

Журов А.В.

НАЛОГОВЫЕ ЛЬГОТЫ КАК СТИМУЛ РАЗВИТИЯ БИЗНЕС-АНГЕЛЬСКОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ОПЫТ РОССИИ, США И СТРАН ЕВРОПЫ

Аннотация

Данная статья посвящена вопросам налогового стимулирования бизнес-ангельского инвестирования. В первой части дается понятие достаточно нового для России явления – бизнес-ангелов. Во второй части исследуется европейский и североамериканский опыт налогового стимулирования частных инвесторов к вложениям капитала в малые инновационные предприятия. В третьей, заключительной, части приводятся рекомендации по созданию в России системы налоговых льгот для бизнес-ангелов.

Ключевые слова: бизнес-ангелы, инвестирование, налоги, налоговые льготы, инновации, малые инновационные предприятия.

Прошло уже несколько лет с тех пор, как государство стало уделять значительное внимание развитию в России венчурного инвестирования, и в России появились первые федеральные и региональные венчурные фонды. При этом сегодня многие представители венчурных фондов говорят о том, что в России не хватает подготовленных инновационных проектов, которые они могли бы проинвестировать. Одной из причин данного обстоятельства, на наш взгляд, является нехватка финансовых ресурсов для проектов на самой ранней, посевной (*seed stage*), стадии¹, предшествующей стадии «стартап», на которой в проекты и вкладываются венчурные фонды. По словам Александра Галицкого, управляющего партнера венчурного фонда Almaz Capital Partners, для решения этой проблемы в посевное финансирование в

России должно быть вложено не меньше средств, чем уже было вложено в развитие венчурного инвестирования². По разным оценкам, речь идет о сумме в 2–4 млрд. долл. США. Одним из источников этих средств могут и должны стать бизнес-ангелы.

Бизнес-ангелы (от англ. *business angel*) – частные инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции в компании ранних стадий развития (посевная стадия и стадия «стартап»). Вложение средств обычно происходит в обмен на долю в компании не менее контрольного пакета в России и от 15 до 49% в странах Западной Европы и США на срок от 3 до 7 лет. Бизнес-ангелы часто активно участвуют в управлении компанией, привнося в нее свои связи, опыт и знания.

Бизнес-ангелы – одни из первых инвесторов, вкладывающих деньги в начинающие компании. В США и странах Западной Европы бизнес-ангелы иногда инвестируют даже на стадии идеи, в то время как в России они редко вкладывают средства без наличия прототипа. Бизнес-ангел – это не стратегический инвестор, его цель – продажа своей доли в компании через несколько лет по гораздо более высокой цене. В России бизнес-ангелы обычно инвестируют в проекты с доходностью не менее 40–50% годовых, т.е. выше той, которую можно обеспечить с использованием инструментов фондового рынка и рынка недвижимости. Эти особенности делают бизнес-ангелов похожими на представителей венчурных фондов и отличают от другого вида инвесторов ранних стадий, в практике стран Запада именуемых термином *3F*: семьи, друзей и наивных (*family, friends and fools*), которые не требуют получения высокой доходности и долю в компании.

Обычно бизнес-ангелы инвестируют в компании не более 10% своих свободных денежных средств, суммы этих инвестиций разнятся и могут составлять от нескольких тыс. долл. США до 1–2 млн. долл. (в Европе) и даже 3–4 млн. долл. (в США). Чаще всего объектами инвестиций бизнес-ангелов становятся инновационные компании, поскольку именно они имеют больше шансов обеспечить указанную доходность, но также ими могут быть и «обычные», как правило быстрорастущие, бизнесы.

Несмотря на то что для координации деятельности, обучения навыкам инвестирования, получения доступа к большему количеству проектов и возможностям соинвестирования бизнес-ангелы часто объединяются в группы, образуя ангельские ассоциации, сети и фонды, решение об инвестировании – это личное решение конкретного человека (а не результат проведения сложной формальной процедуры). Поэтому очень важно, чтобы инвестор и предприниматель подходили друг другу в психологическом плане, и очень желательно, чтобы бизнес-ангел имел возможность помочь предпринимателю работать в конкретной отрасли, например, своим опытом и связями.

Так кто же они – бизнес-ангелы? Это не обязательно очень богатые люди. Часто это менеджеры крупных корпораций, дети богатых родителей или успешные предприниматели. По данным Европейской сети, бизнес-ангелов³ в Европе насчитывается около 75 тыс. бизнес-ангелов [7, с. 23], в то время как в России – всего 150 человек⁴. Почему так происходит? Среди множества причин специалисты венчурной отрасли выделяют отсутствие налоговых стимулов для развития бизнес-ангельского инвестирования в России. По оценкам

экспертов Европейской экономической комиссии ООН, среди всех стимулов именно «налоговые аспекты оказываются самыми существенными. Было выявлено, в частности, что доступность скидки с налога на частные инвестиции оказывает наибольший эффект, за этим следуют налог на прирост капитала и налог на дивиденды» [5, с. 51].

Цель данной статьи – выявить основные механизмы, используемые в странах Европы и США для налогового стимулирования прямых инвестиций физических лиц в инновационные компании самых ранних стадий развития, и оценить их применимость в российских условиях с учетом особенностей налоговой и правовой системы России.

Специалисты венчурной отрасли США отмечают, что измерить экономический эффект от введения налоговых льгот для инвесторов достаточно сложно, при этом абсолютно точно можно говорить о росте размера сделок после введения стимулов, но не об увеличении количества профинансированных проектов и улучшении качества инвестиционных сделок [11, с. 9] (последнее обеспечивается при помощи других механизмов государственной поддержки). Вместе с тем для развития отрасли бизнес-ангельского инвестирования положительный эффект от введения фискальных стимулов не поддается сомнению. Это косвенно подтверждает тот факт, что наибольшее количество сетей бизнес-ангелов в Европе зарегистрировано именно в тех странах, в которых действует комплексная система налоговых стимулов для частных инвесторов в непубличные компании, – Франции, Великобритании и Северной Ирландии (по данным EBAN, во Франции работает 63 сети бизнес-ангелов, а в Соединенном Королевстве – 58)⁵. Именно на опыте европейских стран мы остановимся подробнее.

Вообще все налоговые стимулы для частных инвесторов, вкладывающих свои средства в компании, можно подразделить на следующие категории:

1. Льготы по подоходному налогу.

Так, размер льготы по подоходному налогу во Франции (за некоторыми исключениями) составляет 25% от инвестированной в компанию суммы средств, но не может превышать 5 тыс. евро для физического лица и 10 тыс. – для пары. Данный вычет действует только в том случае, если инвесторы владеют долей в компании не менее пяти лет (если инвестиции забираются из компании раньше 5-летнего срока, то вычет подлежит возмещению). При этом не менее чем половиной капитала в компании должны владеть физические лица.

2. Льготы по налогу на прирост капитала.

В Соединенном Королевстве при осуществлении инвестиций в рамках Инвестиционной схемы для предприятий (*Enterprise Investment Scheme (EIS)*) [8], можно воспользоваться тремя видами налоговых льгот:

- налоговая льгота для предпринимателей (*Entrepreneur relief*): первый миллион фунтов, полученный в результате прироста капитала после 6 апреля 2008 г., облагается по эффективной ставке в 10% (обычная ставка налога – 18%). Правда, данная льгота вряд ли рассчитана на инвесторов, скорее, она применяется в отношении работников компании, обладающих ее акциями в течение не менее одного года и держащими в своих руках 5% обыкновенных акций и 5% голосов;

- отсрочка по налогу на прирост капитала (*Capital Gains Tax deferral relief*): если проинвестированная компания является квалифицированной в рамках EIS, предоставляется отсрочка по налогу до того момента, пока не произойдет отчуждения акций этой компании (если облагаемый налогом прирост капитала возник менее чем за три года до или менее чем через год после осуществления инвестирования);
- освобождение от налога на прирост капитала (*CGT Freedom*): если инвестор владеет долей в компании, квалифицированной в рамках EIS, свыше трех лет, то он освобождается от уплаты налога на прирост капитала, связанного с этой компанией.

3. Льготы по налогу на дивиденды.

Например, в Италии от уплаты налога на дивиденды освобождается 50,28% их суммы, выплачиваемой инвестору, если он владеет квалификационной долей в компании⁶. Вообще, освобождение от обложения налогом части дивидендов, выплачиваемых инвестору, является самым распространенным видом льгот по налогу на дивиденды (или подоходному налогу, если дивиденды включаются в налоговую базу по нему) для частных инвесторов, применяемых в Европе.

4. Скидки по налогу на имущество.

Согласно принятому в 2007 г. во Франции закону (*Loi TEPA*), физические лица могут вычесть из своего налогового обязательства до 75% инвестированной суммы, но при этом вычет не может составлять более 50 тыс. евро, компания должна соответствовать принятому в ЕС определению малого и среднего предприятия (*SME*)⁷, а сумма инвестиций в нее не может превышать 1,5 млн. евро. Этой льготой можно воспользоваться и при инвестициях через:

- холдинговую компанию⁸ (при условии, что инвестиции в холдинг и SME осуществляются в одном и том же налоговом году);
- взаимный инновационный фонд (при условии «замораживания» сбережений как минимум на пять лет и инвестирования 60% фонда в инновационные компании);
- региональный инвестиционный фонд (при условии «замораживания» сбережений как минимум на пять лет, инвестирования 10% фонда в некотируемые на бирже компании не старше 5 лет и осуществления инвестиций на заданной территории).

5. Дополнительные налоговые скидки в качестве компенсации убытков.

Так, в Соединенном Королевстве в рамках EIS действует специальная налоговая льгота для частных инвесторов, позволяющая компенсировать убытки, возникшие в результате вложения средств в компанию. Компенсация может происходить за счет налога на прирост капитала или подоходного налога и составлять до 48% от инвестированной суммы [8]. В то же время такая форма налоговых стимулов достаточно редко применяется и признана экспертами Европейской экономической комиссии ООН неэффективной [5, с. 172].

Российская налоговая система имеет ряд особенностей, которые отличают ее от налоговых систем, принятых в Соединенном Королевстве или Франции.

Это, во-первых, достаточно низкий уровень налоговых ставок по указанным налогам. Если не рассматривать страны, которые специализируются на предоставлении льготных условий налогообложения, то в России одни из самых низких ставок по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ), ниже они только в Болгарии [6, с. 8], в том числе это касается и налогообложения дивидендов.

Во-вторых, в России нет специализированного налога на прирост капитала: прирост капитала является доходом и облагается НДФЛ.

В-третьих, большая часть налогов поступает в федеральный бюджет. Из налогов, льготы по которым обычно применяются в качестве стимулов для частных инвесторов, только налог на имущество физических лиц поступает в бюджет муниципальных образований.

В-четвертых, в России нет налоговых стимулов для частных инвесторов в непубличные компании.

С учетом этих особенностей предлагается создать в России систему налоговых стимулов, которая видится следующим образом:

1. Данная система должна быть комплексной, т.е. охватывать все основные налоги, которыми облагаются все физические лица в Российской Федерации, а именно налог на доходы физических лиц (в том числе дивиденды) и налог на имущество физических лиц.
2. Эта система должна быть гибкой: инвестор сам вправе выбирать тот налог, к которому будет применяться льгота, выбор налога должен осуществляться путем подачи заявления в инспекцию Федеральной налоговой службы РФ по месту жительства (в случае налога на доходы физических лиц) и/или по месту нахождения имущества (в случае налога на имущество физических лиц).
3. Налоговые льготы должны устанавливаться на федеральном уровне, установление их на региональном уровне (как это сделано в США) в условиях существующей системы распределения налогов между бюджетами различных уровней не представляется целесообразным.
4. Данные льготы должны распространяться и на инвесторов, вкладывающих свои средства через специализированные институциональные организации, финансирующие начинающие компании (например, закрытые паевые инвестиционные фонды особо рискованных (венчурных) инвестиций).

Компании, в которые осуществляются инвестиции, должны отвечать следующим требованиям:

1. Компания должна быть малой или средней в соответствии с требованиями закона № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации».
2. Компания должна быть налоговым резидентом РФ.
3. Возраст компании не может быть больше 8 лет: если возраст компании составляет больше 8 лет, то либо инвестор уже выйдет из компании, либо она перестанет удовлетворять требованиям, предъявляемым к малым и средним предприятиям в РФ. Если не выполняется первое из названных условий, то инвестор является не венчурным, а стратегическим; а если второе – то сама компания не соответствует условиям венчурного бизнеса.

4. Компания не может заниматься следующими видами деятельности⁹:
 - производство и распространение алкогольных напитков, табачных изделий, эротической продукции;
 - организация и проведение азартных игр;
 - добыча, производство и переработка полезных ископаемых и энергоносителей, производство и распределение электроэнергии, за исключением разработки и использования технологий экологически чистого извлечения энергии;
 - розничная торговля, оптовая торговля и предоставление услуг населению, за исключением использующих публичные сети передачи данных или иные новые информационные и телекоммуникационные технологии в качестве основного способа продажи товаров и оказания услуг;
 - производство товаров народного потребления, если инновация компании связана только с изменением дизайна и/или упаковки товара;
 - капитальное строительство, операции с коммерческой, промышленной и жилой недвижимостью, за исключением разработки новых технологий строительства и строительных материалов.
5. Компания не должна котироваться на бирже, за исключением специализированных рынков для начинающих и быстро растущих компаний (таких как Сектор инновационных и растущих компаний ММВБ или AIM, например). Список рынков, где могут котироваться компании, должен определяться на уровне не ниже Министерства финансов РФ.
Чтобы иметь право на льготу, инвестор также должен удовлетворять некоторым требованиям:
 1. Инвестор должен быть налоговым резидентом РФ. Такое требование к инвесторам установлено во всех странах, имеющих подобную систему льгот, за исключением государств, активно привлекающих иностранный капитал в различных формах путем установления налоговых преференций (например, Люксембурга и Ирландии).
 2. Инвестор не может быть лицом, заранее заинтересованным в развитии предприятия, т. е. не может быть действующим работником предприятия (если он являлся работником предприятия, то с момента его увольнения должно пройти не меньше года), а также родственником учредителей и высшего менеджмента предприятия.
 3. Инвестор не должен обладать привилегированными акциями компании, а также иными правами, дающими ему преимущество перед другими акционерами компании (например, иметь защиту от разводнения¹⁰ или обладать преимущественными правами при ликвидации). На практике применение данной нормы обеспечит относительную защиту основателей компании (так как венчурные фонды, инвестирующие в компанию на более поздних стадиях ее развития, как правило, требуют для себя указанных привилегий), а также облегчит процесс привлечения следующих траншей инвестиций. Вообще говоря, данное ограничение не очень выгодно для частных инвесторов, но введено во многих странах.
 4. Чтобы получить право на льготу, инвестор должен обладать акциями компании в течение не менее 3 лет без перерыва. Одна из причин вве-

дения такого требования – пресечение появления фирм-однодневок, использующих предлагаемую систему льгот в целях ухода от налогообложения.

5. В дальнейшем, по мере развития в России бизнес-ангельского инвестирования, можно будет ввести в качестве критерия минимальное количество акций, которыми должен обладать инвестор, чтобы получить право на льготу. Данное ограничение часто вводится для того, чтобы дополнительно стимулировать бизнес-ангелов, активно участвующих в управлении компанией. Как правило, квалификационный порог составляет 20–25% капитала компании. Однако на данном этапе развития рынка бизнес-ангельского инвестирования введение такого ограничения не представляется целесообразным.

Объем льгот для инвесторов:

- по налогу на доходы физических лиц: 50% от инвестированной в компанию суммы, но не более 1,5 млн. руб.;
- по дивидендам: 50% дивидендов, получаемых инвестором от проинвестированной компании, освобождаются от уплаты налога на доходы физических лиц (сумма дивидендов не может превышать 1,5 млн. руб.);
- по налогу на имущество физических лиц: 25% от инвестированной в компанию суммы, но не более 1,5 млн. руб.

Инвестор одновременно может воспользоваться тремя перечисленными видами льгот; таким образом, суммарный объем льгот не может превышать 4,5 млн. руб. Если размер платежей по налогу (налогам) в год меньше указанной суммы, то остаток может быть перенесен на последующие годы.

Итак, в результате анализа вопроса о налоговых льготах можно сделать следующие важные выводы.

Во-первых, несмотря на сложность определения экономического эффекта от введения налоговых льгот для частных инвесторов в непубличные компании, нельзя не признать тот факт, что эти налоговые стимулы оказали существенное влияние на развитие венчурной индустрии (и, в частности, бизнес-ангельского инвестирования) в США и Европе, послужив катализатором этого развития.

Во-вторых, необходимо отметить, что создание системы налоговых стимулов является чрезвычайно важным для развития бизнес-ангельского и венчурного инвестирования в России. При введении налоговых льгот для частных инвесторов можно использовать изложенную выше схему.

И, наконец, нельзя забывать о том, что налоговые льготы – это лишь часть политики государственной поддержки развития инноваций в стране. Чтобы стать эффективной и обеспечивать стабильный экономический рост, эта политика должна быть сбалансированной и комплексной. Она должна учитывать и другие аспекты поддержки развития инноваций в целом и венчурной индустрии в частности: стимулирование создания посевных и венчурных фондов и сетей бизнес-ангелов, предоставление государственных гарантий частным инвесторам при вложении ими средств в акционерный капитал непубличных компаний, развитие предпринимательства, поддержка исследований и разработок и многое другое.

ЛИТЕРАТУРА

1. Налоговый кодекс Российской Федерации. – Ч. 2 (в ред., введенной в действие Федеральным законом от 25.11.2009 № 281-ФЗ). // Собрание законодательства РФ. – 2000. – 7 августа. – № 32. – Ст. 3340.
2. Закон РФ от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (в ред., введенной в действие Федеральным законом от 02.08.2009 № 217-ФЗ) // Собрание законодательства РФ. – 2007. – 30 июля. – № 31. – Ст. 4006.
3. Закон РФ от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (в ред., введенной в действие Федеральным законом от 02.08.2009 № 217-ФЗ) // Собрание законодательства РФ. – 1998. – 16 февраля. – № 7. – Ст. 785.
4. Российская венчурная компания: Принципы инвестиционной политики ОАО «Российская венчурная компания». Одоб. Советом директоров ОАО «Российская венчурная компания» 22 февраля 2007 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.rusventure.ru/company/legal_basis/5-foundations.pdf, свободный. – Загл. с экрана.
5. Финансирование инновационного развития: сравнительный обзор опыта стран ЕЭК ООН в области финансирования на ранних этапах развития предприятий / Организация Объединенных Наций. Европейская экономическая комиссия. – Пер. с англ. – СПб.: РАВИ, 2008.
6. EBAN: Compendium of Fiscal Incentives in Europe [Электронный ресурс] / EBAN, BDO. – 2009. – Режим доступа: <http://www.eban.org/publications>, закрытый. – Загл. с экрана.
7. EBAN: EBAN Statistics Compendium 2009 [Электронный ресурс]. – Brussels: EBAN, 2009. – October 30th. – Режим доступа: <http://www.eban.org/publications>, закрытый. – Загл. с экрана.
8. EISA [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.eisa.org.uk/>, свободный. – Загл. с экрана.
9. EUR Lex: COMMISSION RECOMMENDATION of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises 2003/361/EC [Электронный ресурс] / Official Journal of the European Union. – 2003. – May 20 (L124). – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:en:PDF>, свободный. – Загл. с экрана.
10. Le Journal du Net: Fabien, C. Raffarin présente son plan pour la création d'entreprises [Электронный ресурс] / C. Fabien // LeJournalduNet. – 2002. – 8 octobre. – Режим доступа: <http://www.journaldunet.com/0210/021008raffarin.shtml>, свободный. – Загл. с экрана.
11. National Governors Association: Hayter, C. State Strategies to Promote Angel Investment for Economic Growth [Электронный ресурс] / C. Hayter. – Washington: NGA Center for Best Practices, 2008. – February 14. – Режим доступа: <http://www.nga.org/Files/pdf/0802ANGELINVESTMENT.PDF>, свободный. – Загл. с экрана.
12. Wikipedia [Электронный ресурс]. 2001. – Режим доступа: <http://www.wikipedia.org/>, свободный. – Загл. с экрана.

ПРИМЕЧАНИЯ

- 1 Посевная стадия (от англ. seed stage) – стадия развития проекта, как правило характеризующаяся наличием только бизнес-идеи; на этом этапе создается компания, формируется управленческая команда и проводятся НИОКР и первоначальные исследования рынка.
- 2 Данная мысль была озвучена в рамках III Московского венчурного форума.
- 3 Европейская сеть бизнес-ангелов (the European Business Angel Network, EBAN) – ассоциация, объединяющая 99 организаций (из них 60 – сети бизнес-ангелов и фонды ранних стадий) из 29 стран (по данным EBAN на март 2009 г.).
- 4 По данным Национального содружества бизнес-ангелов.
- 5 Вообще говоря, налоговые стимулы для частных инвесторов в Европе действуют не только в этих странах, но и в Германии, Италии, Португалии, Бельгии, Ирландии и Люксембурге.
- 6 Квалификационной долей в непубличной компании признается такая часть акций (долей) компании, которая позволяет иметь 20% и более голосов на общем собрании владельцев обыкновенных акций и являет собой 25 и более процентов акций (долей) компании.
- 7 Согласно статье 2 приложения к рекомендации Европейской комиссии 2003/361/ЕС, к категории SME могут быть отнесены автономные предприятия, которые имеют не более 250 сотрудников, их годовой оборот не превышает 50 миллионов евро, а валюта баланса – 43 миллиона евро (в ряде случаев критерий автономности может нарушаться).
- 8 Холдинговая компания должна быть зарегистрирована в форме акционерного общества или общества с ограниченной ответственностью (société anonyme, SA; société par actions simplifiée, SAS или société à responsabilité limitée, SARL).
- 9 Предполагается, что на посевной стадии целесообразно использовать отраслевые ограничения, изложенные в «Принципах инвестиционной политики ОАО «Российская венчурная компания» (РВК) и применяемые в отношении венчурных фондов, в которые инвестирует РВК.
- 10 От англ. anti-dilution rights. Защита от разводнения представляет собой различные механизмы, позволяющие венчурному инвестору или бизнес-ангелу избежать полностью уменьшения своей доли в компании или существенно сократить это уменьшение в случае последующих раундов инвестиций.