



Федеральное государственное
образовательное бюджетное
учреждение высшего образования
**«Финансовый университет
при Правительстве
Российской Федерации»
(Финансовый университет)**

УТВЕРЖДАЮ

Проректор
по научной работе,
доктор экономических наук,
профессор

В.В. Масленников

«24» _____ 2017 г.

О Т З Ы В

24.05.2017 № 3237

Москва

ведущей организации на диссертацию
Нагорных Максима Геннадьевича
на тему: «**Финансовое регулирование сделок
между взаимозависимыми компаниями**»,
представленную в диссертационный совет
Д 212.196.02 на соискание ученой степени
кандидата экономических наук
по специальности 08.00.10 - «**Финансы,
денежное обращение и кредит**»

Актуальность темы диссертационного исследования

В условиях глобализации экономики, концентрации капитала и расширения активности крупных транснациональных корпораций увеличивается внимание со стороны налоговых органов к операциям между взаимозависимыми компаниями и, в частности, к внутригрупповому финансированию. Сделки между взаимозависимыми компаниями являются распространенным инструментом ведения экономической деятельности хозяйствующих субъектов, позволяющим перераспределять прибыль между компаниями, решать текущие задачи бизнеса и завоевывать новые рынки сбыта в налоговых юрисдикциях с более выгодными условиями

налогообложения. Налоговый контроль трансфертного ценообразования относится к одному из приоритетных направлений государственной налоговой политики, задачей которого является повышение доходов бюджета за счет противодействия уклонению от уплаты налогов и вывозу капитала из России. Не менее важно справедливое распределение налогов внутри страны в соответствии с налоговым потенциалом субъектов РФ.

Актуальность темы диссертации Нагорных М.Г. возрастает в условиях сложностей с привлечением финансовых ресурсов на внешних рынках. Следует отметить, что в настоящее время прослеживается недостаточная проработка имеющихся в научной литературе практических предложений по налоговому регулированию операций внутригруппового финансирования между взаимозависимыми компаниями. Систематизация опыта государственного и внутрикорпоративного финансового регулирования данных операций и разработка подходов к определению процентных ставок по сопоставимым долговым обязательствам будет способствовать повышению прозрачности бизнеса и сокращению налоговых рисков внутригруппового финансирования.

В связи с этим актуальность и практическое значение диссертации Нагорных М.Г., посвященной проблеме финансового регулирования сделок между взаимозависимыми компаниями, очевидны.

Основные результаты исследования и их новизна

Заявленные соискателем цель и задачи научного исследования предопределили структуру работы. Диссертация выполнена на 142 страницах печатного текста, состоит из введения, трех глав и заключения. Список использованных источников содержит 182 позиции. В нем представлены отечественные и зарубежные источники информации. Иллюстративный материал представлен в 25 таблицах, 18 рисунках и 2 приложениях.

Диссертация Нагорных М.Г. написана научным языком, научные послы, аргументы и выводы логически взаимосвязаны. Работа характеризуется внутренней целостностью, последовательным изложением материала всех структурных частей.

В рамках проведенного научного исследования автору удалось рассмотреть широкий круг теоретических вопросов, систематизировать основы государственного и внутрикорпоративного финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, обозначить и раскрыть элементы трансфертной цены по внутригрупповому финансированию и соответствующих показателей рынка долговых инструментов.

В первой главе исследованы основы государственного регулирования сделок между взаимозависимыми компаниями, обобщена экономическая сущность внутрикорпоративных сделок, уточнены понятие «внутрикорпоративный финансовый поток», «внутрикорпоративная сделка», выделены факторы, влияющие на корпоративные сделки на макро- и микроуровне, а также определены цели использования внутрикорпоративных финансовых потоков (стр.11-20). Автором проанализирован зарубежный опыт регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, исследованы виды и размер налоговых санкций за уклонение от налогообложения с помощью внутрикорпоративных финансовых потоков (стр. 21-37). Дана характеристика особенностей законодательного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами в России (стр. 38-49). Систематизация результатов анализа в первой главе составила основу для предложенной во второй главе детерминированной системы финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами.

Во второй главе последовательно раскрыты составляющие элементы предложенной автором системы финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами (стр. 51-56). На основе анализа её элементов автором предложена модель операционного цикла процесса финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами (стр. 56-59). Особое внимание уделено финансовым методам регулирования внутрикорпоративных сделок (стр. 59-69). На основе сопоставления двух финансовых инструментов (кредитования и внутригруппового заимствования) определены факторы,

влияющие на их выбор, особенности и цели применения, основные отличия и способы регулирования (стр. 69-74).

В третьей главе разработаны методологические подходы к регулированию контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию, представлена методика финансового регулирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию (стр. 77-101), а также представлены результаты апробации методики регулирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию в компании ОАО «МОЭСК» (стр.101-114). На основе проведенного анализа выделены проблемы использования традиционных методов регулирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию (стр. 106-107).

Диссертация Нагорных М.Г. содержит положения и выводы, которые могут быть признаны элементами научной новизны. Предложенные в диссертационной работе методы определения процентных ставок по внутригрупповым долговым обязательствам и сопоставления интервала допустимых процентных ставок развивают теоретические подходы к определению сопоставимых долговых обязательств для расчета процентных ставок, соответствующих принципу вытянутой руки. Дана авторская трактовка понятий государственного и внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок, которая легла в основу разработанной соискателем системы финансового регулирования контролируемых сделок. В качестве научной новизны также может рассматриваться разработанная диссертантом модель оценки совокупного финансового риска при осуществлении контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию, в которой учтены возможные финансовые издержки компаний на риск-менеджмент. Практическое применение данной модели может способствовать созданию условий для формирования рациональных финансовых потоков компании.

Практическую значимость исследования составляет разработанная автором методика внутрикорпоративного финансового регулирования

контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию, а также выделенные в рамках неё этапы финансового регулирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию. В диссертационной работе Нагорных М.Г. предложен новый подход к расчету интервала процентных ставок по контролируемым сделкам внутригруппового финансирования на основе финансовых показателей рынка долговых инструментов, ориентированный на применение в условиях информационной асимметрии.

Указанные положения соответствуют Паспорту научной специальности 08.00.10. – «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки) в части пунктов: 3.9. Направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики; 3.19. Теория принятия решений и методы управления финансовыми и налоговыми рисками.

Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации

Выдвинутые соискателем теоретические положения могут быть использованы для дальнейшего развития теоретико-методологических основ финансового регулирования сделок между взаимозависимыми компаниями; при формировании конкретных предложений по совершенствованию современной российской системы финансового регулирования сделок внутригруппового финансирования.

Результаты исследования могут быть использованы Межрегиональной инспекцией ФНС России по ценообразованию для целей налогообложения для совершенствования методики налогового администрирования контролируемых сделок. Разработанная соискателем методика внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию может быть использована российскими и иностранными компаниями с развернутой структурой бизнеса для развития собственного эффективного инструментария регулирования контролируемых сделок в рамках системы внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок.

Замечания по диссертации

Проделанная соискателем работа, достигнутые положительные результаты, наличие элементов научной новизны не исключают наличия в диссертации отдельных выводов, которые являются дискуссионными, требуют пояснений или дальнейшего развития.

1. При определении категориального аппарата исследования автор на стр. 8 дает следующее определение понятия «внутрикорпоративное финансовое регулирование контролируемых сделок: это «система финансовых методов и инструментов целенаправленного воздействия на финансовые потоки взаимозависимых компаний в целях их оптимизации». Однако на страницах 52, 75, 116 приводится иное авторское определение данного понятия: «совокупность мер по воздействию на финансовые потоки взаимозависимых компаний посредством перераспределения финансовых ресурсов в контролируемых сделках с учетом принципов государственного регулирования таких сделок в целях оптимизации финансовых издержек взаимозависимых компаний». Помимо того, что данные определения имеют существенные различия, более детальное их изучение в совокупности с иными доводами автора приводит к вопросу, какое место во внутрикорпоративном финансовом регулировании контролируемых сделок занимают «финансовые показатели, правовое, нормативное, информационное и учетно-договорное обеспечение», которые указаны автором как элементы детерминированной многоэлементной системы финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами (стр. 53)?

2. Автор указывает, что разработанная в работе детерминированная многоэлементная система финансового регулирования контролируемых сделок ориентирована «на достижение совокупного синергетического эффекта» (стр. 8), однако в работе не приведены доводы, подтверждающие, что реализация данной модели даст совокупный синергетический эффект, особенно если учесть противоположность целей, стоящих перед её двумя подсистемами: государственного финансового регулирования и внутрикорпоративного финансового регулирования.

3. Элементом предложенной автором формулы расчета интервала процентных ставок по контролируемым сделкам внутригруппового финансирования является доверительный интервал, статистический показатель отражающий интервал интересующего параметра с учетом статистической ошибки в точности оценки (стр. 108). Для расчета доверительного интервала используется стандартное отклонение ± 1.96 , которое, однако, отражает реальность в случае наличия большого количества изучаемых показателей (в рассматриваемом случае – доходностей облигаций). При небольшом количестве показателей (как правило, менее 30) нормальное распределение зачастую не действует. Насколько допустимо использовать данную константу в условиях ограниченности информации о сопоставимых облигациях?

4. Автор касается важного вопроса об открытых и доступных источниках сопоставимой информации, используя в исследовании данные информационно-справочного агентства СПАРК, CBonds, но при этом в работе комплексно не раскрыта значительная проблема отсутствия в России единой информационной базы по рыночным ценам. При обосновании рыночного уровня цен по контролируемым сделкам, компании, использующие показатели сопоставимой рентабельности из системы СПАРК, как правило, не могут подтвердить её соответствие Налоговому кодексу Российской Федерации при рассмотрении дела в суде.

Общий вывод

Несмотря на вышеуказанные замечания, следует отметить ценность диссертационной работы, значимость главных теоретических и практических результатов. Содержание диссертации свидетельствует о том, что она представляет собой завершенное научное исследование, выполненное на высоком научном уровне, содержащее оригинальные идеи и выводы.

Содержание автореферата соответствует содержанию диссертации, отражает ее основные положения и выводы. Публикации автора, включая 6 статей в изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, в

достаточной мере содержат основные результаты диссертационного исследования.

Проверка в системе «Антиплагиат.ВУЗ» показала корректность заимствований, имеющих в работе.

На основании изложенного, диссертация Нагорных Максима Геннадьевича является научно-квалификационной работой, которая полностью соответствует требованиям и критериям Положения о присуждении ученых степеней, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Нагорных Максим Геннадьевич заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв подготовлен кандидатом экономических наук, доцентом Мельниковой Надеждой Петровной, профессором Департамента налоговой политики и таможенно-тарифного регулирования Финансового университета.

Отзыв обсужден и одобрен на заседании Департамента налоговой политики и таможенно-тарифного регулирования Финансового университета 24 мая 2017 года, протокол № 10.

Руководитель Департамента налоговой политики
и таможенно-тарифного регулирования
федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования
«Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации»
д.э.н., профессор



Любовь Ивановна Гончаренко

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
Ленинградский проспект, д. 49, Москва, ГСП-3, 125993
Тел.: 8(499) 277-39-51 E-mail: nalog@fa.ru

Подпись Гончаренко Л.И.
ЗАВЕРЯЮ
ученый секретарь Ученого совета
Финансового университета
В.В. Звягинцева
«25» мая 2017 г.

