

**ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ**  
**18–20 июня 2015**

**ДЕОФШОРИЗАЦИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ. КТО В ВЫИГРЫШЕ?**  
**Панельная сессия**

**19 июня 2015 — 09:45–11:00, Мерседес Бар**

**Санкт-Петербург, Россия**  
**2015**

**Модератор:**

**Боб Дэвис**, Старший редактор, The Wall Street Journal

**Выступающие:**

**Елена Безденежных**, Заместитель генерального директора, руководитель блока корпоративных, имущественных и правовых вопросов, ОАО «ГМК «Норильский никель»

**Эрик Берглоф**, Директор, Институт международных отношений, Лондонская школа экономики и политических наук (LSE)

**Павел Грачев**, Генеральный директор, Polyus Gold International

**Алексей Мордашов**, Председатель совета директоров, ПАО «Северсталь»

**Джей Ниббе**, Член исполнительного совета, вице-председатель практики по оказанию услуг в области налогообложения, EY

**Борис Титов**, Уполномоченный при Президенте Российской Федерации по защите прав предпринимателей

**Сергей Шаталов**, Заместитель Министра финансов Российской Федерации

**B. Davis:**

Good morning. We have a full agenda and many very prominent people are on this panel to discuss the tax question and offshore tax vehicles.

As you all know, Russia is considered a kind of Ground Zero for these kinds of things. Perhaps that is unfair, but there are a number of global efforts to deal with these issues: the OECD, the G20, and Russia itself, are all taking a variety of measures. One of the biggest changes to me seems to be an effort to get companies to disclose profits country by country. That would be an enormous change and make it easier for governments to track where tax money is going or how revenue is taxed.

Tax evasion obviously does not exactly have a very good reputation; money going overseas that ought to be going to governments is not exactly seen as a plus. However, it is also possible to think of these tax centres as a kind of 'check on excessive taxes' from domestic governments; a criticism of corrupt domestic legal systems. Perhaps there is some kind of positive role, or at least they are not all quite as negative as they are made out to be.

We have a very distinguished panel today, composed of government officials, corporate CEOs, academics and economists. I would like to start with Mr. Sergey Shatalov, Russia's Deputy Finance Minister, who can give us a sense of what Russia is planning to do.

**С. Шаталов:**

Спасибо, уважаемые друзья, уважаемые коллеги!

Тема офшоров и международной конкуренции является чрезвычайно важной. Не случайно «Большая двадцатка» поставила задачу найти на международном уровне решения, которые позволяли бы бороться с мошенничеством в сфере уклонения от налогообложения, добиваться справедливого налогообложения, чтобы прибыль, которая возникает в государстве, облагалась налогами именно в этом государстве.

С этим связан целый блок вопросов: и трансфертное ценообразование, и новые вызовы, такие как цифровая экономика, и борьба с двойным неналогообложением, которая возникает из-за того, что международные соглашения по вопросам налогообложения очень сильно отличаются друг от друга. Есть и еще блок вопросов: использование низконалоговых юрисдикций и правила, связанные с контролируруемыми иностранными компаниями.

Россия в этой сфере долго отставала от большинства государств, но в последние годы произошел прорыв: у нас появилось современное законодательство по трансфертному ценообразованию, 1 января 2015 года заработал закон о контролируемых иностранных компаниях.

Мы постарались взять лучшие практики, лучшие правила, которые используются в других государствах. Мы определили, каким образом претендуем на то, чтобы налоги с компаний, которые действуют прежде всего в низконалоговых юрисдикциях и занимаются не активным, а пассивным бизнесом, подлежали бы налогообложению в Российской Федерации.

Это законодательство у нас уже работает. В этом году первые контролирующие лица подали в налоговые органы информацию о том, что они осуществляют контроль над такими организациями. Эта задача пока еще не решена до конца. Конечно, еще не было проверок. Существует большой набор тестов для определения того, когда и при каких условиях Россия имеет возможность претендовать на собственные налоги.

Самые свежие новости: мы вывели из-под российского налогообложения не только активные компании, но и активные холдинги, активные субхолдинги. Наша задача состоит не в том, чтобы пресечь бизнес, который осуществляется за границей, не в том, чтобы перевести его непременно в Российскую Федерацию, а в том, чтобы налоги уплачивались справедливо.

При этом осуществлены еще две, на мой взгляд, очень важные акции. Одна состоит в том, что те бизнесмены, которые захотят реструктурировать свой бизнес: закрыть, например, некоторые иностранные компании и перевести бизнес в Россию или перевести часть активов в Российскую Федерацию, — будут иметь возможность сделать это в безналоговом режиме. Это касается как российских юридических лиц, так и российских физических лиц. Такие возможности сегодня появляются.

Тесно связано с предыдущим еще одно решение — так называемая амнистия капиталов, по существу декларация или добровольное декларирование активов, которые размещены за рубежом. Мы постарались предоставить максимальные гарантии для тех компаний или для тех граждан, которые в свое время — может быть, не вполне честно, нарушая налоговое или валютное законодательство, — концентрировали активы в безналоговом режиме, чтобы такие компании и граждане могли задекларировать подобные активы без требования репатриации и начинать жизнь в условиях нового законодательства.

Мы рассчитываем, что в ближайшее время бизнес закончит оценку возможностей и последствий, которые вытекают из этого законодательства, и примет самые правильные и разумные решения. Спасибо!

**B. Davis:**

Thank you very much. I should have introduced myself earlier: I am the Senior Editor of *The Wall Street Journal*, based in Washington; I am only visiting. Let us turn to Mr. Pavel Grachev next, who will talk about the need for transparency. He is the CEO of Polyus Gold International.

**П. Грачев:**

Большое спасибо.

Polyus Gold — это публичная компания, лидер на рынке среди российских золотодобывающих компаний. Мы зарегистрированы на Джерси, компания пользуется премиальным листингом на Лондонской фондовой бирже, также акции вращаются на российской Московской бирже.

Я хочу сказать, что для российских крупных компаний офшоры давно не являются методом оптимизации налогов: скорее, они представляют собой способ ведения бизнеса, метод повышения инвестиционной привлекательности, иногда неизбежно единственный способ для совершения сделок M&A, для привлечения финансирования и так далее.

С одной стороны, мне кажется очень правильным посыл по повышению прозрачности и выравниванию налогообложения российских и иностранных компаний, который Министерство финансов, российские законодатели в целом сейчас реализуют. Очень важно не допускать перегибов и позволять сохранять возможность продолжать вести бизнес без дополнительных обременений и не терять конкурентоспособность с зарубежными коллегами для публичных компаний, которые зарегистрированы за рубежом, или публичных компаний, которые имеют иностранные дочерние структуры.

Я думаю, что вновь принятое законодательство по контролируемым иностранным компаниям (КИК) должно исключить из перечня КИКов структуры, акции которых котируются на бирже. Сегодня есть такое исключение для российских компаний, соответственно, российские компании, которые котируются на российской бирже, не рассматриваются в качестве контролирующих лиц применительно к своим иностранным «дочкам». Я думаю, и акционеры таких публичных компаний не рассматриваются в качестве контролирующих лиц. Подобное правило можно применить и к акционерам иностранных публичных компаний, и к их дочерним структурам.

Второй момент, который важно подчеркнуть (я надеюсь, в этом отношении есть понимание). Сегодня существует проблема с двойным, по сути,

налогообложением ряда доходов, которые декларируют сами КИКи, в том числе публичные компании и их российские акционеры. Не буду вдаваться в детали. Я думаю, будет правильно устранить эти проблемы в режиме уточнения и совершенствования вновь принятых норм.

В целом посыл законодательства и применяющих это законодательство органов был и должен оставаться в том, чтобы применять равные условия как для российских компаний, работающих в России и за рубежом, так и для иностранных компаний, которые приходят на наш рынок, приобретают здесь активы, размещают свои акции и так далее.

Последнее замечание, которое я сделаю в этой связи. Необходимо одновременно с применением законодательства о КИКах снять наложенное сегодня на российские компании ограничение по размеру акций, которые они могут размещать на иностранных фондовых биржах. Стимулирование перехода иностранных компаний в Россию должно сопровождаться параллельным процессом по снятию ограничений для размещения акций российских компаний за рубежом. Тогда этот процесс будет сбалансирован и приведет к желаемым результатам. Спасибо!

**B. Davis:**

Thank you very much. Now let us turn to Mr. Jay Nibbe, Global Vice Chairman — Tax and a Member of the Global Executive Committee at Ernst & Young. Mr. Nibbe will be talking about the global tax environment.

**J. Nibbe:**

Thank you, and thanks for having us here. One of the things that Russia is doing is following the trend that is happening globally. There is a modernization of the taxation system today, led by the OECD and a number of other countries. It is about getting a taxation system that reflects a completely different economy: one

that is more digital, more technology-based. Many of the laws that Russia is passing are quite consistent with laws we are seeing right around the world.

The positives with some of these changes are an attempt to achieve consistency and clarity around a new tax regime. Transparency and country-by-country reporting, and some of the things we will talk about today, are going to help with that. However, a risk remains, which has been mentioned already.

The fundamental principle of international taxation is to try to avoid double taxation. The biggest challenge for all of these changes is in terms of transparency. There is a higher likelihood, in the short term, that double taxation will happen as companies and countries debate on where taxation should sit.

We believe transparency of information will actually create an increase, in the short term, in controversy and disputes; that is not good for business. One of the fundamental principles of all tax reform has to be how to resolve those disputes, and ensure that business can continue to operate in a way in which double taxation is minimized while taxation itself is clear and complied with. That is certainly one of the trends we will talk about today.

**B. Davis:**

Thank you. Let us turn now to Mr. Alexey Mordashov, Chairman of PAO Severstal, a large steel and mining company, for another corporate perspective.

**A. Мордашов:**

Спасибо!

Не могу удержаться от комментария. Меня очень порадовал и показался мне интересным один факт. Я ожидал интерес к этой очень важной и острой для всех теме. Когда утром я пришел на сессию, то увидел, что в зале было примерно в два раза больше людей, чем участников панели. Наверное, это хороший знак: значит, особых проблем с налогообложением у нас нет и все в целом идет либо очень хорошо, либо очень плохо. Я надеюсь, все-таки



хорошо. Люди не остро переживают по этому поводу и не хотят приходить и слушать даже таких выступающих, как Сергей Шаталов, который на протяжении длительного периода является интеллектуальным архитектором нашей налоговой реформы. Наверное, отсутствие интереса у широкой публики — это знак того, что наша жизнь с налогами становится все лучше и лучше, как я хочу надеяться. Хотя есть целый ряд сфер для улучшения — говоря по-английски, areas for improvement.

Скажу о том, что, мне кажется, можно было бы сделать, чтобы в дальнейшем улучшать наш налоговый режим. Во-первых, один важный комментарий. Мои предшественники в своих выступлениях говорили очень правильно: мы сегодня так или иначе должны думать о возрождении, если так можно выразиться, экономического патриотизма. Понятно, что без класса предпринимателей, преданных своей стране, у нас не будет хорошего будущего. Нам нужно платить налоги.

Не хочу углубляться в детали, но многое, что происходит в мире сегодня, заставляет все больше и больше задумываться о ценности создания нашего собственного защищенного дома. Тает, если не совсем исчезла, надежда на то, что есть места гораздо лучше, чем наш дом, в которых можно спокойно отсидеться. Всем нам нужно больше и больше задумываться о том, чтобы сделать наш дом более благоприятным для нашей жизни, в том числе сделать более привлекательным налоговый режим для нас — предпринимателей, людей, ведущих активную экономическую деятельность.

Направленные на деофшоризацию изменения, происходящие в законодательстве, хороши, их делать правильно и нужно, как сказали Сергей Дмитриевич и наши зарубежные коллеги, выступавшие после него. Происходящее в России — нормально и разумно, это правильный тренд, похожий на то, что происходит во многих странах.

Мне кажется важным акцентировать внимание на двух вещах. Первое: эти изменения не должны быть слишком затратными для бизнеса — затратными как в смысле усилий, так и в смысле денег.

Второе: изменения в нашем законодательстве, в нашей правоприменительной практике не должны сводиться к введению законодательства о КИКах, нужно дальнейшее развитие защиты прав собственности и так далее.

Говоря о первом — об обращении, — приведу простую иллюстрацию из моей практики. Сергей Дмитриевич сказал, что я оказался среди тех, кто подал информацию о КИКах, которых у меня значительное количество. Мои коллеги-юристы подсчитали: мой отчет занял примерно 2 000 электронных страниц, из них 800 электронных страниц касаются компании TUI AG. TUI AG — публичная компания, зарегистрированная на немецкой Франкфуртской фондовой бирже, крупнейший в мире туроператор. Мне посчастливилось владеть примерно 12% акций этой компании. Для меня это стратегическая инвестиция: я рассчитываю, что этот бизнес будет расти, он правильный и хороший. С TUI AG связаны 800 из 2 000 страниц! Наверное, российской налоговой службе интересно узнать состояние отелей, круизеров и самолетов TUI по всему миру, но я затрудняюсь сказать, насколько это важно.

Еще один пример. Эти 2 000 страниц подал я, Алексей Александрович Мордашов, российский налогоплательщик, резидент и гражданин. Очевидно, у меня есть российские компании, через которые эта собственность структурирована. Моя самая крупная непубличная российская компания подала еще 1 800 страниц информации примерно того же содержания, поскольку из тех 2 000 страниц, связанных с моим прямым владением, большая часть структурирована через эту российскую компанию, российского налогоплательщика, резидента и так далее. Это небольшая иллюстрация того, что есть еще сферы для доработки

технологического улучшения законодательства, чтобы оно не было обременительным.

Мы с Сергеем Дмитриевичем перед началом панели обсуждали еще одну тему, информация по которой немного различается. Мы рассчитывали, что в законодательстве будет принят один из технически важнейших пунктов: исключение обязательства вести налоговый учет в соответствии с российским законодательством для иностранных компаний, которые находятся в юрисдикциях, где нет обязательного требования по аудиту. Такими юрисдикциями являются Нидерланды, Люксембург, в этих странах у меня тоже есть компании, которые в силу размера могут не попадать под требования обязательного аудита. Сегодняшняя редакция закона о КИКах требует составления отчета в соответствии с российским налоговым законодательством. Можете представить, во что это может вылиться для бизнеса.

При этом есть полное понимание с Сергеем Дмитриевичем. Хочу подчеркнуть: у нас хороший диалог с Министерством финансов, персонально с Сергеем Дмитриевичем, на уровне Государственной Думы. К сожалению, результаты этого диалога не всегда немедленно отражаются в новациях в законодательстве. Я хочу сказать об этом чуть позже.

Представьте, что будет, если это требование останется в законодательстве! Мне интересно, что будет делать налоговая служба. На месте ФНС я бы пришел в ужас от количества документов, которое им предстоит обработать: это уму непостижимо. Обработка этих документов требует специальной, очень высокой квалификации. По-моему, это что-то запредельное.

Наша компания довольно крупная, но далеко не уникальная. Слава богу, в России таких компаний приличное количество. Мы должны сдавать отчетность в тысячи страниц, и это только уведомления. Я перечислил количество страниц уведомлений о КИКах, которые я контролирую. Если я

буду предоставлять отчетность их всех... не знаю! Федеральная налоговая служба должна подойти к этому всерьез.

Еще одна интересная небольшая деталь. Я гражданин Российской Федерации, прописанный в городе Череповце. Я родился и вырос в этом городе, в нем находятся наши основные компании. Я плачу налоги в Череповце и, соответственно, декларации подавать буду тоже в Череповце. Вологодской области предстоит получить подарок в виде огромного количества отчетности о моих КИКах. Всем понятно, кто я такой, что такое «Северсталь», что такое TUI. Может быть, имеет смысл подумать об усовершенствовании законодательства и облегчить жизнь всем: и плательщикам, и контролирующим органам?

Правильно иметь в виду еще одно. Впервые тема КИКов прозвучала на майском заседании Правительства Российской Федерации в 2014 году, законодательство о КИКах в предыдущей версии было принято уже в декабре 2014 года и вступило в действие с 1 января. Очевидно, это не позволило всем участникам процесса потратить достаточно времени на обдумывание и проработку деталей. Я не очень активно вовлечен в эту тему, моя тема скорее связана с международной торговлей, но ряд коллег в РСПП как раз занимались этой темой. Мы всегда находим общий язык и взаимопонимание с Министерством финансов, точно можем вести диалог. Нам нужно больше времени.

Для сравнения расскажу, как это происходило за рубежом. (Too much time? OK, sorry.) В США FATCA был подписан в марте 2010 года, должен был начать действовать с 1 января 2013 года, затем срок был продлен до 1 июля 2014 года. В Великобритании существует Controlled Foreign Companies Act 1984 года, изменения к нему опубликованы в 2010 году, вступили в действие с 1 января 2013 года. Два, три, четыре года крупнейшие зарубежные страны, иностранные юрисдикции тратили, чтобы

обсудить законодательство, которое формировалось у них десятилетиями и столетиями. Мне кажется, нам нужно иметь это в виду.

Первое: давайте будем вести диалог, отведем себе разумное время и постараемся сделать законодательство о КИКах технологически разумным и не столь обременительным. Понятно, что есть спорные моменты. Мы находимся в диалоге и рассчитываем, что изменения в законодательстве, которые готовятся к сентябрю, внесут последние поправки и устранят часть проблем, о которых я говорил.

Второе, о чем хочу сказать. Нам нужно совершенствовать внутренний налоговый режим, внутренний бизнес-режим, бизнес-климат. Мы снова приходим к таким фундаментальным вопросам, как функционирование правовой системы, суды, исполнение судебных решений, защита прав собственности. Здесь еще много нужно делать, и хотелось бы, чтобы это не было забыто. Сейчас мы говорим о КИКах: на мой взгляд, эта тема абсолютно связана с КИКами.

Если мы хотим, чтобы российские налогоплательщики, российские юридические лица, физические лица возвращались как налогоплательщики в нашу родную страну, то, наверное, правильно создавать им хорошие условия. Об этом говорили на самом высоком уровне, в том числе наш Президент, и это не должно быть забыто.

Не следует забывать также о защите собственности и еще о нескольких налоговых моментах. Например, сегодня освобождение от налогов при продаже акций применяется только к тем акциям, которые мы держали пять лет. Почему не год, как во многих юрисдикциях? Это развязало бы нам руки и позволило бы структурировать сделки, которые сегодня зачастую мы вынуждены структурировать через зарубежные компании, о чем говорил господин Грачев.

Спасибо, извините за долгое выступление!

**B. Davis:**

Thank you very much. Now we are going to turn to Ms. Elena Bezdenezhnykh, Vice President Head of Corporate Governance, Asset Management and Legal Unit at Norilsk Nickel.

**Е. Безденежных:**

Большое спасибо за возможность высказать мнение ОАО «ГМК «Норильский никель»» по этой тематике.

С инициаторами этого закона мы не раз встречались на других площадках. Я полностью присоединяюсь к коллегам из Polyus Gold и к Алексею Мордашову, который сказал, что в нашем законодательстве довольно много других проблем, которые было необходимо решить либо до объявления благородной цели о деофшоризации и амнистии, либо одновременно с этим. В настоящий момент для нас как для предпринимателей, для «Норильского никеля» как для международного холдинга transparency, открытость не составляют проблемы: у нас открытая отчетность, мы публикуем ее уже много лет. Проблема открытости для нас не стоит, а проблема понимания изменившегося законодательства в области деофшоризации стоит очень остро.

Я присоединяюсь к нашим коллегам. Около года более 100 специалистов высокого уровня в группе наших компаний реструктуризировали холдинг. Реструктуризация этого холдинга не всегда имела экономическое «бизнесовое» обоснование. Мы потратили более нескольких десятков миллионов долларов (не хочется называть конкретные цифры), чтобы быстро развязать узлы, которые исторически сложились в холдинге. Они складывались в различные периоды и были вполне экономически обоснованны. У нас более сотни зарубежных дочерних обществ и такое же количество российских, понятен тот пласт проблем, который нам пришлось и приходится решать.

Коллеги сказали о подаче деклараций. Декларация — это большой объем документов, которые нужно было зафайлить в электронном виде и разобрать, даже если это уведомление в электронном виде, а не печатные страницы, не грузовики бумаг и документов, которые придется везти в местную налоговую службу.

Не вполне ясна та благородная цель, которую поставило перед нами наше государство: что деньги должны инвестироваться и храниться в тех местах, где они зарабатываются. Достижимость ее ставится под сомнение. У нас не развивается гражданское законодательство об обязательственном праве, оно не дает нам возможности совершать сделки M&A, не дает нам возможности совершать обычные сделки, руководствуясь принципами английского права о гарантиях и компенсациях. Наше право нам такой возможности не дает, и мы должны уходить в регулирование российским правом.

Я надеюсь, что это всего лишь очередной шаг по совершенствованию общей правовой системы. В противном случае это всего лишь step, на котором мы остановимся: он не даст положительных результатов. Всем специалистам: и юристам, и экономистам — приходится искать лазейки и методы, чтобы быстро и максимально эффективно для бизнеса исполнить одномоментное требование нашего законодательства. Компаниям, особенно большим — не только в России, но и с участием иностранного капитала, — очень трудно соответствовать формальностям закона, находясь под риском привлечения к ответственности. Привлечение к ответственности не так страшно для бизнеса, как риск его, потому что этот риск тормозит бизнес, не дает нам совершать сделки.

Я уже сказала, что на развязку этих узлов мы потратили более нескольких десятков миллионов долларов, а с учетом стоимости денег для российского бизнеса это более 100 миллионов долларов. Мы их потратили, скажем так, немного необоснованно. В противном случае мы все равно так или иначе

развязали бы сложившиеся узлы — в течение длительного периода, путем эволюции бизнеса, но мы развязали бы их тогда, когда нам это было бы нужно. Остается надеяться, что затраты, которые мы понесли, и усилия стольких специалистов, которые мы потратили в течение года — и в баталиях, и в разработке законодательства, и в собственных стенах, — принесут конкретные ощутимые плоды.

**B. Davis:**

Thank you very much. Let us turn to Mr. Boris Titov, Presidential Commissioner of the Russian Federation for the Protection of Entrepreneurs' Rights.

**Б. Титов:**

Большое спасибо. Прежде всего я хочу поддержать Алексея Мордашова в его радостном удивлении: зал сегодня демонстрирует, что тема становится непопулярной. У меня это вызывает большое удивление, потому что законы, которые сегодня принимаются, кардинальным образом меняют ситуацию, архитектуру финансовой, налоговой системы России, архитектуру всей экономической системы России.

Я как предприниматель хорошо помню старые времена, откуда возникла офшоризация российской экономики. Люди, которые занимались налоговой системой до Сергея Дмитриевича, создали архитектуру, в которой, считая в 1990-е годы бизнес-планы, мы понимали, что налоги составят 120% от прибыли компании. Было несколько оборотных налогов, которые уплачивались независимо от прибыльности компании: они зависели не от результата, а только от валового объема и реализации компании. Мы толкнули бизнес в офшоры. В то время в России складывались и бизнес-риски, нужно было экономически уходить, уводить прибыли из-под налоговой системы России. Иначе быть не могло, и надо было уводить активы, потому что они постоянно подвергались атакам.



В дальнейшем все менялось. И Россия, и мир изменились. Россия вдруг приняла решение о контролируемых иностранных компаниях — закон, который прописан в очень жесткой форме. Над ним работали большие экспертные силы, насколько я знаю. К формулированию этого закона Минфин привлек лучшие умы международного уровня.

Сегодня перед каждым предпринимателем стоит вопрос, состоящий из двух частей. Сегодняшняя альтернатива — два варианта выбора: остаться в юрисдикции или уйти из юрисдикции, причем не остаться в офшорах, а уйти в чужую оншорную юрисдикцию. Все равно компании должны уходить из офшоров, потому что другие страны тоже толкают их к этому.

Почему негативное? Может быть, все принимают такое решение? Сегодня все стоят перед этим выбором.

В определенный момент это стало понятно, и был принят другой закон — закон о декларировании активов, более известный как амнистия капиталов. Этот закон должен всё компенсировать, сделать решение для России более правильным, чтобы люди не уходили, принимали решения в пользу Российской Федерации, оставались в нашей юрисдикции, получив возможность уйти от рисков прошлого и задекларировать активы здесь.

Мы много занимались вторым законом. Я как уполномоченный по защите прав предпринимателей получил поручение от Президента и участвовать в подготовке закона, и обеспечивать законность его применения. Мы готовили первый вариант закона, он был более сложный. Это была тесная работа с Сергеем Дмитриевичем. Вариант был более сложный, предполагал несколько видов декларирования: можно было декларировать или всё целиком, или частично, или можно было декларировать сделки и тем самым выводить их из-под дальнейших правовых рисков, чтобы по ним не могло быть предъявлено никаких претензий — ни налоговых, ни иных.

Все пошло по пути упрощения, был мессидж от Правительства, что все нужно делать максимально просто: никаких платежей, все должно быть

бесплатно и максимально просто. Я думаю, он максимально простой в том виде, в котором есть.

Сегодня можно задекларировать свои активы: это тайно, это не налоговая амнистия, это именно амнистия активов. Задекларировав активы, получаешь индульгенцию, и к этим активам в будущем не могут быть предъявлены никакие претензии. Это очень простой юридический акт. При этом тайна должна сохраняться, пакет с отправленной в налоговую службу декларацией не может быть использован ни в каких других юридических действиях, никто не имеет права использовать эту информацию. Если вдруг возникнут проблемы со следственными органами, с налоговыми или прочими органами, можно открыть копию этой декларации и сказать: эти активы задекларированы, претензий нет. Декларирование идет в очень простой юридической форме.

При этом мы не декларируем деньги, мы декларируем только счета. Мы не фиксируем объем задекларированных средств, поэтому не можем оценить общий объем. Часто ко мне приходят журналисты с вопросом: «Какой объем денег может быть задекларирован?» Такого показателя, как объем финансовой декларации, не существует. Есть только количество деклараций, по которому мы можем судить, идут ли люди, используют ли они этот закон, декларируют ли активы.

Хочу вернуться к положенным декларациям и к простому правовому акту. Самый большой вопрос сегодня вызывают гарантии. Насколько можно быть уверенным, задекларировав активы, что потом не будет никаких последствий со стороны государственных контролирующих органов. Сегодня в законе прописан серьезный уровень гарантий. Если будут предъявляться какие-то претензии, достаточно открыть декларацию: «Все задекларировано, извините». Если следственные и иные органы не закрывают уголовное дело или не прекращают иные дела, то этим занимается прокуратура, и они должны информировать меня, и мы должны

вступать в дело и защищать предпринимателя. У меня есть четкое указание от Президента: если возникают сложные вопросы, сразу информировать его. Он готов заниматься этими проблемами.

Я считаю, что предоставляемый сегодня уровень защиты достаточно высок и юридически, и правоприменительно. Мне кажется, в таком режиме будет работать сочетание закона о контролируемых иностранных компаниях и закона об амнистии капиталов.

Я хочу присоединиться к предыдущим ораторам и сказать о том, насколько своевременным был этот закон. Он жесткий, он выводит всех из офшоров, но куда мы приходим? Даже при гарантиях отсутствия преследования нужно понимать, какими будут экономические и бизнес-последствия. Одновременно надо принимать еще очень много законов, которые должны гарантировать деловой климат в России, которые должны создавать правильные, экономически выгодные условия инвестирования в Россию, это должна быть новая экономическая политика. Спасибо!

**B. Davis:**

Thank you very much. Let us finish up for now with Mr. Erik Berglof, Director of the Institute of Global Affairs at the London School of Economics and Political Science (LSE).

**E. Berglof:**

Thank you, and thank you for inviting me to this panel. I would like to take the subject of this panel seriously. It is about offshore jurisdictions; I have two kinds of experiences with offshore jurisdictions. One is that I am actually currently living in one of the largest offshore jurisdiction, the United Kingdom. The second experience I have is from when I was at the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), prior to commencing at LSE. At the EBRD we were very much part of what is described in the title of this session: we were 'waging a

war' against offshore jurisdictions. They were a couple of very intense years, during which the instructions by the OECD Forum were to impose various forms of sanctions, or at least give notice of sanctions on particular jurisdictions that did not meet the standards the Forum had determined.

One thing that came out of it was that we realized how extremely important these offshore jurisdictions actually are. All the bond trading we were involved in happened out of Luxembourg; all private equity, more or less, happened out of Luxembourg. The campaign also hit countries that were extremely important to the EBRD, such as Turkey. For a period of time, we were not allowed to invest along with Turkish firms, because of some perceived irregularities having to do with the financing of Hamas.

Hence these jurisdictions are important. We had a period when we were moving countries off and then back onto black and grey lists; they were 'named and shamed'; then they were given very detailed homework to do in order to be taken off those lists. I must say I was quite impressed by how much was achieved, at least on paper, in a short period of time.

However, I question whether this was a genuine war, because the war was not against the UK, for example. The UK could easily have closed a number of these offshore jurisdictions if it had wanted to – particularly the Crown jurisdictions. The question is, why did the UK not do so? It may have been about vested interest, but I actually think there are other reasons, and some of them have been referred to here. It was not in the interests of the UK to do this. If you look at the evidence, it is noticeable that countries that are closer to and interact more with offshore jurisdictions have higher growth. There is a very good summary article you may want to look at, by Jim Hines, in which he describes the evidence. This is not just correlations, these are quite serious studies.

Thus there are some benefits to these offshore jurisdictions. Still, it does not ring completely true with us: we may accept these advantages and the reasons why private equity is happening out of Luxembourg, and so on, but we worry about

this because it does not affect everybody in the same way. If you take Africa, for example, it loses more in capital flight than it gets in development aid and direct investment combined, so there we see the tax base being eroded. It is particularly serious for countries with weaker institutions. The work that is going on in Russia now is about trying to address these institutions. Yet it is often these countries that have the largest need for investment, so this is really a serious issue.

Also, if you look at the distributional impact within countries, it is clearly the rich that are benefiting more than the poor.

What can we do about this? As I mentioned, cooperation has clearly intensified. I also think quite a bit has been achieved. There is now a scheme worth noticing: it is a project by the OECD called the Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Project. The objective of this project is to help countries address some of these weaknesses and to come to terms with them. This is not just a set of instructions; it is a set of tools to address money laundering, and to improve tax collection, among other things.

Here I always think that financial institutions can be quite helpful. At the EBRD, for example, it was very important for us, when we invested with banks, to also ensure we supported establishing anti-money laundering systems, for example. Even though it caused us a lot of headaches and a fair amount of bureaucracy, there was a value in using these institutions as a weapon to achieve enforcement.

However, as I mentioned, very little has happened when it comes to addressing tax evasion and money laundering in a country such as the UK. I do not see international enforcement having any bite any time soon. Maybe there will be some improvements within the European Union; we have seen some examples of that. Perhaps the Banking Union could be used for enforcement, but again, that would not have very much bite in the UK.

The only thing that will eventually have some bite – and it comes back to the distributional impact – is the fact that you see incredible distortions. If you live in London, you see this every day: the fact that so much of the real estate market there is driven by these kinds of techniques for avoiding taxes and using offshore jurisdictions. This became not as big an issue as it could have become, but it did become an issue in the elections. My prediction is that this will become an increasing issue, and that it will be where the pressure is going to come from. It is not going to come from international pressure so much as it is going to come from domestic pressure, and the perception that this causes in domestic debates. This is where I see this global fight against offshore jurisdiction going on.

**B. Davis:**

Thank you very much. Let us turn to Mr. Shatalov. A number of people have patted you on the back for all your hard work over the years, and listing the many things they think could be better. The question about liability, the question about whether businesses will be driven out of Russia, whether the requirements are too onerous, as Mr. Mordashov said – thousands and thousands of pages of critiques. Is it serious? Perhaps you can address some of the critiques you have heard.

**С. Шаталов:**

Спасибо! На этой сессии прозвучали важные интересные вопросы, я хочу остановиться на некоторых из них.

Сомнений нет: сегодня борьба с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения является мировым трендом. В восприятии этой проблемы произошли серьезные изменения во всем мире. Десять лет назад США и Великобритания выступали категорически против движения в этом направлении, сегодня они входят в число лидеров.

Ведется общая работа, общая борьба, и все понимают, что это справедливо, это важный элемент.

Второе: Россия находится в тренде, мы стараемся следить за обсуждениями, которые идут в Организации экономического сотрудничества и развития, и тесно сотрудничаем с ее представителями. Наши предложения укладываются в рамки глобального процесса.

Важный момент также состоит в том, насколько быстро мы вводим законодательство и насколько тщательно его прорабатываем. Алексей Александрович приводил примеры, когда перед вступлением в силу таких актов давалось два-три года, чтобы к ним можно было привыкнуть, адаптироваться, принять соответствующие решения, подготовиться. Подготовка нужна не только налогоплательщикам, но и налоговым органам, которые должны быть во всеоружии, чтобы использовать эти документы.

Наши примеры говорят, что мы тоже очень тщательно работаем с законодательством. Правительству потребовалось примерно 15 лет, чтобы принять законодательство по трансфертному ценообразованию. Другое дело, что вводилось оно сравнительно энергично.

Похожая история — и с контролируруемыми иностранными компаниями. Примерно три года шла очень плотная работа с очень квалифицированными специалистами, но я согласен, что на адаптацию было отведено чрезвычайно мало времени. В действие был введен закон, к которому было много претензий, в том числе со стороны Правительства, и нам пришлось на ходу его дорабатывать. Не могу сказать, что эта работа доведена до конца.

В весеннюю сессию мы решили еще четыре блока очень важных вопросов, в частности по МСФО, но остался блок важных технических вопросов, которые требуют дальнейшего урегулирования. Нужно доработать вопрос контролирования при условии владения 10% акций компаний, которые находятся за пределами Российской Федерации, при условии что

контролирующее лицо может и не знать, что оно контролирующее лицо, потому что есть еще одно условие: не меньше 50% акций должно принадлежать резидентам Российской Федерации. Все эти моменты должны быть доработаны.

Мы больше работаем не с отсрочками, а с тем, чтобы через переходные положения дать возможность адаптироваться к тем или иным условиям. Мы постепенно снижаем порог, на основании которого определяется контроль по контролируемым иностранным компаниям. В той части, которая касается перевода активов в Россию или реструктуризации бизнеса, мы даем более продолжительные сроки, процедуры можно завершить до 2017 года. Если в соответствии с законодательством государства, где учреждена компания, есть определенные проблемы, обязательства, судебные процедуры или другие, не обязательно даже форс-мажорные, обстоятельства, которые требуют более длительного срока, мы говорим: «О'кей, мы готовы подождать, пока этот срок пройдет, пока все препятствия будут устранены, и тогда, пожалуйста, давайте включаться».

Вопросы отчетности заслуживают детального анализа, особенно в тех случаях, когда одна и та же информация передается в налоговые органы со стороны нескольких структур, через которые осуществляется прямое или косвенное владение бизнесом: это очень важно.

Хочу обратить внимание еще на один момент, о котором тоже уже говорилось. Налоговое законодательство нельзя рассматривать в отрыве от общего национального законодательства. Мы имеем большие серьезные прорывы в одном направлении и отстаем в другом — будь то судебная система, защита права собственности, о чем уже говорится много лет. Это проблема. Я далек от того, чтобы сравнивать это с фронтовыми операциями, но прорыв, не поддержанный со стороны, часто несет определенные риски. Да, мы иногда отстаем и по другим направлениям. Пример из недавнего прошлого: впервые понятие финансовых



инструментов срочных сделок и понятие хеджирования появились в налоговом законодательстве, а потом — в законодательстве о финансовых рынках и ценных бумагах. Мы, конечно, стараемся отвечать на вызовы времени, но далеко не всегда остальная среда нас догоняет.

Хочу обратить внимание и еще на один момент. Безусловно, офшорные и просто иностранные юрисдикции далеко не всегда используются для того, чтобы уклоняться от налогообложения. Очень часто удобная юрисдикция — это главный фактор, позволяющий структурировать бизнес.

Обратите, пожалуйста, внимание тех, кто этим интересуется: в Налоговый кодекс прошли последние поправки, которые связаны с налоговым резидентством Российской Федерации для юридических лиц, зарегистрированных в иностранных юрисдикциях. Мы пересмотрели и сделали более адекватными критерии, на основании которых определили резидентство для таких компаний, заложили возможность добровольного признания себя налоговыми резидентами, при условии что управление такими структурами осуществляется из Российской Федерации.

Это дает несколько плюсов. Такие компании получают возможность пользоваться российским налоговым законодательством, всеми льготами и преференциями, в частности в отношении налогообложения дивидендов, которые получают эти иностранные организации. У нас есть большой блок льгот по налогообложению дивидендов, в частности при 50%-ном участии в иностранных компаниях. Если иностранная компания становится нашим налоговым резидентом, у нее автоматически возникают преимущества. При этом она находится за пределами нашего законодательства в валютном регулировании и валютном контроле, она сохраняет все особенности, возможности и преимущества иностранной юрисдикции, иностранного права, в том числе британского права, если это бывает удобно. Мне кажется, очень важно осознавать, осмысливать эти моменты.

Не очень радостно слышать, что многие компании потратили десятки, а то и больше, миллионов долларов, чтобы проанализировать ситуацию и адаптироваться к ней. С другой стороны, я очень рассчитываю, что это разовые инвестиции, которые рано или поздно все равно пришлось бы осуществить. Спасибо.

**B. Davis:**

So Mr. Mordashov, a one-time investment – what do you think?

**A. Мордашов:**

Во-первых, хочу надеяться, что это именно так и есть. Во-вторых, понятно, что жизнь идет вперед, и в законодательстве будут изменения. Очень хотелось бы, чтобы эти изменения, как мы уже говорили сегодня несколько раз, были результатом обсуждения и открытого диалога. Мы к этому готовы, но зачем мы иногда загоняем себя в очень жесткие временные рамки? Будем надеяться!

**B. Davis:**

OK. Let us take one or two questions from the audience. Please address the person you would like to answer.

**Г. Павлоцкий:**

Добрый день!

Григорий Павлоцкий, компания Deloitte, руководитель налогового отдела. У меня одна короткая ремарка и потом вопрос по поводу одноразовости инвестиций.

Мне кажется, вам предстоит объяснять налоговым инспекторам в городе Череповце структуру налоговых деклараций: итальянской, австралийской, каких-нибудь африканских стран. Вся административная нагрузка на

корпоративный бизнес еще впереди. Принципиально важно инвестировать в компетенцию налоговых инспекторов, потому что конструкции, которые появились в нашем законодательстве, очень сложны даже для бизнеса, а для налоговых инспекторов в регионах это просто неподъемный груз. Мне кажется, что для корпоративного сектора всё еще впереди. Чтобы понять, что закон писался не для корпоративного сектора, а для других лиц, достаточно посмотреть на публичную отчетность и эффективную ставку.

Теперь вопрос. В контексте происходящего в мире — обмена информацией между странами и так далее — у Министерства финансов появляется очень важная новая функция: институт компетентного органа во взаимосогласительных процедурах. В рамках деофшоризации может возникнуть такая ситуация, что и компании, и физические лица будут облагаться налогом в двух странах одновременно, возникнет проблема двойного налогообложения. Вопрос: что делает Министерство финансов? Какие усилия вы прилагаете, чтобы создать компетенцию проведения взаимосогласительных процедур для отстаивания интересов российского бизнеса и российских физлиц в переговорах с налоговыми органами других стран, чтобы не допустить двойного налогообложения наших компаний и наших людей?

**С. Шаталов:**

Спасибо! Это не новая компетенция Министерства финансов. Действуют примерно 80 соглашений об избежании двойного налогообложения, и каждое из этих соглашений предусматривает, что компетентным органом по урегулированию споров является Министерство финансов. Мы уже больше десяти лет занимаемся подобными вопросами, их не так много, иногда эти споры касаются и налогообложения физических лиц. Мне приходилось сталкиваться с ситуациями, когда российские граждане в других государствах облагаются налогами, и мы защищаем наших граждан, считая,

что налогообложение осуществляется не по тем принципам, которые заложены в соглашениях об избежании двойного налогообложения. Не единожды возникали споры с другими государствами по поводу корпоративного налогообложения: я не буду приводить примеры, как правило, это делается конфиденциально. Повторю: примеры у нас есть, компетенция — не новая.

Что нового появляется? Пожалуй, это вопросы, связанные с налоговым резидентством по юридическим лицам: у нас пока не было подобных споров. Мы понимаем, что разные государства одновременно могут претендовать на признание компании их резидентом, но мы не видим в этом проблемы, с которой бы мы не справились.

**B. Davis:**

Listening as a layman here, I have a question: the country-by-country reporting requirement seems to be quite powerful, yet also quite difficult. I was wondering, and I am asking Mr. Grachev and Ms. Bezdenezhnykh: what is your view on that? Do you think it will be difficult to comply with such a rule?

**Е. Безденежных:**

Будут ли трудности? Трудности у нас, наверное, будут. Можно сравнить несколько законодательств. Допустим, законодательство, которое мы вынуждены исполнять в результате нашего присутствия на Кипре, дает нам определенную свободу в этой части. Законодательство, которое мы теперь вынуждены будем исполнять в Российской Федерации, принесет не только ограничения; скорее всего, возникнет не убыток, а упущенная выгода при совершении сделок: так это можно будет квалифицировать.

Павел, может быть, у Вас другое мнение?

**П. Грачев:**

У меня нет конкретного технического мнения или комментария, тем более я не налоговый специалист. У меня есть пожелание или надежда. Большие кардинальные нововведения повлекут за собой споры и оставят многие вопросы без ответов. Ответы все равно будут даваться на уровне рассмотрения деклараций или в судебной практике. Важно, чтобы со стороны государства было то, что называется по-английски good will, чтобы были добрая воля и понимание, что мы проходим через очень сложный и неоднозначный период адаптации. В это время налогоплательщики, которые действуют добросовестно и из лучших побуждений в попытке соблюсти законодательство, либо совершают технические ошибки, либо становятся жертвой толкований. Нужно, чтобы применение новых законов было добросовестным и правоприменители исходили из презумпции, что большинство налогоплательщиков тоже добросовестные. Очень важно, чтобы на стадии подготовки новых норм была возможность добросовестно с ними сжиться, заранее их понять и, может быть, совершить подготовительные действия до начала необратимого и окончательного вступления этих норм в силу.

**B. Davis:**

Great. Another question from the audience? Yes, way back there.

**Т. Горшенева:**

Добрый день! Татьяна Горшенева.

У меня вопрос: как вы думаете, будет ли введен режим автоматического обмена информацией с европейскими государствами? Ведется ли работа в этом направлении? Если да, то когда это может произойти?

**С. Шаталов:**

Да, я думаю, это совершенно неизбежно. ОЭСР подготовила очередную рамочную конвенцию по поводу автоматического обмена информацией. Россия собирается присоединиться к ней вместе с другими государствами с 2018 года.

**В. Davis:**

Over there.

**Из зала:**

Денис Громов, предприниматель. У меня вопрос к Сергею Дмитриевичу. В начале 2000-х годов в Налоговом кодексе были статьи о налоговом контроле соответствия расходов физического лица. Планируется ли в ближайшие три года возобновить действие этих норм? Или, может быть, раньше?

**С. Шаталов:**

Не планируется.

**Из зала:**

Спасибо.

**В. Davis:**

So that is the news here. Allow me to ask one question. Mr. Berglof made a very interesting point about how they started a big campaign in the UK, and it did not effectively go anywhere. Mr. Nibbe, have you found that to be the case in other countries? And if so, why that would be?

**J. Nibbe:**

You have to keep in mind there is always a political dimension to any tax policy. What are we trying to accomplish? And then, did it work? There is always a lot of discussion about tax evasion or tax avoidance. One person's definition of evasion could be someone else's definition of avoidance, and it could be a third person's definition of tax planning.

Countries introduce legislation in order to attract investment or to encourage certain behaviour. Hence legislation can become quite complicated, which is one of the reasons why taxpayers are concerned about the sharing of information. The discussion surrounding country-by-country reporting and transparency will be used by the tax authorities, because sometimes that information is not being used to target those who are not paying their fair share, but rather it is used to leverage more tax from companies that might be paying, but just in a different jurisdiction.

The discussion is also about how the mentioned BEPS initiative is an attempt to achieve a concerted, consistent approach to taxation in a pretty complicated regime, as well as to share information between governments to give indications as to whether it is working. It is a long journey, to move down that process.

It is inevitable, as you have heard, that exchange of information will happen, but the most important thing taxpayers are looking for is: when those disputes arise, when tax laws are inconsistent between countries, do they have rights of appeal? Are their rights protected? Are they able to avoid double taxation in that new environment? That is what the OECD, the BEPS Project, and countries like Russia are trying to work on together, to achieve a consistent framework that can resolve those disputes and ensure that the exchange of information is used positively as opposed to a becoming negative tool that will discourage business.

**B. Davis:**

Mr. Titov, if I understand correctly, you made the point that you were concerned that one of the inadvertent effects of all this would be to push Russian companies into other jurisdictions to conduct business, and not just to the Cayman Islands. What are the thoughts of the other panelists on this? Do you think this is a possibility? Are any folks here thinking along those lines? That these crackdowns on overseas tax institutions will have the effect of business saying in that case they will relocate?

**Б. Титов:**

Я думаю, этот вопрос — не к представляющим крупные компании панелистам, которые давно ни от кого не прячут активы: он больше касается компаний более мелкого (извините за это выражение) уровня. Сегодня, по нашим данным (точнее, эти данные — не наши, а одного из больших институтов), 40% компаний, оборот которых превышает 30 миллиардов рублей, контролируются из офшоров. Офшорные схемы пронизывают широкий круг компаний, вплоть до небольшого уровня. Это был очень эффективный инструмент, позволявший компаниям, во-первых, улучшать свои финансовые показатели, во-вторых, защищать свои активы. Это касается компаний второго эшелона. Я как уполномоченный, как представитель одного из крупнейших союзов предпринимателей много общаюсь с такими компаниями, часть из них сегодня присутствует в зале. Этот вопрос стал для них самым кардинальным вопросом дальнейшего существования. Многие из них начали считать дни, которые они пребывают в Российской Федерации, чтобы уйти в другие резиденции в качестве налогоплательщиков. Все оценили закон в первом варианте, без изменений, и начали понимать, что никакими другими способами обойти его невозможно.



Мы знаем, что все начали думать о трастах, но трасты — это очень сложная и ненадежная юридическая форма. Многие пошли по этому пути, но многие начали считать дни, как я уже сказал.

Серьезным аргументом в пользу того, чтобы перестать это делать и все-таки задекларировать имущество, стал для них принятый закон о декларировании активов. Сегодня даже более маленьким компаниям прятать нечего. Если будет массовое движение, то риски будут размываться. Не будет такого: я один вышел, стою перед вами, у меня вот столько денег. Если будет массовое движение декларирования, то риски размываются и становятся не такими существенными.

Многие начали думать о том, чтобы представить декларации. Я сейчас чиновник, но я представляю декларацию. Как чиновник я задекларировал все активы. В прошлом я предприниматель, у меня есть эти активы. Я сделал это ради того, чтобы снять риски по моим бывшим операциям, по моим бывшим активам. Я начал бизнес с 1989 года, было слишком много разных наворотов и офшорных компаний. Задекларировав имущество, я снимаю с себя риски, что когда-нибудь в будущем ко мне придут и начнут задавать вопросы.

Я считаю, что очень многие сегодня думают о декларировании. Еще один пласт потенциальных участников процесса — это участники сделок с недвижимостью. В России шли двойные сделки с недвижимостью; 90% или даже больше сделок с недвижимостью шли по схеме: деньги — здесь, основной платеж — там. Или вообще «вешались» на офшорные компании.

Для большинства крупных девелоперских компаний, которые продавали существенные объекты недвижимости, каждая квартира была отдельным офшором. Это было выгодно, потому что потом не надо было платить налоги при продаже, просто продавали офшор как владельца квартиры. Сегодня у них есть возможность перевести всё на себя как на физических

лиц, и к ним не будут предъявлены претензии по поводу того, что они уплатили налоги с части сумм, которые они платили за эти квартиры.

Мои коллеги-предприниматели подтвердят, что огромное количество сделок по M&A и по продаже и покупке активов также проходили в двойном режиме: часть денег платилась здесь, что называется, по номиналу, а остальное платилось там. Амнистия дает возможность поставить точку, уйти от рисков преследования по сделкам такого рода. Я считаю, что амнистия будет востребована в таком виде, в каком она есть. Сегодня многие перестанут считать дни, уходя в другие юрисдикции, переставая быть резидентами Российской Федерации.

**E. Berglof:**

Two quick points. I did not mean to say these campaigns have not had any impact. In fact, they have actually had quite a bit of impact; much more than we would have expected just a few years ago.

My point was rather that, for some large countries, we have seen significant impact; I am talking about very large countries such as the UK, for example, or Switzerland. We have seen that it had quite a significant impact on disclosure in Switzerland. In the UK, the effect has not been insignificant, but it has not been as large as it could have been.

The second point is that I do think that the thing that will change in the UK will come out of various forms of public pressure. If you saw what happened to these mergers and acquisitions that were tax driven – tax inversion – that was very much public pressure and public perception in the United States that made it happen, because it was perceived as a way to avoid taxes.

As I said, I would argue that the skyrocketing real estate prices in London are to a considerable degree driven by tax avoidance or evasion, and that is something that people are reacting to very strongly now.

**B. Davis:**

We have run out of time. We are over time, actually. I would like to thank all the panelists for their time and their excellent comments. Thank you again.