

В диссертационный совет Д 212.196.02,  
созданный на базе ФГБОУ ВО  
«Российский экономический  
университет имени Г.В. Плеханова»

## **ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА**

на диссертационную работу Нагорных Максима Геннадьевича на тему: «Финансовое регулирование сделок между взаимозависимыми компаниями» представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

**Актуальность темы диссертации** обусловлена следующим. Развитие процессов интеграции и глобализации в мировой экономике – реалии настоящего времени. Крупные интегрированные структуры задают вектор развития экономики и являются основой поддержания стабильности производства в развитых странах. Концентрация капитала и усиление корпоративных объединений, усложнение их структуры является общей чертой, присущей экономикам всех промышленно развитых стран. Четко выраженная интеграционная тенденция в экономике России, безусловно, будет сохранять свое значение в обозримой перспективе.

Коммерческая деятельность интегрированных предпринимательских структур (ТНК, групп компаний, холдингов) основывается на постоянном проведении сделок между взаимозависимыми компаниями, что является традиционным бизнес-процессом их деятельности. При этом все сделки между взаимозависимыми компаниями, все операции по трансфертным ценам являются объектом повышенного финансового надзора со стороны государственных

институтов в рамках их борьбы с уклонением компаний от национального налогообложения, в т.ч. за счет манипулирования ценами в сделках, злоупотреблениями при использовании межгосударственных соглашений об избежании двойного налогообложения.

В связи с тенденцией усиления налогового контроля в мире в целом, и в России, в частности, финансовые риски деятельности интегрированных предпринимательских структур, являющихся совокупностью взаимозависимых компаний, возрастают.

Создание единых международных правил регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, разработка единых регламентов и методов такого регулирования, будет способствовать созданию системы справедливого налогообложения доходов в местах их получения и не будет формировать повышенные финансовые риски для добросовестных налогоплательщиков.

В этой связи диссертационная работа Нагорных М.Г., нацеленная на создание системы внутрикорпоративного финансового регулирования деятельности группы взаимозависимых компаний, а также отвечающая интересам как бизнес-группы, так и интересам государства, является весьма своевременной и важной для решения актуальных народнохозяйственных задач.

**Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.** Содержание диссертации, логика проведенного исследования, полученные результаты соответствуют целям и задачам диссертационной работы.

Автором проведен глубокий теоретический, методический и практический анализ международного и российского законодательства о регулировании трансфертного ценообразования и сделок между взаимозависимыми лицами. Автором сформулирована и раскрыта цель диссертационной работы - разработка теоретических и методических основ финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами для

создания системы внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок.

Научные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертации, обоснованы путем:

- анализа зарубежного и российского законодательства о регулировании сделок между взаимозависимыми лицами;
- исследования положений и рекомендаций по регулированию трансфертного ценообразования таких организаций как ОЭСР, ООН;
- определения методов и инструментов регулирования финансовых потоков взаимозависимых компаний;
- раскрытия возможных финансовых рисков в сделках по внутригрупповому финансированию и методов их оценки;
- систематизации элементов процентной ставки по долговым обязательствам, в т.ч. по внутрикорпоративному финансированию
- разработки обособленных подсистем государственного и внутрикорпоративного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами;
- внедрения полученных теоретических положений в образовательный процесс высшего учебного заведения и их публикации в ведущих научных журналах;
- апробации предложенных практических методов, моделей и методик в деятельности крупнейшей электросетевой компании России.

К несомненным достоинствам диссертационной работы следует отнести глубину проведенного анализа межстранового и российского законодательства, высокую теоретическую и методологическую проработанность, практическую значимость.

Структура работы является традиционной и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложений.

**Научная новизна полученных результатов.** Теоретико-методические выводы и научно-практические рекомендации содержат следующие элементы научной новизны:

- развит категориально-понятийный аппарат системы финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, с предложением авторских трактовок «государственное финансовое регулирование контролируемых сделок» и «внутрикорпоративное финансовое регулирование контролируемых сделок»;
- разработана авторская модель оценки финансовых рисков и возможных финансовых издержек компаний при государственном регулировании контролируемых сделок по внутригрупповому финансированию, способствующая оптимальному выбору их оптимизации (снижению);
- предложены авторские методы регулирования сделок по внутригрупповому финансированию, которые основаны на использовании ряда финансовых показателей рынка долговых инструментов;
- создана система финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, которая позволяет разграничить цели, задачи, методы и инструменты государственного и внутрикорпоративного регулирования таких сделок;
- сформирована авторская методика регулирования сделок между взаимозависимыми лицами по внутригрупповому финансированию, позволяющая оптимизировать внутрикорпоративные финансовые потоки для снижения налоговых рисков.

**Теоретическая значимость исследования заключается:**

- в разработке категориально-понятийного аппарата системы финансового регулирования контролируемых сделок и комплексного инструментария в области регулирования таких сделок;

- в проведенном межстрановом анализе зарубежного и российского опыта регулирования контролируемых сделок, выделении различий и несовершенств российского законодательства, предложении мер по совершенствованию такого законодательства;
- в представлении методических рекомендаций, позволяющих оптимизировать финансовые потоки взаимозависимых лиц путем осуществления внутрикорпоративного финансового регулирования контролируемых сделок.

**Практическая значимость** исследования состоит в использовании финансовым менеджментом компаний и государственными институтами:

- модели оценки совокупного финансового риска в контролируемых сделках по внутригрупповому финансированию;
- методов финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами;
- методики внутрикорпоративного регулирования сделок между взаимозависимыми лицами.

Результаты исследования будут востребованы в международных корпорациях, холдингах (группах компаний), банках и других финансовых организациях, финансовыми (налоговыми) консультантами и аудиторскими организациями при оказании консультационно-информационных услуг, а также Министерством финансов, Министерством экономического развития, Федеральной налоговой службой для совершенствования российского законодательства по финансовому регулированию сделок между взаимозависимыми лицами.

**Замечания и рекомендации.** Положительно оценивая проделанную Нагорных М.Г. работу в целом, при этом следует отметить, что в диссертации имеют место следующие недостатки.

1. Детально проведен межстрановой анализ законодательства в области регулирования сделок между взаимозависимыми лицами, исследованы

положения международных организаций по регулированию трансфертного ценообразования (§ 1.1., 1.2, 1.3), однако автор не представил собственного мотивированного мнения относительно необходимости регулирования внутрироссийских сделок между взаимозависимыми лицами. В профессиональном сообществе широко обсуждается необходимость освобождения от налогового контроля внутрироссийских сделок между взаимозависимыми лицами, которые не применяют специальные налоговые режимы и не являются резидентами особых экономических зон, поскольку такие сделки не приводят к сокращению налоговых платежей в государственный бюджет.

2. Автором рассмотрены процессы и методы регулирования сделок по внутригрупповому финансированию, главным образом, в части инструментов внутригруппового заимствования, что, по моему мнению, следовало дополнить анализом и других инструментов, в частности, долгосрочного инвестирования путем участия в капитале зависимых компаний, регулирования денежных потоков по договорам простого товарищества и доверительного управления имуществом.

3. Автором как элемент научной новизны сформирована многоэлементная система финансового регулирования контролируемых сделок, включающая подсистемы государственного и внутрикорпоративного регулирования и ориентированная на достижение совокупного синергетического эффекта. Представляется, что анализ и разработка методических подходов к определению (расчетам) такого синергетического эффекта внесло бы существенный вклад в развитие данного диссертационного исследования и усилило обоснования его результатов.

4. В работе предложено авторское определение концепции «добросовестной минимизации финансовых издержек» (§ 3.1), при этом следовало, на мой взгляд, дать более широкую характеристику данной концепции в части определения методологических подходов, принципов, целевых установок, задач.

Однако отмеченные недостатки не снижают общей положительной оценки исследования, его высокого научно-теоретического уровня и практической значимости.

**Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней.** Рассматриваемую диссертационную работу по научному, содержательному уровню следует характеризовать как профессиональное и законченное исследование, которое обладает глубоким аналитическим и анализирующим подходом, содержащее научно-обоснованные методические и практические рекомендации, внедрение которых позволит значительно развить систему финансового регулирования сделок между взаимозависимыми лицами в России, снизить нагрузку на финансовый менеджмент компаний и оптимизировать финансовые риски для добросовестных налогоплательщиков.

Диссертация Нагорных М.Г. оформлена в соответствии с действующими требованиями. В диссертационной работе соискатель установленным порядком оформлял ссылки на авторов и источники, откуда он заимствовал в необходимых для исследования случаях материалы или отдельные результаты. Автореферат отражает все основные положения и результаты диссертации.

Диссертационная работа соответствует п. 3.9 «Направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики», п. 3.19. «Теория принятия решений и методы управления финансовыми и налоговыми рисками» Паспорта ВАК по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Вышеизложенное позволяет заключить, что диссертация полностью соответствует критериям пункта 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к диссертационным работам, а ее автор Нагорных Максим Геннадьевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата

экономических наук по специальности 08.00.10. - «Финансы, денежное обращение и кредит».

**Официальный оппонент :** Татьяна Андреевна Козенкова

доктор экономических наук, профессор,  
генеральный директор ЗАО «Издательский дом  
«Экономическая газета»



Т.А. Козенкова

Адрес: Москва, ул Черняховского, 16  
Тел: (499) 155-79-21 E-mail: ideg@ideg.ru

Подпись д.э.н., профессора, генерального директора  
ЗАО «Издательский дом «Экономическая газета»

Т.А. Козенковой заверяю



*Е.А. Буценко,*  
*руководитель*  
*отдела кадров*  
*26.05.2017*