



*cutting through complexity*

КПМГ В РОССИИ И СНГ

**Отток капитала  
из России  
в условиях нового  
налогового  
законодательства  
и текущей  
экономической  
ситуации**

[kpmg.ru](http://kpmg.ru)

# Содержание

- 3** Вступительное слово
- 4** Основные выводы
- 6** **Международный опыт налогообложения капитала**
- 10** **Отток капитала из России в условиях макроэкономических изменений**
- 16** **Факторы оттока капитала**
  - Сомнительные операции
  - Прямые инвестиции
  - Ссуды и займы
  - Переводы физических лиц

# Вступительное слово

*На текущем этапе развития налоговой системы представляется целесообразным сфокусировать свое внимание на внешнеэкономических сделках, так как приоритетность контроля уровня цен внутри страны несопоставимо ниже осуществления контроля цен по внешнеэкономическим сделкам.*

*В основных направлениях налоговой политики на 2014–2015 гг. отмечается, что положения Налогового кодекса РФ о налоговом контроле цен нацелены на предотвращение вывода налоговой базы за пределы Российской Федерации, обеспечение справедливого и экономически обоснованного распределения налоговой базы между субъектами Российской Федерации («Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов», одобрены Правительством РФ 30.05.2013).*

*Однако по факту основными сделками, на которые и налогоплательщики, и налоговые органы вынуждены тратить свое время, являются именно внутривососсийские сделки. Их очень много, а при наличии права на симметричные корректировки налоговой базы, даже благодаря успешным оспариваниям налоговой службой уровня примененных цен, бюджетная система не получит дополнительных доходов – контрагент уменьшит свою налоговую базу на эту же сумму. При внешнеэкономических сделках, напротив, налоговый платеж, подлежащий уплате в бюджет Российской Федерации, увеличит налоговые доходы страны.*



**Михаил Орлов,**

Руководитель Департамента  
налогового и юридического  
консультирования  
КПМГ в России и СНГ



**Алексей Назаров,**

Руководитель Группы  
стратегического  
и операционного  
консультирования  
КПМГ в России и СНГ

# Основные выводы

## Изменения в корпоративном налогообложении в РФ



- Государству необходимо осуществлять больший контроль за налоговыми платежами предприятий не внутри страны, а на внешних операциях – вывод капитала за рубеж приводит к потерям, как минимум сопоставимым с внутренними налоговыми потерями.

## Международный опыт налогообложения капитала



- Существует общий мировой тренд по снижению ставок налога на доходы корпораций с 32,6% до 25,3% и НДС – с 46,5% до 43,3% при одновременном повышении ставок налогов на потребление (НДС) с 18% до 19,1% (в среднем по ОЭСР).
- Общая тенденция по изменению структуры налогов в мире и их уменьшения привела к их общему росту по отношению к ВВП на 8,7 п.п. в среднем по ОЭСР за последние 46 лет, достигшему 34,1% в 2011 году.
- Снижение налоговой ставки на капитал приводит к росту налоговых поступлений в связи с ростом экономической активности бизнеса/населения, а также в связи с сокращением случаев уклонения от уплаты налогов.
- Благоприятные для бизнеса налоговые ставки увеличивают приток инвестиций в страну и способствуют экономическому росту.

## Отток капитала из России в условиях макроэкономических изменений



- Отток капитала из России составил 152 млрд долл. США в 2014 г. по предварительной оценке ЦБ РФ, увеличившись в 2,5 раза с 2013 г. в связи с введенными санкциями и падающими ценами на нефть.
- Отток капитала в 2014 г. связан с сокращением иностранных инвестиций, а также с выводом собственных средств из РФ.
- Отток капитала может сократиться в связи с девальвацией рубля, снижением доходов, а также сокращением инвестиционной активности.
- Половина средств выводится из РФ в страны с льготной системой налогообложения. Деофшоризационные меры, принятые в 2014 г., направлены на решение части факторов, связанных с оттоком капитала.

## Факторы оттока капитала



### ● **Сомнительные операции:**

- Фиктивный товарооборот приводит к занижению прибыли российских компаний и соответственно налогооблагаемой базы, а также выводу капитала за рубеж.

### ● **Прямые инвестиции:**

- Доходы российского бизнеса вкладываются в капитал компаний в странах с льготной системой налогообложения и возвращаются в РФ в виде займов. Выплаты процентов по займам также занижают прибыль компаний.
- На страны с льготным режимом налогообложения приходится 75% инвестиций в РФ, что говорит о фактическом реинвестировании российского капитала.
- Хотя на внутренние сделки приходится 80% рынка слияний и поглощений, половина из них структурирована с использованием иностранных компаний.
- 50% дивидендов российского бизнеса выплачиваются иностранным компаниям, преимущественно зарегистрированным в странах с льготным режимом налогообложения. Всего в 2013 г. российские компании выплатили 41 млрд руб. дивидендов.

### ● **Ссуды и займы:**

- Половина внешнего долга российских компаний (44 млрд долл.) в 2013 г. была привлечена из стран с льготным режимом налогообложения.
- 40% всех внешних заимствований частного сектора (~212 млрд долл.) приходится на компании, которые попали под санкции и соответственно вынуждены искать альтернативные пути заимствований.

### ● **Переводы физических лиц:**

- До 40% средств физических лиц (включая нерезидентов) или 22 млрд долл., перечисляемых из РФ, направляются в страны СНГ.
- 70% оттока капитала физических лиц приходится на перечисление собственных средств и безвозмездные платежи. Этот объем возрастает на 27% ежегодно, что может говорить о желании россиян хранить деньги за рубежом.



# Международный опыт налогообложения капитала

“ Наблюдается общий мировой тренд по снижению ставок налога на доходы корпораций и НДФЛ с одновременным повышением ставок налогов на потребление.”

В период с 2000 по 2014 гг. наблюдался общий мировой тренд по снижению ставок налога на доходы корпораций и НДФЛ с одновременным повышением ставок налогов на потребление (см. схему на след. стр.). Так, в среднем по странам – членам ОЭСР с 2000 по 2014 гг. ставка налога на доходы корпораций снизилась с 32,6% до 25,3%, ставка НДФЛ с 46,5% до 43,3%, а ставка НДС выросла с 18% до 19,1%.

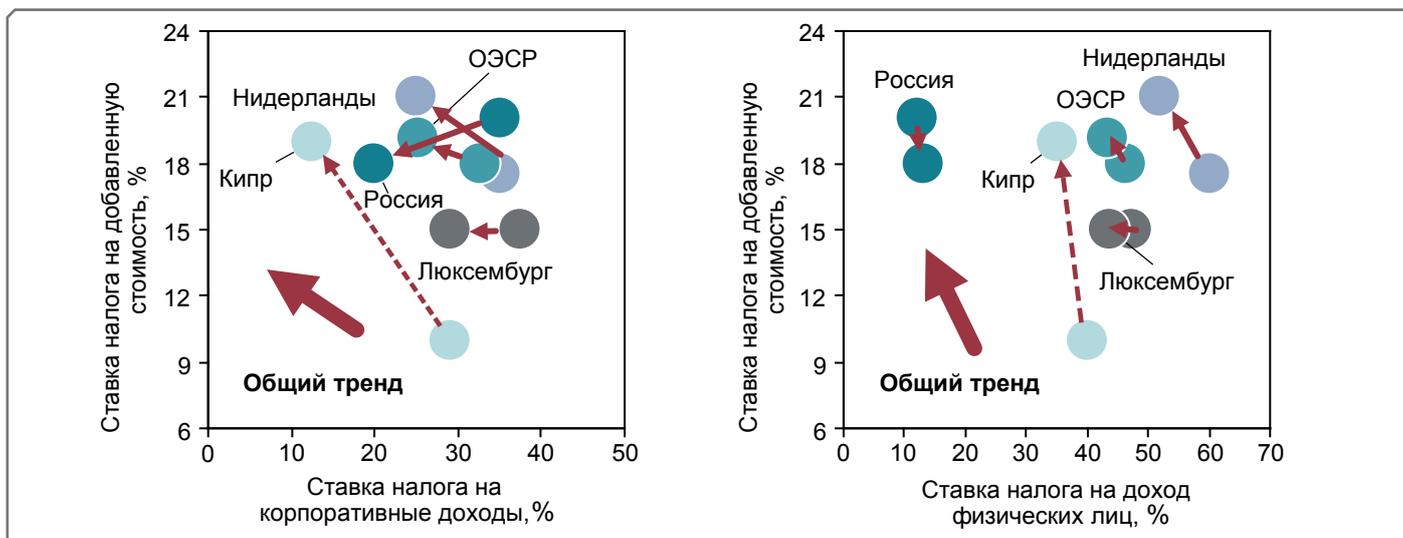
Снижение налогов на капитал и труд позволяет напрямую стимулировать рост экономической активности предприятий и производства страны. Кроме того, ориентация на налоги на потребление уравнивает условия для местных производителей и импортеров и в то же время позволяет стимулировать экспорт ввиду снижения себестоимости производства. Однако стоит отметить, что необходимо соблюдать баланс между источниками налоговых поступлений, так как чрезмерная нагрузка на потребителей продукции может привести к снижению спроса на товары и услуги. В странах ОЭСР ставка НДС варьируется от 5% до 27%, однако у 70% стран – членов ОЭСР ставка НДС превышает ставку в РФ (18%).



Примечание: (а) К налогам на труд относятся налог на доходы физических лиц и социальные отчисления в ФСС, ПФ, ФОМС.

(б) К налогам на капитал относятся налог на прибыль, налог на дивиденды.

## Динамика ставок на потребление, труд и капитал в 2000–2014 гг.

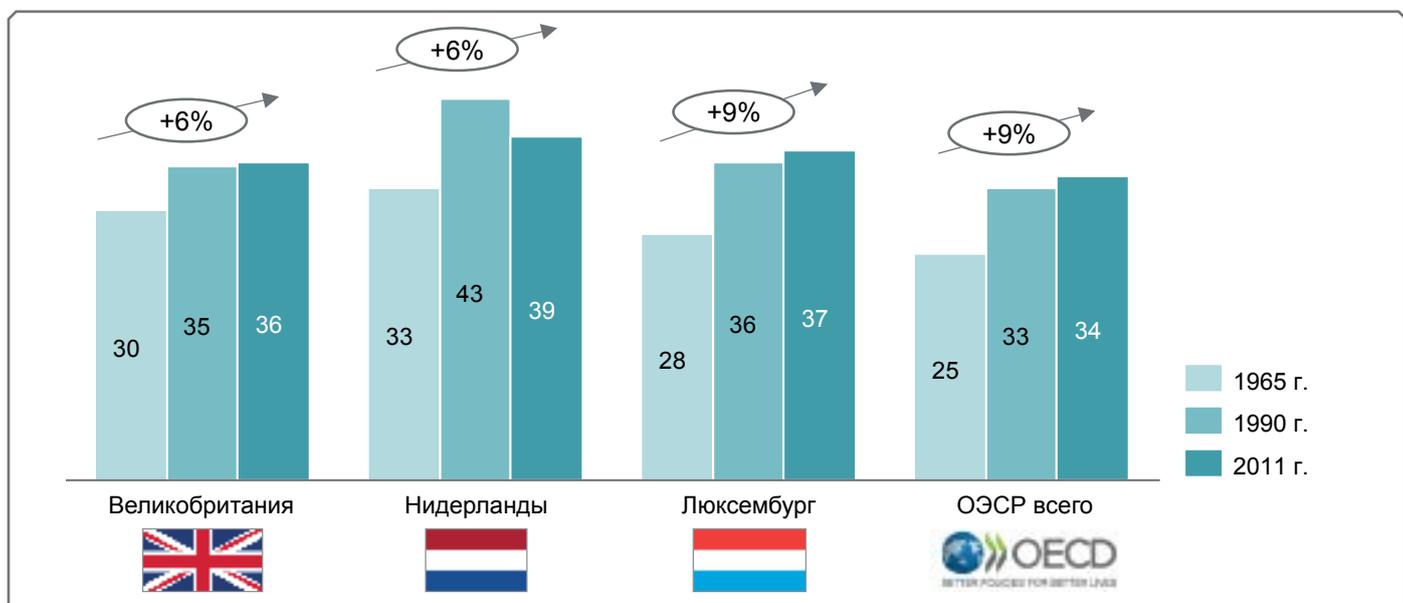


Источники: Евростат, ОЭСР, анализ КПМГ.

## Общие налоговые поступления в бюджет в большинстве стран возросли после налоговых реформ.

Общая тенденция по изменению структуры налогов и их уменьшения привела к их общему росту по отношению к ВВП на 8,7 п.п. в среднем по ОЭСР за последние 46 лет, достигнув 34,1% в 2011 году. Таким образом, структура налогообложения с фокусом на потребление имеет положительный эффект на поступления в бюджет.

## Налоговая нагрузка (отношение налоговых поступлений к ВВП), %



Источник: OECD.

Российский показатель налоговой нагрузки 35% сопоставим со средним показателем в странах – членах ОЭСР и основных странах, не являющихся членами ОЭСР<sup>1</sup>, однако при исключении нефтегазовых доходов он составляет только 23,8%. Таким образом, несмотря на то что российские ставки налога на корпоративные доходы и доходы физических лиц ниже средних показателей в указанных выше странах и могут считаться благоприятными для ведения бизнеса, существует значительный потенциал роста налоговых поступлений и оптимизации структуры налогообложения в РФ<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Тенденции налогового реформирования: исследование налоговой политики ОЭСР, 2011 г.

<sup>2</sup> Источники: Минфин, Росстат, МВФ, Revenue statistics, ФНС, Федеральное казначейство.

“Снижение налоговой ставки на капитал приводит к росту налоговых поступлений.”

Снижение налоговой ставки на капитал на практике может привести к росту налоговых поступлений.

- Сокращение суммы налогового платежа для одной компании/ физического лица высвобождает капитал и стимулирует дальнейшую инвестиционную активность этих лиц. Рост инвестиций приводит к увеличению капитала и, следовательно, налоговым платежам на доходы от него.
- Кроме того, снижается количество случаев укрытия от налогов ввиду меньшей суммы обязательств. Другими словами, ценность от экономии на налогах уменьшается при более низкой ставке и не превосходит затраты на налоговую оптимизацию.
- Наконец, низкие налоговые ставки стимулируют инвестиции в страну и приводят к росту экономической активности бизнеса и населения, однако это возможно только в условиях стабильной экономики.

Ставка налога на капитал и динамика поступлений в бюджет от налога на капитал в США, 2006 г.



Источник: анализ КПМГ.





В Великобритании снижение налогов приведет к увеличению инвестиций на 2,5–4,5% в долгосрочной перспективе.



## Реформа налогообложения в Великобритании

- Великобритания начала реформировать налоговую систему в 2007 г., планомерно снижая налог на доходы корпораций с 30% до 23% для предотвращения оттока экономической активности в близлежащие страны-конкуренты, такие как Нидерланды и Швейцария, где ставки налога на доходы корпораций были ниже. Также Великобритания провела ряд дополнительных налоговых реформ, стимулирующих ведение холдинговой и финансовой деятельности (смягчение правил КИК<sup>(а)</sup>, введение специальных льгот для финансовых компаний и т.д.). Правительство Великобритании планирует продолжить снижение налога на прибыль предприятий до 20% к 2015–2016 гг.
- С введением нового режима налогообложения число компаний, желающих основать штаб-квартиру в Великобритании, возросло на 50%. Около 60 международных компаний рассматривают вопрос о перемещении их международных или региональных штаб-квартир в Великобританию. По отдельным оценкам перемещение 60 компаний может принести Великобритании свыше 1 млрд фунтов стерлингов (63 млрд руб.<sup>(б)</sup>) налоговых поступлений и привести к созданию дополнительных 5 000 рабочих мест.
- По оценке модели HMRC<sup>(в)</sup> снижение налогов в Великобритании приведет к увеличению инвестиций на 2,5–4,5% в долгосрочной перспективе (что равнозначно 3,6–6,2 млрд фунтов или 228–392 млрд руб. по текущему курсу) и ВВП на 0,6–0,8% (равнозначно 9,6–12,2 млрд фунтов или 607–771 млрд руб.). В прошлом снижение налога на прибыль уже привело к росту инвестиций в основные фонды в среднем на 5% по сравнению с -1% ранее.
- Снижение налога на прибыль также увеличит занятость за счет роста экономической активности, что в свою очередь приведет к росту заработных плат и уровню потребления в Великобритании. В частности ожидается увеличение дохода одного домохозяйства на 405–515 фунтов (26–33 тыс. руб.) в год.

Ставка налога на прибыль и темпы роста инвестиций в основные фонды в Великобритании, %



Примечание: (а) КИК – контролируемые иностранные компании.

(б) Здесь и далее – данные в рублях по среднему курсу 2014 г. – 63,2 рубля за 1 фунт стерлингов.

(в) HMRC (Her Majesty Revenue & Customs) – Налоговая и таможенная служба Соединенного Королевства Великобритании и Северной Ирландии.

(г) В постоянных ценах 2011 г., не скорректированных на сезонность.

(д) Среднее за исключением 2009 г., где падение инвестиций было вызвано мировым финансовым кризисом.

Источники: HMRC, KPMG Annual Survey of Tax Competitiveness 2013, Financial Times.



# Отток капитала из России в условиях макроэкономических изменений

“ В условиях текущего кризиса в России ожидается значительное увеличение оттока капитала из страны.

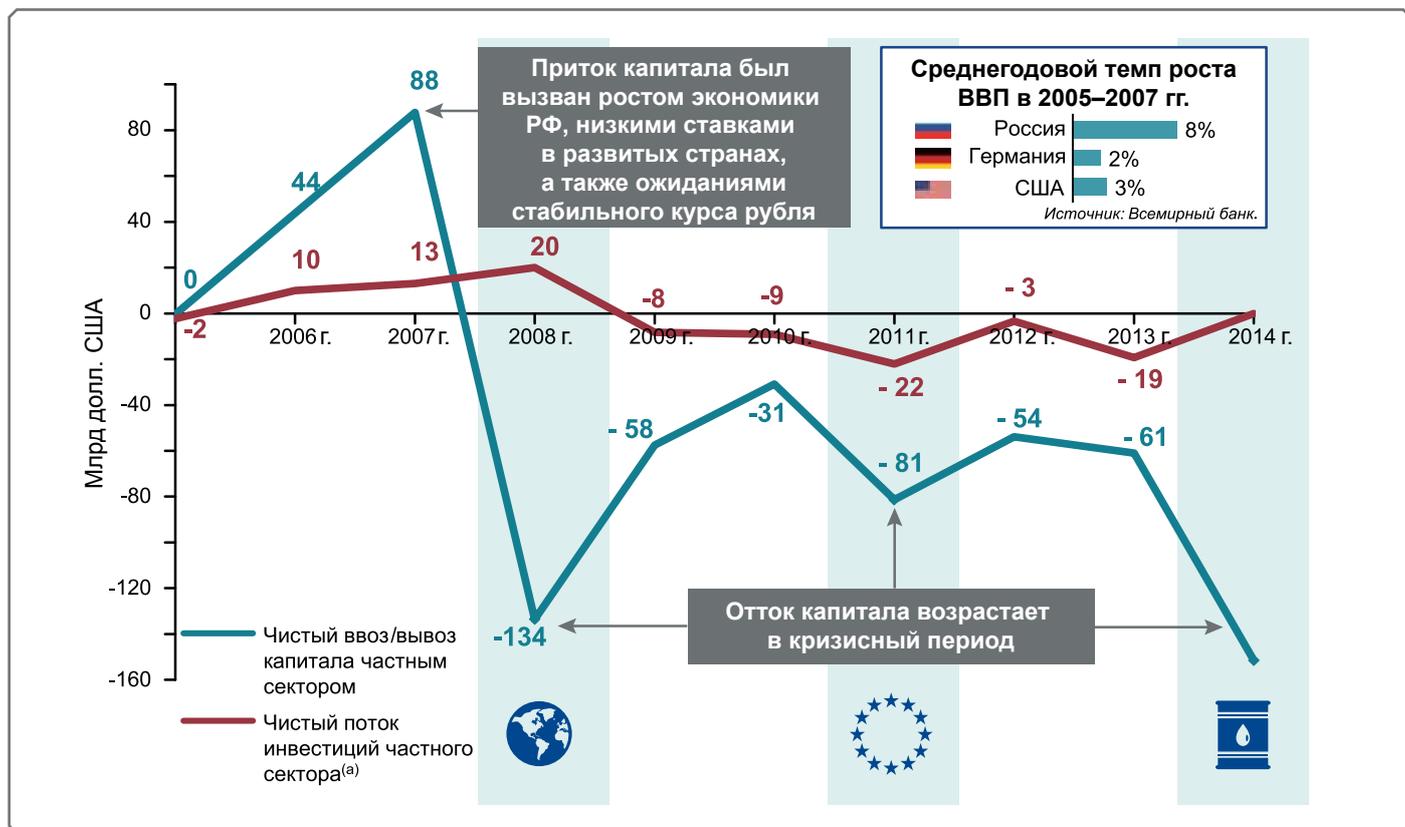
”

Отток капитала – одна из ключевых проблем российской экономики на протяжении последнего десятилетия, и его величина определяется с использованием различных методик. По методологии Всемирного банка<sup>(а)</sup>, объем оттока капитала из России в 3 раза ниже, чем по показателю ЦБ «чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором».

В 2014 г. отток капитала увеличился в 2,5 раза в условиях текущего кризиса в России, при этом 47% капитала было выведено из страны в IV квартале 2014 г.

Примечание: (а) По методологии Всемирного банка отток капитала характеризуется чистым потоком инвестиций частного сектора и рассчитывается как сумма чистого притока (оттока) прямых и портфельных инвестиций частных инвесторов.  
Источники: ЦБ РФ, ФСГС.

### Отток капитала частного сектора из России



Примечание: (а) По методологии Всемирного банка отток капитала характеризуется чистым потоком инвестиций частного сектора и рассчитывается как сумма чистого притока (оттока) прямых и портфельных инвестиций частных инвесторов.



**Мировой финансовый кризис 2008 г.** привел к значительному снижению ликвидности на мировом финансовом рынке, в результате чего доступ российских компаний к капиталу также сократился.



**Европейский долговой кризис в 2011 г.** сократил приток иностранных инвестиций в РФ, что увеличило совокупный отток капитала из страны.



**Кризис в России в 2014 г.** в результате снижения цен на нефть и последующего ослабления рубля способствовал тому, что отток капитала иностранных инвесторов сократился ввиду роста политического и странового рисков.



### Отток прямых иностранных инвестиций в развитых и развивающихся странах в кризисные периоды (млрд долл. США)

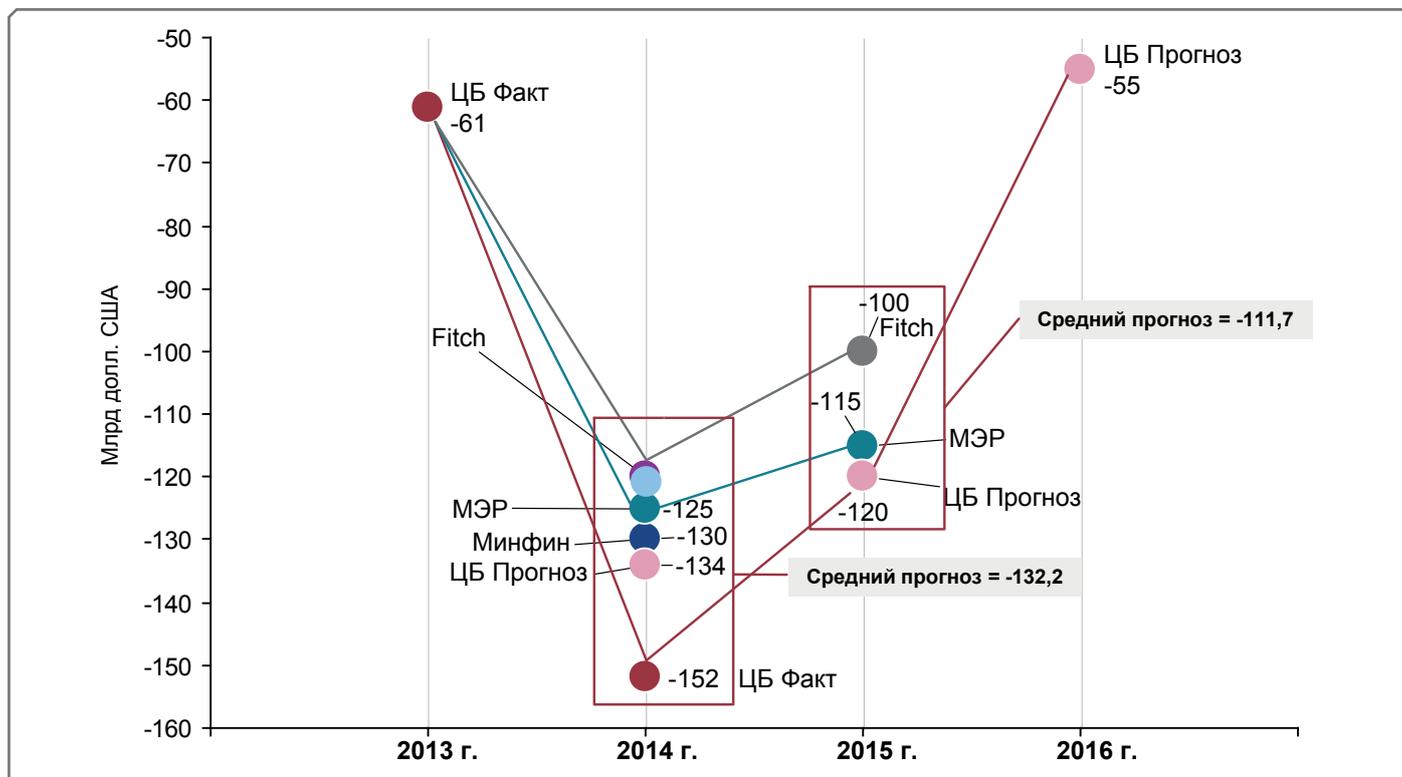
		...		...	
	19	—	-12	—	-25
	-67	—	-20	—	-46
	-19	—	-183	—	-92
	115	+	232	+	159
	25	+	68	+	60
	36	+	13	+	5

+ - Приток/отток ПИИ между кризисными периодами

#### Комментарии

- Отток прямых иностранных инвестиций является одним из существенных факторов оттока капитала в кризисные периоды.
- Развитые экономики традиционно являются источником капитала. Низкие процентные ставки в развитых странах и высокая доходность в развивающихся формируют данную тенденцию, однако только для России характерен отток прямых инвестиций.
- Данный факт говорит о дополнительных страновых рисках и желании инвесторов хранить прибыль в других странах.

### Прогноз оттока капитала



Источники: Всемирный банк, ЦБ, Минфин РФ, Минэкономразвития РФ, Fitch.

#### Комментарии

- Фактический отток капитала из РФ превысил прогнозные значения на 13–26%.
- В 2015–2016 гг. прогнозируется снижение оттока капитала, при этом в 2016 г. отток капитала сократится до предкризисных значений.

“ Отток капитала в 2014 г. связан с сокращением иностранных инвестиций, а также с выводом собственных средств из РФ. ”

### Комментарии

- Движение капитала частного сектора в/из РФ зависит от различных внешних и внутренних макроэкономических параметров. По результатам оттока капитала в 2014 г. прослеживается значительное влияние на него падения цен на нефть, ослабления рубля и замедления роста экономики.
- Отток капитала в 2014 г., особенно в IV квартале 2014 г., в большой степени связан с сокращением притока иностранных инвестиций<sup>(а)</sup> в Россию, а также с покупкой юридическими и физическими лицами иностранной валюты<sup>(б)</sup> в связи с ослаблением рубля.
- Инвестиции России за рубеж также сократятся из-за снижения прибыльности предприятий, объемов сбережений населения и дефицита бюджета, обусловленных макроэкономическими изменениями.

## Чистый ввоз/вывоз капитала

Чистый ввоз/вывоз иностранного капитала

Чистый ввоз/вывоз российского капитала

### Фактор

### Причина

Сокращение новых инвестиций и возврат капитала

- Значительное повышение странового риска в связи со снижением цен на нефть, ослаблением рубля и рецессией в экономике.
- Сокращение интереса инвесторов к России ввиду политических рисков из-за украинского кризиса, а также запрета на инвестирование в некоторые компании РФ ввиду санкций.

Ограниченное заимствование на внешних рынках

- Из-за санкций крупнейшие российские заемщики не могут получить средства за рубежом.

### Фактор

### Причина

Сокращение вывоза капитала российских предприятий

- Ослабление рубля и рост стоимости импорта сократит прибыль российских компаний.

Покупка иностранной валюты

- Юридические и физические лица частично перевели сбережения в иностранную валюту в связи с ослаблением рубля.

Примечание: (а) <http://ria.ru/economy/20141202/1036202110.html>, <http://www.vestifinance.ru/articles/51213>.

(б) <http://quote.rbc.ru/topnews/2015/01/14/34294099.html>, <http://www.vestifinance.ru/articles/51101>, <http://www.banki.ru/news/len-ta/?id=7596725>.

“ Половина средств выводится из РФ в страны с льготной системой налогообложения, деофшоризационные меры направлены на решение части проблем. ”



Структура движения капитала частного сектора в 2013 г.<sup>(а)</sup>

Причина движения капитала

Потенциальное влияние деофшоризационных мер



Степень влияния деофшоризационных мер:

- Прямое, значительное
- Среднее
- Отсутствует
- Непрямое, значительное
- Слабое

Примечание: (а) Капитал частного сектора включает капитал реального сектора экономики и банков.  
Источники: ЦБ РФ, анализ КПМГ.

“ Отток капитала может сократиться в связи с девальвацией рубля, снижением доходов, а также сокращением инвестиционной активности. ”

Фактор оттока капитала	Комментарий	Эффект экономической ситуации	
Ввоз/вывоз капитала частного сектора	<b>1</b> Сомнительные операции	В условиях сокращения рентабельности российских компаний из-за роста цен импорта потребность в выводе прибыли путем фиктивной торговли может сократиться.	↓
	Портфельные инвестиции	Отток капитала российских компаний в долларовом эквиваленте понизится из-за ослабления рубля, также может сократиться и объем выводимых средств при сокращении прибыли.	↓
	<b>2</b> Прямые инвестиции	Доля компаний из стран с льготным налогообложением среди инвесторов в РФ останется прежней или возрастет в связи с сокращением инвестиций из обычных стран.	=
		При общем снижении объемов рынка по слияниям и поглощениям доля сделок с российскими активами, оформляемых через иностранные юридические лица, скорее всего не изменится (ввиду юридических и финансовых преимуществ данного подхода).	↓
		Доля дивидендов российских компаний, выплачиваемых иностранным компаниям, может сократиться в связи с выходом иностранных инвесторов из российских активов и уменьшением рентабельности российского бизнеса.	↓
	<b>3</b> Ссуды и займы	Внешний долг РФ перед странами с льготным режимом налогообложения скорее всего сократится, так как компании не будут брать на себя валютные риски в данных условиях, а снижение рентабельности уменьшит кругооборот капитала.	↓
	<b>4</b> Переводы физических лиц	Объем средств физических лиц, перечисляемых из РФ в страны СНГ, снизится ввиду сокращения трудовой миграции и переводов в иностранные банки.	↓
Прочее		Объем переводов средств физических лиц в зарубежные банки с одной стороны может сократиться из-за ослабления рубля и сокращения реальных доходов населения, с другой стороны может вырасти в связи с возможным желанием резидентов перевести средства в страны с более стабильным экономическим положением.	=

Степень эффекта изменения макроэкономической ситуации:



Снижение оттока капитала относительно 2014 г.



Отток капитала не изменится



# Факторы оттока капитала

## Сомнительные операции

“ Сомнительный товарооборот приводит к занижению прибыли российских компаний и соответственно налогооблагаемой базы, а также к выводу капитала за рубеж. ”

Товарооборот ядерных реакторов, бойлеров и прочего оборудования между РФ и Нидерландами, 2013 г. (млн долл. США)

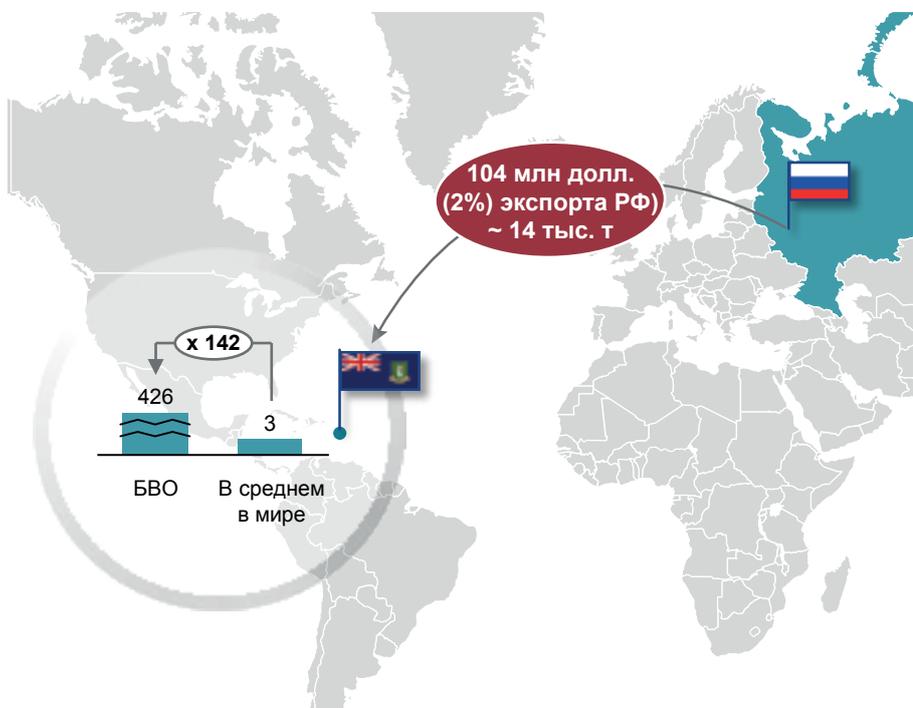


### Комментарии

- Один из основных путей вывода капитала за границу – снижение прибыли российских компаний. Занижение цен на экспортные товары и услуги в страны с льготной системой налогообложения или завышение цен импорта – один из способов накопления прибыли за рубежом.
- Сомнительные операции могут быть определены по наличию расхождений в данных таможенных служб двух стран.
- Например, в 2013 г. Россия из Нидерландов получила ядерные реакторы и прочее оборудование на 1 млрд долл. при фактической отгрузке товаров на 170 млн долл. Это могло привести к занижению налогооблагаемой базы компаний на 904 млн долл.



### Экспорт меди и ее продуктов из России на БВО в 2013 г. (млн долл. США/тыс. тонн)



### Комментарии

- Другой пример сомнительного экспорта товаров – экспорт меди и продуктов из РФ на Британские Виргинские острова (БВО). Так, с учетом экспорта из РФ объем потребления меди на человека на БВО превышает среднемировой уровень в 140 раз.
- Значительные объемы нефти, никеля, железа, меди также направляются на экспорт в Нидерланды, однако ввиду наличия в стране ряда крупнейших портов установить сомнительность этого экспорта невозможно.

Примечание: (а) Данные по БВО рассчитаны на основании импорта меди из РФ.  
Источники: UNCTAD, International Copper Study Group, анализ КПМГ.

“ Доходы  
российского бизнеса  
вкладываются  
в капитал компаний,  
зарегистрированных  
в странах  
с льготной системой  
налогообложения,  
и возвращаются в РФ  
в виде займов.”



## Прямые инвестиции

Кругооборот прямых инвестиций в/из РФ в 2013 г. (млрд долл. США)



### Комментарии

- Реинвестирование собственных средств данным способом позволяет компаниям занижать налогооблагаемую базу в РФ, что приводит к меньшим налоговым выплатам.
- Выплачиваемые транзакционные издержки значительно ниже, чем потенциальный налог в РФ, что делает данные схемы финансово рентабельными.

— 75 → Прямые инвестиции из РФ в страны с льготной системой налогообложения.

— 53 → Прямые инвестиции из стран с льготной системой налогообложения в РФ.

-----> Возможные пути движения капитала между странами с льготной системой налогообложения.

1

Российские компании инвестируют средства в компании, зарегистрированные на БВО и Кипре, в форме участия в капитале и реинвестирования доходов.

2

При использовании многочисленных иностранных юридических лиц происходит оборот капитала за рубежом.

3

Компании из Кипра, Нидерландов, Люксембурга вкладывают капитал в российские компании в форме долговых инструментов (займов).



“ Помимо возможности налоговой оптимизации, создание холдингов за рубежом выгодно с точки зрения нормативно-правовой базы и развитой инфраструктуры для юридической и финансовой деятельности. ”

### Преимущества использования холдинговых структур, зарегистрированных в странах с льготным налогообложением:



#### Преимущества нормативно-правовой базы:

- Использование английского права, предоставляющего возможность применения сложившихся норм ведения бизнеса, проведения судебных разбирательств за рубежом и более высокий уровень защиты интересов инвесторов в целом.
- Наличие различных корпоративных механизмов, обеспечивающих эффективное владение и контроль инвестиций (соглашение акционеров, трастовое соглашение, различные классы акций).
- Гибкие требования к корпоративному управлению.



#### Развитая инфраструктура для ведения холдинговой и финансовой деятельности.



#### Расширенные возможности привлечения внешнего финансирования.



#### Возможность ведения бухгалтерского учета и составления единой отчетности в соответствии с МСФО.



#### Общая экономическая устойчивость юрисдикции.

“ Оборот прямых инвестиций со странами с льготным налогообложением превышает оборот капитала с обычными странами в 2,8 раз. ”



### Структура прямых инвестиций между Россией и зарубежными странами в 2013 г. (млрд долл. США)



### Комментарии

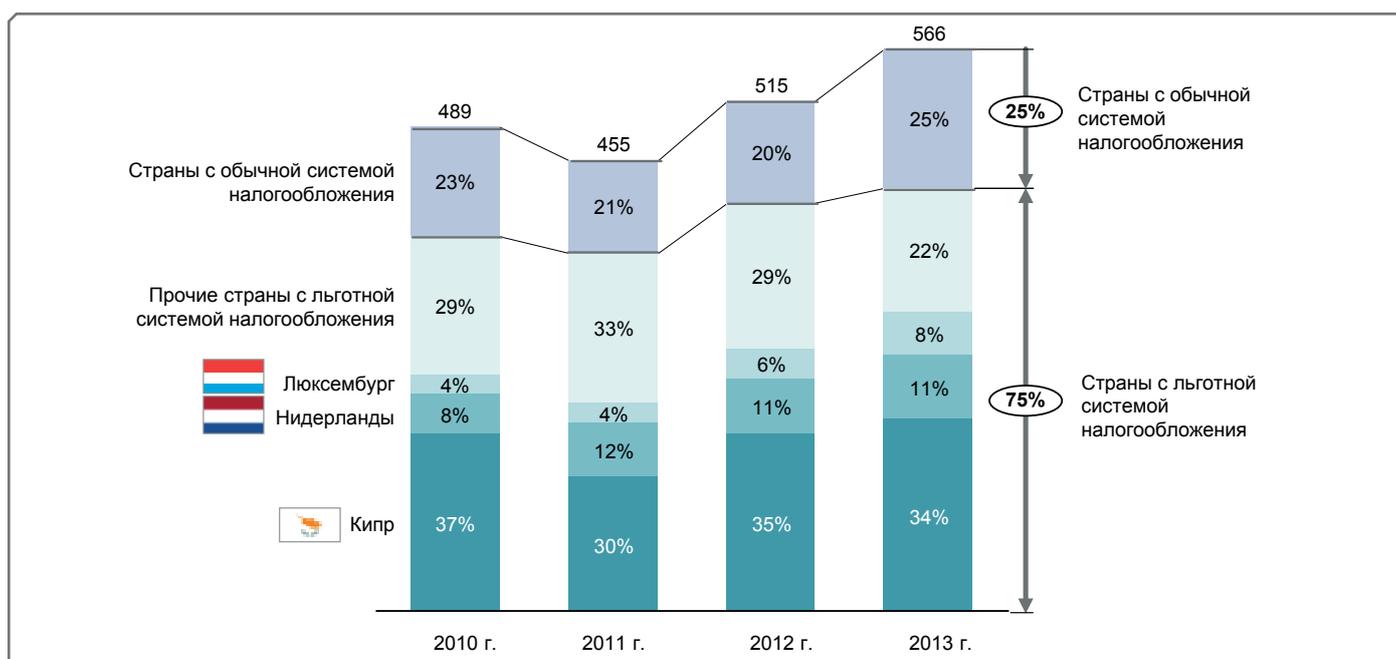
- Вложение средств в уставный капитал иностранных компаний – один из видов прямых инвестиций – является одним из способов вывода средств за рубеж.
- Использование российскими компаниями данного метода подтверждает структура прямых инвестиций между РФ и странами с льготной и обычной системами налогообложения:
  - В странах с обычной налоговой политикой в равной мере (по отношению к притоку и оттоку) преобладает участие в капитале, а долговые инструменты практически не используются.
  - Для стран с льготным налоговым режимом характерны отток капитала из РФ в форме участия в капитале и приток в РФ долговых инструментов.
- Таким образом, прибыль российских компаний используется для вклада средств в уставный капитал иностранных компаний, после чего средства возвращаются в РФ для финансирования деятельности компании путем предоставления займов российским компаниям.
- Выдача займов дочерним компаниям позволяет уменьшать прибыль российских компаний на сумму процентов, которые часто оказываются выше среднерыночных процентных ставок.
- Также стоит заметить, что в результате кругооборота капитала оборот прямых инвестиций<sup>(6)</sup> со странами льготного налогообложения превышает оборот капитала с обычными странами в 2,8 раз (128 против 46 млрд долл.).

Примечание: (а) Кроме реинвестирования доходов.  
 (б) Сумма прямых инвестиций в/из РФ.  
 Источники: ЦБ РФ, анализ КПМГ.



“ На страны с льготным режимом налогообложения приходится 75% инвестиций в РФ, что говорит о фактическом реинвестировании российского капитала. ”

### Прямые инвестиции в РФ на конец 2013 г. (млрд долл. США)

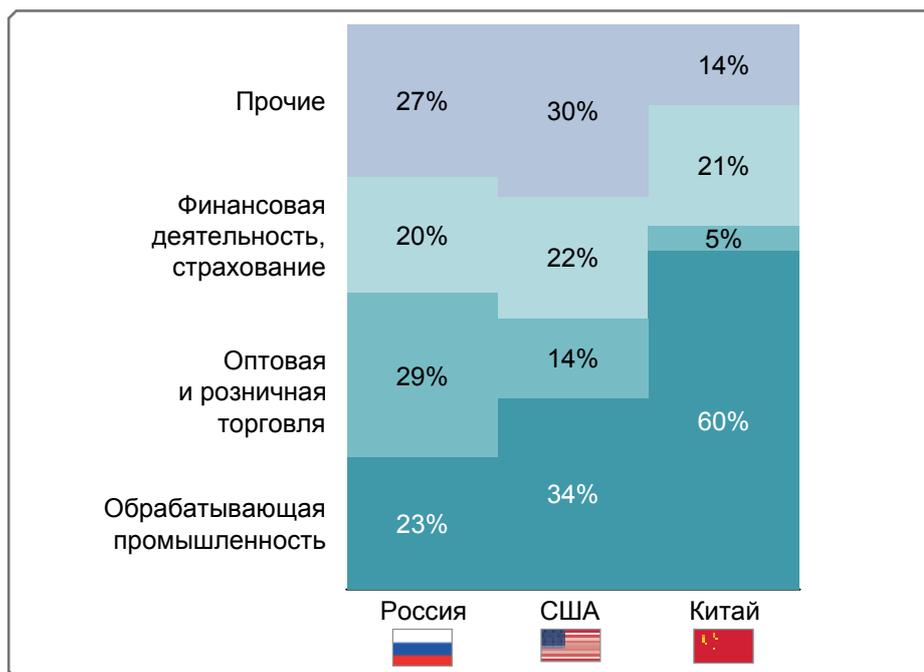


### Комментарии

- 75% прямых иностранных инвестиций в РФ осуществляют страны с льготным режимом налогообложения, что является следствием кругооборота капитала, упомянутого ранее.
- Иностранные инвесторы из стран с обычным налоговым режимом также предпочитают инвестировать в Россию через холдинги в странах с льготным налогообложением, которые предоставляют ряд преимуществ в управлении бизнесом. 78 из 400 крупнейших компаний РФ принадлежат иностранным инвесторам, и около 30% использовали холдинговые компании в Нидерландах, Кипре и прочих странах для инвестиций в РФ.
- Около 40% из 400 крупнейших российских компаний используют иностранные компании в странах с льготным режимом налогообложения для юридического структурирования бизнеса (имеют холдинги). Для частных компаний с российскими бенефициарами доля компаний с холдингами составляет порядка 70%.



Прямые инвестиции в РФ, США и Китай в 2013 г. (млрд долл. США)



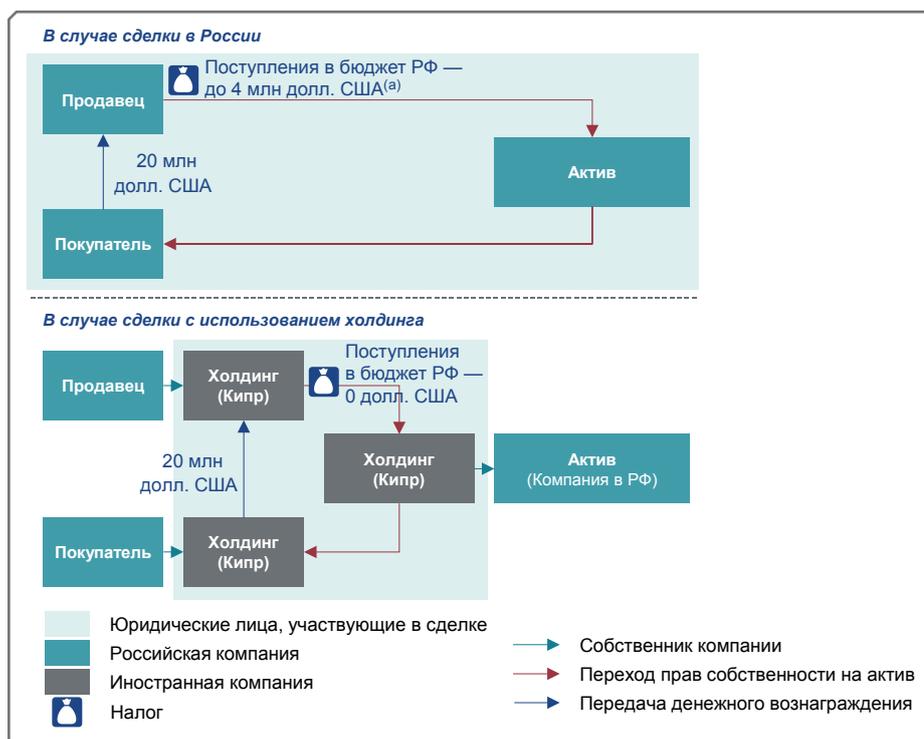
“Половина средств направляется в торговлю и финансовую сферу вместо производства.”

Комментарии

- 49% прямых инвестиций в РФ направляются в компании в сфере торговли и финансов, в отличие от других развитых и развивающихся стран (США и Китая), где производство является основным получателем капитала.
- В России только 23% получателей прямых инвестиций составляют компании обрабатывающей промышленности.
- В результате прямые иностранные инвестиции в Россию не стимулируют развитие производства и оказывают меньшее влияние на экономический рост страны.

“ Использование иностранных холдингов позволяет минимизировать налоги с прибыли от продажи бизнеса. ”

### Схема снижения налоговых выплат при использовании иностранных холдингов



### Комментарии

- Использование иностранных холдингов позволяет собственникам бизнеса осуществлять продажу российской компании без ее прямого участия в сделке. В таком случае юридически продаваемым активом выступает иностранный холдинг, а прибыль, полученная собственником при продаже, остается за рубежом и не облагается налогами в РФ.



### Налоговые преимущества использования иностранных холдингов в сделках

- В соответствии с налоговым законодательством РФ прибыль от реализации акций (долей), полученная российской компанией, облагается налогом на прибыль по общей ставке 20%.
- Недавно в законодательстве были введены изменения, направленные на снижение налоговой нагрузки, однако их применение остается ограниченным<sup>(6)</sup>. Российские группы часто структурируют сделки по купле-продаже акций через иностранные юрисдикции, где соответствующие доходы от продажи активов могут быть освобождены от налогообложения.
- Таким образом, структурирование сделок по слияниям и поглощениям через иностранные холдинговые структуры позволяет достичь налоговую экономию в размере 20% от прибыли, полученной по сделке. Также прибыль, полученная иностранными холдинговыми структурами, как правило, не распределяется в пользу бенефициаров – резидентов РФ, что позволяет им не уплачивать НДФЛ в размере 9%.

Примечание: (а) В зависимости от объема первоначальных инвестиций в компанию/стоимости приобретения актива.

(б) Освобождение от налогообложения возможно в отношении акций (долей) российских компаний в случае владения акциями в течение периода не менее 5 лет, при этом акции должны быть приобретены не ранее 2011 г. (т.е. данное освобождение будет применимо только с 2016 г.). Также данное налоговое освобождение распространяется только на необращающиеся акции (доли участия) или обращающиеся акции компаний высокотехнологического сектора.

Источники: анализ КПМГ, Mergermarket, СПАРК.

# “ На российском рынке слияний и поглощений доминируют внутренние сделки...” ”

## Рынок слияний и поглощений РФ, 2009–2013 гг. (млрд долл. США)



### Комментарии

- В 2013 г. на российском рынке слияний и поглощений было совершено 320 сделок, что составляет 2,3% от количества сделок, совершенных в мире, на общую сумму 108,4 млрд долл., что в свою очередь составляет 4,9% от общемирового оборота.
- По сравнению с 2012 г. произошло снижение как количества, так и общей суммы сделок M&A на российском рынке, что в том числе связано с заключением в 2012 г. масштабной сделки по приобретению ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР, величина которой составила 56 млрд долл. В условиях корректировки общей суммы сделок в 2012 г. на данную сумму рост рынка M&A в РФ составил 35%.

Источники: анализ КПМГ, Mergermarket.

## Структура российского рынка по слияниям и поглощениям, 2013 г. (количество сделок/млрд долл. США)



### Комментарии

- На российском рынке слияний и поглощений доминируют внутренние сделки: в 2013 г. их доля в стоимостном и количественном выражении достигла 80% и 68% соответственно.

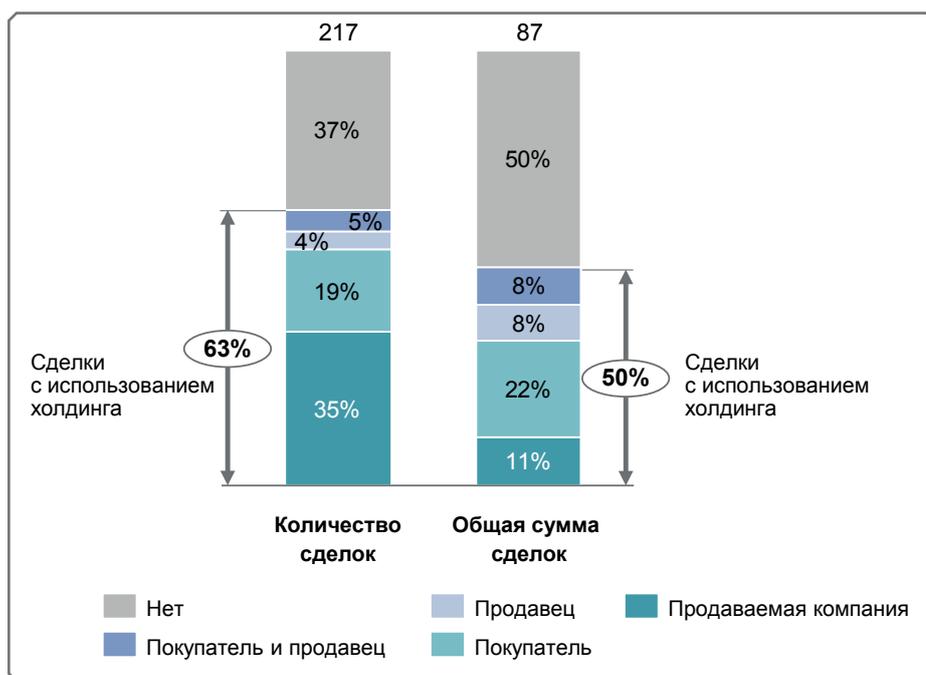
#### Примеры:

1. Под внутренними сделками подразумеваются сделки, в которых предмет и все стороны сделки (т.е. актив, покупатель и продавец) являются российскими компаниями или физическими лицами. Например, продажа доли «Уралкалий» Группой «Онэксим» фонду С. Керимова.
2. К покупке иностранной компанией российского актива относится, например, продажа В. Южилиным и А. Кобзарем Национальной контейнерной компании кипрской компании Global Ports Investments Plc.
3. Приобретение ОАО «Фармстандарт» сингапурской компании Bever Pharmaceutical Pte Ltd – пример покупки иностранного актива российской компанией.

Источники: анализ КПМГ, Mergermarket.



**Использование иностранных холдинговых компаний во внутренних сделках в 2011–2013 гг. (количество сделок/млрд долл. США)**



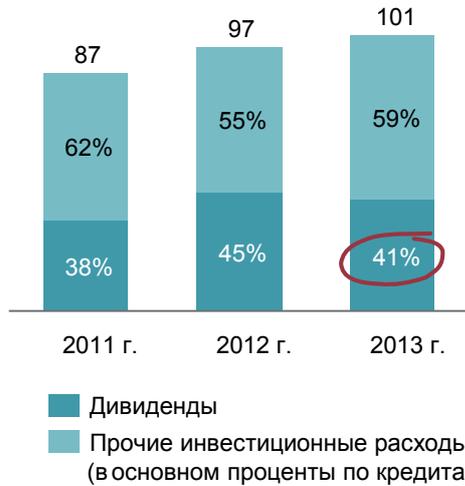
“...однако половина из них структурирована с использованием иностранных компаний.”

Источники: анализ КПМГ, Mergermarket.

**Комментарии**

- Несмотря на то что 80% сделок на рынке слияний и поглощений РФ являются внутренними, половина из них структурирована с использованием компаний в странах с льготной системой налогообложения – зарубежные холдинги используются как для купли/продажи активов, то есть являются покупателями и/или продавцами, так и для контроля над продаваемым активом.
- С точки зрения налоговой оптимизации важно наличие холдинга у продавца или продаваемой компании (44% и 27% в количественном и денежном выражении сделок соответственно), так как именно в этом случае прибыль от сделки формируется не на территории РФ и освобождается от уплаты налогов. Однако наличие холдинга у покупателя (24% и 30% аналогично) говорит о том, что в будущем при продаже актива сделка также не будет учтена для целей налогообложения в РФ.

### Структура инвестиционных расходов частного сектора РФ (млрд долл. США)

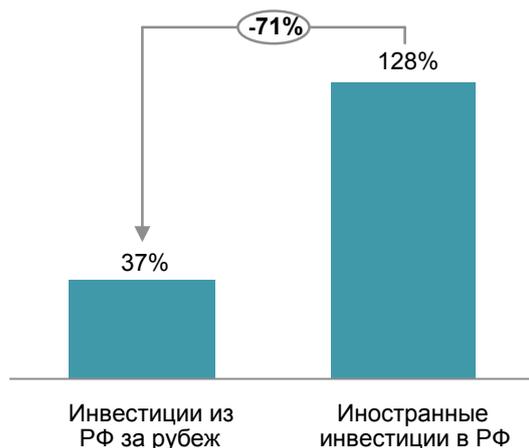


#### Комментарии

- Инвестиционные расходы – выплата дивидендов, процентов по кредитам и пр. – приводят к существенному оттоку средств из РФ.
- На выплату дивидендов приходится 41% инвестиционных расходов РФ, в то время как 59% – это остальные инвестиционные расходы, в том числе проценты по кредитам.

Источники: ЦБ РФ, ФНС (форма 5-П).

### Доходность инвестиций, 2013 г.

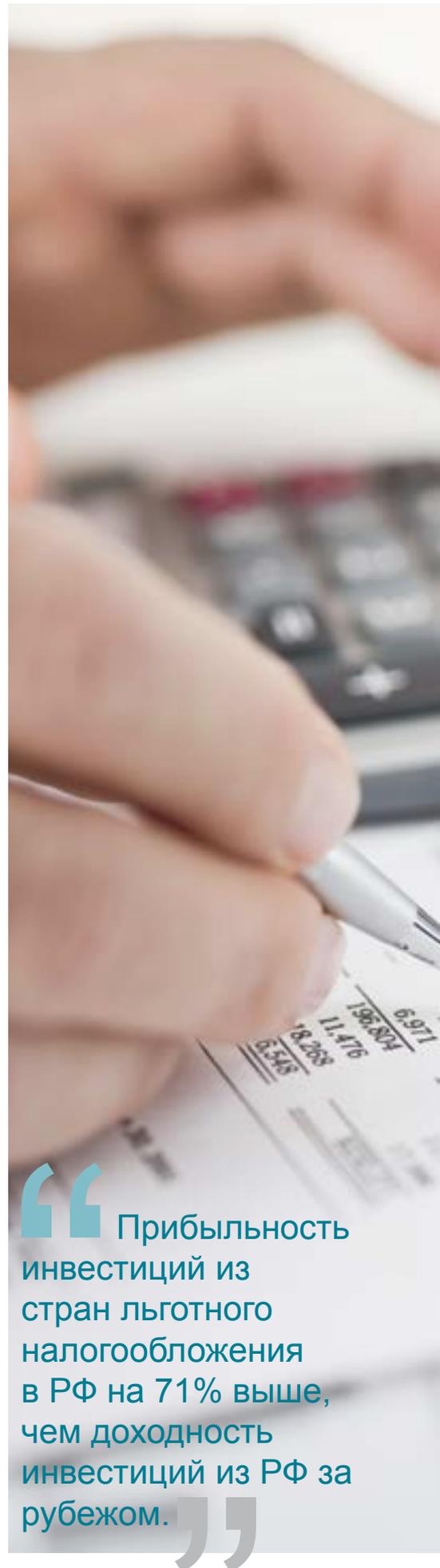


#### Комментарии

- Необходимо отметить, что доходность инвестиций из стран льготного налогообложения в РФ на 71% выше, чем доходность инвестиций из РФ за рубежом, что подтверждает оборот российского капитала и вывод прибыли за рубеж.
- Доходность инвестиций в этом случае представляет собой отношение инвестиционных доходов к объему прямых инвестиций, произведенных Россией и другими странами.

Источники: ЦБ РФ, ФНС (форма 5-П).

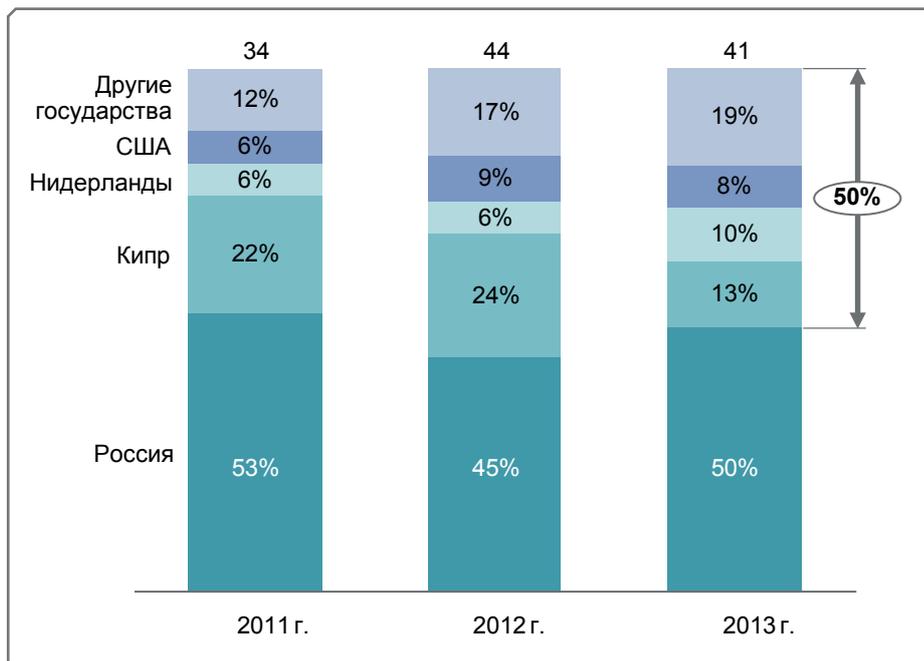
© 2015 АО «КПМГ». Все права защищены.



“ Прибыльность инвестиций из стран льготного налогообложения в РФ на 71% выше, чем доходность инвестиций из РФ за рубежом. ”

“ 50% дивидендов российского бизнеса выплачивается иностранным компаниям, зарегистрированным преимущественно в странах с льготным режимом налогообложения. ”

### Дивиденды российских компаний по стране получателя (млрд долл. США)



#### Комментарии

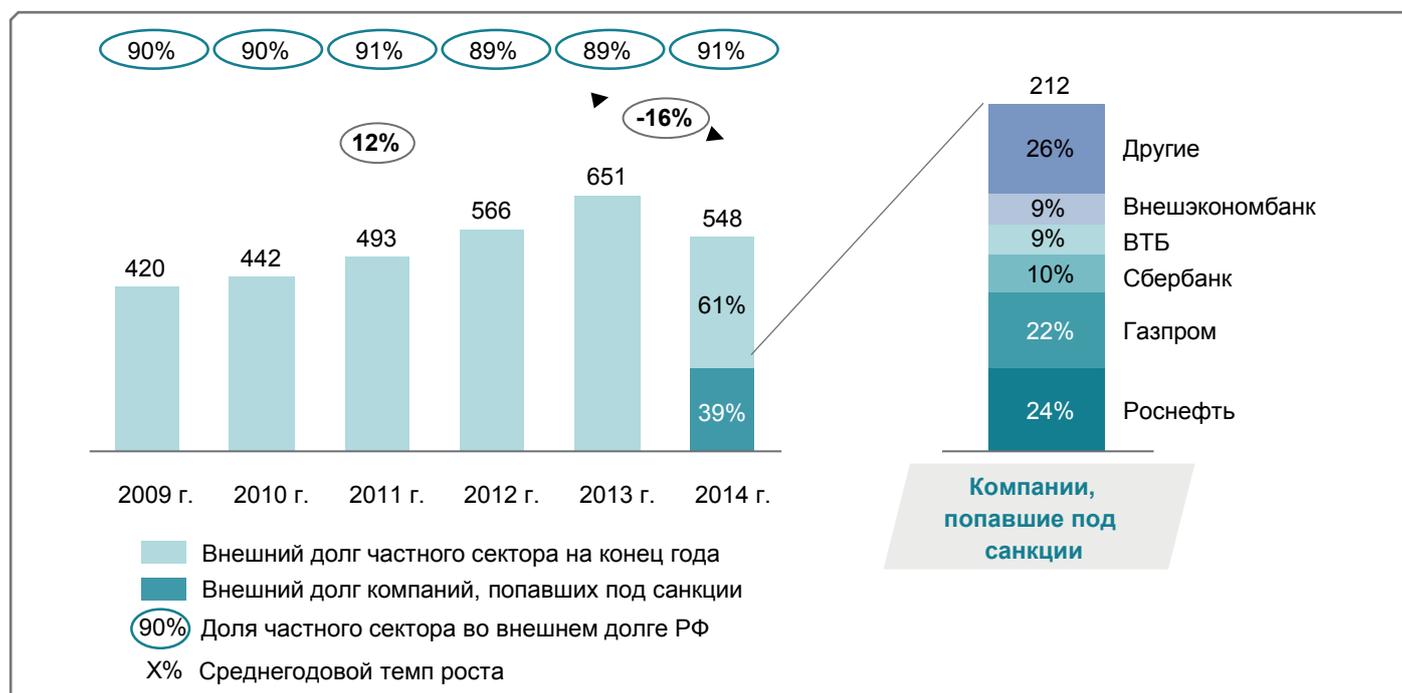
- Иностранным компаниям выплачивается 50% дивидендов российских компаний, при этом большинство из них идут на Кипр, в Нидерланды и США.
- Выплата дивидендов иностранным компаниям является абсолютно законной операцией и часто отслеживается налоговыми службами. Соглашение РФ с Кипром об избежании двойного налогообложения позволяет выплачивать в РФ налог в размере 5% вместо 9% (выплачивается в случае выплат дивидендов в РФ).
- Конечные бенефициары бизнеса – физические лица – при подобном переводе средств за рубеж освобождаются от уплаты в России НДФЛ в размере 13%. Вместо этого они выплачивают от 5% до 15% налога на дивиденды в зависимости от страны получателя.

Источники: ЦБ РФ, ФНС (форма 5-П).

## Ссуды и займы

“ Внешний долг РФ сократился на 16% из-за ограничения доступа к капиталу компаний, попавших под санкции. ”

Внешний долг частного сектора РФ на конец 2014 г., в том числе компаний, попавших под санкции<sup>(а)</sup> (млрд долл. США)



### Комментарии

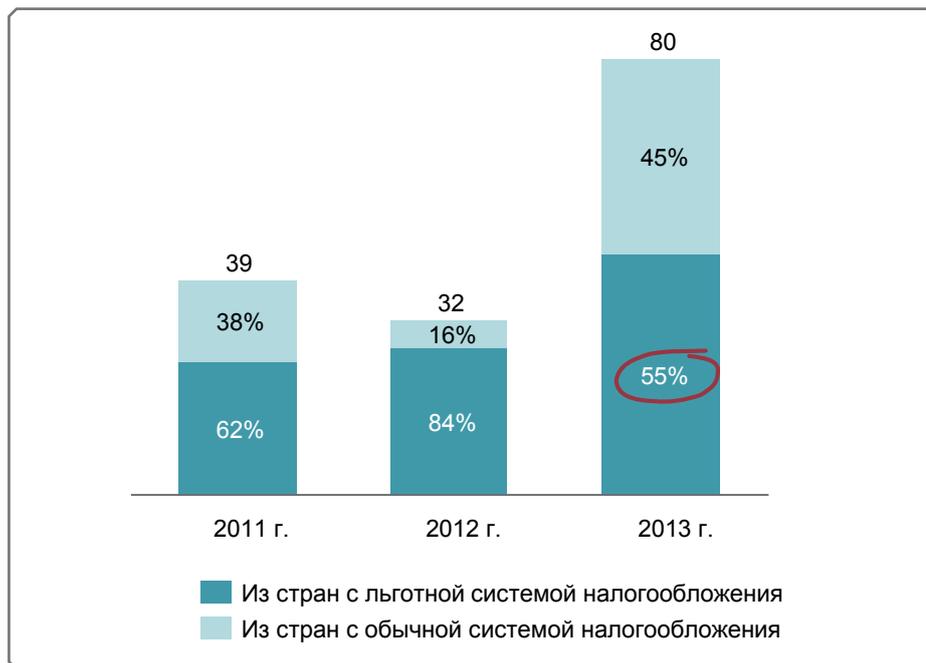
- Внешний долг частного сектора РФ сократился в 2014 г. на 16% по сравнению с 2013 г. – впервые после четырехлетнего роста в среднем на 12% ежегодно.
- Причиной падения задолженности российского частного сектора стало введение санкций против российских банков и предприятий – на них в конце 2014 г. приходилось 39% внешнего долга страны.
- Ключевыми заемщиками страны являются «Роснефть», «Газпром» и ведущие банки – Сбербанк, ВТБ, ВЭБ.
- В отсутствие доступа этих компаний к зарубежному финансированию они будут вынуждены привлекать средства в РФ или на азиатских рынках капитала. За последнее полугодие<sup>(б)</sup> компании, находящиеся под санкциями, привлекли уже более 1,5 трлн руб., причем 95% этой суммы – в России.

Примечание: (а) К компаниям, попавшим под санкции, были отнесены: ОАО «Роснефть», ОАО «Газпром», ОАО «Сбербанк России», ОАО «ВТБ», ВЭБ, ОАО «Транснефть», ОАО «Лукойл», ОАО «Газпромнефть», ОАО «Газпромбанк», ОАО «Россельхозбанк», ОАО «Новатэк», ОАО «Банк Москвы».

(б) Для финансовых организаций – с июля 2014 г., для компаний нефтегазовой отрасли – с сентября 2014 г.

Источники: ЦБ РФ, ИА Интерфакс, ИА ИТАР-ТАСС, РИА Новости, Ведомости, РБК, Коммерсант, ВЕСТИ, ВТБ, Газпромбанк.

### Чистое привлечение внешнего долга частного сектора РФ <sup>(а)</sup> (млрд долл. США)

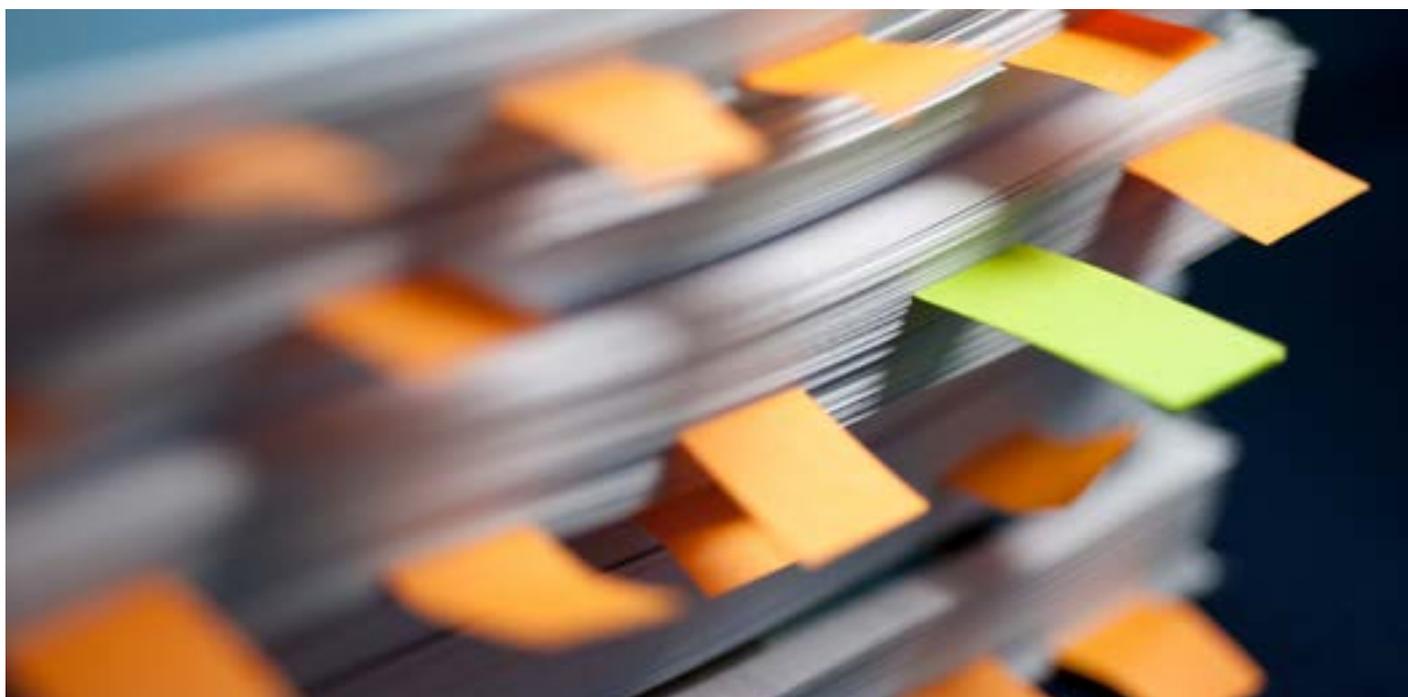


“ Половина внешнего долга России привлекается из стран с льготным режимом налогообложения. ”

#### Комментарии

- Половина внешнего долга РФ привлекается из стран с льготным режимом налогообложения.
- Наличие долговых обязательств перед странами с льготным режимом налогообложения приводит к выплате процентов по этим кредитам и займам, что является одним из способов вывода прибыли российских компаний за рубеж.

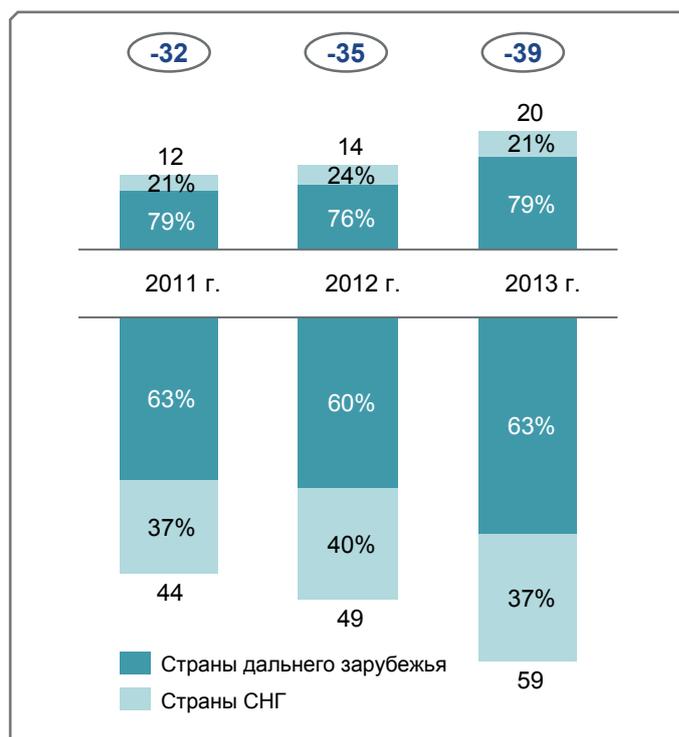
Примечание: (а) Разница между объемом привлеченных и погашенных в течение года средств.  
Источник: ЦБ РФ.



## Переводы физических лиц

“ До 40% средств физических лиц (включая нерезидентов), перечисляемых из РФ, направляются в страны СНГ. ”

Трансграничные операции физических лиц, включая нерезидентов РФ (млрд долл. США)



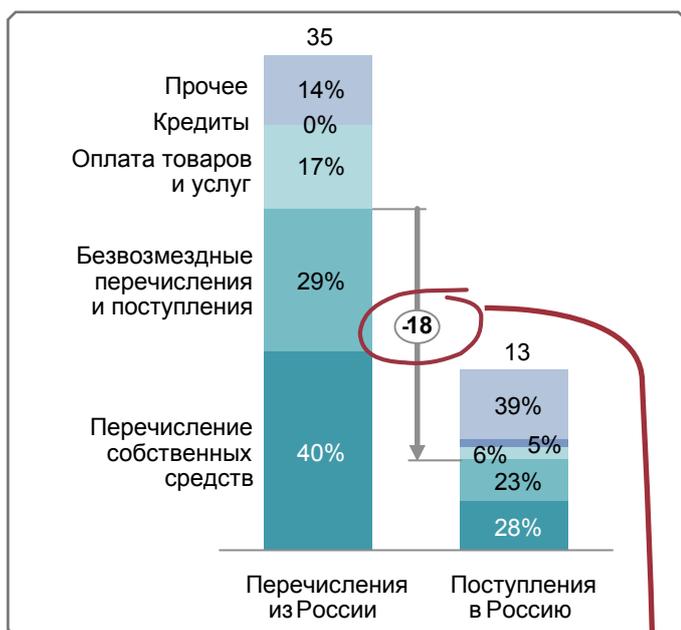
Источник: ЦБ РФ

### Комментарии

- Одной из причин оттока капитала являются денежные переводы физических лиц за рубеж. Можно выделить две категории переводов, которые способствуют максимальному оттоку капитала из РФ:
  - переводы крупных денежных сумм немногочисленного числа состоятельных жителей страны для хранения в иностранных банках;
  - большое количество небольших переводов трудовых мигрантов, в том числе из стран СНГ.
- В результате 63% перечислений из РФ были направлены в страны дальнего зарубежья, в то время как 37% средств переведены в страны СНГ. Наибольший объем средств был переведен в Узбекистан, Таджикистан и Швейцарию.
- Чистый отток капитала из РФ в связи с переводами физических лиц, включая операции через системы денежных переводов, составил 39 млрд долл. США в 2013 г.
- Данная тенденция говорит о намерениях кратко- и среднесрочного пребывания на территории РФ, а также об общем желании хранить деньги за рубежом.

“ 70% оттока капитала физических лиц приходится на перечисление собственных средств и безвозмездные платежи, и их объем возрастает на 27% ежегодно. ”

Трансграничные операции физических лиц – резидентов РФ, 2013 г. (млрд долл. США)

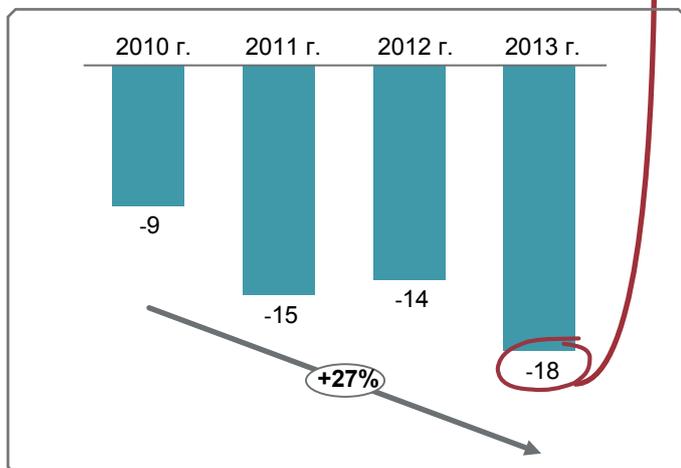


Комментарии

- Физические лица – резиденты также способствуют оттоку капитала из РФ путем перевода собственных средств на счета в иностранных банках для сбережения их за рубежом.
- Безвозмездные перечисления также относятся к выводу капитала, так как средства могут быть переведены не только на личный счет, но и на счет членов семьи.
- Данные операции составили 70% перечислений средств физических лиц из России.
- 18 млрд долл. было вывезено из РФ в результате оттока средств резидентов в виде перечислений собственных средств и безвозмездных переводов.

Источник: ЦБ РФ

Чистый объем перечислений собственных средств и безвозмездных платежей (млрд долл. США)



Комментарии

- Чистый объем перечислений собственных средств и безвозмездных платежей, рассчитанный как разница между поступлениями и перечислениями средств в/из РФ, показывает отток средств физических лиц за 2010–2013 гг. Он возрастал в среднем на 27% в год.
- Негативная тенденция говорит о возрастающем желании хранить сбережения или делать покупки за рубежом, используя иностранные счета.

Источник: ЦБ РФ

## Примечание

В рамках данного отчета к странам с льготной системой налогообложения были отнесены следующие страны:

- Американские Виргинские Острова
- Гибралтар
- Ангилья
- Антигуа и Барбуда
- Аруба
- Барбадос
- Белиз
- Бермудские острова
- Британские Виргинские Острова
- Бруней-Даруссалам
- Великое Герцогство Люксембург
- Гонконг
- Гренада
- Иордания
- Княжество Андорра
- Княжество Лихтенштейн
- Княжество Монако
- Королевство Бахрейн
- Королевство Тонга
- Ливанская Республика
- Мальдивская Республика
- Монтсеррат
- Нидерландские Антильские острова
- Нидерланды
- Нормандские острова (острова Гернси, Джерси, Сарк, Олдерни)
- Объединенные Арабские Эмираты
- Остров Анжуан (Союз Коморских Островов)
- Остров Лабуан (Малайзия)
- Остров Мэн
- Острова Кайман
- Острова Кука
- Острова Теркс и Кайкос
- Республика Вануату
- Республика Ирландия
- Республика Кипр
- Республика Коста-Рика
- Республика Либерия
- Республика Маврикий
- Республика Мальта
- Республика Маршалловы Острова
- Республика Науру
- Республика Ниуэ
- Республика Палау
- Республика Панама
- Республика Самоа
- Республика Сан-Марино
- Республика Сейшельские Острова
- Республика Сингапур
- Сент-Винсент и Гренадины
- Сент-Люсия
- Содружество Багамских Островов
- Содружество Доминики
- Специальный Административный район Макао
- Федерация Сент-Китс и Невис



## Контакты



**Михаил Орлов**  
Руководитель Департамента  
налогового и юридического  
консультирования  
КПМГ в России и СНГ  
Партнер  
Т: +7 (495) 937 4477  
Ф: +7 (495) 937 4499  
E: morlov@kpmg.ru



**Алексей Назаров**  
Руководитель Группы  
стратегического и операционного  
консультирования  
КПМГ в России и СНГ  
Директор  
Т: +7 (495) 937 4477  
М: +7 (968) 691 1107  
E: anazarov@kpmg.ru



**Николай Ланцев**  
Стратегическое и операционное  
консультирование  
КПМГ в России и СНГ  
Менеджер  
Т: +7 (495) 937 4477  
Ф: +7 (495) 937 4499  
E: nlantsev@kpmg.ru

[www.kpmg.ru](http://www.kpmg.ru)

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2015 АО «КПМГ», компания, зарегистрированная в соответствии с законодательством Российской Федерации, член сети независимых фирм КПМГ, входящих в ассоциацию KPMG International Cooperative ("KPMG International"), зарегистрированную по законодательству Швейцарии. Все права защищены. Напечатано в России.  
KPMG, логотип KPMG и слоган "cutting through complexity" являются зарегистрированными товарными знаками ассоциации KPMG International.