категорий, - например, участники, обладающие кредитным рейтингом или установленным объемом собственных средств, и остальные участники, которые данным критериям не соответствуют. При этом отнесение участников к различным категориям может производиться в соответствии с критериями и требованиями, установленными консервативной моделью. Для каждой категории целесообразно устанавливать свой перечень преференций и размер льгот.

Для категории участников, которым присвоен кредитный рейтинг или располагающих установленным объемом собственных средств, устанавливаются все преференции, рассматриваемые выше, а также максимальные по размеру налоговые льготы.

Для остальных нерезидентов - участников МФЦ, не подпадающих под дополнительное регулирование со стороны Управляющей организации МФЦ, устанавливаются те же налоговые льготы, что и в либеральной модели.

Деление на большее число категорий нецелесообразно, поскольку такое деление потребует создания сложной системы критериев для отнесения к той или иной категории членства, а также сложной системы учета участников МФЦ разной категории.

Модифицированная модель, на наш взгляд, может разрешить те недостатки, которые были рассмотрены в случае принятия остальных моделей.

С одной стороны, такая модель может быть привлекательна для высоконадежных и крупных

компаний, обладающих, соответственно, кредитным рейтингом или установленным объемом собственных средств, чей приход на российский рынок должен благоприятно отразиться на его стабильности. С другой стороны, модифицированная модель способна побуждать к активизации развития остальных участников для получения рейтинга или увеличения объема собственных средств и перехода в более высокую категорию членства.

Внедрение модифицированной модели обуславливает и необходимость организации двух систем учета для получения преференций и льгот, соответственно, для каждой категории участников МФЦ, в том числе и для организации специальной структуры (Управляющей организации), аналогично консервативной модели.

В данной связи целесообразно рассмотреть Управляющей организации этой структуры. Более того, создание такой структуры необходимо для решения глобальных вопросов развития МФЦ и российского рынка в целом.

Управляющая организация МФЦ в России

Основная задача Управляющей организации МФЦ - содействие развитию российского финансового рынка и его конкурентоспособности по сравнению с зарубежными рынками за счет создания благоприятных условий для привлечения новых зарубежных операторов.

Регулирование деятельности нерезидентов - членов МФЦ на финансовом рынке осуществляется соответствующими федеральными органами исполнительной власти и Банком России.

Вместе с тем для управления, координации и развития деятельности МФЦ, а также дополнительного регулирования участников - членов МФЦ необходимо учреждение специальной структуры - Управляющей организации МФЦ.

Одной из основных функций Управляющей организации МФЦ является установление критериев для вхождения в состав Управляющей организации МФЦ компаний-нерезидентов из числа участников МФЦ, а также установление критериев для приостановления членства и исключения из членов.

Управляющая организация МФЦ осуществляет прием в члены МФЦ на основании утвержденных критериев и тем самым предоставляет участнику МФЦ возможность пользования льготами, в том числе налоговыми, дополнительно установленными для членов Управляющей организации МФЦ.

Кроме того, Управляющая организация МФЦ проводит регистрацию, ведет реестр членов МФЦ и может приостановить членство или исключить участника МФЦ из состава членов

Управляющей организации на основании несоответствия установленным критериям. В случае исключения из числа членов Управляющей организации МФЦ или приостановления членства участник лишается льгот, предоставляемых членам Управляющей организации МФЦ.

Управляющая организация МФЦ формирует список международных, зарубежных и российских рейтинговых агентств, рейтинги которых официально признаются Управляющей организацией МФЦ, а также определяет норматив объема собственных средств, необходимый для вступления в члены МФЦ.

В функции Управляющей организации МФЦ может входить осуществление контроля за деятельностью своих членов в части полноты раскрытия информации, в том числе и с целью исключения манипулирования ценами и использования инсайдерской информации. В этой связи Управляющая организация МФЦ может осуществлять также и функции мониторинга.

Члены МФЦ направляют квартальные отчеты в Управляющую организацию. По итогам работы членов МФЦ, а также на основании оценки их деятельности иными известными (признаваемыми Управляющей организацией) рейтинговыми агентствами Управляющая организация МФЦ регулярно, не реже чем 1 раз в квартал, выпускает и публикует собственные рейтинги надежности своих членов.

В задачи Управляющей организации МФЦ входит разработка и установление дополнительных льгот своим членам в части оплаты услуг, оказываемых другими компаниями-нерезидентами, входящими в состав МФЦ.

Управляющая организация МФЦ создает страховой фонд, формируемый из взносов участников и собственных средств Управляющей организации. Порядок формирования страхового фонда МФЦ, его хранения, размещения, пополнения и использования устанавливается Управляющей организацией МФЦ.

Кроме того, Управляющая организация МФЦ стимулирует расширение и повышение эффективности кредитования членам Управляющей организации МФЦ путем:

- предоставления дополнительных гарантий банкам-кредиторам;
- предоставления дополнительной информации о членах Управляющей организации МФЦ в целях упрощения получения кредита.

Управляющая организация МФЦ осуществляет учет своих членов посредством ведения реестров членов МФЦ.

Участниками МФЦ являются только компании-нерезиденты. При модифицированной мо-

дели МФЦ существует две категории участников МФЦ.

Нерезиденты - участники российского финансового рынка, обладающие кредитным рейтингом или располагающие установленным объемом собственных средств, в соответствии с установленными критериями становятся членами Управляющей организации МФЦ. Налоговые льготы для этой категории участников предоставляются при наличии выписки из реестра Управляющей организации МФЦ. Предоставление иных преференций для них обеспечивается Управляющей организацией МФЦ.

Остальные участники МФЦ (без кредитного рейтинга или не располагающие установленным объемом собственных средств) не являются членами Управляющей организации МФЦ. Управляющая организация МФЦ не ведет учета и реестров участников данной категории.

В качестве преференций для таких участников целесообразно рассматривать в основном льготы по налогообложению.

В результате проделанного анализа были предложены три модели МФЦ, различающиеся по наличию дополнительного регулирования, охвату участников, наличию дополнительных льгот (см. таблицу и рисунок).

Полагаем, что наиболее рациональным для МФЦ является организация МФЦ по модифицированной модели.

Модифицированная модель делит нерезидентов - участников финансового рынка на две категории:

- участники, обладающие кредитным рейтингом или располагающие установленным объемом собственных средств, для которых предполагается установление дополнительных требований и преференций, в том числе дополнительные льготы по налогам;
- остальные участники финансового рынка (без кредитного рейтинга или не располагающие установленным объемом собственных средств), для которых устанавливаются обычные льготы по налогам.

Таким образом, принятие модифицированной модели предполагает различный уровень льгот для нерезидентов - участников МФЦ.

Сегмент российского финансового рынка для нерезидентов ограничивается финансовыми операциями типа "нерезидент-нерезидент", т.е. налоговые льготы предоставляются как членам МФЦ, так и остальным участникам исключительно по таким операциям.

Модифицированная модель, прежде всего, интересна для крупных и высоконадежных иностранных финансовых организаций и мирового

инвестора, и приход таких участников на отечественный рынок может сразу дать импульс его развитию.

Участники финансового рынка, которым присваивается кредитный рейтинг или которые располагают установленным объемом собственных средств, как правило, обладают более высокой финансовой устойчивостью, чем участники, не соответствующие данным требованиям. Поэтому наличие участников с кредитным рейтингом и большим объемом собственных средств на российском финансовом рынке должно положительно отразиться на его стабильности и повысить ликвидность.

Для организации и функционирования МФЦ по выбранной модифицированной модели необходимо создание специальной структуры - Управляющей организации МФЦ.

Управляющая организация МФЦ устанавливает критерии для вхождения в свой состав нерезидентов - участников российского финансового рынка, которым могут быть предоставлены повышенные льготы по сравнению с другими участниками рынка, являющимися членами МФЦ, выпускает рейтинги членов Управляющей орга-

низации МФЦ, а также осуществляет ведение учетной системы членов Управляющей организации МФЦ.

¹ Сахаров А.А. Международные финансовые центры // Регламентации банковских операций. Документы и комментарии. 2009. □ 2.

² Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М., 2002. С. 517.

³ См.: TheCityUK Membership / TheCityUK Brochure. December 2011; City of London Economic Development Office / City of London Brochure. 2009. August 17.

⁴ Legal and Tax Innovations on French Financial Markets for Russian Investors / Produced by Paris EUROPLACE for Paris EUROPLACE Financial Forum in Moscow. 2010. December 9. Sl. 11-12.

⁵ Paris EUROPLACE. Your Hub in Euroland / Paris EUROPLACE Brochure. 2010. December 10.

⁶ Doing Business in the Dubai International Financial Centre. 2nd ed. // PriceWaterHouse Coopers Research. 2009. January. P. 8.

⁷ British Columbia: The Competitive Advantage / AdvantageBC Brochure. 2011. December.

⁸ Montreal. Your Competitive Global Financial Centre / International Financial Centre Montreal Brochure. 2010. January 1.

Поступила в редакцию 07.11.2011 г.