

УДК 347.669

Доверительное управление как правовой институт для осуществления инвестиционных операций

**Мороз М.И.**

Аспирант кафедры гражданского права и процесса Балтийского федерального университета им. И. Канта

В статье обосновывается актуальность изменения правовой основы для срочных операций при осуществлении инвестиционной деятельности доверительных управляющих. Исследуется влияние обременительных законов США за контролем инвестиционных операций для резидентов и нерезидентов, использующих для инвестиционных операций трастовую правовую конструкцию доверительного управления. Разрабатывается правовой механизм, дифференцирующий подход Налоговых органов власти и Федеральной Комиссии по финансовым рынкам к инвестиционным операциям доверительных управляющих в рамках правового поля Особой экономической зоны.

Ключевые слова: правовое регулирование хеджирования, спекулятивная прибыль, беспоставочные форварда, должная заботливость, портфолио управления.

В настоящее время в Российской Федерации существует потребность в разработке гибких юридических механизмов, которые позволили бы обеспечить осуществление инвестиционных сделок с иностранными инвестиционными банками, регулируемых ФАТФ¹[1], налоговыми органами, таможенными органами, Росфинмониторингом, Росфиннадзором. Идентификация инвестиционных сделок позволит предприятиям минимизировать риски компании, которые возникают на различных рынках. Хотя в условиях нестабильности валютных и товарных рынков, по мнению финансового директора Louis Dreyfus Vostok И. Грідневой [2], следует использовать финансовые инструменты для возмещения затрат, которые компания понесла от изменившейся конъюнктуры рынка. Но из-за отсутствия правовой базы для осуществления инвестиционных операций при помощи деривативов предприятия стремятся переводить капитал в другие юрисдикции, когда передав право собственности трасту как доверительному собственнику, учредитель управления получает льготный налоговый режим в качестве правовой нормы для соб-

ственных инвестиционных операций, не включающих спекулятивную прибыль. Инвестиционные доходы могут быть получены в качестве спекулятивной прибыли либо предназначаться для ликвидации рисков компании с помощью хеджирования. По мнению Д. Тюхтенко, вице-президента по корпоративным финансам группы компаний «Разгуляй», использование финансовых инструментов в российской правовой конструкции нецелесообразно, так как отсутствуют правовые нормы, регулирующие форвардные, опционные, фьючерсные и своп-сделки, поэтому в настоящий момент правовая база для осуществления срочных сделок возможна только с иностранными контрагентами [2].

Инвестиционные операции хеджирования, заключаемые компаниями для нивелирования рисков, связанных с изменением стоимости товаров, торгуемых на биржах, либо колебаниями курсов иностранных валют, не регулируются в настоящий момент российским законодательством. Согласно ГК РФ, поставочный форвард является договором контрактации, как договор купли-продажи, регулируемый п. 5 гл. 30 ГК РФ, поэтому поставочные форварды рассматриваются как операции с поставкой базисного актива либо регулируются п. 7 гл. 30 ГК РФ как договоры купли-продажи (поставки, куп-

¹ Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ) (англ. *Financial Action Task Force on Money Laundering – FATF*).

ли продажи-недвижимости), или гл. 39 ГК РФ как договоры о возмездном оказании услуг [3]. Расчётный или беспоставочный форвард представляет собой обязательство и право субъекта права на получение разницы в ценах изменения спот-цены и форвардной цены на дату исполнения форварда без поставки базисного актива. Но ГК РФ трактует беспоставочный форвардный контракт как игровую сделку, когда у бенефициара нет права истребовать от ответчика предполагаемую разницу по неттингу в ценах по расчётному форварду в соответствии с решением суда [4] на основании дефиниции ст. 1062 ГК РФ [3]. Согласно международной правовой практике определения дефиниций прибыли или убытка по форвардным сделкам, по своей юридической сущности инвестиционные инструменты хеджирования не могут относиться к спекулятивному интересу на внебиржевом рынке, так как именно за счёт выплаченного убытка или полученной прибыли предприятие нивелирует свои хозяйственные риски.

Отсутствие налогообложения в правовой конструкции оффшорных трастов обеспечивает предприятиям возможность нивелировать валютные или товарные риски в абсолютных пропорциях к физическим контрактам. Как отмечает финансовый директор регионов России и СНГ компании Содружества – Сои А.В. Шендерюк-Жидков, компаниям требуется страхование собственных финансовых рисков путём их передачи третьей стороне – инвестиционным банкам, которые могут находиться в оффшорных юрисдикциях. Доверительный управляющий, обладающий налоговыми льготами и правовой основой для осуществления операций хеджирования, мог бы выступить третьей стороной в правоотношениях, возникающих по отношению хеджирования рисков компаний [5, с. 48].

В настоящий момент в правовом регулировании Соединённых Штатов Америки правоотношения хеджирования попадают под деятельность FATCA [6, с. 49], законопроект которого был принят Конгрессом США 18 марта 2010 г., в соответствии с ним все трастовые фонды, инвестиционные банки и оффшорные компании раскрывают информацию о счетах, с которых осуществляются инвестиционные операции с целью предотвращения незаконного финансирования экстремистских и террористических организаций либо легализации доходов, полученных преступным путём. Таким образом, в случае если траст либо инвестиционный банк, являющийся налогоплательщиком США, не раскроет информацию об определении статуса своих владельцев счетов, либо информацию об этих владельцах, то траст будет обложен налогом (аналогом штрафа) в размере 30 % от общих выплат налогов. Как правило, инвестиционные банки не допускают дополнительного налогообложения, стимулируют владельцев

счетов присоединяться к FATCA либо прекращают отношения доверительного управления и обслуживания инвестиционных предприятий. Возникают множественные споры и разногласия о незаконности иностранных юрисдикций раскрывать информацию о владельцах счетов [7, с. 22] в соответствии с правовой конструкцией других стран либо споры о релевантности межправительственных организаций решать проблемы противодействия незаконных операций на глобальном уровне, а не с помощью «навязывания» правовых механизмов от одной страны.

В Канаде, Дж. Фитц-Моррис [8, с. 22], утверждает, что финансовые институты, использующие услуги американских трастов по управлению имуществом, для выполнения операций хеджирования и других инвестиционных операций вынуждены вступать в FATCA. Таким образом, правовая природа диспозитивного права предприятий, оказывающих услуги хеджа или выступающих продавцом финансовых инструментов для осуществления инвестиционных операций, проявляющаяся в праве выбора при вступлении в FATCA де юре, де факто, сменилась императивным правом предприятий вступать в FATCA и ликвидировать конфиденциальность о бенефициарах в операциях, связанных с наиболее удобной, по мнению налогового управления США (IRS), формой избегания компаниями уплаты налогов. Правовой парадокс формируется из нарушенных FATCA обязательств офшоров о конфиденциальности, трастов о поддержании политики выступления от собственного имени как лица, обладающего титулом собственности, так как бенефициары трастов должны быть зарегистрированы в FATCA. Автор рекомендует установить новые, различные подходы к установлению налоговых режимов для инвестиционных операций, в результате которых предприятие хеджирует «риски изменения базовой цены на товар, валютных колебаний, колебаний стоимости доставки товаров и процентной ставки по кредитам» [2], и инвестиционных операций, в результате которых предприятие получает «спекулятивную прибыль». Прибыль или убыток по поставочным форвардным контрактам, прибыль или убыток по беспоставочным форвардным контрактам, опционным контрактам, фьючерсам, своп-контрактам и другим структурированным финансовым инструментам, включая вариационную маржу.

Со стороны Росфиннадзора, Центрального Банка Российской Федерации операции, которые осуществляет доверительный управляющий согласно Инструкции ЦБ РФ [9], расчёты по договорам доверительного управления регулируются на основании 57 группы валютных операций между резидентами и нерезидентами либо между резидентами Российской Федерации, а также операции по срочным

операциям регулируются 56 группой валютных операций, в которых они идентифицируются по гарантийному обеспечению, маржинальным требованиям или премиям по срочным контрактам. Таким образом, налоговые органы могут идентифицировать операции по срочным контрактам как операции, подлежащие льготному налогообложению при осуществлении хеджирования, и операции особого налогообложения при извлечения спекулятивной прибыли [6], после создания правовых дефиниций различной классификации инвестиционных операций и порядку их налогообложения в НК РФ [10], применяемой для Особых экономических зон. Сложность финансовых инструментов для российских контролирующих органов является причиной их классификации как необычных сделок [11], хотя в международной практике уровень развития финансовой грамотности позволил ФАТФ разработать правовое поле для идентификации срочных сделок с беспоставочными финансовыми инструментами как с инструментами хеджирования для ликвидации финансовых рисков компании и не вносить сделки с данными инструментами как сделки, относящиеся к способам ухода от налогов, финансирования террористической или экстремистской деятельности.

В настоящее время существует Генеральное соглашение о срочных сделках на финансовых рынках с финансовыми институтами или RISDA (Российская Международная ассоциация Свопов и Деривативов), как российский аналог ISDA. Но в Российской Федерации, согласно RISDA, компании всё равно обязаны уплачивать налог с прибыли, и обоснование сделок в рамках RISDA не раскрывает прозрачности цели осуществления срочных сделок для Федеральной службы по финансовым рынкам.

Существование предложенного автором правового акта не создаст деликты физического лица или организации, так как не будут нарушены ратифицированные Российской Федерацией Международные конвенции [12; 13]. По мнению автора, в редакцию норм ГК РФ следует добавить отсутствие права доверительного управляющего оказывать услуги по инвестиционным операциям по срочным сделкам без дополнительной лицензии.

Литература:

1. Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ (ред. от 12.03.2014 г.) «Об инвестиционных фондах». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_157068/
2. Гриднева И., Тюхтенко Д. Как составить форвардный контракт. – URL: <http://fd.ru/articles/10504-kak-sostavit-forvardnyy-kontrakt>
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ), Ч. 2 от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ (принят ГД ФС РФ 21.10.1994 г.) (действующая редакция от 02.11.2013 г.) Гл. 53 ГК РФ, ст. 1016. Условия договора доверительного управления. – URL: http://www.universalinternetlibrary.ru/book/50589/chitat_knigu.shtml
4. Постановление ВАС РФ от 08.06.1999 г. № 5347/98. – URL: <http://docs.procspsb.ru/content/base/52437>
5. Шендерюк-Жидков А.В. К вопросу о достоверном анализе хеджирования хозяйственного риска // Вестник БФУ им. И. Канта. – 2014. – № 3. – С. 48-53. – URL: http://journals.kantiana.ru/upload/iblock/b94/Shenderyuk-Zhidkov%20A._48-53.pdf
6. Ричард Х.Дж. Во всем мире Налогообложение граждан США, проживающих за рубежом: Влияние FATCA и два предложения // Журнал международного коммерческого права. – 2014. – № 4. – С. 48-53.
7. Явецкий В.Н. Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке. – 2012. – № 4. – URL: <http://bankir.ru/tehnologii/s/zakon-sshao-nalogooblozhenii-inostrannykh-schetov-fatca-v-rossiiskom-pravovom-pole-10002417/>
8. Джеймс Ф.-М. Канадские банки, которые будут вынуждены делить данные клиентов с США // CBC News. – 2013. – 25 ноября. – URL: <http://www.linuxformat.ru/download/fosrussia/1.2.%20%D0%A4%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%BE-%D1%8D%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B5%20%D0%BE%D0%B1%D0%BE%D1%81%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B0.pdf>
9. Инструкция Банка России от 04.06.2012 г. № 138-И (ред. от 14.06.2013 г.) «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам документов и информации, связанных с проведением валютных операций, порядке оформления паспортов сделок, а также порядке учета уполномоченными банками валютных операций и контроля за их проведением» (Зарегистрировано в Минюсте России 03.08.2012 г. № 25103) (с изм. и доп., вступающими в силу с 01.10.2013 г.). – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_151324/
10. Налоговый кодекс Российской Федерации (НК РФ). Ч. 1 от 31.07.1998 г. № 146-ФЗ (принят ГД ФС РФ 16.07.1998 г.) (действующая редакция от 05.04.2013 г.). – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_157512/
11. Федеральный закон от 24.07.2002 г. № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в РФ». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_165340/

12. Международные конвенции о борьбе с финансированием терроризма от 10.01.2000 г. – URL: http://www.un.org/ru/documents/decl_conv/conventions/terfin.shtml
13. Конвенция об отмывании, выявлении, изъятии и конфискации доходов от преступной деятельности от 08.11.1990 г. – URL: <http://conventions.coe.int/Treaty/RUS/Treaties/Html/141.htm>

Confidential Management as a Legal Institute for Conducting of Investment Operations

M.I. Moroz
Immanuel Kant Baltic Federal University

The paper dwells upon topical character of changes in legal basis for fixed-term operations in the process of investment activities of fiduciaries. The author analyzes the effect of the US chargeable laws controlling the investment activities of residents and non-residents who use trust legal constructions of confidential management. As a result the author works out the legal mechanism, differentiating approaches of government tax authorities and Federal Financial Markets Board to investment activities of fiduciaries in the legal framework of special economic zone.

Key words: legal regulation of hedging, speculative profit, non-deliverable forward contracts, due care, portfolio management.

