Налоговые льготы как инструмент стимулирования инвестиций

САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

2017

УДК 336.027

ББК 65

***Рецензенты:***

кандидат экономических наук, доцент, Санкт-Петербургский государственный университет аэрокосмического приборостроения

*Иванова Наталия Александровна*

кандидат экономических наук, доцент, Санкт-Петербургский государственный экономический университет

*Панфилова Ольга Вячеславовна*

**Налоговые льготы как инструмент стимулирования инвестиций.** Монография / А.А. Герман, В.А. Макарова - СПб.: Изд-во Политехн. ун-та,, 2017.-168 с.

**IBSN** **978-5-9903319-5-2**

Научная монография содержит результаты исследования в области анализа влияния налоговых льгот на стимулирование инвестиций. Существует большое количество факторов, которые влияют на инвестиционный процесс, в том числе налоговые льготы, как одна из наиболее распространенных мер государственной поддержки инвестиционной деятельности. При этом возникает необходимость анализа воздействия налоговых льгот на инвестиционный процесс, в том числе с точки зрения наличия стимулов к инвестированию и воздействия на решения об инвестировании корпоративного инвестора.

В монографии представлен анализ существующих в Российской Федерации налоговых льгот, призванных стимулировать инвестиционную деятельность, выявлены виды налоговых льгот, оказывающих наибольшее воздействие на создание стимулов к инвестированию, разработаны рекомендации по установлению наиболее эффективных для корпоративных инвесторов льгот и применению данных льгот инвесторами. Настоящая монография предназначена для специалистов, осуществляющих свою деятельность в области инвестиций и в области налогообложения, а также студентов, аспирантов, преподавателей и научных работников, исследователей.

**IBSN 978-5-9903319-5-2**

**УДК 336.027**

**ББК 65**

**© Герман Андрей Александрович,**

**Макарова Василиса Александровна**

**Содержание**

[**Предисловие 4**](#_Toc484870207)

[**Глава 1. Теоретические аспекты стимулирования инвестиционной деятельности при помощи механизма налоговых льгот 5**](#_Toc484870208)

[**1.1. Теоретические подходы к определению инвестиций и налоговых льгот 5**](#_Toc484870209)

[**1.2. Теоретические подходы к оценке влияния налоговых льгот на инвестирование 13**](#_Toc484870210)

[**1.3. Влияние налоговых льгот на корпоративное управление 40**](#_Toc484870215)

[**Глава 2. Базовые основы анализа налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность 42**](#_Toc484870216)

[**2.1. Базовые подходы к классификации налоговых льгот 42**](#_Toc484870217)

[**2.2. Классификация налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность установленных в Российской Федерации 51**](#_Toc484870218)

[**2.3. Фактическое применение налоговых льгот в Российской Федерации 66**](#_Toc484870231)

[**2.4. Предпосылки анализа эффективности налоговых льгот 70**](#_Toc484870233)

[**Глава 3. Оценка влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции 81**](#_Toc484870237)

[**3.1. Анализ влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции при помощи инструмента стоимости капитала 81**](#_Toc484870238)

[**3.2. Анализ влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции при несении убытков 133**](#_Toc484870248)

[**Заключение 149**](#_Toc484870251)

[**Список использованной литературы 158**](#_Toc484870252)

# **Предисловие**

Неотъемлемой частью процесса осуществления инвестиций является вопрос уплаты налогов и сборов. Необходимость уплаты налогов в ходе инвестиционной деятельности может оказывать негативный эффект на инвестиционный процесс, так как инвестиции могут пенализироваться установленными налогами.

Тем не менее, государство напрямую заинтересовано в росте инвестиций как основы для расширения налоговой базы в будущем, создания положительного социально-экономический эффекта путем создания рабочих мест, повышения уровня квалификации рабочей силы и стимулирования развития смежных отраслей экономики.

В связи с этим налоговые системы, как правило, содержат налоговые льготы, установленные с целью поощрения инвестиционной деятельности на федеральном, региональном и местном уровнях.

При этом с целью стимулирования экономического развития как отдельных территорий, так и Российской Федерации в целом для инвесторов разрабатываются комплексные инструменты поддержки: специальные инвестиционные контракты, территории опережающего социально-экономического развития и др.

Обратной стороной применения налоговых льгот является вопрос их эффективности, простоты применения и адресности. В частности, в рамках Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию 1 декабря 2016 года было отмечено, что необходимо упорядочить существующие фискальные льготы, сделать их более адресными, отказаться от неэффективных инструментов[[1]](#footnote-1).

В связи с этим возникают вопросы, стимулируют ли существующие на данный момент в налоговой системе Российской Федерации налоговые льготы инвестиционный процесс? Какое влияние установленные налоговые льготы оказывают на решения инвесторов об инвестициях и финансовые показатели их инвестиционных проектов?

Актуальность темы монографии состоит в потребности субъектов экономической системы Российской Федерации в систематизации существующих налоговых льгот, сравнении их влияния на инвесторов с лучшими мировыми практиками, определении эффекта установленных налоговых льгот на инвесторов и выявлении установления стимулов к инвестированию путем установления налоговых льгот.

# 

# **Глава 1. Теоретические аспекты стимулирования инвестиционной деятельности при помощи механизма налоговых льгот**

## **Теоретические подходы к определению инвестиций и налоговых льгот**

#### Понятие инвестиций

Инвестиции во всем мире оказывают благоприятное влияние на экономическую ситуацию, а также позволяют решить проблемы, стоящие перед органами государственной власти. Инвестиции позволяют увеличить налоговые поступления в бюджет, способствуют развитию инфраструктуры, оказывают благоприятный социально-экономический эффект путем образования новых рабочих мест. В связи с этим многие государства стремятся предоставить инвесторам различные меры финансовой и нефинансовой поддержки.

В Таблице 1.1 приведены определения инвестиций, заданные законодательно, а также определения инвестиций, разработанные отечественными и зарубежными учеными.

Таблица 1.1

**Основные подходы к определению инвестиций**

| **Источник** | **Определение** |
| --- | --- |
| Законодательные подходы | |
| Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» | Денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. |
| Закон РСФСР от 26.06.1991 N 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» | Денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. |
| Научные подходы | |
| Отечественные ученые | |
| В. Бочаров | Имущественные и интеллектуальные ценности, которые вкладываются в объект предпринимательской деятельности с целью получения дохода (прибыли) или достижения иного полезного эффекта. |
| А. Ковалева | Денежные средства, банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения доходов (прибыли). |
| Л. Игонина | Вложение капитала в объекты предпринимательской и / или иной деятельности в целях получения прибыли и /или достижения полезного эффекта. |
| Г. Подшиваленко, Н. Киселева | Процесс, отражающий движение стоимости в ходе воспроизводства основных фондов. |
| Зарубежные ученые | |
| У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Дж. Бейли | Расставаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем. Два фактора обычно связаны с этим процессом — время и риск. |
| С. Фишер | Инвестиции имеют место в том случае, если часть текущего производства используется для увеличения основных фондов… инвестиции — использование части текущего выпуска для добавления к имеющемуся капитальному запасу. |

Источники: Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»; Закон РСФСР от 26.06.1991 N 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР»; Бочаров, 2008; Ковалева, 2007; Игонина, 2005; Подшиваленко, Киселева, 2005; Шим, 1996; Фишер, 1999.

#### Понятие налоговых льгот

Как указывалось выше, инвестиции во всем мире оказывают благоприятное влияние на экономическую ситуацию, а также позволяют решить проблемы, стоящие перед органами государственной власти.

Кроме того, создаваемое предприятие создает благоприятный эффект не только, например, в рамках создания рабочих мест на самом предприятии, но и путем увеличения общей экономической активности за счет поставщиков и дистрибьюторов продукции такого предприятия. В связи с этим многие государства стремятся предоставить инвесторам различные меры финансовой и нефинансовой поддержки.

Кроме того, предоставление налоговых льгот является одной из форм конкуренции между государствами, а в отдельных случаях – между регионами.

В рамках конкуренции между государствами / регионами налоговые льготы могут быть действенным инструментом для привлечения наиболее мобильного фактора производства, то есть капитала, который может наиболее свободно из факторов производства перемещаться между государствами. В то же время система предоставления налоговых льгот позволяет государству сохранять доходы от менее мобильных факторов производства, в том числе труда, а также от существующего капитала и не мобильных видов деятельности.

Отток мобильного капитала снижает производительность оставшихся факторов производства, так как такие факторы производства в случае оттока мобильного капитала будут нести не только свойственную им налоговую нагрузку, но и «излишнюю» налоговую нагрузку, которую мог бы нести мобильный капитал (Гугл, Зодроу, 2006).

Таким образом, предоставление налоговых льгот в отношении мобильного капитала по вышеуказанным причинам может оказать благоприятный социально-экономический эффект, в том числе с точки зрения предоставления общественных благ.

Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (далее – Закон № 39-ФЗ) помимо определения, например, прав и обязанностей субъектов инвестиционного процесса содержит в себе положения о создании наиболее благоприятных условий для инвестирования. На практике в соответствии с Законом № 39-ФЗ, а также соответствующим региональным законодательством, помимо прямого участия государства в инвестиционных проектах, частным инвесторам могут быть предоставлены такие меры государственной поддержки как:

* налоговые и таможенные льготы;
* субсидирование затрат, в том числе расходов по процентам;
* информационная поддержка;
* льготные условия пользования землей и другими природными ресурсами и пр.

Увеличение объема инвестиций, развитие условий для предоставления инвестиций являются одними из приоритетов государственного развития Российской Федерации.

В частности, одним из так называемых «майских» указов Президента РФ В.В. Путина, установлены следующие цели:

* создание и модернизация 25 млн. высокопроизводительных рабочих мест к 2020 году;
* увеличение объема инвестиций не менее чем до 25 процентов внутреннего валового продукта к 2015 году и до 27 процентов – к 2018 году;
* увеличение доли продукции высокотехнологичных и наукоемких отраслей экономики в валовом внутреннем продукте к 2018 году в 1,3 раза относительно уровня 2011 года;
* увеличение производительности труда к 2018 году в 1,5 раза относительно уровня 2011 года;
* повышение позиции Российской Федерации в рейтинге Всемирного банка по условиям ведения бизнеса со 120-й в 2011 году до 50-й - в 2015 году и до 20-й - в 2018 году[[2]](#footnote-2).

Развитие условий для осуществления инвестиций может оцениваться в том числе с точки зрения позиции страны в рейтинге Всемирного банка (Doing Business).

В рейтинге Doing Business на 2016 год Российская Федерация занимает 51 место, то есть продвижение Российской Федерации в данном рейтинге соответствует исполнению «Майских указов»[[3]](#footnote-3).

При этом необходимо отметить, что в рейтинге на 2017 год были пересмотрены критерии рейтинга, вследствие которых Российская Федерация в рейтинге на 2016 год переместилась на 36 место, в то время как в рейтинге непосредственно на 2017 год опустилась на 4 позиции – на 40 место[[4]](#footnote-4).

Тем не менее, большинство задач были установлены в 2012 году, при этом в период их реализации сложились следующие обстоятельства:

* сохранившаяся структурная зависимость российской экономики от экспорта сырьевых товаров;
* cнижение цен на экспортируемые Россией товары на мировых рынках;
* введение санкционных ограничений, в том числе доступа к долговому финансированию, а также к современным технологическим решениям (например, в области добычи и переработки нефти и газа), со стороны США, ЕС, а также других развитых стран;
* последовавшие в результате рост бюджетного дефицита, инфляционная динамика, снижение ВВП в реальном выражении.

Данные обстоятельства выявили проблемы в отношении и потребовали более активного развития мер поддержки инвестиций, в том числе для целей:

* преодоления структурной зависимости российской экономики от экспорта сырьевых товаров;
* использования современных технологических решений;
* создания рабочих мест в различных секторах экономики, помимо бюджетных рабочих мест, а также рабочих мест, создаваемых предприятиями с государственным участием;
* перераспределения труда и капитала к инвестиционным проектам с положительным финансовым потоком.

Указанные приоритеты были отражены, в частности, в «Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года», которые были утверждены Правительством РФ 14.05.2015[[5]](#footnote-5).

В рамках развития мер поддержки инвестиционной деятельности, в том числе на региональном уровне, был разработан ряд нормативных актов, одним из ключевых их которых является Федеральный закон от 31.12.2014 N 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» (далее – Закон № 488-ФЗ).

Данный нормативный акт, а также соответствующие Постановления Правительства РФ[[6]](#footnote-6) формируют концепцию поддержки инвестиционной деятельности, вводят ряд новых положений в отношении поддержки инвестиционной деятельности.

В рамках данной работы мы фокусируемся на финансовых мерах поддержки инвестиционной деятельности, преимущественно, налоговых льготах.

С одной стороны, идентифицировать налоговые льготы достаточно просто: это разнообразные положения налогового законодательства, которые предоставляют различные вычеты, зачеты, пониженные ставки, возможность отложить налоговые обязательства.

С другой стороны, может быть затруднительно идентифицировать различия между налоговыми льготами, установленными для целей поддержки инвестиций, и общими положениями налогового законодательства.

Соответственно, возможно выделить законодательные и научные подходы к определению налоговых льгот. Указанные подходы приведены в Таблице 1.2.

Таблица 1.2

**Основные подходы к определению налоговых льгот**

| **Источник** | | | | **Определение** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Законодательные подходы | | | | |
| Налоговый кодекс Российской Федерации | | | Предоставляемые отдельным категориям налогоплательщиков и плательщиков сборов предусмотренные законодательством о налогах и сборах преимущества по сравнению с другими налогоплательщиками или плательщиками сборов, включая возможность не уплачивать налог или сбор либо уплачивать их в меньшем размере[[7]](#footnote-7). | |
| Научные подходы | | | | |
| Отечественные ученые | | | | |
| А. Малько | | Правомерное облегчение положения субъекта, позволяющее ему полнее удовлетворить свои интересы, и выражающееся как в предоставлении дополнительных, особых прав (преимуществ), так и в освобождении от обязанностей. | | |
| М. Романовский, О. Врублевская | | Формальный инструмент снижения размера (тяжести) налогообложения. | | |
| И. Майбуров | | Упущенные налоговые доходы бюджетной системы в связи с применением законодательством различных отклонений от нормативной структуры налогов, которые при этом обеспечивают преимущества определенным видам деятельности или группам налогоплательщиков. | | |
| Д. Булгак | | Выгодные условия, предоставляемые налогообязанным лицам для сокращения объема налоговых обязательств на правовой основе, создания благоприятного режима осуществления экономической деятельности. | | |
| Е. Еременко | | Источник финансирования определенных категорий налогоплательщиков. | | |
| И. Майбуров, Ю. Иванов | | Преимущественное право, предоставленное налогоплательщику, или целевое исключение из налоговой базы и объекта налогообложения, введение которого в налоговую систему преследует достижение определенной цели и по которому имеется возможность определить экономическую, бюджетную, фискальную или социальную эффективность. | | |
| Отклонение от установленных правил определения структуры элементов налога, обусловленное необходимостью достижения целей социально-экономической политики государства, позволяющее отдельным категориям налогоплательщиков получать те или иные преимущества. | | |
| Зарубежные ученые | | | | |
| А. Клемм | Все меры, которые предоставляют более преференциальный режим налогообложения одним видам деятельности или секторам экономики по сравнению с другими. | | | |
| Зи, Стоцкий и Лей | Положения законодательства, действие которых уменьшает налоговую нагрузку в отношении конкретного проекта. | | | |
| Общий подход | При определении перечисляются разнообразные виды льгот: пониженные ставки, зачеты, вычеты. | | | |

Источники: Налоговый кодекс Российской Федерации; Матузов, Малько, 2006; Романовский, Врублевская, 2010; Майбуров, Иванов, Тарангул, 2013; Булгак, 2016; Еременко, 2015; Майбуров, Иванов, 2015; Клемм, 2009; Зи, Стоцкий, Лей, 2001.

## **Теоретические подходы к оценке влияния налоговых льгот на инвестирование**

### ***Применение эффективных налоговых ставок***

Развитие стимулирования частных инвестиций является одним из направлений экономической политики Российской Федерации.

Вместе с тем, при установлении мер государственной поддержки инвестиций представляется необходимым проанализировать, насколько они конкурентоспособны по сравнению с другими странами, как влияют данные меры поддержки на стоимость капитала инвестора. В частности, не создают ли предоставляемые меры поддержки разнонаправленный эффект.

Важным аспектом в отношении налогового законодательства в области инвестиций, а также установления мер поддержки является создание стимулов для инвестирования.

В рамках анализа стимулов к инвестированию одним из основных инструментов анализа могут являться эффективные налоговые ставки – *efficient tax rates (ETR)*.

Возможно выделить два принципиальных подхода к расчету *ETR*:

* *Назад смотрящие (Backward-looking)*

Данный подход состоит в расчете эффективной налоговой ставки на основании существующей информации.

В частности, такой подход может быть применен как на макро-, так и на микроуровне.

В случае применения данного подхода на макроуровне определяются эффективные ставки налогов на основании агрегированной информации об отдельных группах фирм-налогоплательщиков.

При применении на микроуровне данный подход может использоваться на основании данных конкретной фирмы, в том числе на основании данных бухгалтерской прибыли и фактически уплаченных налогов.

Данный подход является целесообразным, может быть применен к анализу существующих данных. В частности, государственные органы могут проанализировать такие данные с целью анализа уклонения от налогообложения, сравнения налоговой нагрузки малых, средних и крупных предприятий и др. (Джаннини, Маджулли, 2002).

Однако данный подход обладает следующими недостатками: данный подход основан на фактических данных, которые могут быть сформированы с учетом конкретных обстоятельств, поэтому их универсальность для целей сравнения с показателями других стран, а также предсказательная сила могут находиться под влиянием фактических обстоятельств в прошлом, которые могут не повториться в будущем[[8]](#footnote-8). Кроме того, такой подход, как правило, применяется к компании, непосредственно осуществляющей инвестиционные затраты, и не затрагивает налогообложение прибыли, распределяемой такой компанией.

* *Вперед смотрящие (Forward-looking)*

Forward-looking модели демонстрируют, каким образом существующее налоговое законодательство может повлиять на будущие решения инвесторов в том числе с точки зрения положительных и отрицательных стимулов для инвестирования.

#### Модель Кинга-Фуллертона

Для анализа наличия стимулов к инвестированию может применяться модель Кинга-Фуллертона.

Данная модель анализирует влияние налогообложения на принятие инвестиционных решений путем влияния на стоимость капитала инвестора.

В рамках данной модели рассматривается налогообложение как компании, осуществляющей инвестиционные затраты, на корпоративном уровне, так и инвесторов на персональном уровне.

В рамках модели Кинга-Фуллертона не рассматривается международное налогообложение, с которым сталкиваются транснациональные корпорации при осуществлении инвестиций[[9]](#footnote-9).

Основным преимуществом модели Кинга-Фуллертона считается ее универсальность, которая позволяет, в том числе сравнивать налоговые режимы разных стран, а также относительная простота.

В то же время возможно выделить следующие недостатки модели (Джаннини, Маджулли, 2002):

1. В рамках исходной модели не предусматривается возможность убытков в процессе инвестирования, соответственно, предполагается, что инвестор имеет возможность воспользоваться всеми существующими налоговыми вычетами. При этом на практике инвестирование может быть связано с убытками, особенно на начальном этапе, соответственно, инвестор может испытывать затруднения с тем, чтобы использовать все предоставленные ему вычеты и льготы. При этом отдельные положения налогового законодательства, например, так называемые «амортизационные премии» могут не быть использованы эффективно при наличии убытков.
2. Количественные результаты модели зависят от заданных параметров: ставка инфляции, рыночная процентная ставка, курс валюты, а также структуры и веса объектов инвестирования и источников финансирования.
3. Количественные результаты модели зависят от предположения о заданной норме отдачи на инвестиции: до налогообложения[[10]](#footnote-10) или после налогообложения[[11]](#footnote-11).
4. Модель не предполагает разработки эффективной политики финансирования. Структура и вес каждого из источников финансирования являются экзогенными величинами.
5. Модель Кинга-Фуллертона фокусируется на налогообложении предельного инвестирования. В то время как фактически инвестор может быть поставлен перед выбором между двумя и более инвестиционными проектами, которые обеспечивают минимальную отдачу на инвестиции.
6. Модель фокусируется на налогах на капитал исходя из предположения, что другие налоги несут другие экономические агенты. На практике НДС, «зарплатные» налоги, налоги, связанные с использованием природных ресурсов, могут оказывать существенное влияние на инвестирование.
7. Для целей модели условия налогообложения, установленные законодательством, а также уровень инфляции являются неизменными в течение всего срока реализации инвестиционного проекта.

Тем не менее, рассмотрим модель Кинга-Фуллертона подробнее.

В модели рассчитываются предельные эффективные налоговые ставки на серию гипотетических предельных инвестиционных проектов. Под предельными инвестициями понимается небольшой (единичный) прирост к уровню реальных инвестиций в отечественном нефинансовом секторе за которым стоит единичный прирост сбережений домохозяйств. Таким образом, под инвесторами в модели понимаются домохозяйства, осуществляющие инвестирование своих сбережений в нефинансовый сектор экономики.

В отсутствие налогообложения инвестор, вложив средства в инвестиционный проект, получает уровень отдачи от инвестиционного проекта, равный уровню отдачи, реализованному самим проектом. В условиях существования налогообложения эти уровни могут отличаться.

Данную разницу можно назвать «налоговым клином» (англ., “tax wedge”), и она может зависеть системы налогообложения, влияния инфляции на налогообложение, учета амортизации и запасов для целей налогового учета, персонального налогообложения инвесторов, равно как и от отрасли экономики, в которой осуществляются инвестиции, вида активов, в которые осуществляются инвестиции и источников финансирования.

«Налоговый клин» представляет собой разницу между двумя уровнями отдачи: до налогообложения и после налогообложения.

Пусть, *р* представляет собой уровень отдачи на предельные инвестиции (за вычетом амортизации) до налогообложения.

В таком случае *s* представляет собой норму прибыли инвестора (домохозяйства или институционального инвестора), который предоставляет инвестиции для проекта.

Тогда *w*, «налоговый клин», будет представлять собой разницу между двумя указанными выше нормами прибыли:

(1).

Эффективная налоговая ставка (предельная эффективная налоговая ставка, *METR*) может быть рассчитана двумя способами:

* Включая налогообложение;

(2),

* Исключая налогообложение

(3).

Связь между инвестором и компанией, реализующей инвестиционный проект, может быть выражена через ставку процента. Например, если компания может привлекать финансирование через долговые инструменты. Для целей модели Кинга-Фуллертона используется реальная ставка процента, *r*.

Если номинальная ставка процента представляет собой *i*, инфляция – *π*, то:

(4).

Таким образом, может возникнуть вопрос, какой должна быть минимальная норма прибыли до налогообложения, чтобы обеспечить инвестору доход равный рыночной процентной ставке. Такой минимальный уровень нормы прибыли представляет собой стоимость капитала.

То есть стоимость капитала представляет собой функцию от реальной ставки процента:

(5).

При этом такая зависимость может быть интерпретирована двумя способами:

1. Предприятия, осуществляющие инвестиции, стремятся максимизировать свою прибыль исходя из рыночной ставки процента, в таком случае *p* зависит от *r*.
2. С другой стороны *r* может демонстрировать минимальную ставку, при которой инвесторам безразлично, осуществлять вложения в инвестиционный проект или одалживать средства, то есть *r* может зависеть от *р*.

Норма прибыли инвестора после налогообложения может быть выражена формулой:

(6),

где:

*m* – предельная ставка персонального налога на доходы в виде процентов;

– предельная ставка персонального налога на имущество.

В рамках модели Кинга-Фуллертона рассматриваются две возможные опции:

*Fixed-p* – когда все инвестиционные проекты рассматриваются, как имеющие одинаковый уровень нормы прибыли до налогообложения. В частности, для сравнения уровня налогообложения в разных странах в (Кинг, Фуллертон, 1984) используется ставка 10%.

*Fixed-r* – когда все инвестиционные проекты имеют одинаковый уровень нормы прибыли до персонального налогообложения инвесторов.

* Функция стоимости капитала

Пусть *MRR* обозначает валовую норму прибыли до налогообложения.

Тогда чистая норма прибыли до налогообложения (за вычетом амортизации) представляет собой:

(7),

где – норма экономической амортизации.

Если ставка налога на прибыль представляет τ, а ставка дисконтирования денежных потоков компании представляет ρ, то приведенная стоимость прибыли по проекту составляет:

(8).

В случае, если льготы и вычеты в отношении инвестиционных затрат представляют *А*, то стоимость проекта составляет:

(9).

Таким образом, исходя из того, что *C=V* может быть установлена корреляция между *р* и ρ:

(10).

Налог на имущество организаций также оказывает влияние на прибыль инвестиционного проекта, поэтому формула (8) может быть преобразована следующим образом:

(11),

где

– налог на имущество организаций;

– коэффициент равный 1, если налог на имущество уменьшает налоговую базу по налогу на прибыль[[12]](#footnote-12), равный 0, если налог на имущество не уменьшает налоговую базу по налогу на прибыль.

Во многих юрисдикциях (в том числе в Российской Федерации) запасы оцениваются по исторической стоимости, соответственно при их реализации может возникнуть налогооблагаемая прибыль, связанная с существованием инфляции, таким образом формула (11) может быть доработана:

(12),

где – коэффициент равный 1 в отношении запасов и 0 в отношении других активов.

– доля запасов, облагаемых по исторической стоимости.

Исходя из вышеизложенного связь между ставкой дисконта компании, *ρ,* и нормой прибыли до налогообложения может быть выражена следующим образом:

(13).

Для целей расчета *METR* также необходимо найти внутреннюю ставку дисконтирования компании, , которая может отличаться в зависимости от источников финансирования.

В частности, в отношении заемного финансирования может быть найдена следующим образом:

(14).

В отношении долевого финансирования может быть определена как:

(15).

Где *θ* - альтернативная стоимость удержания прибыли дочернего предприятия с точки зрения валового дохода (до налогообложения). Другими словами, когда дочернее предприятие распределяет дивиденды в размере 1 евро, инвестор получает *θ\** евро.

Для использования нераспределенной прибыли может быть выражена, как:

(16),

где *z* – эффективная ставка налогообложения прироста капитала.

#### Предельная эффективная налоговая ставка при наличии международного налогообложения

Для целей оценки целесообразности инвестиций, в том числе с точки зрения эффективности налогообложения как на региональном, так и на международном уровне, инвесторы могут ориентироваться на стоимость использования капитала.

Соответственно, необходимо рассмотреть влияние международного налогообложения с точки зрения эффективной предельной налоговой ставки, в том числе с точки зрения стоимости использования капитала.

Дж.-С. Альворт также предположил, что для целей принятия решения об инвестировании рентабельность инвестиций не должна быть меньше стоимости использования капитала (Альворт, 1988).

В случае применения мер государственной поддержки, стоимость использования капитала, *p*, должна быть скорректирована на величину применяемой государственной поддержки:

(17),

где

*А* – чистая приведенная стоимость стандартных вычетов по налогу на прибыль по амортизации;

*g* – чистая приведенная стоимость капитальных грантов;

*N* – финансовая стоимость капитала (или ставка дисконтирования);

– доля инвестиционных расходов, в отношении которых применяются стандартные вычеты по амортизации;

– доля инвестиционных расходов, которые могут быть единовременно отнесены на расходы в полной сумме;

– доля инвестиционных расходов, в отношении которых предоставляются капитальные гранты.

При этом также необходимо указать, каким образом определяется эффективная ставка налогообложения.

 (18),

где

*T* – фактическая ставка налогообложения;

*τ\** – эффективная ставка налогообложения;

 – налогооблагаемый доход иностранной компании;

*θ\** – альтернативная стоимость удержания прибыли материнской компании с точки зрения валового дохода (до налогообложения).

 – валовые дивиденды, распределяемые материнской компанией в пользу конечных акционеров.

Из данной формулы (18) извлекается эффективная ставка налогообложения (τ*\**).

В отношении финансовой стоимости капитала Ф. Модильяни и М. Миллер указывали, что «при отсутствии налогообложения стоимость финансирования инвестиций не зависит от способа финансирования» (Модильяни, Миллер, 1958). Фактически, режим налогообложения, по-разному, влияет на стоимость финансирования, так как для целей определения налогооблагаемой базы могут, по-разному, трактоваться финансирование из нераспределенной прибыли, путем эмиссии акций или заемное финансирование.

Показатели *τ\*, θ\** зависят отсистемы налогообложения доходов компании, а также системы избежания двойного налогообложения между странами.

Можно выделить насколько систем избежания двойного налогообложения:

* *Налоговый зачет*

В рамках данной системы налоги, уплаченные за рубежом, могут быть зачтены против налоговых обязательств в стране резидентства. В рамках данной системы предполагается, что доход, полученный за рубежом, немедленно облагается налогом в стране резидентства.

Экономисты отмечают, что в данном случае установление, например, налоговых каникул в стране, в которой осуществляются инвестиции, приводит исключительно к перераспределению дохода в пользу страны резидентства инвестора[[13]](#footnote-13).

Для целей избежания отсутствия стимулирования инвестиций путем предоставления льгот в рамках национального законодательства в связи с перераспределением налогооблагаемой базы в страну резидентства инвестора в соглашения об избежании двойного налогообложения, как правило между развитыми и развивающимися странами, включаются так называемые “tax sparing provisions” («фиктивный зачет»), то есть положения о том, что сумма налога, не уплаченная в связи с применением льгот, установленных для целей экономического развития, будет приниматься к зачету, как если бы она была уплачена.

Например, такие положения предоставляют Сингапур и Кипр в рамках соглашений об избежании двойного налогообложения с Российской Федерацией.

При этом, в отношении дивидендов, которые получают резиденты Сингапура и Кипра может быть зачтен не только налог на дивиденды, который должен был бы быть уплачен в РФ, но и налог на прибыль российской организации, которая выплачивает дивиденды, как если бы он был уплачен[[14]](#footnote-14).

Тем не менее, на практике Сингапур и Кипр применяют «территориальный» принцип налогообложения в отношении дивидендов, полученных резидентами от иностранных источников при выполнении определенных условий, то есть данные дивиденды освобождены от налогообложения.

В частности, в Сингапуре освобождены от налогообложения дивиденды, получаемые резидентом Сингапура от иностранных источников, в случае если налог был уплачен в иностранной юрисдикции, где максимальная ставка налога на прибыль составляет, как минимум, 15% [[15]](#footnote-15).

На Кипре дивиденды от иностранных источников освобождены от налогообложения[[16]](#footnote-16).

Таким образом, на практике положения о «фиктивном зачете» могут не быть необходимы для целей полноценного использования льгот, установленных одной из стран для целей стимулирования инвестиций.

*Отложенный налоговый зачет*

На практике большинство стран устанавливают положения об налоговом зачете таким образом, что в стране резидентства доходы будут облагаться налогом, не ранее, чем они будут выплачены.

Если же доходы, полученные от иностранного источника, не распределяются в страну резидентства, то система отложенного налогового зачета может фактически превращаться в систему освобождения от налогообложения (Дойл, Вийнберген, 1984).

В частности, объем денежных средств и их аналогов американских компаний, хранящихся за пределами США, составляет по оценкам некоторых экономистов порядка 2 триллионов долларов (Салливан, 2013).

В связи с этим, а также в связи с тем, что транснациональные корпорации используют множество различных механизмов для перераспределения прибыли положения о «фиктивном зачете» на практике оказывают крайне малое влияние на использование инвестиционных льгот[[17]](#footnote-17).

*Освобождение от налогообложения*

В соответствии с данной системой доходы от иностранных источников освобождаются от налогообложения. Данная система соответствует «территориальному» принципу налогообложения, который получает все большее распространение.

*Налоговый вычет (отложенный налоговый вычет)*

В рамках данной системы налог, уплаченный у источника, уменьшает налоговую базу в стране резидентства. В случае отложенного налогового вычета, уплаченный налог уменьшает базу, когда доходы фактически выплачены.

Дж.-С. Альворт осуществил выражение показателей τ*\*, θ\** для каждой из описанных систем.

В Таблице 1.3 ниже индекс *h* будет присвоен показателям в отношении страны резидентства, индекс *а –* в отношении страны, в которую осуществляются инвестиции.

Таблица 1.3

**Значения τ*\*, θ\** для различных систем двойного налогообложения**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Общие параметры | Налоговый зачет | Отложенный налоговый зачет | Освобождение | Налоговый вычет | Отложенный налоговый вычет |
| *θ\** |  |  |  |  | ( |
| *τ\** |  |  |  |  |  |

Источник: Альворт, 1988, стр. 82.

Параметр зависит от системы налогообложения в стране резидентства.

В *классической системе* прибыль, распределяемая в адрес акционеров, является объектом обложения как налогом на прибыль организаций, так и подоходным налогом.

В иных случаях распределяемая прибыль может облагаться по меньшей ставке, чем нераспределенная («*система двух ставок*»).

Система «*вычета дивидендов*» предполагает уменьшение налоговой базы предприятия, распределяющего прибыль, на долю валовых дивидендов.

Система «*вменения*» рассматривает часть налоговых обязательств на уровне организации, как предоплату в отношении подходного налога конечных акционеров.

В *классической системе* равно единице, при этом в других системах величина больше единицы.

Финансовая стоимость капитала, *N*, зависит от источника финансирования. Для целей определения *N* сделано допущение об отсутствии транзакционных издержек и неопределнности.

В Таблице 1.4 представлены выражения N для различных источников финансирования.

Таблица 1.4

**Финансовая стоимость капитала для иностранных инвестиций**

| **Способ финансирования** | ***N*** |
| --- | --- |
| Автономное финансирование дочерней компании | |
| 1. Заимствование в стране, в которой осуществляются инвестиции |  |
| 2. Использование нераспределенной прибыли |  |
| Финансирование материнской компанией | |
| *Заимствование материнской компанией* | |
| 3. Выдача займа дочерней компании |  |
| 4. Приобретение новых акций, выпущенных дочерней компанией |  |
| *Выпуск акций материнской компанией* | |
| 1. Выдача займа дочерней компании |  |
| 6. Приобретение новых акций, выпущенных дочерней компанией |  |
| *Использование нераспределенной прибыли материнской компании* | |
| 1. Выдача займа дочерней компании |  |
| 8. Приобретение новых акций, выпущенных дочерней компанией |  |

Источник: Альворт, 1988, стр. 142.

Где M представляет собой:  для системы зачета, в том числе отложенного,  для системы освобождения, для системы вычета и  для системы отложенного вычета,

γ\* и γ представляют собой долю расходов по процентам, принимаемых для целей налога на прибыль. γ\* относится к долгу дочерней компании γ – к долгу материнской компании.

,*z* и представляют собой ставки подоходного налога по процентам полученным, на прирост капитала и на дивиденды.

 – ставка налога у источника на отчисления дочерней компании в адрес материнской компании;

*r’* – ставка по внутригрупповым займам, которая может отличаться от рыночной процентной ставки, *r*.

Стоимость капитала представляет собой *p*+δ.

#### Модель Девере-Гриффит

Вместе с тем, на практике компании, осуществляющие инвестиции зачастую несут убытки на первоначальном этапе осуществления инвестиций, особенно в отношении проектов Greenfield. Кроме того, инвестиции зачастую осуществляются транснациональными корпорациями и национальные инвесторы могут пытаться воспользоваться преимуществами международного налогообложения для целей осуществления инвестиций[[18]](#footnote-18).

Также у инвестора может существовать выбор между различными инвестиционными проектами, обеспечивающими экономическую ренту.

Соответственно необходим анализ того, насколько указанные факторы влияют на стоимость капитала инвестора.

При анализе необходимости выхода на новый рынок транснациональная корпорация может рассматривать три опции:

1. Не выходить на данный рынок.
2. Осуществлять экспорт товаров на данный рынок.
3. Организовать производство в данной стране.

При принятии решения об организации производства, а также при выборе конкретной площадки принимаются во внимание многие факторы, например, стоимость доставки готовой продукции может быть сравнена с выгодами от локализации: например, доступностью и близостью факторов производства, таких, как рабочая сила.

В частности, выделают следующие основные неналоговые факторы, которые оказывают влияние на размещение инвестиций, которые приведены в Таблице 1.5.

Исследование КПМГ, проведенное в 2015 году в Российской Федерации, продемонстрировало, что представители бизнеса в качестве государственной поддержки рассматривают, прежде всего, так называемые индустриальные меры: наличие инфраструктуры: дороги, сети, персонал, а также наличие существенных государственных контрактов (сбыт). При этом представители государственных органов в качестве приоритетных мер поддержки рассматривают предоставление территориальных преференций: особые экономические зоны, территории опережающего социально-экономического развития, налоговые гавани и др. (Мелконян, Стефанишина, 2015).

Таблица 1.5

**Основные неналоговые факторы, которые оказывают влияние на размещение инвестиций**

|  |
| --- |
| 1. Стабильная и последовательная макроэкономическая и фискальная политика. |
| 1. Политическая стабильность. |
| 1. Адекватная физическая, финансовая, юридическая и институциональная инфраструктура. |
| 1. Эффективные, прозрачные и отчитывающиеся органы власти. |
| 1. Квалифицированная рабочая сила и гибкое трудовое законодательство. |
| 1. Доступные механизмы разрешения споров. |
| 1. Валютное законодательство и возможность репатриации прибыли. |
| 1. Языковые и культурные условия. |
| 1. Размер и эффективность рынков факторов производства и конечной продукции. |

Источник: [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015).

Исследователи указывают, что государственные органы предпочитают предоставление налоговых льгот другим мерам улучшения инвестиционного климата, так как для государственных органов проще установить пониженные налоговые ставки, нежели улучшить юридическую защиту собственности в стране, а также обеспечить необходимую инфраструктуру, в том числе так как предоставление налоговых льгот связано с выпадающими доходами, а не фактическими расходами, что может быть более благоприятно для государственных органов по политическим и иным причинам. По аналогичным причинам государственные органы предпочитают установление налоговых льгот, например, предоставлению грантов инвесторам[[19]](#footnote-19).

С.В. Пэрис, С. Джеймс приводят аргументы в пользу того, что в странах со слабым инвестиционным климатом инвесторы не имеют негативной реакции в отношении повышения налоговых ставок в случае увеличения общественных благ, при этом в случае слабого инвестиционного климата само по себе снижение ставок не привлекает инвесторов (Пэрис, Джеймс, 2009).

В случае «хорошего» инвестиционного климата инвесторы, напротив, негативно воспринимают увеличение процентных ставок.

М.П. Девере и Р. Гриффит (Девере, Гриффит, 1998а) полагают, что ставка налога на прибыль является одним из важных факторов при выборе места производства, однако они полагают, что эффективная предельная ставка налога на прибыль имеет для транснациональной корпорации значение меньшее, чем эффективная средняя налоговая ставка.

В частности, по мнению М.П. Девере и Р. Гриффит, эффективная предельная налоговая ставка может использоваться транснациональной корпорацией в случае, если выбор конкретной площадки произведен и необходимо определить конкретный размер инвестиций (Девере, Гриффит, 1998б).

Кроме того, предельные эффективные налоговые ставки рассматривают предельные инвестиционные проекты, экономическая рента в рамках которых отсутствует.

В рамках модели Девере-Гриффит фирма может рассчитывать на получение экономической ренты за счет использования специфического преимущества, например, патента.

Экономическая рента возникает как разница между чистой приведенной стоимостью от нормы прибыли до налогообложения и чистой приведенной стоимостью инвестиционных затрат.

Соответственно, возникает необходимость расчета эффективных средних налоговых ставок.

Как указывалось выше, предположением для расчета средних налоговых ставок является наличие положительной экономической ренты:

(19),

где – экономическая рента до налогообложения;

– чистая приведенная стоимость дохода от реализации инвестиционного проекта *i* за вычетом переменных расходов;

– стоимость инвестиций в основные средства.

Экономическая рента после налогообложения может быть рассчитана следующим образом:

(20),

где

– законодательно установленная налоговая ставка;

– суммы расходов в отношении основных средств, разрешенные к вычету для целей налогообложения.

Эффективная средняя налоговая ставка может быть рассчитана следующим образом:

(21).

* *Влияние эффективной средней налоговой ставки на инвестиционные решения*

Является очевидным, что при отсутствии налогообложения инвестор осуществляет выбор в пользу инвестиционного проекта, экономическая рента которого выше, то есть если <, фирма осуществит выбор в пользу второго проекта, однако условия налогообложения, создаваемые разными странами, в том числе могут привести к тому, что , соответственно в условиях наличия налогообложения фирма осуществит выбор в пользу первого проекта.

Эффективная средняя налоговая ставка может быть рассчитана как на уровне страны, так и на международном уровне.

* *Эффективная средняя налоговая ставка при инвестициях на страновом уровне*

Девере и Гриффит предлагают рассчитывать эффективную среднюю налоговую ставку для периода *t* следующим образом:

(22),

где *p* представляет собой норму прибыли.

Экономическая рента до налогообложения, может быть рассчитана следующим образом:

(23).

Экономическая рента после налогообложения, , может быть рассмотрена, как состоящая из двух частей: рента, соответствующая инвестициям за счет нераспределенной прибыли, , а также стоимости дополнительного внешнего финансирования, .

(24),

где – величина, характеризующая налоговую дискриминацию между созданием капитала и распределением.

(25),

– величина, характеризующая номинальную ставку дисконтирования акционеров.

(26),

означает ставку персонального налога на доходы в форме дивидендов;

означает ставку персонального налога на доходы в форме процентов;

*с* означает налоговый вычет, предоставляемый в отношении выплаченных дивидендов.

*z* – налоговая ставка в отношении прироста стоимости капитала.

*A –* величина амортизационных вычетов.

В отношении начисления амортизации методом уменьшающегося остатка:

(27),

*–* величина амортизации, уменьшающая налоговую базу.

В отношении начисления амортизации линейным методом

(28).

Соответственно,

(29),

где

– изменение долга в период времени *t;*

– изменение капитала в период времени *t.*

Стоимость финансирования также представлена в Таблице 1.6:

Таблица 1.6

**Стоимость финансирования в зависимости от различных источников**

|  |  |
| --- | --- |
| Нераспределенная прибыль |  |
| Изменение капитала |  |
| Долг |  |

Источник: Девере-Гриффит (1998а).

В отношении предельных инвестиций эффективная средняя налоговая ставка соответствует эффективной предельной налоговой ставке при отсутствии персональных налогов на доходы в форме процентов и доходы в форме прироста капитала.

При отсутствии персональных налогов на доходы в форме процентов и доходы в форме прироста капитала в случае крайне прибыльных инвестиционных проектов *EATR* стремится к скорректированной налоговой ставке, установленной законодательством:

*EATR→1-γ(1-τ).*

При этом, в случае отсутствия любых персональных налогов, а также в случае возможности уменьшения налоговой базы по налогу на прибыль на экономическую амортизацию, но при этом при отсутствии возможности уменьшения налога на прибыль на стоимость финансирования *EATR=EMTR(METR)=τ.*

* *Эффективная средняя налоговая ставка при международных инвестициях*

При осуществлении инвестиций за рубеж транснациональные корпорации учитывают, соответственно, особенности налогообложения как в стране, в которой зарегистрирована головная организация, так и в стране, в которую осуществляются инвестиции.

Девере и Гриффит рассматривают ситуацию, в которой головная организация и ее акционеры находится в стране *j*, инвестиции осуществляются в дочернюю компанию в стране *n* со 100% участием.

Для целей расчета эффективной средней налоговой ставки на международном уровне целесообразно ввести следующие показатели:

– совокупная налоговая ставка в отношении дивидендов, выплачиваемых дочерней компанией в адрес материнской компании;

– совокупная налоговая ставка в отношении процентов, выплачиваемых дочерней компанией в адрес материнской компании.

Экономическая рента в случае международных инвестиций может быть выражена следующим образом:

(30),

где *F* – чистая приведенная стоимость денежных потоков, связанных с увеличением капитала и заимствованиями головной организации.

– чистая приведенная стоимость денежных потоков, связанных с увеличением капитала и заимствованиями дочерней компании.

При этом, , экономическая рента, сформированная за счет нераспределенной прибыли, может быть выражена следующим образом:

(31).

В то время как может быть выражена как:

(32),

*E* представляет собой значение валютного курса в периоде *t+1*, если в периоде *t* значение валютного курса принимается за единицу.

Экономическая рента после налогообложения может быть определена как:

(33).

Соответственно, эффективная средняя налоговая ставка для международных инвестиций может быть рассчитана как:

(34).

Выводы в отношении соответствия эффективной средней налоговой ставки, эффективной предельной налоговой ставки и ставки, установленной налоговым законодательством, в отношении инвестиций на международном уровне, в целом, соответствуют выводам в отношении инвестиций на страновом уровне.

В отношении предельных инвестиций эффективная средняя налоговая ставка соответствует эффективной предельной налоговой ставке при отсутствии персональных налогов на доходы в форме процентов и доходы в форме прироста капитала.

При отсутствии персональных налогов на доходы в форме процентов и доходы в форме прироста капитала в случае крайне прибыльных инвестиционных проектов *EATR* стремится к скорректированной налоговой ставке, установленной законодательством:

.

Таким образом, *EATR* представляет собой подход, сформированный на основании *EMTR*. Вместе с тем, *EMTR* рассматривает только особый случай предельных инвестиций[[20]](#footnote-20), в то время как основным достоинством *EATR* является возможность его применения в отношении проектов с различной рентабельностью, то есть его применение позволяет осуществлять выбор между проектами.

### ***Налоговые каникулы***

Несмотря на недостатки, свойственные для эффективной предельной налоговой ставки, существуют аргументы в пользу ее применения.

В частности, использование стоимости капитала инвестора описано в работе Д.У. Йоргенсона (Йоргенсон, 1963). В данной работе сделаны допущения о том, что фирма стремится увеличить текущую стоимость потока доходов ее владельцев. Соответственно, фирма инвестирует в капитал пока предельная норма отдачи на капитал не будет равна его предельной стоимости.

Использование эффективных предельных налоговых ставок может быть проиллюстрировано на Рисунке 1.1. Для целей иллюстрации воспользуемся обозначениями, приведенными Р. У. Боадуэйем (Боадуэй, 1987)

. представляет собой различные валовые нормы прибыли на инвестиции до налогообложения при разных объемах инвестиций.

представляет собой различные валовые нормы прибыли на сбережения после налогообложения при разных объемах сбережений.

представляет собой точку равновесия между инвестициями, сбережениями и налогами. Эффективная налоговая ставка представляет собой налоговый клин *-* .

**Рисунок 1.1. Использование эффективных налоговых ставок**

Источник: Боадуэй, 1987.

Рассмотренные ранее модели определения эффективной налоговой ставки в качестве одного из допущений рассматривают неизменность налогового законодательства в течение реализации инвестиционного проекта.

Для целей анализа мер государственной поддержки инвестиций в форме налоговых льгот представляется необходимым также определить механизм расчета эффективной налоговой ставки в случае, если изменение налоговой ставки является неотъемлемой частью предоставляемых льгот, в случае предоставления так называемых «налоговых каникул», то есть предоставления пониженной ставки по налогу на прибыль или полного освобождения от уплаты налога на прибыль в течение определенного периода времени.

#### Предельная эффективная налоговая ставка при установлении налоговых каникул

В связи с тем, что при расчете эффективной предельной налоговой ставки норма отдачи на капитал соответствует предельной стоимости капитала, то в рамках концепции расчета эффективной предельной налоговой ставки возможно выразить стоимость капитала, в том числе с учетом предоставления «налоговых каникул».

Рассмотрим подход, изложенный Дж. М. Минтцем (Минтц, 1990), в рамках которого предлагается рассмотреть фирму, максимизируюущую величину капитала акционеров.

В случае отсутствия долгового финансирования денежный поток, направляемый акционерам, будет соответствовать денежному потоку фирмы: то есть выручка за вычетом расходов на инвестиции и налоги. Трудовая составляющая может быть проигнорирована, так как расходы на оплату труда в полном объеме принимаются для целей налога на прибыль.

Фирма получает выручку, как функцию от ее капитала, . Валовые инвестиции фирмы в каждом периоде, , могут быть выражены следующей формулой:

+- (35).

Обозначим , как время начала работы фирмы и , как период времени, в котором налоговые каникулы заканчиваются и фирма становится полностью налогооблагаемой.

Во время налоговых каникул прибыль фирмы облагается по ставке , после окончания налоговых каникул – по ставке , при этом .

Таким образом, доходы фирмы после налогообложения будут представлять собой , а расходы на валовые инвестиции будут представлять собой . Величина налоговых вычетов по амортизации на денежную единицу инвестиций, изменяется в каждый год применения налоговых каникул.

Для периода налоговых каникул, то есть , величина налоговых вычетов по амортизации может быть рассчитана следующим образом:

(36),

где Z, в котором:

– величина первоначального амортизационного вычета;

с – доля первоначального вычета, с которой тот подлежит вычету из первоначальной стоимости капитала;

– размер ежегодного вычета по амортизации[[21]](#footnote-21).

То есть величина вычета по амортизации представляет собой приведенную стоимость первоначального вычета, например, «амортизационной премии», а также ежегодных вычетов во время и после окончания налоговых каникул.

В отношении инвестиций, осуществляемых по истечению налоговых каникул, то есть , реальные доходы равны , а расходы на валовые инвестиции будут представлять собой , где:

(37).

Реальная ставка дисконтирования фирмы составляет *1+r*, которая равна (1+i)/(1+π).

Для целей удобства для , .

В отношении инвестиций, осуществляемых в период налоговых каникул, функция стоимости капитала может быть выражена следующим образом:

(38).

В отношении инвестиций, осуществляемых на конец налоговых каникул стоимость капитала составляет:

(39).

В отношении инвестиций, осуществляемых после окончания налоговых каникул может быть применена общая формула:

(40).

#### Средняя эффективная налоговая ставка в условиях налоговых каникул

*EATR* Девере-Гриффит обладает существенным ограничением, рассматривая инвестиции в одном периоде.

А. Клемм доработал данную модель для целей расчета постоянных инвестиций, что позволило учесть в данной модели установление налоговых каникул, которые являются распространенной формой налоговых льгот, направленной на стимулирование инвестиций (Клемм, 2008).

В отношении постоянных инвестиций А. Клемм предположил, что знаменатель (22) должен быть изменен с учетом прибыли будущих периодов, и капитал должен ежегодно уменьшаться на величину экономической амортизации:

(41).

Соответственно, формулу расчета чистой приведенной стоимости экономической ренты после налогообложения (23) также необходимо изменить:

(42).

Таким образом, величина экономической ренты после налогообложения в случае налогообложения распределенной прибыли (24) изменяется следующим образом:

(43).

Величины стоимости финансирования, приведенные в Таблице 1.6 также будут изменены следующим образом:

*Финансирование путем увеличения капитала:*

(44).

*Долговое финансирование:*

В отношении долгового финансирования А. Клемм делает допущение о том, что фирма производит заимствование в первоначальный период. В последующие периоды фирма осуществляет заимствование в размере первоначальной стоимости актива за вычетом чистой амортизации, то есть и .

Поэтому:

(45).

В случае предоставления налоговых каникул фирме известен период времени, в течение которого применяется пониженная ставка. Далее будет рассмотрен случай, когда в течение периода *Y* ставка налога на прибыль равна нулю.

Величина экономической ренты после налогообложения в случае налогообложения распределенной прибыли (43) будет изменена следующим образом.

(46).

Текущая приведенная стоимость амортизационных вычетов также должна быть изменена. При этом необходимо сделать следующие допущения:

* не использованные в рамках налоговых каникул амортизационные вычеты невозможно перенести на будущее, что соответствует законодательству большинства стран;
* фирма-инвестор не накапливает убыток в течение всего периода налоговых каникул.

Таким образом, текущая приведенная стоимость амортизационных вычетов составляет:

* *В отношении начисления амортизации методом уменьшающегося остатка*

(47),

где *–* величина амортизации, уменьшающая налоговую базу.

* *В отношении начисления амортизации линейным методом*

(48).

Финансовый эффект в отношении увеличения капитала составляет в случае отсутствия вычета по амортизации в первом периоде:

(49).

В случае отсутствия подоходного налога в период применения налоговых каникул финансовый эффект в отношении увеличения капитала будет равен 0.

Для долгового финансирования финансовый эффект будет отражать неиспользования вычета процентов в период налоговых каникул:

(50).

### ***“European Tax Analyzer”***

Вместе с тем необходимо отметить, что применение предложенных forward-looking моделей связано с некоторыми ограничениями.

В частности, как указано выше, рассмотренные модели не включают в себя возможность переноса убытков и предполагают, что в рамках инвестиционного проекта всегда является прибыль (предельная, как в случае *METR*, или экономическая рента, как в случае *EATR*). Также могут быть не учтены многие положения налогового законодательства, например, модель Девере-Гриффит не включает в себя необходимость уплаты налога на имущество.

В связи с этим О.Х. Якобс и К. Шпенгель предложили forward-looking модель, так называемую “European Tax Analyzer”, которая позволяет рассчитать эффективные налоговые ставки на основании условного среднего предприятия, предоставив возможность учесть различные положения национального налогового законодательства, и которая может быть более актуальна для целей планирования (Якобс, Шпенгель, 1999).

По сути, данная модель представляет собой симуляцию деятельности фирмы в течение определенного периода. При этом абсолютная эффективная средняя налоговая нагрузка представляет собой разницу между стоимостью фирмы до налогообложения и после налогообложения на конец периода.

Эффективная средняя налоговая ставка (*EATR*) может быть найдена как разница между отдачей на инвестированный капитал до налогообложения и после налогообложения, деленная на отдачу на вложенный капитал до налогообложения.

Расчет *EATR* может быть осуществлен в 4 шага:

1. *Нахождение стоимости фирмы до налогообложения на конец периода*

|  |  |
| --- | --- |
| + | Денежный поток до налогообложения на конец периода (по компании в целом)  Стоимость чистых активов компании на конец периода |
| = | Стоимость фирмы до налогообложения на конец периода |

1. *Нахождение стоимости фирмы после налогообложения на конец периода*

|  |  |
| --- | --- |
| + | Денежный поток до налогообложения на конец периода (по компании в целом) |
| - | Налоговые обязательства каждого периода |
| = | Денежный поток после налогообложения на конец периода (по компании в целом) |
| + | Стоимость чистых активов компании на конец периода |
| = | Стоимость фирмы после налогообложения на конец периода |

Также на данном шаге рассчитывается налоговая нагрузка на конец периода.

|  |  |
| --- | --- |
|  | Стоимость фирмы до налогообложения на конец периода |
| - | Стоимость фирмы после налогообложения на конец периода |
| = | Совокупная средняя налоговая нагрузка (по компании в целом) |

Данный подход к расчету налоговой нагрузки, в отличие от моделей, которые предполагают расчет отдачи на капитал (см. *METR*, модель Девере-Гриффит), позволяет учесть все особенности налогообложения, в том числе особенности формирования налоговой базы, возможность переноса убытков и т.д.

1. *Нахождение отдачи на инвестированный капитал до налогообложения и после налогообложения*

и , где

– отдача до налогообложения

– отдача после налогообложения

– стоимость фирмы на начало периода

– стоимость фирмы до налогообложения на конец периода

– стоимость фирмы после налогообложения на конец периода

– период симуляции.

1. Нахождение *EATR*

(53).

В рамках данной модели отдача не является экзогенной величиной, а является эндогенной величиной, которая зависит от допущений об инвестициях, финансировании и распределении прибыли, сделанных перед началом симуляции.

### ***Иные подходы к оценке влияния налоговых льгот на инвестирование***

Необходимо отметить иные подходы к оценке установления инвестиционных налоговых льгот, которые представлены в экономической литературе.

В частности, установление налоговых льгот становилось объектом применения математических методов в экономике.

#### Налоговые льготы в рамках теории игр

К. Дойл и С. ван Вийнберген рассмотрели предоставление льгот с точки зрения теории игр (Дойл, Вийнберген, 1984).

Участниками переговорного процесса в отношении установления льгот в форме налоговых каникул в рамках данной работы выступают:

* Транснациональная корпорация, которая осуществляет инвестиции;
* Страна, в которую осуществляются инвестиции;
* Пассивная сторона в виде другой страны, которая также готова принять инвестиции.

Страна, в которую осуществляются инвестиции, заинтересована в том, чтобы использовать данные инвестиции, путем повышения налоговых ставок.

Транснациональная корпорация, соответственно, может выбрать в такой ситуации следующие действия:

* Предложить уменьшение налоговых ставок, при этом корпорация понимает, что такое предложение может «разозлить» государство, что может усложнить для корпорации доступ к различным ресурсам, а также усложнить иные процедуры;
* Осуществить релокацию в другую страну, однако в этом случае корпорации придется вновь понести невовзвратные фиксированные расходы (инвестиции в основные средства, обучение работников и др.), о чем осведомлено государство.

Соответственно, создается двухсторонняя монополия.

К. Дойл и С. ван Вийнберген приходят к выводу, что налоговые ставки изначально являются низкими и повышаются до установления на определенном уровне. Размер изначальной ставки, конечной ставки, а также период установления пониженной ставки являются уникальными и находятся в равновесии.

Продолжительность налоговых каникул не является чувствительной к небольшим изменениям фиксированных издержек корпорации.

Однако существенные изменения фиксированных издержек увеличивают продолжительность налоговых каникул. Увеличение фиксированных издержек также снижает размер изначальной налоговой ставки.

Несмотря на возможные существующие ограничения модели, например, установления пониженных ставок для одной корпорации, необходимо отметить, что выводы, сделанные в ее рамках, подтверждаются на агрегированном уровне. В частности, в законодательстве субъектов Российской Федерации преимущественно предусмотрено увеличение периода применения пониженных ставок при увеличении суммы инвестиций.

Например, Областным законом Ленинградской области от 29.12.2012 N 113-оз «О режиме государственной поддержки организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность на территории Ленинградской области, и внесении изменений в отдельные законодательные акты Ленинградской области» (далее – Закон 113-оз) предусмотрены следующие периоды применения пониженной ставки по налогу на прибыль и освобождения от налога на имущество в зависимости от объема инвестиционных затрат, которые приведены в Таблице 1.7.

Таблица 1.7

**Период применения налоговых льгот, установленных Законом 113-оз, в зависимости от объема инвестиционных затрат**

| Объем вложений | Период предоставления льгот |
| --- | --- |
| от 50 до 300 млн рублей включительно при осуществлении вложений на территории Лодейнопольского, Подпорожского и Бокситогорского муниципальных районов | 16 последовательных кварталов; |
| от 300 до 500 млн рублей включительно | 16 последовательных кварталов; |
| от 500 до 3000 млн рублей включительно | 20 последовательных кварталов; |
| при объеме вложений свыше 3000 млн рублей (кроме кодов ОКВЭД 29.1[[22]](#footnote-22); 28[[23]](#footnote-23)) | 24 последовательных квартала; |
| при объеме вложений свыше 3000 млн рублей (для кодов ОКВЭД 29.1; 28) | 32 последовательных квартала; |
| при объеме вложений свыше 5000 млн рублей организациями - участниками консолидированной группы налогоплательщиков (для кода ОКВЭД 19.2[[24]](#footnote-24)) | 12 последовательных кварталов. |

Источник: п.2 ст. 3 Закона 113-оз.

#### Влияние налогообложения на инвестиции в иные виды активов

Выше рассматривались инвестиции в капитал, преимущественно в форме материальных активов, основных средств.

Вместе с тем, существуют работы, в том числе российские, рассматривающие стоимость капитала инвестора, эффективные налоговые ставки в отношении инвестиций в НИОКР, человеческий капитал.

В частности, влияние налоговой системы Российской Федерации на инвестиции в материальные активы, НИОКР, человеческий капитал было исследовано И. Карзановой (Карзанова, 2005).

Необходимо отметить, что налоговые льготы, установленные в Российской Федерации с целью стимулирования инвестиций, также были предметом анализа В. Аркина и А. Сластникова, С. Аркиной, Е. Шевцовой в рамках применения математических методов в экономике, см., например, (Аркин, Сластников, Аркина, 2002), (Аркин, Сластников, Шевцова, 1999), (Аркин, Сластников, 2013).

Гордон, Тчиллингуириан (1998) также осуществили анализ влияния предельных налоговых ставок на инвестиции в НИОКР, человеческий капитал.

## **Влияние налоговых льгот на корпоративное управление**

Налоговые льготы могут иметь стимулирующее воздействие, так как они могут быть направлены на развитие инвестиционной деятельности.

В то же время для целей получения льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность, компании, как правило, необходимо соответствовать ряду критериев, установленных законодательно, то есть, в принципе, соответствовать налоговому законодательству.

В данной работе рассматриваются налоговые льготы, стимулирующие инвестиционную деятельность, которые представляют собой законный способ снижения налогового бремени в отношении конкретного проекта.

В то же время для целей снижения налогового бремени предприниматели на практике могут использовать ряд мер снижения налогового бремени: от «черных» (например, использование «фирм-однодневок») до «серых» схем (например, «дробление бизнеса»). «Серые» схемы представляют собой использование существующих положений налогового законодательства, налоговых льгот, не в соответствии с установленными для них целями.

Налоговые льготы могут иметь разные цели установления. Существуют налоговые льготы, стимулирующие капитальные вложения субъектами среднего и крупного бизнеса. В то время как для поддержки малого бизнеса могут создаваться специальные упрощенные налоговые режимы с установленным пониженным налоговым бременем (например, упрощенная система налогообложения, единый налог на вмененный доход).

Предприниматели, бизнес которых в связи с ростом оборотов, величины активов и количества персонала перестает соответствовать критериям, установленным для применения специальных режимов, вместе с тем, могут стремиться к искусственному соблюдению критериев для целей получения преимуществ, установленных специальными режимами. Например, компания может быть разделена на отдельные юридические лица, каждое из которых будет соответствовать условиям, установленным для применения специальных режимов (так называемое «дробление бизнеса»).

Вместе с тем, данная схема сопряжена с высокими налоговыми рисками. При этом помимо потенциальных доначислений, а также штрафов и пеней за неуплату налогов использование «схем» влечет за собой и иные негативные последствия.

В частности, для целей развития бизнеса ему, как правило, необходимо привлеченное финансирование. При этом внешним инвесторам необходима «прозрачность» заемщика для целей возврата предоставленных денежных средств.

В случае заемного финансирования у «раздробленного» бизнеса могут возникнуть проблемы с составлением финансовой отчетности для целей получения кредита.

В случае капитального финансирования потенциальный инвестор, как правило, проводит предынвестиционное исследование (“due diligence”), выявленные в рамках которого налоговые риски прямо влияют на снижение стоимости доли в компании.

Таким образом, для целей развития бизнесу необходимо избавиться от «налоговых схем». В то же время налоговые льготы, снижающие налоговую нагрузку для инвестиционных проектов, могут в полном соответствии с законодательством снизить налоговое бремя для бизнеса.

При этом, как указывалось выше, для целей соответствия условиям предоставления льгот бизнесу необходимо соответствовать условиям налогового законодательства. Кроме того, получение таких льгот связано с осуществлением инвестиций, которые оказывают положительный социально-экономический эффект путем создания рабочих мест, увеличения деловой активности.

Налоговые льготы зачастую рассматриваются органами государственной власти, как выпадающие доходы бюджета. В то же время помимо того, что налоговые льготы стимулируют инвестиции, позволяющие расширить налоговую базу в будущем, налоговые льготы также выводят налогооблагаемую базу из «тени».

Кроме того, использование налоговых льгот требует высокого уровня соответствия процедурам и целям применения льгот. Таким образом, применение льгот стимулирует повышение «прозрачности» бизнеса и уровня соответствия законодательству.

Благотворное влияние налоговых льгот также может проявляться в отношении корпоративной культуры предприятия, как плательщика налогов, соответствующего всем требованиям налогового законодательства.

# 

# **Глава 2. Базовые основы анализа налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность**

Для того, чтобы определить установление налоговых стимулов в связи с установлением льгот, влияние налоговых льгот на стоимость капитала инвесторов необходимо, прежде всего, выделить налоговые меры поддержки инвестиционной деятельности, которые будут являться предметом такого анализа.

## **Базовые подходы к классификации налоговых льгот**

Как отмечалось выше, может представляться затруднительным определить налоговые льготы, а также отделить специфические инвестиционные налоговые льготы от общих положений налогового законодательства.

Далее рассмотрим основные теоретические подходы к классификации налоговых льгот.

Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) выделяет следующие виды налоговых льгот, стимулирующих инвестиции, которые представлены в Таблице 2.1:

Таблица 2.1

**Основные виды налоговых льгот, стимулирующих инвестиции**

| **Вид** | **Краткое описание** |
| --- | --- |
| Пониженные налоговые ставки | Могут применяться с целью привлечения инвестиций в отдельные отрасли или регионы. |
| Возможность переноса убытков по налогу на прибыль на будущее | Перенос убытков может осуществляться в течение определенного срока, но также может быть неограниченным. Данная мера поддержки востребована инвесторами, которые несут убытки на изначальном этапе организации производства, так называемые “run losses”. |
| Налоговые каникулы | В рамках налоговых каникул вновь учрежденные предприятия, как правило, освобождаются от уплаты налога на прибыль (возможно, и других налогов) в течение определенного периода времени (например, 5 лет). |
| Особые зоны | Географически ограниченные территории, фирмы, расположенные на которых, имеют возможность пользоваться различными налоговыми и неналговыми льготам. Зачастую такие зоны являются экспорто-ориентированными и могут быть расположены в портах. В отдельных странах компании могут быть географически расположены вне зон, тем не менее являться их резидентами[[25]](#footnote-25). |
| Инвестиционные вычеты | В рамках данных льгот инвесторы имеют возможность уменьшить свою налоговую базу более благоприятным для инвестора способом, чем это предусмотрено общими нормами законодательства исходя из объема инвестиций, в том числе путем амортизации.  Примерами инвестиционных вычетов могут являться:   * Ускоренная амортизация, то есть возможность уменьшить налоговую базу на суммы амортизации в более ранних периодах, чем такая амортизация будет начислена для целей бухгалтерского учета; * Возможность учесть капитальные расходы в форме амортизации с повышающим коэффициентом, то есть, например, в 1,5-2 раза больше суммы капитальных вложений   Такие инвестиционные вычеты могут быть заявлены как в том году, в котором понесены капитальные расходы, так и могут быть перенесены. |
| Инвестиционные зачеты | Инвестиционные зачеты могут уменьшать налоговую базу инвестора. Они могут уменьшать налоговую базу на:   * Сумму инвестиций в полном объеме * Сумму инвестиций, превышающую определенный порог.   Инвестиционные зачеты также могут применяться в том году, в котором понесены расходы, но могут и переноситься в зависимости от особенностей законодательства. В отдельных юрисдикциях инвестиционные зачеты также могут выплачиваться в денежной форме.  В некоторых юрисдикциях суммы зачетов вычитаются из стоимости амортизируемого имущества с целью избежания дублирования льгот.  Инвестиционные зачеты также могут уменьшать непосредственно налоговые обязательства компании. |
| Пониженные ставки по налогу у источника на проценты и дивиденды | Такие меры могут быть предусмотрены для целей поддержки иностранных инвестиций.  Вместе с тем, пониженные ставки налога в отношении инструментов репатриации прибыли могут дестимулировать реинвестирование средств в национальную экономику. |
| Пониженные ставки налога в отношении долгосрочного прироста капитала | Такие меры поддержки могут быть направлены на то, чтобы инвесторы осуществляли долгосрочное владение капиталом. |
| Повышающие коэффициенты в отношении отдельных видов расходов | Такие меры поддержки могут стимулировать осуществление отдельных видов расходов: расходов на НИОКР, обучение сотрудников. |
| Использование таможенных пошлин | Государственные органы могут устанавливать пониженные ставки таможенных пошлин на импорт оборудования и комплектующих, и повышенные ставки таможенных пошлин на импорт готовой продукции.  Данные меры могут ограничены нормами Всемирной Торговой Организации, а также различными региональными соглашениями. |
| Снижение ставок на основании создания рабочих мест | Данный вид льгот может включать в себя предоставление пониженных ставок по взносам во внебюджетные фонды, а также предоставление различных зачетов и вычетов по налогу на прибыль в зависимости от созданных рабочих мест. |
| Льготы на добавленную стоимость | С целью стимулировать производства с высоким уровнем добавленной стоимости различные вычеты и зачеты могу быть предоставлены в отношении такой добавленной стоимости. |
| Льготы в отношении доходов в иностранной валюте | С целью получения твердой иностранной валюты развивающиеся страны могут установить пониженные ставки / налоговые зачеты в отношении доходов в твердой иностранной валюте. |

Источник: [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\_en.pdf, свободный, (дата обращения: 13.11.2015).

Таким образом, налоговые льготы могут быть установлены на основании различных показателей в, частности:

* прибыль / доход;
* капитальные вложения;
* создание рабочих мест и иные расходы, связанные с оплатой труда;
* продажи;
* добавленная стоимость;
* иные расходы (например, маркетинговые расходы);
* импорт;
* экспорт.

Кроме того, налоговые льготы можно разделить в зависимости от цели их установления. Подобное разделение приведено в Таблице 2.2.

Таблица 2.2

**Классификация налоговых льгот в зависимости от цели установления**

| **Цель** | **Обоснование** | **Предлагаемые льготы** |
| --- | --- | --- |
| Стимулирование экспорта | Экономия на масштабе, укрепление имиджа страны, различия между фактическим и равновесным курсом валюты. | Освобождение импорта оборудования и комплектующих от импортных пошлин, освобождение от экспортных пошлин, снижение ставок налога в отношении экспортных доходов, налоговые зачеты в отношении уплаченных пошлин, налоговые вычеты для экспорто-ориентированных отраслей промышленности. |
| Передача технологий | Положительные внешние эффекты. | Ускоренная амортизация в отношении оборудования, снижение ставки по налогу на прибыль, налоговые каникулы, вычеты в отношении инвестирования и реинвестирования, вычеты в отношении обучения сотрудников, снижение ставок налога у источника по роялти / дивидендам. |
| Создание рабочих мест / обучение сотрудников | Положительные внешние эффекты. | Налоговые каникулы, вычеты в отношении обучения сотрудников, вычеты на основании количества сотрудников, снижение взносов на социальное страхование. |
| Создание добавленной стоимости | Положительные внешние эффекты, в том числе по цепочке поставок. | Налоговые каникулы, пониженные ставки по налогу на прибыль, перенос убытков, вычеты по маркетинговым расходам, снижение базы по налогу на прибыль на основании выручки. |
| Инвестиции в определенную индустрию | Положительные внешние эффекты, национальная безопасность. | Освобождение импорта оборудования и комплектующих от импортных пошлин, ускоренная амортизация, снижение ставок по налогу на прибыль, налоговые каникулы, вычеты в отношении инвестирования и реинвестирования, вычеты в отношении обучения работников, перенос убытков, преференциальное обложение прироста капитала. |
| Инвестиции в определенный регион | Создание инфраструктуры. |

Источник: [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\_en.pdf, свободный, (дата обращения: 13.11.2015).

Для целей корректного определения эффективности стимулирующего действия налоговых льгот необходимо также четко выделить эффекты применения налоговых льгот.

И. Майбуров и Ю. Иванов предлагают следующую дифференциацию эффектов налоговых льгот (Майбуров, Иванов, 2015), которая приведена на Рисунке 2.1.

**Рисунок 2.1. Виды возможных эффектов применения налоговых льгот**

Источник: Налоговые льготы. Теория и практика применения: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит» / [И. А. Майбуров и др.]; под ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.

Для целей дальнейшей классификации налоговых льгот воспользуемся налоговым законодательством.

В Налоговом кодексе Российской Федерации (далее – НК РФ) установлены элементы налога, при определении которых, а также при определении налогоплательщиков налог считается установленным[[26]](#footnote-26):

* объект налогообложения;
* налоговая база;
* налоговый период;
* налоговая ставка;
* порядок исчисления налога;
* порядок и сроки уплаты налога.

В связи с тем, что указанные элементы налога находятся в тесной взаимосвязи и установление различных льгот может оказывать различные однонаправленные и противонаправленные эффекты друг на друга, представляется необходимым также привести классификацию налоговых льгот, предназначенных на стимулирование инвестиций, в зависимости от элемента налога, в рамках которого такие льготы установлены. Такая классификация приведена в Таблице 2.3.

Таблица 2.3

**Классификация налоговых льгот, направленных на стимулирование инвестиций, в зависимости от элемента налога**

|  |  |
| --- | --- |
| **Элемент налога** | **Налоговые льготы, направленные на стимулирование инвестиций** |
| Объект налогообложения | Освобождение от налогообложения.  В частности, освобождение от налогообложения налогом на имущество новых инвестиций. |
| Налоговая база | Налоговые вычеты по налогу на прибыль:   * Амортизационные премии; * Учет расходов с повышающим коэффициентом.   Возможность переноса накопленных убытков для целей налога на прибыль. |
| Налоговый период | Предоставление налоговых льгот (освобождение от налогообложения, пониженные ставки) на определенное количество налоговых периодов. |
| Налоговая ставка | Снижение налоговых ставок. |
| Порядок исчисления налога | Возможность не исчислять и не уплачивать авансовые платежи. |
| Порядок и сроки уплаты налога | Установление рассрочки по уплате налога (инвестиционный налоговый кредит). |

Источник: составлено автором.

## **Классификация налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность установленных в Российской Федерации**

Как указывалось ранее, может представляться затруднительным определить, какие положения законодательства являются налоговыми льготами, стимулирующими инвестиционную деятельность, а какие являются общими положениями законодательства.

Тем не менее, далее будут приведены основные положения налогового законодательства, которые могут быть в наибольшей степени отнесены к стимулирующим инвестиционную деятельность.

### ***Пониженные ставки***

В Российской Федерации существует ряд мер государственной поддержки в форме снижения ставок по налогу на прибыль, а также освобождения от налога на имущество.

В Таблице 2.4 предусмотрен краткий перечень возможных льгот по налогу на прибыль и налогу на имущество в отношении инвестиционной деятельности в форме снижения ставок и освобождения от уплаты налога.

Таблица 2.4

**Перечень возможных льгот по налогу на прибыль и налогу на имущество в отношении инвестиционной деятельности в форме снижения ставок и освобождения от уплаты налога**

| **Режим** | **Налог на прибыль** | **Налог на имущество** |
| --- | --- | --- |
| Снижение ставки по налогу на прибыль в рамках регионального законодательства | Снижение до 15,5% (16,5%) на срок, установленный законодательно / срок окупаемости инвестиционного проекта. | Освобождение / снижение ставки. |
| Особые экономические зоны (ОЭЗ) | Пониженная ставка налога на прибыль от 2% до 15,5% (16,5%) в течение периода резидентства. | Освобождение от налога на имущество в течение 10 лет. |
| Особая экономическая зона (ОЭЗ) в Калининграде | Снижение ставки по налогу на прибыль до 0% на первые 6 лет, до 10% на следующие 6 лет. | Освобождение от налога на имущество – на первые 6 лет и 1,1% на следующие 6 лет. |
| Свободная экономическая зона (СЭЗ) в Республике Крым, Севастополе | Снижение ставки по налогу на прибыль до 2% на первые 3 года, до 6% с 4 по 8 годы, до 13,5% на 9-10 годы, до 15,5% на 10-25 годы. | Освобождение от налога на имущество в течение 10 лет. |
| Региональные инвестиционные проекты (РИП) | *В редакции до 01.01.2017*  Ставка налога на прибыль 0% – в федеральный бюджет в течение 10 лет с момента получения доходов, не более 10% – в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения доходов[[27]](#footnote-27), не менее 10% в течение следующих 5 лет.  *В редакции с 01.01.2017*  Для Дальнего Востока РФ  Ставка налога на прибыль 0% – в федеральный бюджет в течение 10 лет с момента получения первой прибыли от реализации товаров, не более 10% – в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения прибыли, не менее 10% в течение следующих 5 лет.  Для других регионов  Ставка налога на прибыль 0% – в федеральный бюджет на срок, предусмотренный региональным законодательством для РИП, от 10% до 20% – в региональный бюджет на срок, предусмотренный региональным законодательством для РИП. | -[[28]](#footnote-28) |
| Территории опережающего социально-экономического развития (ТОР) | Ставка налога на прибыль 0% – в федеральный бюджет в течение 5 лет, не более 5% – в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения прибыли, не менее 10% в течение следующих 5 лет. | Освобождение. |
| Свободный порт Владивосток | Ставка налога на прибыль 0% – в федеральный бюджет в течение 5 лет, не более 5% – в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения прибыли, не менее 10% в течение следующих 5 лет. | 0% на 5 лет, 0,5% на следующие 5 лет. |
| Специальные инвестиционные контракты (СПИК) | *В редакции с 01.01.2017*  Установление ставки 0% в отношении части налога на прибыль, подлежащей зачислению в федеральный бюджет, в случае установления для инвестора пониженной ставки по налогу на прибыль, подлежащему зачислению в региональный бюджет.  Снижение ставки налога на прибыль, подлежащего зачислению в региональный бюджет до 0% в соответствии с региональным законодательством. | Освобождение / отсутствие льгот в соответствии с региональным законодательством. |

Источник: НК РФ.

#### Иные налоги

Кроме того, для целей стимулирования инвестиций могут быть установлены льготы в форме пониженных ставок и освобождений по иным налогам.

##### *Транспортный налог*

Транспортный налог является региональным налогом, и льготы по транспортному налогу устанавливаются в соответствующем региональном законодательстве.

Льготы по транспортному налогу в форме снижения ставок или освобождения могут быть предоставлены в отношении инвесторов, реализующих инвестиционные проекты, по которым предоставляются региональные льготы по налогу на прибыль и налогу на имущество (например, в Новгородской области инвесторы в период применения налоговых льгот уплачивают 50% ставки транспортного налога[[29]](#footnote-29)).

Также льготы по транспортному налогу могут предоставляться резидентам ОЭЗ (например, резидентам ОЭЗ ППТ «Алабуга» предоставляется освобождение от транспортного налога сроком на 10 лет[[30]](#footnote-30)).

##### *Земельный налог*

В НК РФ установлена льгота в форме освобождения от земельного налога сроком на 5 лет для резидентов ОЭЗ[[31]](#footnote-31).

Кроме того, так как земельный налог является местным налогом, льготы могут устанавливаться местным законодательством.

Например, в Санкт-Петербурге освобождение от земельного налога на 2 года устанавливается в случае осуществления вложений в недвижимое имущество в размере не менее 100 млн рублей[[32]](#footnote-32).

##### *Страховые взносы*

Пониженные ставки при осуществлении инвестиционной деятельности также могут быть установлены в отношении страховых взносов.

При этом такие ставки, как правило, устанавливаются для территорий, которые по тем или иным причинам требуют ускоренного развития:

* Свободные экономические зоны[[33]](#footnote-33);
* Территории опережающего социально-экономического развития[[34]](#footnote-34);
* Свободный порт Владивосток[[35]](#footnote-35).

Для плательщиков взносов, являющихся резидентами указанных территорий, установлена совокупная ставка страховых взносов 7,6%[[36]](#footnote-36).

### ***Возможность переноса убытков по налогу на прибыль на будущее***

Инвестиции часто сопровождаются убытками на начальном этапе, связанными с расходами на осуществление инвестиций, расходами на запуск производства (так называемыми start-up costs), а также убытками, связанными с производством продукции до выхода на полную мощность.

Возможность переноса таких убытков на будущее является одной из существенных мер поддержки инвестиций, которые может предоставить налоговая система.

Как указывалось выше, налоговая система может предоставлять возможность переноса убытков в течение определенного срока, но также и в течение неограниченного периода времени.

До 2017 г. налоговая система РФ предоставляла достаточно широкие возможности в отношении переноса убытков: в соответствии с НК РФ в общем случае налогоплательщик вправе осуществлять перенос убытка на будущее в течение десяти лет, следующих за тем налоговым периодом, в котором получен этот убыток[[37]](#footnote-37).

Таким образом, данный срок хотя и являлся ограниченным, вместе с тем достаточно существенным и представлялся достаточным для возможности использования перенесенного убытка в будущем.

Вместе с тем, существуют определенные ограничения в отношении переноса убытка на будущее, в частности, в сочетании с иными мерами поддержки инвестиций и инноваций.

В частности, не могут быть перенесены убытки, полученные в период применения ставки 0% в отношении прибыли, полученной участником проекта по осуществлению исследований, разработок и коммерциализации их результатов в соответствии с Федеральным законом «Об инновационном центре «Сколково» после прекращения использования участником проекта права на освобождение от исполнения обязанностей налогоплательщика.

Основанием таких ограничений может являться тот факт, что в отсутствии подобных ограничений в отношении инвестора, получающего убытки, например, в течение определенного периода в рамках «налоговых каникул», льгота могла бы дублироваться: то есть применение ставки налога на прибыль 0% в течение «налоговых каникул» и использование полученных убытков по окончании периода применения ставки налога на прибыль 0%, то есть фактическое продление «налоговых каникул».

В то же время, такие положения законодательства в отношении переноса убытков могут стимулировать применение «налоговых каникул» в отношении краткосрочных инвестиций, то есть инвестиций в объекты с коротким сроком полезного использования, которые не требуют существенных вложений и как следствие существенных убытков на начальном этапе, а могут сразу приносить прибыль, в отношении которой будет применяться ставка 0%.

Такие инвестиции несут в себе угрозу, что созданное производство будет свернуто сразу по истечении периода применения пониженных ставок и развернуто в новой локации с целью получения новых льгот, что может противоречить целям установления «налоговых каникул» – например, развитию территорий с отставанием в развитии, дифференциации промышленности моногородов – как в случае ТОР.

В связи с этим НК РФ не содержит ограничений в отношении переноса убытков, полученных при применении пониженных ставок, предусмотренных с целью стимулирования инвестиций – например, для участников РИП, резидентов ТОР.

Необходимо отметить, что в соответствии с Федеральным законом от 30.11.2016 N 401-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» было произведено изменение условий применения переноса накопленных убытков для целей налога на прибыль, а именно то, что используемый убыток за конкретный год не может составить более 50% от налоговой базы, рассчитанной без учета переноса убытка. При этом было отменено существовавшее ранее ограничение срока переноса убытков 10 годами.

Таким образом, налоговое законодательство в данном отношении на период 2017-2020 гг. может быть рассмотрено как ограничивающее предоставление преференций инвесторам, несущим убытки на начальном этапе осуществления инвестиций.

В то же время в случае, если не предполагается продление установленных на период 2017-2020 гг. мер ограничения переноса убытков, то в связи с отсутствием максимального срока, в течение которого может быть использован убыток, можно сделать вывод о предоставлении потенциально более преференциального режима для инвесторов, несущих убытки.

В то же время необходимо отметить, что на настоящий момент при установлении вновь ограничений по размеру использования переносимого убытка также предусмотрены льготы в форме возможности использования убытка в полном объеме, которые установлены для:

* Резидентов технико-внедренческой особой экономической зоны, а также резидентов туристско-рекреационной особой экономической зоны, объединенных в кластер;
* Участников региональных инвестиционных проектов;
* Участников специальных инвестиционных контрактов;
* Участников свободной экономической зоны;
* Резидентов территории опережающего социально-экономического развития;
* Резидентов свободного порта Владивосток;
* Участников особой экономической зоны в Магаданской области;
* Участников особой экономической зоны в Калининградской области.

Таким образом, можно сделать вывод, что положения по ограничению переносимого убытка не применяются в отношении налогоплательщиков, применяющих иные виды льгот.

При этом под освобождение от ограничения переноса убытков попали категории налогоплательщиков, которым предоставляются так называемые «налоговые каникулы» в форме применения ставки 0% по налогу на прибыль, подлежащему зачислению в федеральный бюджет (ставка налога в бюджет субъекта РФ зависит от регионального законодательства).

Аналогичные освобождения не установлены для резидентов иных особых экономических зон, а также пользователей региональных налоговых льгот.

Таким образом, с одной стороны, такие освобождения установлены, как дополнительные налоговые льготы для инвесторов, получающих иные налоговые льготы, «налоговые каникулы», в связи с реализацией инвестиционных проектов.

С другой стороны, данные льготы установлены только в отношении налогоплательщиков, применяющих ставку 0% в отношении налога на прибыль, подлежащего зачислению в федеральный бюджет.

Таким образом, на период применения ставки 0% по налогу на прибыль, подлежащему зачислению в федеральный бюджет, данная норма не оказывает фактического влияния на доходы федерального бюджета, так как фактически нет отличий, применяет ли налогоплательщик ставку 0% или зачитывает против налоговой базы накопленный налоговый убыток.

В то же время, мы сталкиваемся с тем, что доходы региональных бюджетов могут испытать фактический эффект от установления льгот в такой форме, так как при наличии установленных ставок налога на прибыль, подлежащего зачислению в бюджет субъекта РФ (например, в случае СЭЗ), фактически при возможности переноса убытка в полном объеме будет происходить отсрочка уплаты налога на прибыль инвесторами, то есть фактический отток доходов бюджета субъекта РФ в конкретном периоде.

### ***Налоговые каникулы***

На практике в качестве налоговых каникул для инвесторов в российском законодательстве могут быть рассмотрены периоды предоставления пониженных ставок по налогам, описанные выше.

Как указывалось выше, освобождение от налогов, а не применение пониженной ставки (вплоть до 0%) могло бы привести к невозможности использования иных благоприятных для инвестора положений по конкретному налогу – в частности, осуществления переноса убытка для целей налога на прибыль, накопленного за период «налоговых каникул».

### ***Инвестиционные вычеты***

Основным видом инвестиционных вычетов в российском законодательстве является так называемая «амортизационная премия».

В соответствии с НК РФ[[38]](#footnote-38), налогоплательщик имеет право включать в расходы налогового (отчетного) периода расходы на капитальные вложения в сумме:

* Не более 10% в общем случае;
* Не более 30% в отношении основных средств, относимых к 3-7 амортизационным группам, то есть со сроком полезного использования от 3 до 20 лет включительно (то есть большинство производственного оборудования).

Необходимо отметить, что в НК РФ также существуют положения, направленные на избежание злоупотребления применением «амортизационной премии», путем передачи основного средства между налогоплательщиками.

Так, в случае реализации основного средства лицу, являющемуся взаимозависимым с налогоплательщиком, ранее чем по истечении 5 лет с момента введения эксплуатацию, суммы ранее понесенных расходов по «амортизационной премии» включатся в состав внереализационных доходов периода, в котором осуществлена реализация, то есть восстанавливаются.

Необходимо отметить, что «амортизационная премия» направлена на увеличение расходов, принимаемых для налога на прибыль, понесенных в периоде осуществления инвестиций, то есть на уменьшение налоговой базы соответствующего периода.

Вместе с тем, иные меры поддержки инвестиций, например, предоставление пониженных ставок налога на прибыль, могут уменьшать «налоговый щит» от понесенных расходов, в данном случае целенаправленно увеличенных. В связи с этим представляется необходимым рассмотреть влияние использования различных видов мер поддержки инвестиционной деятельности, которые могут иметь разнонаправленное влияние.

### ***Инвестиционные зачеты***

На настоящий момент российское налоговое законодательство не содержит в себе положений о предоставлении налоговых зачетов.

### ***Пониженные ставки по налогу у источника на проценты и дивиденды***

Пониженные ставки налога у источника с целью привлечения иностранных инвесторов установлены в соглашениях об избежании двойного налогообложения (СИДН) с соответствующей юрисдикцией.

Необходимо отметить, что в СИДН могут существовать критерии об осуществлении минимальных инвестиций в капитал для целей применения пониженных ставок налога у источника в отношении дивидендов. Например, в рамках СИДН между РФ и Швецией для целей применения ставки 5% в отношении дивидендов необходимо, чтобы фактический получатель являлся компанией (кроме партнерства), которая владеет непосредственно 100 процентами капитала компании, выплачивающей дивиденды, или, в случае совместного предприятия, не менее 30 процентов капитала такого совместного предприятия, и в любом из этих случаев вложенный иностранный капитал составлял бы не менее 100 тысяч долларов США[[39]](#footnote-39).

В рамках СИДН между РФ и Нидерландами для целей применения пониженной ставки налога у источника необходимо, чтобы[[40]](#footnote-40) фактическим владельцем дивидендов являлась компания (иная, чем партнерство), прямое участие которой в капитале компании, выплачивающей дивиденды, составляет не менее 25% и которая инвестировала в нее не менее 75 тысяч ЭКЮ[[41]](#footnote-41).

Вместе с тем, СИДН не увязывают применение пониженных ставок с реализацией конкретного инвестиционного проекта (как, например, применение пониженных ставок налога на прибыль в РФ) и не предоставляют дополнительных льгот в случае реализации инвестиционного проекта.

Мерой, направленной на поддержку инвестиций, для российских организаций может являться применение ставки 0% в отношении дивидендов при условии, что на день принятия решения о выплате дивидендов получающая дивиденды организация в течение не менее 365 календарных дней непрерывно владеет на праве собственности не менее чем 50-процентным вкладом (долей) в уставном (складочном) капитале (фонде) выплачивающей дивиденды[[42]](#footnote-42).

### ***Пониженные ставки налога в отношении долгосрочного прироста капитала***

В Российской Федерации не установлено отдельного налогообложения прироста капитала. Такой прирост облагается налогами в общем порядке.

В качестве налоговых льгот, установленных в отношении долгосрочного прироста капитала, могут быть рассмотрены следующие положения российского налогового законодательства:

* Доход от реализации акций (долей) при непрерывном владении такими акциями (долями) на протяжении не менее 5 лет облагается налогом на прибыль по ставке 0% при выполнении определенных условий[[43]](#footnote-43);
* Аналогичные доходы также не облагаются НДФЛ[[44]](#footnote-44).

### ***Повышающие коэффициенты в отношении отдельных видов расходов***

Повышающие коэффициенты в отношении отдельных видов расходов являются популярным во всем мире способом стимулирования осуществления определенных видов деятельности.

Законодательством РФ на настоящий момент установлены приведенные в Таблице 2.5 повышающие коэффициенты, применяемые к расходам, которые могут быть отнесены к мерам, стимулирующим инвестиционную деятельность.

Таблица 2.5

**Повышающие коэффициенты, установленные законодательством Российской Федерации с целью стимулирования отдельных видов деятельности**

| **Вид расхода** | **Повышающий коэффициент** | **Положение НК РФ** |
| --- | --- | --- |
| Расходы на НИОКР | 1,5 | п.7 ст. 262 НК РФ |
| Амортизация[[45]](#footnote-45): |  |  |
| * В отношении основных средств, используемых для работы в условиях агрессивной среды и (или) повышенной сменности | 2 | пп.1 п. 1 ст. 259.3 НК РФ |
| * В отношении основных средств резидентов промышленно-производственной или туристско-рекреационной особой экономической зоны либо участников свободной экономической зоны | пп.3 п. 1 ст. 259.3 НК РФ |
| * в отношении основных средств, относящихся к объектам, имеющим высокую энергетическую эффективность | пп.4 п. 1 ст. 259.3 НК РФ |
| * в отношении основных средств, относящихся к основному технологическому оборудованию, эксплуатируемому в случае применения наилучших доступных технологий (с 1 января 2019 года) | пп.5 п. 1 ст. 259.3 НК РФ |
| * в отношении основных средств, произведенных в рамках СПИК (с 1 января 2017 года) | пп.6 п. 1 ст. 259.3 НК РФ |
| * в отношении основных средств, являющихся предметом договора лизинга | 3 | пп.1 п. 2 ст. 259.3 НК РФ |
| * в отношении основных средств, используемых только для осуществления научно-технической деятельности | пп.2 п. 2 ст. 259.3 НК РФ |

Источник: НК РФ.

Таким образом, через установление повышающих коэффициентов возможно осуществление стимулирования расходов на НИОКР.

Также, как мы видим, широкий перечень повышающих коэффициентов, применяемых в отношении амортизируемых основных средств позволяет сделать вывод о том, что инвестиции в капитальные вложения являются одной из приоритетных формы инвестирования для органов государственной власти.

### ***Использование таможенных пошлин***

Таможенные льготы в РФ регламентируются Таможенным кодексом Таможенного союза и зачастую специальные таможенные режимы, например, режим свободной таможенной зоны, предполагающий отсутствие ввозных пошлин, применяются совместно с налоговыми льготами, например, особыми экономическими зонами.

### ***Снижение ставок на основании создания рабочих мест***

Существующие льготы, как правило, связывают их предоставление с осуществлением инвестиций в определенной сумме. Вместе с тем создание рабочих мест является одним из приоритетов в рамках стимулирования инвестиций, так как рабочие места могут являться одним из основных индикаторов социально-экономического эффекта от инвестиций.

В частности, бизнес-планы, предоставляемые в органы государственной власти при получении статуса резидента особой зоны, получении региональных инвестиционных льгот содержат в себе информацию о создании рабочих мест в рамках инвестиционного проекта.

При этом, существуют льготы, основным критерием предоставления которых является создание рабочих мест и повышенный размер оплаты труда.

Такие льготы могут быть предоставлены компаниям, которые в силу специфики своей деятельности не осуществляют существенных инвестиций во внеоборотные активы, однако создают рабочие места для высококвалифицированного персонала.

Например, такие льготы могут быть установлены для компаний высокотехнологичного сектора (например, IT-компаний), капитальные вложения в котором могут быть несущественными, однако в структуре затрат существенную роль играет оплата труда.

Примерами таких льгот могут являться:

* Установление пониженной ставки налога на прибыль (как предусмотрено законодательством Санкт-Петербурга[[46]](#footnote-46));
* Установление пониженных ставок страховых взносов[[47]](#footnote-47).

### ***Льготы на добавленную стоимость***

Законодательство РФ на настоящий момент не предусматривает льгот, напрямую направленных на создание добавленной стоимости. Вместе с тем, создание продукции с высокой добавленной стоимостью является одним из приоритетов экономического развития Российской Федерации с целью избежания зависимости от экспорта продукции с низкой добавленной стоимостью, сырья.

### ***Льготы в отношении доходов в иностранной валюте***

На настоящий момент законодательством РФ не предусмотрены льготы, направленные именно на стимулирование доходов именно в иностранной валюте. Однако существуют меры, которые можно потенциально связать с получением доходов в иностранной валюте, например, установление ставки 0% НДС в отношении экспорта.

Тем не менее, меры поддержки в данной области могли бы потенциально быть направлены на привлечение иностранной валюты на российский рынок в случае необходимости противостоять ослаблению курса российского рубля.

## **Фактическое применение налоговых льгот в Российской Федерации**

### ***Статистика применения налоговых льгот***

Для того, чтобы продолжить анализ применения инвесторами налоговых льгот в Российской Федерации необходимо привести информацию о фактическом использовании налоговых льгот в Российской Федерации.

В Приложении 1 приведена информация о суммах фактического использования налоговых льгот в период 2006 – 9 м. 2016 гг. на основании статистики Федеральной налоговой службы Российской Федерации.

Статистика в отношении применения накопленных убытков показывает двойственный характер данной льготы. С одной стороны данная льгота компенсирует убытки, связанные с осуществлением инвестиций, с другой стороны данная льгота также позволяет компенсировать убытки, понесенные в рамках операционной деятельности.

Таким образом, применение данной льготы может не демонстрировать прямой связи с осуществленными инвестициями, так как рост в 5,5 раз в отношении использования суммы убытка за 9 месяцев 2016 г. по сравнению с 2014 г. может объясняться использованием убытков, понесенных вследствие несения отрицательных курсовых разниц в результате ослабления курса рубля в течение 2014-2015 гг.

Разработка различных мер поддержки в течение последних лет, описанных в п. 2.2 настоящей работы, привела к увеличению использования льгот резидентами ОЭЗ, ТОР, СЭЗ, Свободного порта Владивосток и участниками РИП (за 9 м. 2016 г. рост почти в 2 раза по сравнению с 2015 г.). Основной прирост составили участники СЭЗ, а также резиденты Свободного порта Владивосток (46% прироста).

В то же время обращает на себя непопулярность отдельных мер поддержки инвесторов: по состоянию на 01.10.2016 участниками региональных инвестиционных проектов стало лишь 6 компаний-налогоплательщиков[[48]](#footnote-48). Как указывалось в п.2.2, данный инструмент фактически предполагает предоставление «налоговых каникул» по налогу на прибыль путем предоставления снижения ставки налога на прибыль до 0% на определенный промежуток времени. Тем не менее, как мы видим, фактически данная мера поддержки практически не используется. Потенциальные причины такого противоречия будут приведены в рамках Главы 3.

В отношении льгот по налогу на имущество необходимо отметить, что статистика, к сожалению, не позволяет разделить льготы по налогу на имущество, установленные на региональном уровне в отношении инвестиционных проектов и иные налоговые льготы.

Также на сегодняшний момент нет достаточной статистики по льготе по налогу на имущество в отношении движимого имущества. Это связано с тем, что в период 2013-2014 гг. данное положение законодательства было формально закреплено не как льгота, а как освобождение от налогообложения, в связи с чем не учитывалось в статистике.

При этом при отсутствии статистики возможно проанализировать влияние появления освобождения движимого имущества от обложения налогом на имущество с помощью задания фиктивной переменной: 0 – отсутствует льгота в отношении движимого имущества, 1 – льгота существует.

Для этого воспользуемся статистикой Росстата в отношении инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства, которая приводится в Таблице 2.6.

Таблица 2.6

**Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства, млрд рублей**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства | 4 186 | 4 732 | 5 213 | 5 052 |
| Наличие освобождения движимого имущества от обложения налогом на имущество | 0 | 0 | 1 | 1 |

Источник: Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#, свободный, (дата обращения: 07.05.2017).

Рассмотрим статистику за два года до установления освобождения в отношении движимого имущества и два года после. При этом льгота устанавливалась в отношении движимого имущества, принятого на учет в качестве основных средств начиная с 01.01.2013. Таким образом, льгота была направлена на стимулирование инвестиций в новое движимое имущество.

Коэффициент корреляции между инвестициями в движимое имущество и наличием освобождения составляет 0,86, то есть связь между наличием льготы и инвестициями в движимое имущество возможно охарактеризовать, как сильную.

На основании данных Приложения 1 в Таблице 2.7 также рассмотрим соотношение величины налоговых льгот к величине инвестиций в Российской Федерации. Так как в соответствии с данными статистики Федеральной налоговой службы Российской Федерации величина «амортизационной премии» приводится только как величина уменьшения налоговой базы, для целей Таблицы 2.7 величина «амортизационной премии» пересчитана, как уменьшение налога в соответствии с общей действующей в конкретный год налоговой ставкой.

Таблица 2.7

**Соотношение налоговых льгот к общей величине инвестиций**

| Год | Инвестиции в основной капитал, млрд рублей | Величина налоговых льгот, млрд рублей | Соотношение налоговых льгот к общей величине инвестиций |
| --- | --- | --- | --- |
| 2006 | 4 730 | 168 | 3,56% |
| 2007 | 6 716 | 232 | 3,46% |
| 2008 | 8 782 | 243 | 2,76% |
| 2009 | 7 976 | 312 | 3,91% |
| 2010 | 9 152 | 397 | 4,34% |
| 2011 | 11 036 | 432 | 3,91% |
| 2012 | 12 586 | 507 | 4,03% |
| 2013 | 13 450 | 563 | 4,19% |
| 2014 | 13 903 | 548 | 3,94% |
| 2015 | 13 897 | 661 | 4,76% |

Источники:

Составлено автором на основании:

* [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/>, свободный, (дата обращения: 01.05.2017);
* [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#, свободный, (дата обращения: 07.05.2017).

Официальная статистика не предусматривает использование налоговых льгот, как источника инвестиций. Вместе с тем, возможно рассчитать долю данного источника финансирования инвестиций самостоятельно. Как видно из Таблицы 2.7, налоговые льготы не могут являться основным источником финансирования инвестиций. Вместе с тем, их доля в финансировании инвестиций может достигать в Российской Федерации 5%, при этом по мере разработки различных мер поддержки доля налоговых льгот в финансировании инвестиций увеличивается. Продемонстрируем данные выводы на Рисунке 2.2.

**Рисунок 2.2. Соотношение налоговых льгот к общей величине инвестиций**

Источник: Составлено автором на основании Таблицы 2.7.

Соответственно, налоговые льготы могут являться не основным источником финансирования, а также не основным фактором для принятия решения об инвестировании, вместе с тем их роль в процессе инвестирования является существенной, в связи с чем возникает необходимость более детального анализа особенностей установления и применения налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность.

## **Предпосылки анализа эффективности налоговых льгот**

### ***Соответствие налоговых льгот, установленных в Российской Федерации, принципам ОЭСР***

Разрабатываемые и применяемые меры государственной поддержки инвестиций могут оказывать как положительное, так и отрицательное влияние как государство, так и на самих инвесторов.

По данным причинам Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) разработала для развивающихся стран ряд критериев, при условии выполнения которых меры государственной поддержки, в том числе налоговые льготы, могут быть эффективными, проиллюстрировав их примерами развивающихся стран[[49]](#footnote-49).

При ненадлежащем подходе к установлению налоговых льгот потери от их предоставления могут оказаться выше, чем потенциальные выгоды:

* 1,1 млрд долларов США налоговых льгот, предоставленных Танзанией в 2012 г., соответствуют сумме заимствования Танзании у Китая на строительство газопровода;
* В период между 2001 г. и 2003 г. выпадающие доходы бюджета стран, входящих в Организацию Восточно-Карибских государств, в результате применения налоговых льгот составили от 9,5% до 16% ВВП, при этом эксперты оценивают эффект от предоставления налоговых льгот как слабый.

В свою очередь, возможно рассмотреть применимость указанных норм на отечественном примере. Наиболее релевантными в данной ситуации являются льготы, устанавливаемые с целью поддержки инвестиционной деятельности в субъектах Российской Федерации. На практике в рамках предоставления льгот ключевым вопросом как для инвесторов, так и для государственных органов являются налоговые льготы.

Принципы, разработанные ОЭСР, а также комментарии в отношении применимости данных принципов на практике в российских регионах представлены в Таблице 2.8, далее указанные принципы будут рассмотрены подробнее.

Таблица 2.8

**Принципы ОЭСР и практика в российских регионах**

| **Принципы ОЭСР** | **Практика в российских регионах** | **Основные противоречия и перспективы** |
| --- | --- | --- |
| Публиковать список всех инвестиционных налоговых льгот с указанием целей, ради которых они установлены. | * В регионах РФ перечень льгот, а также цели их установления, устанавливаются в законодательстве, которое находится в общем доступе. * Создаются сайты для инвесторов региона. | Публикация помимо перечня льгот расчета потенциальных выгод и затрат от установления льгот. |
| Убедиться, что инвестиционные налоговые льготы устанавливаются только в рамках налогового законодательства. | Преимущественно в субъектах РФ льготы устанавливаются в налогового законодательства. | * Условия, которые должны выполняться инвесторами, преимущественно устанавливаются в отдельных законах, а также подзаконных актах. * Использование льгот для инвесторов может быть упрощено путем сокращения количества нормативных актов, регулирующих использование льгот. |
| Убедиться, где это возможно, что все налоговые льготы относятся к компетенции единого административного органа. | В субъектах РФ, в качестве примера можно привести Ленинградскую область, установление льгот находится в компетенции комитета по экономическому развитию и инвестиционной деятельности, однако установление льгот согласовывается с комитетом финансов. | Необходимо обеспечивать контроль в отношении эффективности взаимодействия различных органов власти. |
| Убедиться, что налоговые льготы подлежат официальному утверждению законодательным органом или парламентом. | Налоговые льготы в российских регионах устанавливаются в рамках законов, соответственно проходят все законодательные процедуры. | Одобрение конкретных инвестиционных проектов осуществляется преимущественно только органами исполнительной власти. |
| Прозрачное администрирование налоговых льгот. | * В регионах, в которых действует разрешительный порядок предоставления льгот, отбор инвестиционных проектов проводят органы исполнительной власти. * Администрирование льгот со стороны налоговых органов производится в рамках налоговых проверок. | * Основное направление развития состоит в повышении прозрачности процедуры предоставления льгот. * По возможности, льготы должны предоставляться автоматически при выполнении некоторых критериев. |
| Рассчитывать сумму выпадающих доходов бюджета, связанных с предоставлением налоговых льгот, и публиковать отчет о них. | Расчет выпадающих доходов производится в регионах, однако не распространена практика публикации отчета. | Публикация отчетов о выпадающих доходах. |
| Проведение периодических обзоров существующих налоговых льгот, направленных на оценку, в какой степени они отвечают поставленным целям. | Публикация подобных отчетов не распространена в регионах. | * Основное противоречие состоит в возможности агрессивного налогового планирования за счет льгот. * Перспективной является публикация отчетов, содержащих информацию о достижении целей установления льгот – демонстрация связи между объемом инвестиций и объемом предоставленной поддержки. |
| Определить, если это возможно, в докладах о налоговых расходах основных пользователей налоговых льгот с разбивкой по конкретным положениям законодательства. | Во многих регионах публикуются реестры пользователей льгот. | Указывать также формы и объем поддержки, предоставленной инвесторам. |
| Активизировать региональное сотрудничество в целях предотвращения недобросовестной налоговой конкуренции. | Полномочия региональных органов власти по установлению льгот установлены федеральным законодательством. | Не допускать превышения полномочий региональных органов власти. |

Источник: составлено автором.

### ***Злоупотребления налоговыми льготами***

Предоставление налоговых льгот может стимулировать инвестиции, однако также может приводить к размыванию налоговой базы, также применение налоговых льгот может не соответствовать цели их установления.

Например, если налоговые льготы установлены для целей привлечения иностранных инвестиций, отечественные фирмы могут создавать иностранные компании с целью осуществления инвестиций и получения льгот. Если льготы установлены для вновь создаваемых предприятий, то существующие организации могут создать новое юридическое лицо для целей получения льгот (Боадуэй, Ша, 1992).

Как показывает практика, в Российской Федерации существенным фактором является установление видов деятельности, в отношении которых распространяются инвестиционные налоговые льготы. Экономисты отмечают, что является затруднительным контроль в отношении того, не применяются ли льготы в отношении иной деятельности, которая не стимулируется установлением налоговых льгот[[50]](#footnote-50).

В Российской Федерации льготы, устанавливаемые на уровне субъектов РФ, а также, например, ОЭЗ, РИП, ТОР направлены на осуществление деятельности в определенных направлениях.

Вместе с тем, при установлении льгот на уровне субъектов РФ не представляется возможным, в частности, предоставлять пониженные ставки по налогу на прибыль исключительно в отношении деятельности, связанной с реализацией инвестиционного проекта, так как налог на прибыль является федеральным налогом и в состав прав субъектов РФ не входит установление особого порядка определения налоговой базы[[51]](#footnote-51).

Таким образом, в связи с особенностями налогового законодательства РФ, в том числе на уровне субъекта, может быть распространена ситуация, когда инвестиционные налоговые льготы применяются налогоплательщиком не в отношении той деятельности на стимулирование которой было направлено установление налоговых льгот, а именно реализации инвестиционного проекта.

В целом, наиболее часто встречаемые злоупотребления при применении налоговых льгот приведены в Таблице 2.9.

Таблица 2.9

**10 наиболее распространенных злоупотреблений налоговыми льготами**

| **№ п.п.** | **Вид злоупотребления** |
| --- | --- |
| 1 | Трансформация существующих фирм во вновь организованные для целей получения льгот для новых фирм. |
| 2 | Трансформация фирм-резидентов в иностранные фирмы с целью получения льгот для иностранных инвесторов. |
| 3 | Манипулирование трансфертными ценами. |
| 4 | Фиктивные инвестиции (в отсутствие правил о запрете «повторных» инвестиций)[[52]](#footnote-52). |
| 5 | Схемы, направленные на увеличение доходов в течение налоговых каникул, отнесение расходов на конец налоговых каникул. |
| 6 | Завышенная оценка активов для целей амортизации, налоговых вычетов, достижения порогов и т.д. |
| 7 | Фиктивный прием на работу, а также фиктивное обучение работников, с целью получения льгот. |
| 8 | «Утечки» в национальную экономику при работе в экспорто-ориентированных зонах. |
| 9 | Ведение деятельности в других регионах и за пределами специальных зон при предоставлении региональных льгот или льгот в специальных зонах. |
| 10 | Маскировка или трансформация деятельности, в отношении которой не предоставляются льготы, в деятельность, в отношении которой предоставляются льготы. |

Источник: [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015).

Помимо региональных налоговых льгот имеют большое значение соглашения между странами, предметом которых является избежание двойного налогообложения. Эффективные меры по снижению двойного налогообложения в разных странах позволяют снизить стоимость капитала для инвесторов, а, следовательно, сделать инвестиции более привлекательными.

Наиболее эффективной мерой по снижению двойного налогообложения является заключение соглашений об избежании двойного налогообложения между государствами. На настоящий момент, при инвестициях в Российскую Федерацию иностранные инвесторы стремятся воспользоваться всеми преимуществами соглашений об избежании двойного налогообложения, в том числе путем создания компаний специального назначения (special purpose vehicle, SPV) в юрисдикциях, имеющих наиболее благоприятный режим налогообложения с Российской Федерацией, например, Кипр, Нидерланды, Люксембург.

Тем не менее, в 2014 году Министерство Финансов Российской Федерации в ряде писем определило понятие «бенефициарного собственника», то есть конечного получателя доходов[[53]](#footnote-53), также определение конечного получателя доходов получило распространение в судебной практике[[54]](#footnote-54). С 2015 года понятие бенефициарного собственника (фактического получателя) доходов закреплено в НК РФ[[55]](#footnote-55) (в совокупности с понятиями контролируемых иностранных компаний и налогового резидентства).

Определение бенефициарного собственника доходов является распространяющейся международной практикой.

Упомянутая выше международная практика развивается в контексте борьбы с размыванием налогооблагаемой базы и выводом прибыли из-под налогообложения, BEPS[[56]](#footnote-56).

Одним из основных акцентов в рамках BEPS является борьба с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения в развитых странах.

Вместе с тем, транснациональные корпорации могут использовать аналогичные методы уклонения от налогообложения в развивающихся странах.

Экономисты отмечают, что использование таких средств уменьшения налогового бремени как, например, «налоговые гавани» (Боадуэй, Ша, 1992), то есть низконалоговые юрисдикции, которые отличаются особой конфиденциальностью, отсутствием валютного контроля, развитыми финансовыми и банковскими услугами, для целей структурирования инвестиций, может оказывать существенное влияние на эффект от установления инвестиционных налоговых льгот.

Таким образом, принятие мер по борьбе с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения может оказать поддержку как развитым, так и развивающимся странам.

Кроме того, транснациональные корпорации имеют несколько возможностей снижения общей налоговой нагрузки: применение техник размывания налоговой базы и вывода прибыли из-под налогообложения, а также применение налоговых льгот, направленных на экономическое развитие.

Борьба с техниками размывания налоговой базы и вывода прибыли из-под налогообложения повышает для транснациональных корпораций привлекательность осуществления инвестиций, а также ведения льготируемой деятельности.

Таким образом, расширяются возможности применения налоговых льгот, которые в случае их корректного установления, могут оказать существенный положительный социально-экономический эффект на страны, регионы и индустрии, в отношении которых установлены льготы.

### ***Эффективность устанавливаемых налоговых льгот***

В отношении применения налоговых льгот наиболее важным всегда является вопрос их эффективности как для государства, так и для самих инвесторов.

Задача налоговых льгот состоит в том, чтобы привлечь инвесторов, которые бы не осуществили инвестиции в отсутствие льгот.

Н. Арну рассмотрела вопрос эффективности применения налоговых льгот на примере агломерации межгосударственного европейского полюса развития (Арну, 2008).

Данная территория расположена на стыке границ Франции, Бельгии и Люксембурга. В свое время в данном регионе была развита металлургическая промышленность. Однако в 1980-ых годах она окончательно пришла в упадок, в результате чего регион испытал сильнейшую экономическую рецессию. Государственные власти Франции, Бельгии и Люксембурга приняли решение о создании в данном регионе зоны промышленного развития, разработав ряд мер государственной поддержки инвестиций, в том числе установление налоговых льгот в виде снижения ставки по налогу на прибыль. Важно отметить, что данный вариант государственной поддержки инвестиционной деятельности часто применяется в Российской Федерации.

Наиболее амбициозные задачи в рамках развития региона были поставлены перед Францией. В частности, Франция поставила перед собой задачу создать 5 500 рабочих мест при запланированных 1 500 у Бельгии и 1 000 у Люксембурга. По состоянию на 1995 год уровень реализации данных показателей составил 97,5 %, 124,4 %, 45,9 % для Бельгии, Люксембурга и Франции соответственно.

И если невыполнение запланированных показателей по количеству рабочих мест может быть объяснено слишком амбициозными планами Франции по сравнению с другими странами, то другая проблема – бегство инвесторов также наиболее остро встала именно перед Францией.

Именно во Франции наиболее активно проявили себя так называемые «охотники за льготами» – компании, которые осуществляют инвестиции, только исходя из наличия льгот, и прекращают свою деятельность тогда, когда эти льготы, в свою очередь, прекращают свое действие.

Именно во Франции развернули «отверточную» сборку (низкоуровневую сборку из импортированных готовых компонентов) японские и корейские производители бытовой техники.

Наиболее показательным является пример корейской компании «Дэу», которая развернула производство СВЧ-печей и кинескопов для телевизоров. При этом «Дэу» удалось добиться персонализированных льгот, суммы финансовой поддержки компании не разглашались.

Производство данной изначально морально устаревшей продукции было окончательно свернуто в 2002 году, что привело к значительному ухудшению социальной обстановки в регионе. Производственные мощности, в свою очередь, были перенесены, в Китай, где ниже издержки на оплату труда.

Аналогичную делокализацию совершила компания JVC, перенеся производство в Шотландию, где издержки по заработной плате были на 30% ниже.

Тем не менее, Бельгия и Люксембург не испытали аналогичных проблем в такой же мере как Франция. Если во Франции свои «отверточные» предприятия открыли азиатские производители, то в Бельгии и Люксембурге открылись нефтеперерабатывающие и химические производства преимущественно американских компаний.

Таким образом, Бельгия и Люксембург не испытали феномена побега инвесторов.

При принятии решения об осуществлении инвестиций в ту или иную страну иностранные инвесторы оценивают как финансовые, так и нефинансовые факторы. Географическое расположение, инфраструктура, наличие рабочей силы, рынки сбыта, а также административный регламент, наличие успешного опыта иностранных инвестиций являются важнейшими нефинансовыми факторами, оказывающими влияние на решения инвесторов.

Финансовое, в том числе налоговое стимулирование на уровне регионов также может стать одним из факторов, оказывающим влияние на решение иностранного инвестора. При осуществлении вложений иностранный инвестор всегда планирует, как он будет извлекать прибыль из предприятия, в отношении которого совершаются инвестиции. В связи с тем, что иностранные инвесторы действуют на международном уровне для принятия положительного решения об инвестициях проект должен быть финансово привлекателен на уровне материнской компании.

Таким образом, представляется необходимым проанализировать:

* каким образом широко устанавливаемые меры поддержки влияют на стоимость капитала инвесторов?
* могут ли устанавливаемые меры поддержки находится в противоречии с другими положениями законодательства, направленными на стимулирование инвестиционной деятельности?
* стимулируют ли данные меры поддержки вложения в долгосрочные проекты / активы с длительным сроком полезного использования / долгосрочное развитие или же данные меры поддержки стимулируют краткосрочные инвестиции, направленные преимущественно на использование льгот, то есть к приводят к появлению «охотников за льготами»? Так Дж. Минтц отмечает, что «если целью страны является поощрять структурные и устойчивые инвестиции, режим налоговых каникул кажется наименее действенной мерой по сравнению с другими мерами поддержки» (Минтц, 1990).
* оказывают ли налоговые льготы, в принципе, влияние на решение об инвестировании? Экономисты утверждают, что налоги оказывают влияние скорее на структуру финансирования инвестиций, нежели на решение об инвестировании (Ауэрбах, 1995).

Для целей ответа на поставленные вопросы будет использован инструмент стоимости капитала инвестора.

В частности, использование стоимости капитала инвестора описано в работе Д.У. Йоргенсона (Йоргенсон, 1963). В данной работе сделаны допущения о том, что фирма стремится увеличить текущую стоимость потока доходов ее владельцев. Соответственно, фирма инвестирует в капитал пока предельная норма отдачи на капитал не будет равна его предельной стоимости.

Основной интерес представляет возможность рассмотрения в рамках данной модели ситуации, которая фактически соответствует применению инвестиционных налоговых льгот как предусмотренных региональным законодательством, так и установленных в РФ на федеральном уровне, а именно предоставления пониженной ставки по налогу на прибыль (вплоть до 0%) на определенный период, по истечении которого ставка увеличивается до «нормального» уровня.

Для данных целей будет использован подход Кинга-Фуллертона с расширением Дж. Минтца с учетом установления «налоговых каникул», а также с учетом отдельных расширений, необходимых для учета положений законодательства РФ. Указанный подход будет применен к нормам существующего законодательства РФ. Для расчетов будет использован предельный инвестиционный проект, основанный на экономических показателях, полученных на основании общедоступных статистических данных (темпы инфляции, рыночная ставка процента).

Для проверки полученных при использовании предельных инвестиционных проектов и предельной эффективной налоговой ставки выводов будут также использоваться проекты, генерирующие экономическую ренту, и, соответственно, средняя эффективная ставка налога в соответствии с моделью Девере-Гриффит и расширением Клемма для установления «налоговых каникул» с учетом адаптации модели к условиям законодательства РФ.

В связи с тем, что вышеуказанные модели не могут учитывать влияние различных положений законодательства без существенного усложнения, в частности, возможность переноса убытков, необходимо также проверить выводы путем симулирования деятельности предприятия.

Для оценки действия различных норм законодательства на инвестирующее предприятие в целом, а также в условиях накопления и использования налоговых убытков будет применено финансовое моделирование с расчетом показателей отдачи на инвестированный капитал, а также стоимости фирмы после налогообложения в соответствии с подходом, аналогичным подходу “European Tax Analyzer”. Для целей применения данного подхода будет произведена симуляция деятельности фирмы, осуществляющей инвестиционный проект, с учетом ее основных финансовых показателей.

# 

# **Глава 3. Оценка влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции**

## **Анализ влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции при помощи инструмента стоимости капитала**

## ***Подход Кинга-Фуллертона***

Кинг и Фуллертон (Кинг, Фуллертон, 1984) выделили следующую формулу определения нормы отдачи на капитал до налогообложения, равной его предельной стоимости:

(54), где

*А – капитальные вычеты;*

*– налоговая ставка;*

*ρ – ставка дисконтирования фирмы-инвестора;*

*δ – норма экономической амортизации;*

*π – инфляция.*

Существенное влияние на стоимость капитала инвестора в рамках корпоративного налогообложения оказывает не только налог на прибыль, но и налог на имущество организаций. Соответственно, необходимо также оценить влияние, которое может оказывать освобождение инвестора от налога на имущество.

Исходя из вышеизложенного связь между ставкой дисконта компании ρ и нормой отдачи на капитал до налогообложения может быть выражена следующим образом:

(55), где

*– налог на имущество;*

*– коэффициент, определяющий, возможен ли вычет налога на имущество в целях определения базы по налогу на прибыль. В случае Российской Федерации данный коэффициент будет равен 1.*

Входящие параметры для расчета влияния различных режимов поддержки на стоимость капитала инвестора заданы в Таблице 3.1.

Таблица 3.1

**Входящие параметры для расчета влияния различных режимов поддержки на стоимость капитала инвестора**

| **Заданные переменные** | | | **НК РФ** | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| *i* | 17,04% | Ставка (процентов годовых) определена с использованием системы СПАРК[[57]](#footnote-57) в отношении информации о ставках по банковским кредитам:   * Дата выдачи – 4 кв. 2015 года; * Валюта операции – рубли; * Срок – от 4 до 5 лет; * Заемщик – негосударственная коммерческая организация; * Рейтинг заемщика:   Moody’s – B1;  Fitch – B +;  S&P – B+. |  | 20% |
|  | 2.20% |
| *π* | 12,91% | Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации за 2015 г. по данным Росстата[[58]](#footnote-58). |  | 13%[[59]](#footnote-59) |
| L | Здания – 20 лет;  Оборудование – 7 лет. |  |

**Допущения:**

* инвестиции в оборудование не подлежат налогообложению налогом на имущество в соответствии с пп. 25 ст. 381 НК РФ;
* экономическая амортизация рассчитана по следующей формуле

(56),

где *L* – срок полезного использования;

* бухгалтерская амортизация соответствует амортизации для целей налогового учета;
* амортизация для целей налогового учета рассчитывается нелинейным методом;
* проценты могут приниматься к вычету для целей налогообложения в полном объеме.

Рассмотрим показатели стоимости капитала инвестора, а также эффективной ставки налогообложения на примере ситуации стандартного налогообложения, то есть в отсутствие применения каких-либо мер поддержки.

Также в данном случае рассмотрим осуществление инвестиционного проекта на уровне одного государства, то есть будем исходить из предположения о том, что инвестиционные проекты осуществляются юридическими лицами, которые финансируются физическими лицами – налоговыми резидентами РФ.

Как указано в Таблице 3.1, нами будут рассмотрены варианты инвестиционных проектов, предполагающих инвестирование в объекты капитального строительства или в машины и оборудование.

Финансирование инвестиционного проекта может осуществляться организацией-инвестором за счет одного из трех возможных источников:

* привлечение капитала путем выпуска акций;
* заемное финансирование;
* использование нераспределенной прибыли.

Далее мы будем исходить из предположения, что в случае финансирования путем выпуска акций, а также заемного финансирования необходимая доходность акционеров соответствует номинальной процентной ставке (исходя из предположения, что в качестве альтернативы акционеры могли бы разместить имеющиеся у них свободные средства на депозит и получить доход исходя из номинальной процентной ставки).

В случае использования нераспределенной прибыли необходимо осуществить корректировку показателя, ρ. Для целей корректировки будем исходить из допущения, что инвестор реализует не более 10% прироста капитала, соответственно, оставшаяся часть может быть использована в качестве источника финансирования. Таким образом,

(57), где

s – реальная норма доходности инвестора после налогообложения, которая, в свою очередь, рассчитывается следующим образом:

(58).

В соответствии с модификацией Дж. Минтца модели Кинга-Фуллертона возможно выразить функцию стоимости капитала следующим образом

(59), где

– реальная стоимость финансирования.

Соответственно, для различных видов финансирования можно определить реальную стоимость финансирования различным образом. Определение реальной стоимости финансирования при различных формах финансирования приведено в Таблице 3.2:

Таблица 3.2

**Реальная стоимость финансирования при различных формах финансирования**

|  |
| --- |
| Привлечение капитала путем выпуска акций: |
| Заемное финансирование: |
| Использование нераспределенной прибыли: |

Источник: Минтц, 1990.

Как отмечалось выше, одним из компонентов налоговой системы и видов расходов организации, влияющим на стоимость капитала является налог на имущество.

Соответственно, чтобы учесть влияние налога на имущество и потенциального освобождения от его уплаты необходимо определить компонент влияния налога на имущество на стоимость капитала инвестора исходя из номинальной ставки налога на имущество:

(60), где

– ежегодная норма амортизации при применении метода уменьшаемого остатка.

Исходя из допущения о соответствии амортизации для целей налогового учета и бухгалтерского учета указанная величина рассчитана на основании норм амортизации, установленных НК РФ и приведенных в Таблице 3.3:

Таблица 3.3

**Нормы амортизации при применении нелинейного метода**

| **Амортизационная группа** | **Норма амортизации в месяц** | **Норма амортизации в год** |
| --- | --- | --- |
| Четвертая (от 5 до 7 лет включительно) | 3,8% | 14,53% |
| Седьмая (от 15 до 20 лет включительно) | 1,3% | 37,18% |

Источник: п. 5 ст. 259.2 НК РФ.

Также необходимо определить величину капитальных вычетов, которая в случае нелинейной амортизации может быть выражена следующим образом:

(61).

Таким образом, как указывалось выше, связь между ставкой дисконта компании и нормой отдачи на капитал до налогообложения может быть выражена путем модификации формулы (54):

(62).

Соответственно, рассчитав норму отдачи на капитал до налогообложения, которая в случае предельного инвестиционного проекта соответствует стоимости капитала инвестора, возможно также рассчитать эффективную налоговую ставку инвестора.

Эффективная налоговая ставка может быть рассчитана как на уровне организации, так и с учетом налогообложения физических лиц, предоставляющих финансирование для целей реализации инвестиционного проекта.

В соответствии с Дж. Минтцем (Минтц, 1990) эффективная налоговая ставка на уровне организации может быть рассчитана следующим образом:

(63), где

*r* – это норма отдачи на капитал после налогообложения, то есть ставка, подлежащая уплате на рынке,

а – налогообложение капитала.

Соответственно, эффективная налоговая ставка также может быть рассчитана с учетом как корпоративного налогообложения, так и налогообложения физических лиц, предоставляющих финансирование.

(64).

### *Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии льгот*

Результаты вышеуказанных расчетов в условиях отсутствия льгот приведены в Таблице 3.4.

Таблица 3.4

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии льгот**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 0,72% | 0,72% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 10,77% | 16,05% | 11,73% | 16,63% | 11,14% | 16,28% |
|  | 6,97% | 0,00% | 7,81% | 0,00% | 7,29% | 0,00% |
| *C* | 12,59% | 5,68% | 9,52% | 1,90% | 11,30% | 4,13% |
| *\** | 67,20% | 27,28% | 56,61% | -117,25% | 63,46% | -0,02% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 84,79% | 66,28% | 79,88% | -0,73% | 83,06% | 53,63% |

Источник: расчеты автора.

Исходя из приведенных в Таблице 3.4 результатов можно сделать вывод, что текущая налоговая система РФ содержит прежде всего стимулы к осуществлению инвестирования в различное движимое имущество, то есть машины и оборудование.

Об этом свидетельствует существование льготы, установленной федеральным законодательством:

В соответствии с НК РФ[[60]](#footnote-61) освобождаются от налогообложения организации – в отношении движимого имущества, принятого с 1 января 2013 года на учет в качестве основных средств, за исключением следующих объектов движимого имущества, принятых на учет в результате:

* реорганизации или ликвидации юридических лиц;
* передачи, включая приобретение, имущества между лицами, признаваемыми в соответствии с положениями пункта 2 статьи 105.1 НК РФ взаимозависимыми.

Установление такого освобождения снижает необходимую стоимость капитала инвестора и даже приводит к возникновению налогового стимула на уровне корпорации к осуществлению инвестирования в движимое имущество в форме отрицательной эффективной налоговой ставки в случае заемного финансирования.

Мы также понимаем, что наличие такого стимула может быть направлено на перевооружение основных фондов существующих предприятий.

Данная проблема является актуальной для РФ. В частности, в соответствии с данными Росстата[[61]](#footnote-62) износ основных фондов предприятий РФ на конец 2015 года[[62]](#footnote-63) составляет 47,7%, то есть изношенными является почти половина основных фондов РФ. При этом по сравнению с 1990 г. данный показатель вырос на 12.1 п.п.

При этом, по данным Росстата, доля полностью изношенных основных фондов в Российской Федерации в коммерческих организациях (без субъектов малого предпринимательства) на конец 2015 г. составила 15,8%[[63]](#footnote-64). При этом по сравнению с 2003 г., когда было начато ведение такой статистики доля полностью изношенных основных фондов практически не изменилась и даже увеличилась – в 2003 г. данный показатель составлял 15,0%. Таким образом, нельзя отрицать, что проблема замены существующих основных фондов назрела.

Возможно привести основания в пользу преференций в отношении инвестиций в машины и оборудование, так как такие инвестиции могут обладать наибольшим позитивным внешним эффектом. В частности, такие инвестиции, как правило, способствуют росту производительности труда как в промышленности, так и в сфере услуг, в том числе в сфере транспорта, торговли, финансовой сфере.

Проблема производительности труда стоит перед РФ особенно остро: по данным ОЭСР, производительность труда в РФ является самой низкой в Европе[[64]](#footnote-65).

Повышение производительности труда является одной из основных задач долгосрочной экономической политики РФ[[65]](#footnote-66).

Существуют исследования, которые показывают, что инвестиции не в оборудование имеют влияние на рост производительности труда, которое составляет не более четверти влияния инвестиций в оборудование (Де Лонг и Саммерс, 1991).

Кроме того, оборудование, например, по сравнению со зданиями, имеет более короткий экономический срок полезного использования, быстрее устаревает морально, что также оказывает непосредственное влияние на рост производительности труда.

Вместе с тем, предоставление преференций в отношении оборудования, имеющего относительно короткий срок полезного использования, в частности, налоговых каникул, в течение которых оборудование полностью амортизируется как экономически, так и для налоговых целей, может привести к появлению феномена «охотников за льготами» – то есть инвесторов, которые осуществляют инвестиции в оборудование и прекращают свою деятельность по истечении периода применения льгот, чтобы получить преференциальный режим в иной локации.

Также нельзя не отметить и стимулирование осуществления долгового финансирования, которое выражается в появлении налоговых стимулов при выборе долга в качестве источника финансирования.

В большинстве налоговых систем в мире, как правило, существует дискриминация различных источников финансирования относительно заемного финансирования, так как проценты по займам, как правило, являются расходом, уменьшающим налогооблагаемую базу по налогу на прибыль, в то время как при использовании финансирования в форме привлечения капитала уменьшить налогооблагаемую базу, в частности, на выплачиваемые дивиденды невозможно.

В то же время, как правило, существуют ограничения в отношении возможности уменьшения налогооблагаемой базы на расходы в форме процентов, то есть на расходы, связанные с привлечением финансирования.

В частности, в РФ до недавнего времени существовали ограничения в отношении вычета процентов по заемному финансированию, полученному от независимых лиц, при этом по настоящий момент существуют ограничения в отношении процентов, полученных от взаимозависимых лиц.

Нельзя не отметить либерализацию подхода к учету процентов в составе расходов для целей налога на прибыль, особенно проявляющуюся в кризисные периоды.

Изначально в НК РФ[[66]](#footnote-67) было установлено, что проценты могут приниматься для целей налога на прибыль в величине, не превышающей 1.1 ставки рефинансирования ЦБ РФ для заемных средств в рублях, и 15% для заемных средств в валюте.

Затем в течение определенного периода времени количественные ограничения трансформировались таким образом, что к 2014 году для целей налога на прибыль проценты могли приниматься в величине, не превышающей 1,8 ставки рефинансирования ЦБ РФ для заемных средств в рублях, и 0,8 ставки рефинансирования ЦБ РФ для заемных средств в валюте.

С 2015 г. были сняты количественные ограничения на учет процентов от независимых лиц для целей налога на прибыль.

В отношении использования заемного финансирования, полученного от взаимозависимых лиц, существовали и существуют ограничения в отношении:

* Нерыночной структуры заемного финансирования – так называемые правила «тонкой капитализации»[[67]](#footnote-68);
* Нерыночных ставок процентов – правила трансфертного ценообразования.

В то же время для целей трансфертного ценообразования также были осуществлены определенные послабления в форме существования так называемых “safe harbors” – «безопасных гаваней» интервалов рыночных ставок процентов, установленных налоговым законодательством с 2015 г.

Такое предоставление преференций в форме расходов при заемном финансировании с относительной «пенализацией» финансирования капитального подвигает налогоплательщиков на осуществление выбора в пользу заемного финансирования.

При этом впоследствии контролирующие органы рассматривают различные варианты использования налогоплательщиками долгового финансирования, как злоупотребления положениями законодательства – особенно это касается вопросов международного налогообложения, в рамках которого могут быть предоставлены дополнительные льготы для заемного финансирования при удержании налога у источника в РФ.

Далее целесообразно рассмотреть различные виды налоговых льгот, которые может получить организация при осуществлении инвестиций в соответствии с налоговым законодательством РФ.

### *Амортизационная премия*

Одним из наиболее распространенных способов стимулирования осуществления инвестиций в материальные активы во всем мире является ускоренная амортизация.

Как указывалось выше, налоговой системой РФ предусмотрены различные варианты применения механизма ускоренной амортизации, включая применение повышающих коэффициентов, а также возможность списания части расходов на осуществление капитальных вложений в период их осуществления – так называемая «амортизационная премия».

В то же время несмотря на успешное применение данного инструмента в мире, применение данного механизма в РФ вызывает определенные вопросы.

В частности, Счетной палатой в рамках контрольного мероприятия «Проверка эффективности предоставления и применения налоговых льгот и преференций в части администрирования налога на прибыль организаций»[[68]](#footnote-69) был проведен анализ применения инструмента «амортизационной премии», по результатам которого был определен размер «амортизационной премии», который был учтен налогоплательщиками за период 2009-1 полугодие 2012 гг., приведенный в Таблице 3.5:

Таблица 3.5

млрд рублей

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Расходы на капитальные вложения в соответствии**  **с абз. 2 п. 9 ст. 258 НК РФ** | **2009** | **2010** | **2011** | **1 полугодие 2011** | **1 полугодие 2012** |
| Не более 10 % | 104,2 | 121,7 | 123,8 | 57,0 | 68,9 |
| Не более 30 % | 352,6 | 437,8 | 567,9 | 243,3 | 318,1 |

Источник: Отчет о результатах контрольного мероприятия «Проверка эффективности предоставления и применения налоговых льгот и преференций в части администрирования налога на прибыль организаций» // Бюллетень Счетной палаты Российской Федерации № 7 (187) 2013 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://audit.gov.ru/upload/uf/266/7-2013.pdf, свободный, (дата обращения: 05.01.2017).

Таким образом, аудиторами Счетной палаты РФ была отмечена тенденция ежегодного роста величины применяемой налогоплательщиками «амортизационной премии», а соответственно и осуществляемых налогоплательщиками капитальных вложений.

В то же время, как указывалось выше, несмотря на рост капитальных вложений показатели изношенности основных фондов по данным Росстата не уменьшались, а только увеличивались.

Аудиторы Счетной палаты также отмечают, что по данным Росстата, коэффициент обновления основных фондов[[69]](#footnote-70) составил в 2008 году 4,4 %, в 2009 году – 4,1 % и 2010 году – 3,7 %.

Также аудиторами Счетной палаты отмечено, что по информации Росстата о вводе в действие основных фондов в РФ, в процентах к 1990 году (в сопоставимых ценах) в 2008 году введено в действие 85,4 %, а в 2009 и 2010 годах – 82,5 % и 77,1 %, соответственно. Таким образом, с 2008 года наблюдается снижение объема ввода в действие производственных фондов.

Таким образом, аудиторы Счетной палаты делают вывод о том, что «амортизационная премия» не выполняет своей стимулирующей функции.

Рассмотрим применение «амортизационной премии» в заданной нами ранее парадигме.

Для целей учета «амортизационной премии» необходимо скорректировать показатель суммы капитальных вычетов следующим образом:

(65),

где – доля вычета капитальных расходов, который может быть учтен в период осуществления расходов.

Для целей данного расчета будет сделано допущение о том, что показатель в отношении зданий составляет 10%, в отношении машин и оборудования – 30%[[70]](#footnote-71).

Результаты расчета с применением «амортизационной премии» приведены в Таблице 3.6.

Таблица 3.6

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении амортизационной премии**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 0,72% | 0,72% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 11,70% | 17,24% | 12,55% | 17,64% | 12,02% | 17,40% |
|  | 6,97% | 0,00% | 7,81% | 0,00% | 7,29% | 0,00% |
| *C* | 12,44% | 5,21% | 9,42% | 1,55% | 11,17% | 3,71% |
| *\** | 66,80% | 20,80% | 56,16% | -166,92% | 63,04% | -11,30% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 84,61% | 63,28% | 79,67% | -23,75% | 82,86% | 48,40% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, при применении модели Кинга-Фуллертона «амортизационная премия» снижает минимальную стоимость капитала инвестора, а также эффективные ставки налогообложения.

В то же время возможно сделать предварительные выводы, в связи с чем «амортизационная премия» не выполняет своего стимулирующего предназначения. Расхождения между статистикой обновления основных средств и величины использованной «амортизационной премии» могут объясняться тем, что:

1. Зачастую бухгалтеры предприятий отказываются от применения «амортизационной премии» с целью избежания временной разницы между бухгалтерским и налоговым учетом.
2. Применение «амортизационной премии» в период осуществления вложений может привести к возникновению убытка для целей налога на прибыль в конкретный период осуществления вложений – чего предприятия (в особенности, малые и средние) стараются избегать с целью недопущения повышенного интереса налоговых органов к предприятию
3. Осуществление капитальных вложений само по себе зачастую связано с несением убытков. В случае несения убытков применение «амортизационной премии» может только увеличить убыток – возможность существования выгоды от увеличения убытка не всегда очевидна и будет рассмотрена нами далее, так как в рамках модели Кинга-Фуллертона затруднительно рассчитать эффект мер поддержки, предоставляемых при наличии убытка.

### *Налоговые каникулы*

Налоговым законодательством РФ, в целом, не предусмотрен режим «налоговых каникул» – то есть освобождения от обязанностей налогоплательщика на определенный период времени для инвесторов[[71]](#footnote-72).

Тем не менее, в качестве положений, аналогичных «налоговым каникулам» возможно рассмотреть разнообразные меры поддержки в форме предоставления налогоплательщикам, осуществляющим инвестиционные проекты, пониженных ставок / освобождений от налогов на определенный период.

Рассмотрим установление пониженных ставок при реализации региональных инвестиционных проектов.

Основные положения законодательства по РИП в отношении налога на прибыль приведены в Таблице 3.7:

Таблица 3.7

**Основные положения законодательства по РИП в отношении налога на прибыль**

|  |
| --- |
| *В редакции до 01.01.2017*  Ставка налога на прибыль 0% - в федеральный бюджет в течение 10 лет с момента получения доходов, не более 10% - в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения доходов[[72]](#footnote-73), не менее 10% в течение следующих 5 лет. |
| *В редакции с 01.01.2017*  Для Дальнего Востока РФ  Ставка налога на прибыль 0% - в федеральный бюджет в течение 10 лет с момента получения первой прибыли от реализации товаров, не более 10% - в региональный бюджет в течение первых 5 лет с момента получения прибыли, не менее 10% в течение следующих 5 лет.  Для других регионов  Ставка налога на прибыль 0% - в федеральный бюджет на срок, предусмотренный региональным законодательством для РИП, от 10% до 20% - в региональный бюджет на срок, предусмотренный региональным законодательством для РИП. |

Источник: НК РФ.

В отношении изменений законодательства необходимо отметить, что они касаются момента начала применения льгот. В то же время при использовании модели Кинга-Фуллертона не рассматривается существование убытков на начальном этапе инвестирования, поэтому в данном случае изменения законодательства с 2017 года не будут иметь для нас значения, и будут рассмотрены отдельно.

Рассмотрим применение правил региональных инвестиционных проектов в отношении проектов на Дальнем Востоке РФ.

Предположим, что в отношении регионального инвестиционного проекта не установлены льготы по налогу на имущество[[73]](#footnote-74).

Соответственно, сделаем следующие допущения в отношении налогового окружения в период реализации инвестиционного проекта, приведенные в Таблице 3.8 (далее ставка налога с учетом / без учета «налоговых каникул» будет указана, как *u*):

Таблица 3.8

**Основные допущения в отношении налогового окружения в период реализации инвестиционного проекта**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Ставка налога на прибыль | Период применения |
|  | 0% | 0-5 лет |
|  | 10% | 5-10 лет |
|  | 20% | После 10 лет |

Источник: ст. 284.3-1 НК РФ.

Предоставление «налоговых каникул» оказывает существенное влияние на величину амортизационных вычетов, так как часть амортизационных отчислений списывается в течение периода, в рамках которого не уплачивается налог на прибыль, и, соответственно, амортизационные отчисления не уменьшают налогооблагаемую базу по налогу на прибыль.

Кроме того, «налоговые каникулы», как правило, предоставляются по осуществлении ввода в эксплуатацию объектов инвестирования. При этом по мере эксплуатации объектов основных средств ценность амортизационных отчислений уменьшается в связи с существованием инфляции, так как для целей налогового учета как во многих странах мира, так и в РФ основные средства учитываются по исторической стоимости, и их переоценка не производится.

Таким образом, при получении «налоговых каникул» налогоплательщик лишается налогового эффекта по амортизационным отчислениям, которые наиболее приближены к реальной стоимости инвестиционных активов.

Потенциально такая проблема может быть исправлена путем предоставления возможности переноса амортизационных расходов с периода применения «налоговых каникул» на периоды после «налоговых каникул».

В то же время такие меры поддержки потенциально могли бы быть рассмотрены, как слишком значительные со стороны государства.

Соответственно, необходимо определить величину капитальных вычетов при предоставлении «налоговых каникул»:

(66).

Результаты расчета с применением «налоговых каникул» в рамках региональных инвестиционных проектов приведены в Таблице 3.9.

Таблица 3.9

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при реализации налоговых каникул**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 1,35% | 0,37% | 1,35% | 0,37% | 1,50% | 0,40% |
|  | 6,97% | 0,00% | 6,97% | 0,00% | 7,29% | 0,00% |
| *C* | 10,92% | 4,01% | 10,92% | 4,01% | 9,85% | 2,61% |
| *u\** | 62,19% | -2,92% | 62,19% | -2,92% | 58,08% | -58,05% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 82,47% | 52,28% | 82,47% | 52,28% | 80,56% | 26,72% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, мы понимаем, что предоставление «налоговых каникул» в некоторой степени эквализирует инвестиционные проекты, финансируемые как за счет привлечения капитала, так и заемного финансирования, что происходит вследствие ограниченной в связи с понижением ставки налога на прибыль возможности использовать «налоговый щит» к процентам по заемному финансированию.

Также установление «налоговых каникул» исключительно по налогу на прибыль стимулирует осуществление инвестирования в объекты движимого имущества с коротким сроком полезного использования, приблизительно соответствующим периоду предоставления пониженной ставки налога на прибыль, так как, как указывалось выше, предоставление пониженной ставки налога на прибыль снижает реальный размер капитальных вычетов, доступных организации-инвестору.

Данный факт подтверждается в случае применения «амортизационной премии» при применении пониженных ставок налога на прибыль, как видно из Таблицы 3.10.

Таблица 3.10

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении амортизационной премии в рамках реализации налоговых каникул**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 1,22% | 0,26% | 1,22% | 0,26% | 1,35% | 0,28% |
|  | 6,97% | 0,00% | 6,97% | 0,00% | 7,29% | 0,00% |
| *C* | 10,94% | 4,05% | 10,94% | 4,05% | 9,87% | 2,65% |
| *u\** | 62,25% | -2,03% | 62,25% | -2,03% | 58,15% | -55,89% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 82,50% | 52,70% | 82,50% | 52,70% | 80,60% | 27,73% |

Источник: расчеты автора.

То есть «амортизационная премия» в случае применения «налоговых каникул» уменьшает суммы доступных налогоплательщику капитальных вычетов, а, соответственно, увеличивает минимальную стоимость капитала инвестора и эффективные налоговые ставки за счет того, что на период, когда фирма является плательщиком налога на прибыль, приходится меньшая сумма амортизационных отчислений за счет зачета капитальных вложений в период, в который инвестор не уплачивает налог.

В то же время предоставление «налоговых каникул» может потенциально предоставлять и стимулы в отношении капитальных вложений. Выравнивание условий инвестирования в объекты с длительным и кратким сроком полезного использования может быть произведено за счет предоставления льготы по налогу на имущество в отношении объектов недвижимого имущества.

Предположим, что освобождение по налогу на имущество предоставляется на период применения пониженных ставок, то есть на 10 лет.

Соответственно, рассчитаем налог на имущество следующим образом:

(67),

где - 0%,

Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении льготы по налогу на имущество в рамках реализации «налоговых каникул» приведена в Таблице 3.11.

Таблица 3.11

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении льготы по налогу на имущество в рамках реализации налоговых каникул**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 1,35% | 0,37% | 1,35% | 0,37% | 1,50% | 0,40% |
|  | 0,30% | 0,00% | 0,30% | 0,00% | 0,35% | 0,00% |
| *C* | 4,26% | 4,01% | 4,26% | 4,01% | 2,92% | 2,61% |
| *u\** | 2,96% | -2,92% | 2,96% | -2,92% | -41,65% | -58,05% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 55,01% | 52,28% | 55,01% | 52,28% | 34,33% | 26,72% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, как видно из Таблицы 3.11, предоставление льготы по налогу на имущество выравнивает показатели стоимости капитала и эффективных налоговых ставок между инвестициями в объекты капитального строительства и инвестициями в машины и оборудование.

### *Региональные налоговые льготы*

Как мы понимаем, использование «налоговых каникул» уменьшает ценность капитальных вычетов, а также исключает возможность применить «налоговый щит» в отношении процентов по заемному финансированию в период действия ставки 0%.

При этом мы понимаем, что в соответствии с текущим законодательством налоговая ставка может быть понижена не только до 0%, но и в меньшем объеме – в частности, до 15,5% в соответствии с региональным законодательством[[74]](#footnote-76).

Соответственно, предоставление пониженной установленной законом ставки корпоративного налога может снижать эффективную ставку налога на прибыль, при этом сохранять ценность капитальных вычетов и использования налогового «щита».

В связи с этим рассмотрим предоставление региональных льгот в форме предоставления ставки налога на прибыль, пониженной до 15,5%, а также освобождения от налога на имущество. Для целей дальнейшего расчета будем исходить из допущения, что льготы предоставляются сроком на 5 лет.

Основные допущения в отношении налогового окружения в период реализации инвестиционного проекта приведены в Таблице 3.12.

Таблица 3.12

**Основные допущения в отношении налогового окружения в период реализации инвестиционного проекта**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Ставка налога на прибыль | Период применения |
|  | 15,5% | 0-5 лет |
|  | 20% | После 5 лет |

Источник: составлено автором на основании федерального и регионального налогового законодательства.

Определим величину капитальных вычетов следующим образом:

(68).

Соответственно, рассчитаем налог на имущество следующим образом:

(69),

где - 0%,

В Таблице 3.13 приведены результаты расчета стоимости капитала инвестора и эффективных налоговых ставок при применении льготы по налогу на имущество в рамках применения региональных налоговых льгот.

Таблица 3.13

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении льготы по налогу на имущество в рамках применения региональных налоговых льгот**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 1,49% | 1,49% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 8,85% | 12,60% | 9,51% | 12,97% | 9,18% | 12,79% |
|  | 1,45% | 0,00% | 1,77% | 0,00% | 1,61% | 0,00% |
| *C* | 6,59% | 5,21% | 3,99% | 2,35% | 5,20% | 3,70% |
| *u\** | 37,37% | 20,68% | -3,55% | -75,70% | 20,64% | -11,74% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 70,96% | 63,23% | 51,99% | 18,54% | 63,20% | 48,19% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, исходя из Таблицы 3.13 мы видим, что возможность вычета процентов по заемному финансированию в совокупности с предоставлением льготы по налогу на имущество в форме освобождения недвижимого имущества от налогообложения создает налоговые стимулы для инвестирования на корпоративном уровне в недвижимое имущество при заемном финансировании, а также ослабляет налоговую нагрузку при иных видах финансирования.

Как отмечалось выше, при применении налоговой ставки 0% в ходе «налоговых каникул» применение «амортизационной премии» ухудшает положение налогоплательщика.

Также зачастую не рекомендуют применение «амортизационной премии» и при использовании иных пониженных ставок, так как в номинальном выражении налоговый эффект от включения в расходы для целей налогообложения амортизационных отчислений при применении пониженной ставки уменьшается.

В то же время с точки зрения реальной ставки дисконтирования фирмы применение «амортизационной премии» при применении пониженных ставок может оправдывать себя в случае если «потерянная» экономия за счет применения пониженной ставки налога будет компенсирована в счет утраты ценности амортизационных отчислений в будущем вследствие оценки основных средств для целей налогового учета по исторической стоимости, что может быть проиллюстрировано примером ниже, приведенным в Таблице 3.14.

Таблица 3.14

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении льготы по налогу на имущество в рамках применения региональных налоговых льгот при применении амортизационной премии**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 17,04% | 15,64% | 15,64% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *β* | 0% | 0% | 100,00% | 100,00% | 0% | 0% |
|  | 4,13% | 4,13% | 1,49% | 1,49% | 2,73% | 2,73% |
| *A* | 9,52% | 13,47% | 10,11% | 13,73% | 9,82% | 13,60% |
|  | 1,45% | 0,00% | 1,77% | 0,00% | 1,61% | 0,00% |
| *C* | 6,49% | 4,88% | 3,92% | 2,09% | 5,12% | 3,41% |
| *u\** | 36,39% | 15,44% | -5,48% | -97,42% | 19,30% | -21,20% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
| *s* | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% | 1,91% |
| *METR* | 70,51% | 60,79% | 51,10% | 8,47% | 62,58% | 43,81% |

Источник: расчеты автора.

### *Отмена ранее установленных льгот*

Как указывалось ранее, установление инвестиционных налоговых льгот направлено на стимулирование экономической деятельности, расширенное воспроизводство, обновление производственных фондов и, как следствие, расширение налогооблагаемой базы в долгосрочной перспективе.

Тем не менее, в условиях дефицита бюджета органы государственной власти предпочитают предпринимать меры, которые позволяют восполнить бюджет в краткосрочной перспективе, в частности, отмену установленных ранее налоговых льгот.

Так ранее движимое имущество облагалось налогом на имущество, который в данном случае возможно охарактеризовать, как налог на модернизацию.

Начиная с 2013 года в НК РФ были внесены изменения, в соответствии с которыми движимое имущество, принятое на учет в качестве основных средств начиная с 1 января 2013 года, не признавалось объектом налогообложения налогом на имущество в соответствии со ст. 374 НК РФ.

Начиная с 2015 года в соответствии со ст. 374 НК РФ не подлежат налогообложению объекты основных средств, относящиеся к 1 и 2 амортизационным группам, то есть со сроком полезного использования до 3 лет включительно, при этом освобождение остального движимого имущества от обложения налогом на имущество было перенесено из ст. 374 НК РФ «Объект налогообложения» в ст. 381 НК РФ «Налоговые льготы». В рамках данного переноса законодатель устранил освобождение от налогообложения имущества, полученного в результате реорганизации или от взаимозависимых лиц, так как ранее такие операции могли происходить в рамках налоговой оптимизации, никак не связанной с фактической модернизацией производственных фондов.

В результате в налоговое законодательство были внесены изменения, в соответствии с которым регионам было предоставлено право сохранить или отменить ранее установленную федеральным законодательством льготу по налогу на имущество начиная с 2018 года.

Привязка федерального законодательства к решениям региональных властей становится одним из трендов налогового законодательства в РФ. В частности, как было отмечено выше, схожий порядок установлен с 2017 года в отношении специальных инвестиционных контрактов (СПИК), в рамках которых даже льгота в отношении федеральной части налога на прибыль устанавливается только при установлении соответствующей льготы в отношении региональной части налога на прибыль региональным законодательством.

В частности, предполагается, что таким образом может быть повышена конкуренция между регионами, и они смогут проявлять большую гибкость в зависимости от фактической бюджетной ситуации в регионе, так как ранее решения, принимаемые на федеральном уровне существенно влияли на доходную часть бюджетов регионов, оказывая влияние на налоги, поступающие в региональный бюджет.

Так, по данным Счетной палаты по состоянию на 2015 год только 9 регионов имели профицитный бюджет, в то время как 76 имели дефицит бюджета.

Также по данным ФНС только за 2015 г. в результате применения данной льготы по налогу на имущество бюджет Москвы недополучил 25,6 млрд рублей, 7,6 млрд рублей потерял Санкт-Петербург, 6,6 млрд рублей – Московская область[[75]](#footnote-78).

Таким образом, в условиях дефицита бюджета регионы также могут сделать выбор в пользу краткосрочного восполнения дефицита бюджета нежели в пользу стимулирования обновления производственных фондов.

Рассмотрим влияние отмены налоговой льготы в форме полного освобождения от налогообложения движимого имущества в регионе при следующих вариантах развития событий:

* Отсутствие налоговых льгот;
* Установление региональных налоговых льгот сроком на 5 лет;
* Установление «налоговых каникул» при реализации регионального инвестиционного проекта сроком на 10 лет.

Рассмотрим указанные варианты в рамках подхода Кинга-Фуллертона. Результаты расчетов приведены в Таблице 3.15.

Таблица 3.15

**Основные показатели стоимости капитала и налоговой нагрузки при инвестировании в движимое имущество**

| **Вариант** | **Версия законодательства** | **Финансирование** | ***С*** |  | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Отсутствие налоговых льгот | Текущее | Выпуск акций | 5,68% | 27,28% | 66,28% |
| Заем | 1,90% | -117,25% | -0,73% |
| Нераспределенная прибыль | 4,13% | -0,02% | 53,63% |
| С 01.01.2018 | Выпуск акций | 9,74% | 57,58% | 80,33% |
| Заем | 6,23% | 33,72% | 69,27% |
| Нераспределенная прибыль | 8,29% | 50,20% | 76,91% |
| Региональные налоговые льготы | Текущее | Выпуск акций | 5,21% | 20,68% | 63,23% |
| Заем | 2,35% | -75,70% | 18,54% |
| Нераспределенная прибыль | 3,70% | -11,74% | 48,19% |
| С 01.01.2018 | Выпуск акций | 5,39% | 23,34% | 64,46% |
| Заем | 2,56% | -61,10% | 25,31% |
| Нераспределенная прибыль | 3,89% | -6,08% | 50,82% |
| Налоговые каникулы | Текущее | Выпуск акций | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Заем | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Нераспределенная прибыль | 2,61% | -58,05% | 26,72% |
| С 01.01.2018 | Выпуск акций | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Заем | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Нераспределенная прибыль | 2,61% | -58,05% | 26,72% |

Источник: расчеты автора.

Очевидно, что предоставление льгот на срок, превышающий срок полезного использования оборудования, в которое осуществляются инвестиции, не изменяет показатели инвестора по сравнению с текущей ситуацией, так как в таком случае объект налогообложения также не возникнет, так как имущество будет амортизировано в течение «налоговых каникул».

Однако в остальных ситуациях отмена федеральной льготы по налогу на имущество повышает налоговую нагрузку инвестора.

При этом при отсутствии иных льгот исключаются все существующие стимулы, имеющиеся, в частности, при использовании заемного финансирования.

В то же время налоговые стимулы могут появиться при использовании региональных льгот. Таким образом, региональные власти могут принять решение, в результате которого в регионе будет неприменима безусловная льгота по налогу на имущество, имеющая заявительный характер, однако будут действовать существующие региональные льготы в отношении инвестиционных проектов. в

Так как региональные льготы в большинстве регионов носят разрешительный характер, фактически будет происходить ситуация, в которой заявительная льгота, имеющая минимальную административную нагрузку как на инвестора, так и на контролирующие органы, будет заменена льготой, которая, как правило, имеет высокую административную нагрузку: требует согласования с региональной администрацией, составления бизнес-плана для целей представления в администрацию.

То есть региональные власти смогут повысить уровень контроля за предоставлением льгот, в то же время значительно увеличив административную нагрузку. Такой маневр, по нашему мнению, противоречит основным принципам ОЭСР в отношении установления льгот, указанным в п. 2.4.

Также представляется целесообразным сравнить необходимую стоимость капитала и налоговую нагрузку в отношении вложений в здания и в оборудование при отсутствии безусловной льготы в отношении движимого имущества (см. Таблицу 3.16).

Таблица 3.16

**Основные показатели стоимости капитала и налоговой нагрузки при инвестировании в недвижимое и движимое имущество при отсутствии федеральной льготы по движимому имуществу**

| **Вариант** | **Объект инвестирования** | **Финансирование** | ***С*** |  | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Отсутствие налоговых льгот | Здания | Выпуск акций | 12,59% | 67,20% | 84,79% |
| Заем | 9,52% | 56,61% | 79,88% |
| Нераспределенная прибыль | 11,30% | 63,46% | 83,06% |
| Оборудование | Выпуск акций | 9,74% | 57,58% | 80,33% |
| Заем | 6,23% | 33,72% | 69,27% |
| Нераспределенная прибыль | 8,29% | 50,20% | 76,91% |
| Региональные налоговые льготы | Здания | Выпуск акций | 6,59% | 37,37% | 70,96% |
| Заем | 3,99% | -3,55% | 51,99% |
| Нераспределенная прибыль | 5,20% | 20,64% | 63,20% |
| Оборудование | Выпуск акций | 5,39% | 23,34% | 64,46% |
| Заем | 2,56% | -61,10% | 25,31% |
| Нераспределенная прибыль | 3,89% | -6,08% | 50,82% |
| Налоговые каникулы | Здания | Выпуск акций | 4,26% | 2,96% | 55,01% |
| Заем | 4,26% | 2,96% | 55,01% |
| Нераспределенная прибыль | 2,92% | -41,65% | 34,33% |
| Оборудование | Выпуск акций | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Заем | 4,01% | -2,92% | 52,28% |
| Нераспределенная прибыль | 2,61% | -58,05% | 26,72% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, отмена установленной на федеральном уровне льготы по налогу на имущество выравнивает показатели стоимости капитала и налоговой нагрузки в отношении инвестиций в недвижимое и движимое имущество. В то же время такие ставки относительно ниже в отношении движимого имущества в связи с тем, что амортизационные отчисления по движимому имуществу начисляются в течение более короткого срока полезного использования, вследствие чего обесцениваются в меньшей степени.

### *Международные инвестиции*

Рассмотренные нами выше примеры относятся к налогообложению на национальном уровне.

В то же время в случае привлечения иностранных инвестиций необходимо учитывать также последствия на уровне страны-инвестора – в частности, как указывалось выше (см. п. 1.2 ), потенциально предоставление льгот в государстве, в которое осуществляются инвестиции, может привести к перетечению налога из такого государства (“host country”) налогов в государство, в котором инкорпорирован инвестор (“home country”).

Также льготные налоговые режимы в отдельных странах и льготы, предоставляемые соглашениями об избежании двойного налогообложения, приводят к тому, что национальные инвесторы также используют международные структуры для целей инвестирования.

При этом на стоимость капитала инвестора и эффективную налоговую ставку может оказывать влияние вся структура финансирования, то есть каким образом осуществляется финансирование иностранного инвестора и каким образом средства передаются в страну, в которой осуществляется инвестиционный проект.

В связи с этим, в соответствии с подходом, изложенным Дж. С. Альвортом (Альворт, 1988), будут использованы возможные варианты финансирования, изложенные в Таблице 1.4. .Для целей дальнейших расчетов сделаем допущение, что иностранный инвестор инкорпорирован в Германии, финансирование иностранного инвестора осуществляется домохозяйствами в Германии.

Соответственно, введем в Таблице 3.17 следующие допущения о системе налогообложения в Германии.

Таблица 3.17

**Основные допущения о системе налогообложения в Германии, используемые в расчетах**

| **Показатель** | **Значение** |
| --- | --- |
| , корпоративный налог в Германии | 15,83% |
| ,, подоходный налог в Германии | 26,38% |
| , налог у источника в РФ в отношении дивидендов[[76]](#footnote-79) | 5% |

Источник: Perdelwitz, A., Germany - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_de\_chaphead, свободный, (дата обращения: 05.01.2016).

При этом, *M* представляет собой: .

, в связи с применением системы освобождения в Германии в отношении дивидендов по инвестициям, не являющимся портфельными.

– по сравнению с исследованием Кинга-Фуллертона (Кинг, Фуллертон, 1984) в Германии отменен так называемый режим “dividend imputation”, то есть зачета корпоративного налога в счет подоходного налога в отношении дивидендов.

,

*θ* – альтернативная стоимость удержания прибыли дочернего предприятия с точки зрения валового дохода (до налогообложения). Другими словами, когда дочернее предприятие распределяет дивиденды в размере 1 евро, инвестор получает *θ* евро.

Сделаем допущение о том, что рыночная ставка процента в отношении финансирования совпадает в России и в Германии. Данное допущение может быть оправдано с той точки зрения, что инвестиционный проект осуществляется в России, соответственно, кредитный риск, связанный с этим проектом, независимо от того в какой стране находится источник финансирования данного проекта, остается неизменным.

Также сделаем допущение, что проценты по заемному финансированию могут вычитаться в полном объеме.

Мы будем исходить из допущения, что организация распределяет 10% прибыли, соответственно, оставшаяся часть может быть использована в качестве источника финансирования.

Рассмотрим ситуацию, в которой отсутствуют налоговые льготы и разнообразные меры поддержки в Таблицах 3.18, 3.19, 3.20.

Таблица 3.18

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии налоговых мер поддержки при заемном финансировании материнской компании**

|  | **Заемное финансирование материнской компании** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 13,63% | 13,63% | 15,10% | 15,10% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 0,72% | 0,72% | 2,19% | 2,19% |
| *A* | 11,73% | 16,63% | 11,29% | 16,37% |
|  | 7,81% | 0,00% | 7,43% | 0,00% |
| *C* | 9,52% | 1,90% | 10,81% | 3,52% |
| *u\** | 56,61% | -117,25% | 61,79% | -17,23% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | (0,08) | (0,08) | (0,08) | (0,08) |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 103,84% | 119,21% | 103,38% | 110,36% |

Источник: расчеты автора.

Таблица 3.19

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии налоговых мер поддержки при финансировании материнской компании путем выпуска новых акций**

|  | **Финансирование материнской компании путем выпуска новых акций** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 16,47% | 16,47% | 17,94% | 17,94% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 3,56% | 3,56% | 5,03% | 5,03% |
| *A* | 10,92% | 16,14% | 10,56% | 15,91% |
|  | 7,10% | 0,00% | 6,78% | 0,00% |
| *C* | 12,06% | 5,05% | 13,44% | 6,68% |
| *u\** | 65,76% | 18,18% | 69,26% | 38,15% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | (0,08) | (0,08) | (0,08) | (0,08) |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 103,03% | 107,23% | 102,72% | 105,47% |

Источник: расчеты автора.

Таблица 3.20

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии налоговых мер поддержки при финансировании материнской компании за счет нераспределенной прибыли**

|  | **Финансирование материнской компании путем за счет нераспределенной прибыли** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 13,83% | 13,83% | 15,06% | 15,06% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 0,92% | 0,92% | 2,15% | 2,15% |
| *A* | 11,66% | 16,59% | 11,30% | 16,38% |
|  | 7,76% | 0,00% | 7,43% | 0,00% |
| *C* | 9,69% | 2,12% | 10,78% | 3,48% |
| *u\** | 57,38% | -94,86% | 61,67% | -18,62% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | (0,08) | (0,08) | (0,08) | (0,08) |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 103,77% | 117,23% | 103,39% | 110,49% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, из Таблиц 3.18, 3.19, 3.20 выше мы видим, что предельная эффективная ставка налогообложения выросла вследствие более высокого уровня налогообложения доходов домохозяйств в Германии.

В то же время мы понимаем, что применение заемного финансирования в рамках отношений между дочерней и материнской компаниями в независимости от источника финансирования материнской компании, то есть в независимости от фактического источника финансирования инвестиционного проекта, может создавать налоговые стимулы для инвестирования на уровне дочерней компании за счет использования «налогового щита» по заемным средствам на уровне дочерней компании.

Таким образом, заемное финансирование в рамках отношений между материнской и дочерней компаниями создает преимущества с точки зрения минимальной стоимости капитала инвестора, а также эффективной налоговой ставки на уровне дочерней организации.

В связи с этим налоговое законодательство Российской Федерации, как и во многих других странах, содержит положения, ограничивающие преимущества, возникающие вследствие использования заемного финансирования в качестве источника финансирования в случае отношений между аффилированными лицами.

В НК РФ указанные положения приведены в п.2 ст. 269 НК РФ, также данные положения определяются как правила «тонкой капитализации». Цель этих правил состоит как раз в том, чтобы дочерняя компания, осуществляющая деятельность в стране, в которую осуществляются инвестиции (“host country”), не получала дополнительных преимуществ за счет того, что финансирование в форме предоставления капитала заменялось бы займом от иностранной материнской организации.

При этом правила «тонкой капитализации» направлены на исключение именно нерыночной структуры отношений. Предполагается, что ни один независимый кредитор в рамках рыночных отношений не будет предоставлять финансирование компании, не имеющей собственного капитала или имеющей незначительный собственный капитал, так как кредитные риски такой компании возрастают по мере увеличения доли долгового финансирования в общем финансировании компании.

В соответствии с правилами «тонкой капитализации» в Российской Федерации предполагается, что величина задолженности компании перед аффилированным лицом не должна более, чем в 3 раза превосходить ее собственный капитал – такое соотношение долг / капитал презюмируется, как рыночное в соответствии с правилами «тонкой капитализации».

Соответственно, проценты по заемному финансированию в отношении превышения задолженности над собственным капиталом, превышающего установленное соотношение, для целей налогообложения не вычитаются для целей налога на прибыль и приравниваются к дивидендам.

В связи с этим, в Таблице 3.21 рассмотрим случаи заемного финансирования между материнской и дочерней компаниями в случае применения правил «тонкой капитализации» на примере финансирования материнской компании за счет выпуска новых акций.

Таблица 3.21

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при отсутствии налоговых мер поддержки при финансировании материнской компании путем выпуска новых акций в условиях правил «тонкой капитализации»**

|  | **Финансирование материнской компании путем выпуска новых акций** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,32% | 17,32% | 17,94% | 17,94% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 4,41% | 4,41% | 5,03% | 5,03% |
| *A* | 10,70% | 16,01% | 10,56% | 15,91% |
|  | 6,91% | 0,00% | 6,78% | 0,00% |
| *C* | 12,86% | 5,99% | 13,44% | 6,68% |
| *u\** | 67,87% | 31,10% | 69,26% | 38,15% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | (0,08) | (0,08) | (0,08) | (0,08) |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 102,84% | 106,09% | 102,72% | 105,47% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, мы понимаем, что применение правил «тонкой капитализации» позволяет в определенной степени выровнять показатели стоимости капитала между предоставлением средств в рамках заемного финансирования и вложением в капитал.

Соответственно, необходимо рассмотреть влияние предоставления различных мер поддержки в случае существования иностранного инвестора и международного налогообложения.

#### Использование амортизационной премии при международных инвестициях

Предоставление «амортизационной премии», то есть увеличение приведенной стоимости амортизационных отчислений, в конечном счете, приводит к снижению стоимости капитала инвестора и эффективных налоговых ставок на корпоративном уровне аналогично тому, как это происходит при рассмотрении инвестиционного проекта на уровне одного государства.

Соответствующие результаты расчетов приведены в Таблице 3.22.

Таблица 3.22

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки в случае использования амортизационной премии при наличии международного налогообложения**

| **Финансирование материнской компании** | **Финансирование дочерней компании** | **Объект инвестиций** | ***C*** | ***u\**** | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Заемное | Заем | Здания и сооружения | 9,42% | 56,16% | 103,88% |
| Оборудование | 1,55% | -166,92% | 123,60% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 10,69% | 61,36% | 103,42% |
| Оборудование | 3,12% | -32,27% | 111,69% |
| Выпуск акций | Заем | Здания и сооружения | 11,92% | 65,35% | 103,06% |
| Оборудование | 4,60% | 10,25% | 107,94% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 13,27% | 68,88% | 102,75% |
| Оборудование | 6,18% | 33,19% | 105,91% |
| Нераспределенная прибыль | Заем | Здания и сооружения | 9,59% | 56,93% | 103,81% |
| Оборудование | 1,76% | -134,72% | 120,75% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 10,66% | 61,24% | 103,43% |
| Оборудование | 3,08% | -34,00% | 111,85% |

Источник: расчеты автора.

В то же время предельные эффективные ставки налогообложения возрастают по сравнению с базовым вариантом в связи с возникновением отрицательной реальной доходности инвестора физического лица после налогообложения в Германии.

#### Налоговые каникулы и пониженные ставки корпоративных налогов при международных инвестициях

Также возникает необходимость рассмотреть влияние предоставления «налоговых каникул», а также периодов предоставления пониженных ставок налогов, в том числе налога на прибыль, в случае существования международного финансирования.

Налоговая система Германии является достаточно распространенной для развитых стран: дивиденды от прямых иностранных инвестиций не облагаются корпоративным налогом в Германии, в случае если доля немецкой компании в иностранной составляет не менее 10%, при этом дивиденды не уменьшают налогооблагаемую базу иностранной компании.

При этом иные пассивные доходы, в том числе проценты облагаются по всему миру (“worldwide income”). СИДН между РФ и Германией также не содержит положений в отношении так называемого “tax sparing”, которые позволяли бы при предоставлении льгот и зачете в Германии налогов, уплаченных в РФ, вычитать сумму налога без учета предоставленной льготы, как если бы она была уплачена по общей ставке.

Рассмотрим предоставление налоговых льгот в форме «налоговых каникул» в рамках региональных инвестиционных проектов (РИП), то есть при предоставлении пониженной ставки по налогу на прибыль при сохранении действующего налогообложения в отношении налога на имущество. Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки в данном случае приведены в Таблицах 3.23, 3.24, 3.25.

Таблица 3.23

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при предоставлении налоговых каникул при заемном финансировании материнской компании**

|  | **Заемное финансирование материнской компании** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 17,04% | 17,04% | 15,10% | 15,10% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 4,13% | 4,13% | 2,19% | 2,19% |
| *A* | 1,35% | 0,37% | 1,56% | 0,42% |
|  | 6,97% | 0,00% | 7,43% | 0,00% |
| *C* | 10,92% | 4,01% | 9,44% | 2,07% |
| *u\** | 62,19% | -2,92% | 56,25% | -100,00% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,11 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 103,34% | 109,10% | 103,87% | 117,68% |

Источник: расчеты автора.

Таблица 3.24

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при предоставлении налоговых каникул при финансировании материнской компании путем выпуска новых акций**

|  | **Финансирование материнской компании путем выпуска новых акций** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 19,88% | 19,88% | 17,94% | 17,94% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 6,97% | 6,97% | 5,03% | 5,03% |
| *A* | 1,10% | 0,32% | 1,27% | 0,36% |
|  | 6,39% | 0,00% | 6,78% | 0,00% |
| *C* | 13,19% | 6,86% | 11,628% | 4,912% |
| *u\** | 68,68% | 39,79% | 64,48% | 15,92% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,11 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 102,77% | 105,32% | 103,14% | 107,43% |

Источник: расчеты автора.

Таблица 3.25

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при предоставлении налоговых каникул при финансировании материнской компании за счет нераспределенной прибыли**

|  | **Финансирование материнской компании путем за счет нераспределенной прибыли** | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Заемное финансирование дочерней компании** | | **Приобретение акций дочерней компании** | |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *ρ* | 16,69% | 16,69% | 15,06% | 15,06% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
|  | 3,78% | 3,78% | 2,15% | 2,15% |
| *A* | 1,17% | 0,32% | 1,32% | 0,35% |
|  | 7,05% | 0,00% | 7,43% | 0,00% |
| *C* | 10,65% | 3,66% | 9,41% | 2,03% |
| *u\** | 61,23% | -12,75% | 56,12% | -103,70% |
| *r* | 4,13% | 4,13% | 4,13% | 4,13% |
|  | 1 | 1 | 1 | 1 |
| *M* | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,11 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
|  | 0,95 | 0,95 | 0,95 | 0,95 |
| *s* | -0,37% | -0,37% | -0,37% | -0,37% |
| *z* | 11,70% | 11,70% | 11,70% | 11,70% |
| *METR* | 103,43% | 109,97% | 103,88% | 118,01% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, мы понимаем, что, как и при финансировании на уровне одной страны, предоставление «налоговых каникул» существенно снижает приведенную стоимость капитальных вычетов.

При этом предоставление «налоговых каникул» так же, как и при финансировании на уровне одной страны, снизило привлекательность заемного финансирования. В то же время отрицательный эффект установления «налоговых каникул» на стоимость капитала инвестора проявляется в зависимости от способа организации финансирования материнской компанией дочерней компании. То есть при установлении «налоговых каникул», в рамках которых дочерней компании устанавливается ставка налога на прибыль, пониженная до 0%, отрицательный эффект проявляется при организации финансирования дочерней компании в форме займа.

В то же время повышается эффективность смешанных структур финансирования: привлечение долгового финансирования материнской компанией или использование ее нераспределенной прибыли вкупе с выкупом дополнительного выпуска акций дочерней компании (увеличения ее капитала), связанного с реализацией инвестиционного проекта.

Влияние увеличения стоимости капитала инвестора на предельные эффективные налоговые ставки также является отрицательным в связи с отрицательной реальной доходностью инвесторов-домохозяйств в Германии.

Однако, в целом, предоставление «налоговых каникул» исключительно по налогу на прибыль без предоставления льгот по иным налогам, в частности, налогу на имущество, с учетом иностранной структуры финансирования приводит скорее к переориентации между выгодными для инвестора вариантами финансирования инвестиционного проекта, нежели к снижению стоимости капитала, а, соответственно, и снижению необходимой посленалоговой отдачи инвестора.

Во многом, именно этим можно объяснить относительную непопулярность у инвесторов таких установленных мер поддержки, как, например, региональные инвестиционные проекты (РИП).

Помимо того, что инвестор может не платить налог на прибыль вследствие иных причин – например, накопление и перенос убытков[[77]](#footnote-80), даже в случае гипотетического изначально маржинального инвестиционного проекта для инвестора может не создаваться дополнительных стимулов к инвестированию по сравнению со стандартной налоговой системой.

В связи с этим могут остаться невостребованными у инвесторов режимы, устанавливающие льготы исключительно в форме налога на прибыль: региональные инвестиционные проекты (РИП), специальные инвестиционные контракты (СПИК) – в случае установления региональным законодательством только прямо предусмотренных НК РФ для установления в регионах льгот по налогу на прибыль в рамках СПИК.

Для подтверждения приведенных выше утверждений приведем пример, в рамках которого при предоставлении «налоговых каникул» предоставляется льгота по налогу на имущество. Результаты такого расчета приведены в Таблице 3.26.

Таблица 3.26

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при предоставлении налоговых каникул, включая льготу по налогу на имущество**

| **Финансирование материнской компании** | **Финансирование дочерней компании** | **Объект инвестиций** | ***C*** | ***u\**** | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Заемное | Заем | Здания и сооружения | 4,26% | 2,96% | 108,58% |
| Оборудование | 4,01% | -2,92% | 109,10% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 2,39% | -72,49% | 115,25% |
| Оборудование | 2,07% | -100,00% | 117,68% |
| Выпуск акций | Заем | Здания и сооружения | 7,01% | 41,10% | 105,21% |
| Оборудование | 6,86% | 39,79% | 105,32% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 5,12% | 19,38% | 107,13% |
| Оборудование | 4,91% | 15,92% | 107,43% |
| Нераспределенная прибыль | Заем | Здания и сооружения | 3,92% | -5,37% | 109,32% |
| Оборудование | 3,66% | -12,75% | 109,97% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 2,36% | -75,10% | 115,48% |
| Оборудование | 2,03% | -103,70% | 118,01% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, при предоставлении льготы по налогу на имущество аналогично инвестированию в рамках одной страны выравниваются характеристики инвестиций в объекты капитального строительства и оборудование, а также создаются налоговые стимулы к осуществлению инвестирования в объекты капитального строительства на уровне корпоративного налогообложения.

В то же мы видим, что при отрицательной реальной норме доходности иностранных домохозяйств не создается стимулов к осуществлению инвестирования с учетом всей системы налогообложения.

При этом фактические структуры инвестирования могут усложняться, чтобы исключить влияние высоких предельных эффективных ставок налогообложения с учетом налогообложения физических лиц при международном финансировании.

В связи с этим возможно уделить большее внимание минимальной необходимой стоимости капитала инвестора и эффективной ставке налогообложения капитала в стране, в которую осуществляются инвестиции.

#### Использование амортизационной премии в рамках налоговых каникул при международных инвестициях

Применение «амортизационной премии» при установлении «налоговых каникул» в случае международных структур также оказывает отрицательный эффект на стоимость капитала инвестора. Такие выводы можно сделать из расчетов, приведенных в Таблице 3.27.

Таблица 3.27

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении амортизационной премии в рамках налоговых каникул при международном финансировании**

| **Финансирование материнской компании** | **Финансирование дочерней компании** | **Объект инвестиций** | ***C*** | ***u\**** | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Заемное | Заем | Здания и сооружения | 4,27% | 3,35% | 108,55% |
| Оборудование | 4,05% | -2,03% | 109,02% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 2,41% | -71,27% | 115,14% |
| Оборудование | 2,10% | -96,50% | 117,37% |
| Выпуск акций | Заем | Здания и сооружения | 7,03% | 41,25% | 105,19% |
| Оборудование | 6,89% | 40,08% | 105,30% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 5,14% | 19,65% | 107,10% |
| Оборудование | 4,95% | 16,51% | 107,38% |
| Нераспределенная прибыль | Заем | Здания и сооружения | 3,94% | -4,90% | 109,27% |
| Оборудование | 3,70% | -11,67% | 109,87% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 2,38% | -73,83% | 115,37% |
| Оборудование | 2,06% | -100,07% | 117,69% |

Источник: расчеты автора.

#### Использование региональных налоговых льгот при международных инвестициях

Аналогично анализу инвестирования на уровне одной страны рассмотрим ситуацию предоставления региональных налоговых льгот в случае международного финансирования.

Показатели стоимости капитала и эффективных ставок налогообложения в случае применения региональных льгот в соответствии с принятыми ранее допущениями приведены в Таблице 3.28.

Таблица 3.28

**Стоимость капитала и эффективные налоговые ставки при применении региональных льгот при международном финансировании**

| **Финансирование материнской компании** | **Финансирование дочерней компании** | **Объект инвестиций** | ***C*** | ***u\**** | ***METR*** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Заемное | Заем | Здания и сооружения | 3,99% | -3,55% | 109,16% |
| Оборудование | 2,35% | -75,70% | 115,53% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 4,67% | 11,51% | 107,82% |
| Оборудование | 3,11% | -33,00% | 111,76% |
| Выпуск акций | Заем | Здания и сооружения | 6,79% | 39,21% | 105,37% |
| Оборудование | 5,42% | 23,83% | 106,73% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 7,50% | 44,94% | 104,87% |
| Оборудование | 6,18% | 33,16% | 105,91% |
| Нераспределенная прибыль | Заем | Здания и сооружения | 4,06% | -1,71% | 108,99% |
| Оборудование | 2,43% | -69,88% | 115,02% |
| Покупка акций | Здания и сооружения | 4,63% | 10,81% | 107,89% |
| Оборудование | 3,06% | -34,76% | 111,91% |

Источник: расчеты автора.

Таким образом, мы видим из расчетов, приведенных в Таблице 3.28, что в случае применения региональных льгот и при международном финансировании происходит перераспределение между наиболее благоприятными вариантами финансирования дочерней компании в Российской Федерации в пользу различных вариантов заемного финансирования за счет использования «налогового щита» в Российской Федерации.

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что предоставление льгот по налогу на прибыль в условиях маржинальных проектов влияет скорее не на возникновение стимулов к инвестированию в системе налогообложения, как таковых, а на источники финансирования инвестиционного проекта, позволяющие использовать предлагаемые системой налогообложения стимулы к инвестированию.

Проведенный анализ также подтвердил необходимость установления льготы по налогу на имущество в целях выравнивания условий реализации проектов, связанных с инвестированием в объекты капитального строительства, и инвестированием в объекты движимого имущества.

Налог на имущество является реальным налогом и не зависит от фактической прибыльности инвестиционного проекта, в связи с чем он оказывает существенное влияние на стоимость капитала инвестора в рамках маржинального проекта, рассматриваемого при анализе в соответствии с подходом Кинга-Фуллертона.

Также подтверждается тезис о том, что использование льгот может быть в определенной степени невыгодным для инвестора:

* предоставление пониженных ставок налога на прибыль уменьшает величину возможных капитальных вычетов и «налогового щита» по процентам по заемным обязательствам таким образом, что эффект от предоставления пониженной ставки на стоимость капитала инвестора перекрывается потерями, связанными с невозможностью в полном объеме использовать капитальные вычеты в форме амортизационных отчислений, а также «налоговый щит» по заемным обязательствам;
* проявляется необходимость классификации льгот в зависимости от элемента налога, на который влияет льгота: использование льгот в отношении налоговой ставки (пониженные ставки, «налоговые каникулы») и налоговой базы (ускоренная амортизация) может давать противонаправленный эффект, так как перенос расходов в большем объеме на периоды, в которых применятся пониженная ставка, уменьшает налоговый эффект (аналог «налогового щита» в отношении процентных расходов) по данным расходам;
* отсутствие налогообложения нереализованного прироста капитала само по себе является мерой, стимулирующей использование нераспределенной прибыли для инвестирования, так как отсутствие такого налогообложения снижает минимальную необходимую стоимость капитала инвестора;
* для маржинальных проектов приоритетные результаты предоставляет применение освобождения от налога на имущество, а также использование ускоренной амортизации – в частности, «амортизационной премии».

## ***Подход Девере-Гриффит***

В то же время, как указывалось в Главе 1, проекты могут быть не только маржинальными, но и генерировать эконмическую ренту. Инвестор может осуществлять выбор между несколькими проектами.

Соответственно, можно предположить, что в отношении проектов, генерирующих экономическую ренту, можно сделать иные выводы в отношении приоритетности видов налоговых льгот.

Для этого рассмотрим подход Девере-Гриффит (Девере, Гриффит, 1998а). Напомним, что в рамках подхода Девере-Гриффит оцениваются не предельные (маржинальные) проекты, а проекты, генерирующие экономическую ренту.

В связи с этим осуществляется расчет не предельной эффективной налоговой ставки (*METR*), а средней эффективной налоговой ставки (*EATR*).

(22),

где *p* представляет собой норму прибыли. В рамках общеевропейского подхода при расчете EATR применяется показатель *p*=20%. Мы полагаем, что такое значение нормы прибыли может продемонстрировать наличие экономической ренты.

Экономическая рента до налогообложения, может быть рассчитана следующим образом:

(23).

Экономическая рента после налогообложения, , может быть рассмотрена, как состоящая из двух частей: рента, соответствующая инвестициям за счет нераспределенной прибыли, , а также стоимости дополнительного внешнего финансирования, .

(24),

где – величина, характеризующая налоговую дискриминацию между созданием капитала и распределением,

(25);

– величина, характеризующая номинальную ставку дисконтирования акционеров,

(26);

означает ставку персонального налога на доходы в форме дивидендов;

означает ставку персонального налога на доходы в форме процентов;

*с* означает налоговый вычет, предоставляемый в отношении выплаченных дивидендов.

*z* – налоговая ставка в отношении прироста стоимости капитала.

*A –* величина амортизационных вычетов.

Далее будем исходить из следующих допущений:

=13%, так как с 2015 года отменена пониженная ставка 9% в отношении дивидендов, полученных физическими лицами – резидентами РФ[[78]](#footnote-81). Отмена пониженной ставки в отношении дивидендов произошла вкупе с так называемыми «деофшоризационными» изменениями, в рамках которых применение пониженных ставок в отношении дивидендов могло бы привести к использованию данной льготы в случае трансформации иных видов доходов (в том числе процентов) при существовании субхолдингов, в том числе российских. Впрочем, данный вопрос не является основным предметом нашего анализа, в связи с чем не будем останавливаться на нем подробно.

В отношении прироста стоимости капитала законодательство может прямо не предусматривать отдельной ставки обложения налогом, также законодательство может не предусматривать налогообложения нереализованного прироста капитала.

Так как налоговое законодательство РФ не предусматривает налогообложения нереализованного прироста капитала в литературе встречаются мнения, в соответствии с которыми *z* для Российской Федерации равно 0.

В то же время мы полагаем необходимым отметить, что прирост капитала будет подлежать налогообложению в случае его реализации[[79]](#footnote-82). Таким образом, в данном случае возможно применить подход, определенный Кингом и Фуллертоном (Кинг, Фуллертон, 1984), в соответствии с которым необходимо предсказать поведение инвестора в отношении реализации накопленного прироста капитала.

Далее мы будем исходить из предположения, что 10% прироста капитала реализуются инвестором в каждом периоде. Также необходимо отметить, что ставка в отношении реализованного прироста капитала так же, как в отношении дивидендов и иных видов доходов составляет для резидентов РФ 13%[[80]](#footnote-83):

(70).

Вычет, предоставляемый в отношении дивидендов, *с*, примем равным 0.

Сумма капитальных вычетов будет рассчитана следующим образом:

(27),

где  *–* величина амортизации, уменьшающая налоговую базу.

Аналогично расчету *METR* будем исходить из того, что амортизация определяется методом уменьшающегося остатка.

Соответственно, величина приведена в Таблице 3.29.

Таблица 3.29

**Нормы амортизации при применении нелинейного метода**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Амортизационная группа | Норма амортизации в месяц | Норма амортизации в год, |
| Четвертая (от 5 до 7 лет включительно) | 3,8% | 14,53% |
| Седьмая (от 15 до 20 лет включительно) | 1,3% | 37,18% |

Источник: п. 5 ст. 259.2 НК РФ

Стоимость финансирования также представлена в Таблице 3.30.

Таблица 3.30

**Стоимость финансирования в зависимости от различных источников**

|  |  |
| --- | --- |
| **Источник** | **Стоимость финансирования** |
| Нераспределенная прибыль |  |
| Изменение капитала |  |
| Долг |  |

Источник: Девере, Гриффит, 1998а.

Соответственно, рассчитаем средние эффективные налоговые ставки в случае отсутствия каких-либо мер стимулирования инвестиций.

Аналогично расчету *METR* рассмотрим три вида финансирования инвестиционного проекта:

* выпуск акций;
* заемное финансирование;
* использование нераспределенной прибыли.

Результаты расчета *EATR* приведены в Таблице 3.31.

Таблица 3.31

**Расчет EATR без применения мер поддержки инвестиций**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *p* | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *A* | 11,14% | 16,28% | 11,14% | 16,28% | 11,14% | 16,28% |
|  | 15,24% | 15,24% | 15,24% | 15,24% | 15,24% | 15,24% |
|  | 10,64% | 10,59% | 13,27% | 13,10% | 11,71% | 11,62% |
|  | 11,71% | 11,62% | 11,71% | 11,62% | 11,71% | 11,62% |
|  | -1,07% | -1,02% | 1,5575% | 1,4848% | 0,00% | 0,00% |
| z | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% |
| ρ | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% |
| ϒ | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% |
| EATR | 23,94% | 24,19% | 10,26% | 11,15% | 18,36% | 18,88% |

Источник: расчет автора.

Рассмотрим влияние использования «амортизационной премии» на среднюю эффективную налоговую ставку при наличии экономической ренты. Указанное влияние приведено в Таблице 3.32.

Таблица 3.32

**Влияние амортизационной премии на EATR**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| EATR | 23,47% | 22,64% | 9,79% | 9,60% | 17,90% | 17,33% |

Источник: расчет автора.

Таким образом, мы понимаем, что при наличии экономической ренты наблюдается положительное влияние применения «амортизационной премии», но в то же время мы понимаем, что такое влияние относительно невелико.

При этом мы понимаем, что применение ускоренной амортизации было мерой стимулирования в рамках налога на прибыль, снижавшей необходимую стоимость капитала инвестора и создававшей стимулы к инвестированию, как в рамках эффективной налоговой ставки на корпоративном уровне, так и в рамках предельной эффективной ставки с учетом персонального налогообложения для маржинального инвестиционного проекта.

### *Налоговые каникулы*

Таким образом, необходимо рассмотреть возможность применения иных стимулирующих мер поддержки в случае инвестиционного проекта, генерирующего экономическую ренту – в частности, «налоговых каникул», то есть освобождения от уплаты налогов или снижения ставок налогов на определенный период.

Для этого рассмотрим расширение модели Девере-Гриффит А. Клемма (Клемм, 2008).

В связи с тем, что модификация А. Клемма предполагает установление «налоговых каникул» рассмотрим инструмент, предоставляющий положения, наиболее близкие к понятию «налоговых каникул» – специальные инвестиционные контракты (СПИК).

В рамках СПИК, как указывалось в Главе 2, льготы по налогу на прибыль могут быть установлены в форме снижения ставки налога на прибыль до 0% (как в федеральный, так и в региональный бюджеты) на период действия СПИК.

В соответствии с Правилами заключения специальных инвестиционных контрактов[[81]](#footnote-84) СПИК заключается на срок, равный сроку выхода проекта на операционную прибыль в соответствии с бизнес-планом инвестиционного проекта, увеличенному на 5 лет, но не более 10 лет.

Расширение А. Клемма предполагает возможность расчета *EATR* в условиях постоянного инвестирования. В то же время для целей нашего расчета будем исходить из допущения, что инвестирование осуществляется единовременно, перед началом получения «налоговых каникул», при этом начиная с первого периода демонстрируется прибыль (как операционная, так и прибыль до налогообложения).

Таким образом, приведем расчеты исходя из срока применения «налоговых каникул», то есть снижения ставки налога на прибыль до 0% на срок 5 лет.

Результаты расчета *EATR* при использовании «налоговых каникул» приведены в Таблице 3.33.

Таблица 3.33

**Расчет эффективных средних ставок налогообложения при применении налоговых каникул**

| **Показатель** | **Выпуск акций** | | **Заемное финансирование** | | **Нераспределенная прибыль** | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** | **Здания** | **Машины и оборудование** |
| *p* | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| *δ* | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% | 8,80% | 27,26% |
| *A* | 2,45% | 0,77% | 2,45% | 0,77% | 2,45% | 0,77% |
|  | 122,72% | 50,56% | 122,72% | 50,56% | 122,72% | 50,56% |
|  | 111,47% | 41,64% | 123,37% | 47,67% | 119,61% | 49,79% |
|  | 119,61% | 49,79% | 119,61% | 49,79% | 119,61% | 49,79% |
|  | -8,15% | -8,15% | 3,76% | -2,12% | 0,00% | 0,00% |
| z | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% | 5,28% |
| ρ | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% | 15,65% |
| ϒ | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% | 91,85% |
| EATR | 7,28% | 13,99% | -0,42% | 4,53% | 2,01% | 1,20% |

Источник: расчет автора.

Таким образом, мы видим, что предоставление «налоговых каникул» существенно снизило среднюю эффективную налоговую ставку, создав налоговые стимулы для инвестирования, в том числе отрицательные эффективные налоговые ставки в отношении отдельных видов инвестиций и структур финансирования.

Для сравнения приведем влияние установления льготного режима налогообложения, установленного в рамках СПИК, на маржинальный инвестиционный проект в рамках подхода Кинга-Фуллертона. Такое сравнение приведено в Таблице 3.34

Таблица 3.34

**Сравнение стоимости капитала и предельных эффективных налоговых ставок без установления льгот и при установлении льгот в рамках СПИК**

| **Финансирование материнской компании** | **Объект инвестирования** | **Без льгот** | | | **Налоговые каникулы в рамках СПИК** | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| ***C*** | ***u\**** | ***METR*** | ***C*** | ***u\**** | ***METR*** |
| Выпуск акций | Здания и сооружения | 12,59% | 67,20% | 84,79% | 12,43% | 66,78% | 84,60% |
| Оборудование | 5,68% | 27,28% | 66,28% | 3,79% | -8,97% | 49,48% |
| Заемное | Здания и сооружения | 9,52% | 56,61% | 79,88% | 6,36% | 35,11% | 69,92% |
| Оборудование | 1,90% | -117,25% | -0,73% | 3,79% | -8,97% | 49,48% |
| Нераспределенная прибыль | Здания и сооружения | 11,30% | 63,46% | 83,06% | 5,27% | 21,60% | 63,65% |
| Оборудование | 4,13% | -0,02% | 53,63% | 2,39% | -73,13% | 19,73% |

Источник: расчет автора.

Таким образом, мы понимаем, что в рамках маржинального проекта предоставление «налоговых каникул» приводит к:

* Незначительному снижению эффективных ставок налогообложения в отношении объектов капитального строительства;
* Исчезновению или снижению размеров стимулов, связанных с использованием капитальных вычетов и «налогового щита» по заемному финансированию;
* Появлению стимулов в отношении инвестирования в объекты, срок полезного использования которых примерно соответствует сроку предоставления налоговых льгот, при различных источниках финансирования: в том числе выпуск акций и нераспределенная прибыль.

То есть инструмент «налоговых каникул», который в случае маржинальных проектов, для которых более важна величина доступных капитальных вычетов, создает стимулы скорее для инвестирования в объекты с коротким сроком полезного использования, которые могут быть достаточно просто релокированы по истечению срока предоставления льгот, в случае проектов, генерирующих экономическую ренту, становится более действенным инструментом поддержки.

## **3.2. Анализ влияния установленных в Российской Федерации налоговых льгот на инвестиции при несении убытков**

### *Момент начала применения льгот*

Как указывалось выше, инвестирование, как правило, связано с несением убытков на начальных этапах осуществления деятельности.

Таким образом, положения законодательства, позволяющие осуществлять перенос убытков для целей налога на прибыль[[82]](#footnote-85), могут рассматриваться сами по себе, как инвестиционные льготы.

В то же время возможность несения убытков на начальных этапах инвестиционного проекта находит отражение в моменте начала применения налоговых льгот в форме пониженных ставок.

Основные возможности начала применения льгот в Российской Федерации приведены в Таблице 3.35.

Таблица 3.35

**Основные возможности начала применения льгот по налогу на прибыль в соответствии с налоговым законодательством Российской Федерации**

| **Момент начала применения льготы по налогу на прибыль** | **Пример** | **Комментарии** |
| --- | --- | --- |
| С момента получения статуса | Региональные налоговые льготы | Региональные налоговые льготы могут предоставляться с момента, закрепленного в региональном законодательстве, например, заключения договора с правительством региона / момента ввода в эксплуатацию основных средств.  При этом предоставление льгот может быть не связано с моментом начала операционной деятельности в рамках инвестиционного проекта.  Таким образом, инвестор может заключить предусмотренное законодательством инвестиционного соглашение, при этом срок применения льготы может течь в периодах, в которых организация несет инвестиционные затраты и не имеет доходов от операционной деятельности в рамках инвестиционного проекта. |
| С момента получения доходов от деятельности | Региональные инвестиционные проекты (РИП) | Текущая редакция законодательства предполагает предоставление льгот с налогового периода, в котором получены доходы от деятельности в результате реализации инвестиционного проекта.  Таким образом, в связи с тем, что срок предоставления льготы ограничен, период предоставления льготы может приходиться на период, в течение которого инвестор получает доходы от инвестиционной деятельности, но несет операционные убытки характерные для начальных этапов реализации инвестиционного проекта. |
| С момента получения прибыли от реализации товаров, произведенных в рамках инвестиционного проекта | Специальные инвестиционные контракты (СПИК)  Региональные инвестиционные проекты (РИП) с 2017 года | В связи с вышеуказанным с 2017 года законодательство РФ предусматривает изменения в отношении региональных инвестиционных проектов, в соответствии с которыми льгота по налогу на прибыль будет предоставляться с налогового периода, в котором получена прибыль от реализации товаров, произведенных в результате реализации проекта.  Таким образом, частично решается проблема течения срока возможного применения льгот в период несения убытков. |

Источник: НК РФ.

В то же время, как указывалось выше, налоговое законодательство РФ предусматривает льготу в форме возможности переноса убытков по налогу на прибыль.

Таким образом, даже в случаях начала применения льгот с момента получения прибыли от реализации товаров, произведенных в результате реализации инвестиционного проекта, может происходить зачет периодов применения льгот в форме переноса убытков и применения пониженной ставки по налогу на прибыль.

### *Влияние зачета периодов применения льгот на посленалоговую стоимость фирмы*

#### Региональные льготы

В связи с этим целесообразно рассмотреть практические примеры симулирования в соответствии с подходом, аналогичным “European Tax Analyzer” на примере предоставления различных льгот и их влияния на посленалоговую стоимость фирмы.

Рассмотрим предприятие, осуществляющее инвестиционный проект в области обрабатывающей промышленности.

В связи с тем, что региональные инвестиционные проекты и специальные инвестиционные контракты являются относительно новыми мерами поддержки для российского законодательства, рассмотрим, что такое предприятие может воспользоваться региональными налоговыми льготами, которые успешно применяются на практике в РФ в течение достаточно длительного периода времени.

Также рассмотрим совокупное и изолированное влияние иных стимулирующих мер поддержки, доступных широкому кругу инвесторов: перенос убытков и так называемая «амортизационная премия».

Допустим, что предприятие имеет структуру баланса на момент начала симулирования, представленную в Таблице 3.36.

Таблица 3.36

**Структура баланса анализируемого предприятия на момент начала симулирования (тыс. рублей)**

| Статья баланса | Момент начала стимулирования |
| --- | --- |
| Актив |  |
| Внеоборотные активы |  |
| Основные средства | 572 024 |
| Итого внеоборотных активов | 572 024 |
| Оборотные активы |  |
| Дебиторская задолженность | 108 070 |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 1 979 608 |
| Итого оборотных активов | 2 087 678 |
| **Итого** | **2 659 702** |
| Пассив |  |
| Капитал и резервы |  |
| Уставный капитал | 445 393 |
| Итого капитал и резервы | 445 393 |
| Долгосрочные обязательства |  |
| Заемные средства | 2 098 223 |
| Итого долгосрочные обязательства | 2 098 223 |
| Краткосрочные обязательства |  |
| Кредиторская задолженность | 116 085 |
| Итого краткосрочные обязательства | 116 085 |
| **Итого** | **2 659 702** |

Источник: расчеты автора.

Основные допущения, принимаемые для целей расчета стоимости предприятия до налогообложения и после налогообложения, а также эффективной налоговой ставки приведены в Таблице 3.37.

Таблица 3.37

**Основные допущения, принимаемые для расчета стоимости предприятия до налогообложения, после налогообложения и эффективной налоговой ставки**

| **№ п/п** | **Перечень основных предпосылок для расчетов** |
| --- | --- |
| 1. | Налоги и взносы во внебюджетные фонды начисляются и уплачиваются в размерах и в сроки, установленные законодательством РФ на момент 2016 года. |
| 2. | Годовая инфляция, используемая в расчете составляет **10,24%** и рассчитана, как среднее арифметическое индекса потребительских цен за 2013-2015 гг. по данным Росстата. |
| 3. | Период симуляции составляет 10 лет. |
| 4. | Предприятие демонстрирует прибыль от реализации товаров, произведенных в рамках инвестиционного проекта, с 5-го периода симулирования. |
| 5. | Для расчета эффективной налоговой ставки используются следующие налоги и неналоговые платежи[[83]](#footnote-86):   * налог на прибыль организаций; * налог на имущество организаций; * страховые взносы во внебюджетные фонды; * земельный налог. |
| 6. | Предприятие получает следующие региональные налоговые льготы:   * снижение ставки по налогу на прибыль до 15,5% (то есть снижение ставки налога на прибыль, подлежащего зачислению в региональный бюджет до 13,5%); * освобождение от налога на имущество.   Льготы начинают применяться с 3-го периода стимулирования и предоставляются на 5 лет. |
| 7. | Потребность в денежных средствах восполняется предприятием за счет внешних займов, в связи с чем потребность в денежных средствах для уплаты налогов при отсутствии льгот приводит к дополнительному оттоку денежных средств в форме процентов по заемным средствам.  Соответственно, высвобожденные денежные средства могут быть направлены на депозиты и позволяют, соответственно, получить проценты по депозитам. |

Источники:

* расчеты автора;
* индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации по данным Росстата [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/free\_doc/new\_site/prices/potr/tab-potr1.htm, свободный, (дата обращения: 10.01.2016).

Возможные варианты стоимости фирмы, а также эффективной налоговой ставки, полученные в результате симуляции, приведены в Таблице 3.38.

Таблица 3.38

**Возможные варианты стоимости фирмы и эффективной налоговой ставки, полученные в результате симуляции**

| **Наименование** | **Отсутствие льгот** | **Перенос убытков** | | **Региональные льготы** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Региональные льготы** | **Без региональных льгот** | **Без переноса убытков** |
| Стоимость фирмы на начало симуляции (тыс. рублей) | 2 410 429 | 2 410 429 | 2 410 429 | 2 410 429 |
| Стоимость фирмы до налогообложения (тыс. рублей) | 23 205 120 | 24 704 214 | 24 144 986 | 24 000 039 |
| Стоимость фирмы после налогообложения (тыс. рублей) | 19 623 755 | 21 821 772 | 21 043 225 | 20 761 240 |
| Отдача до налогообложения | 25,41% | 26,20% | 25,91% | 25,84% |
| Отдача после налогообложения | 23,33% | 24,65% | 24,19% | 24,03% |
| Эффективная налоговая ставка | 8,20% | 5,94% | 6,64% | 7,01% |

Источник: расчеты автора.

Рассмотрим аналогичные опции при использовании так называемой «амортизационной премии» – то есть возможности уменьшить налоговую базу периода, в котором осуществлены капитальные вложения, на 10% (30% в отношении основных средств, относящихся к 3-7 амортизационным группам) стоимости таких капитальных вложений[[84]](#footnote-87).

Результаты расчетов по результатам симуляции с учетом «амортизационной премии» приведены в Таблице 3.39.

Таблица 3.39

**Возможные варианты стоимости фирмы и эффективной налоговой ставки, полученные в результате симуляции при применении амортизационной премии**

| **Наименование** | **Отсутствие льгот** | **Перенос убытков** | | **Региональные льготы** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Региональные льготы** | **Без региональных льгот** | **Без переноса убытков** |
| Стоимость фирмы на начало симуляции (тыс. рублей) | 2 410 429 | 2 410 429 | 2 410 429 | 2 410 429 |
| Стоимость фирмы до налогообложения (тыс. рублей) | 23 068 728 | 24 767 239 | 24 239 763 | 23 877 299 |
| Стоимость фирмы после налогообложения (тыс. рублей) | 19 406 574 | 21 913 317 | 21 185 217 | 20 564 847 |
| Отдача до налогообложения | 25,34% | 26,23% | 25,96% | 25,77% |
| Отдача после налогообложения | 23,19% | 24,70% | 24,28% | 23,91% |
| Эффективная налоговая ставка | 8,48% | 5,85% | 6,49% | 7,23% |

Источник: расчеты автора.

Результаты по итогам симуляции в части расчета отдачи после налогообложения также приведены на Рисунке 3.1.

**Рисунок 3.1. Отдача после налогообложения**

Источник: расчеты автора.

По результатам симулирования возможно прийти к выводу о том, что различные формы инвестиционных налоговых льгот повышают отдачу после налогообложения для инвестора.

При этом наиболее эффективной для инвестора мерой является возможность осуществления переноса убытков для целей налога на прибыль, так как данная мера позволяет инвестору зачастую полностью не платить налог на прибыль в период осуществления инвестиций, а также в период выхода на проектную мощность.

При этом при переносе убытков наиболее привлекательным для инвестора элементом региональных льгот становится освобождение от налога на имущество, позволяющее также повысить отдачу после налогообложения.

Влияние «амортизационной премии» на показатели отдачи после налогообложения также зависит от возможности переноса убытков. В случае отсутствия такой возможности, использование механизма «амортизационной премии» в период несения убытков будет приводить исключительно к увеличению такого убытка в период капитальных вложений, не приносящий выгод для инвестора.

При этом при возможности осуществления переноса убытков использование «амортизационной премии» может повышать отдачу после налогообложения. С одной стороны, «амортизационная премия» уменьшает размер амортизационных отчислений, которые инвестор мог бы осуществлять, и на которые мог бы уменьшать налогооблагаемую базу, в те периоды, в которых инвестор имел бы налогооблагаемую прибыль. С другой стороны, основные средства, в отношении которых производятся амортизационные отчисления, учитываются для целей налогообложения по исторической стоимости, в связи с чем при существовании инфляции ценность амортизационных отчислений и соответствующее уменьшение налоговой базы вследствие амортизационных отчислений уменьшаются.

Использование «амортизационной премии» при переносе убытков позволяет увеличить размер переносимого убытка. При этом использование переносимого убытка позволяет «реализовать» учтенную «амортизационную премию», таким образом, что часть амортизационных отчислений, которые в общем случае могли бы быть учтены в будущем, учитываются в периоды использования переносимого убытка. Соответственно, если использование переносимого убытка происходит ранее срока, в который должны были бы быть учтены амортизационные отчисления в обычном порядке, то ценность амортизационных отчислений, представляющих собой «амортизационную премию», возрастает по сравнению с использованием таких амортизационных начислений в обычном порядке, что позволяет повысить отдачу после налогообложения. Такое использование наиболее характерно для инвестиций с длительным сроком полезного использования, то есть капитального строительства. При этом необходимо отметить, что инвестиции в объекты капитального строительства, как правило, являются приоритетными для органов государственной власти, так как такие инвестиции воспринимаются, как долгосрочные и надежные, соответственно, инвестору будет более затруднительно релокировать такие осуществленные инвестиции. Таким образом, в целях стимулирования инвестиций в объекты капитального строительства производственного назначения представляется целесообразным предоставление инвестору различных льгот, включая возможность осуществления переноса убытков в полном объеме.

Необходимо отметить, что в соответствии с проектом основных направлений налоговой политики на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов, опубликованным Министерством Финансов РФ[[85]](#footnote-88), предполагалось изменение условий применения переноса накопленных убытков для целей налога на прибыль, а именно осуществление переноса таким образом, что используемый убыток за конкретный год не может составлять более 30% от налоговой базы, рассчитанной без учета переноса убытка. При этом предполагалось отменить существующее на 2016 г. ограничение срока переноса убытков 10 годами.

Результаты по итогам симуляции в части расчета отдачи после налогообложения с учетом предлагаемых Министерством Финансов РФ правил переноса убытка приведены на Рисунке 3.2.

**Рисунок 3.2. Отдача после налогообложения при использовании не более 30% убытка в периоде**

Источник: расчеты автора.

Как видно из Рисунка 3.2 в случае отсутствия региональных налоговых льгот ограничения переноса убытков оказывают на инвестора негативное влияние, так как увеличивают отсрочку во времени в отношении использования накопленного убытка.

При этом такие ограничения в отношении убытка могут оказывать благоприятное воздействие на инвестора за счет следующего: указанные ограничения могут позволить инвестору частично воспользоваться пониженной ставкой налога на прибыль, которую инвесторы, как правило, не используют, применяя свое право на осуществление переноса накопленных убытков. При этом ценность полученной экономии должна превышать стоимость привлечения (отвлечения из оборота) средств, направляемых на уплату налога.

Таким образом, частичное использование убытка, предусмотренное в планах Министерства Финансов РФ (которое инвесторы вправе осуществлять и в соответствии с текущим законодательством), может оказывать на инвесторов позитивное воздействие с учетом совокупности различных предоставляемых мер поддержки и их совместного использования с учетом возможных противонаправленных эффектов.

Тем не менее, планы Министерства Финансов РФ были скорректированы при внесении в налоговое законодательство следующим образом.

Изначально проект Федерального закона N 11078-7, который был внесен в Госдуму РФ, в соответствии с планами Министерства Финансов РФ содержал ограничение, в соответствии с которым налоговая база не могла быть уменьшена на величину убытка более, чем на 30% в налоговом периоде.

Такая редакция законопроекта была негативно воспринята налогоплательщиками. При обсуждении законопроекта поступали предложения увеличить размер переносимых убытков до 50% от налоговой базы, применять данные положения только к убыткам, полученным с момента вступления соответствующего закона в силу, не применять данные положения к так называемым «бумажным» убыткам, то есть, например, убыткам в форме курсовых разниц.

В результате, ко второму чтению в Государственной Думе РФ в законопроект были внесены компромиссные изменения, в соответствии с которыми размер переносимого убытка был повышен до 50% от налоговой базы налогового периода, и указанное ограничение было установлено только на период 2017-2020 гг.

Существует мнение, что ограничения на размер переносимого убытка в периоде не имеют существенного значения для инвестора (Синельников-Мурылев, Шкребела, 2011). В частности, крупные предприятия, осуществляющие инвестиционные проекты могут компенсировать убыток периода в том же налоговом периоде за счет прибыли от иной деятельности.

Необходимость переноса налогового убытка могут использовать предприятия, осуществляющие инвестиционные проекты с высоким риском (Синельников-Мурылев, Шкребела, 2011). А. Ауэрбах, Дж. Потерба отмечают, что убытки для налоговых целей чаще имеют более мелкие фирмы, чем крупные (Ауэрбах, Потерба, 1987).

В то же время российские эксперты отмечают, что возможность переноса убытков в полном объеме являлась одним из условий для начала осуществления инвестиций в РФ иностранными инвесторами[[86]](#footnote-89).

Данное противоречие может объясняться тем, что транснациональные корпорации при осуществлении инвестирования в Российской Федерации осуществляют инвестиционные проекты с высоким риском с образованием отдельных фирм для выполнения инвестиционных проектов, которые могут иметь сравнительно небольшие размеры с целью наиболее полного использования налоговых льгот, предусмотренных российским законодательством, в том числе возможности переноса убытков.

Рассмотрим показатели отдачи после налогообложения и стоимости фирмы в условиях применения региональных налоговых льгот и при отсутствии льгот при ограничениях переноса убытка, установленных на период 2017-2020 гг. (с учетом и без учета «амортизационной премии»).

При этом необходимо отметить, что в совокупности с изменениями правил переноса убытков были внесены изменения в пропорции распределения налога на прибыль между уровнями бюджетов РФ. На период 2017-2020 гг. была установлена следующая пропорция распределения налога на прибыль между уровнями бюджетов: 3% – в федеральный бюджет, 17% – в региональный бюджет (вместо 2% и 18%, соответственно).

При этом предусмотрено, что ставка налога в региональный бюджет на период 2017-2020 гг. может понижаться до 12,5% (вместо 13,5%).

Однако с учетом формулировок регионального законодательства, которые устанавливают именно ставку налога на прибыль, подлежащего зачислению в бюджет субъекта РФ, 13,5%, совокупная ставка налога на прибыль может возрастать до 16,5%.

Рассмотрим также указанные изменения.

Показатели отдачи после налогообложения в сравнении с ранее рассчитанными показателями приведены на Рисунке 3.3.

**Рисунок 3.3. Отдача после налогообложения при использовании не более 50% убытка в периоде**

Источник: расчеты автора.

Рассмотрим также показатели стоимости фирмы после налогообложения после вышеописанных изменений в сравнении с ранее проведенными расчетами при допущении, что стоимость фирмы при отсутствии льгот составляет 100% (Рисунок 3.4).

**Рисунок 3.4. Стоимость фирмы после налогообложения при использовании не более 50% убытка в периоде**

Источник: расчеты автора.

В случае отсутствия региональных льгот принятый вариант ограничения переноса убытков предполагает менее существенные отклонения показателей от переноса убытков в полном объеме.

Тем не менее, в случае применения региональных налоговых льгот также наблюдается падение показателей при установлении ограничения переноса убытков, частично такое снижение может поясняться повышением совокупной льготной ставки по налогу на прибыль с 15,5% до 16,5%.

Поэтому сравним показатели отдачи после налогообложения и стоимости фирмы при условии неизменности льготной ставки 15,5%.

На Рисунке 3.5 приведены показатели отдачи после налогообложения в указанном случае.

**Рисунок 3.5. Отдача после налогообложения при использовании не более 50% убытка в периоде при сохранении пониженной ставки налога на прибыль**

Источник: расчеты автора.

На Рисунке 3.6 приведены относительные показатели стоимости фирмы.

**Рисунок 3.6. Стоимость фирмы после налогообложения при использовании не более 50% убытка в периоде при сохранении пониженной ставки налога на прибыль**

Источник: расчеты автора.

Таким образом, мы видим, что и при равных совокупных ставках налога на прибыль в случае применения льгот показатели отдачи и стоимости фирмы ниже при пятидесятипроцентном ограничении применения убытков.

Данная ситуация вызвана следующим: в случае если накопленный убыток используется сразу же при получении налогооблагаемой прибыли (как это чаще всего происходит на практике) с целью отсрочки уплаты налога на прибыль, может возникнуть ситуация, когда убыток, накопленный при общей ставке налога на прибыль, используется в период применения пониженной ставки.

В то же время, как указывалось выше, в случае установления ограничений на перенос убытка на все периоды (например, не более 30% налоговой базы в каждом периоде, как предлагало Министерство Финансов РФ), часть убытка может быть перенесена и использована в периоды, когда более не применяется пониженная ставка налога на прибыль, а применяется стандартная ставка. В случае если величина разницы между использованием убытка по различным ставкам выше, чем доходы от альтернативного использования средств, направленных на уплату налога на прибыль, вместо использования накопленного убытка, то такой перенос будет позитивно отражаться на уровне отдачи и стоимости фирмы после налогообложения.

При этом необходимо отметить, что российское законодательство предполагает возможность переноса накопленных убытков только на будущее. То есть если убыток не зачтен против прибыли текущего периода, то его использование в будущем связано с его обесценением, то есть с неполной компенсацией убытка. В то же время налоговое законодательство ряда иностранных государств предполагает перенос убытков на прошлые периоды, то есть без обесценения с позиции текущего периода, так как такой убыток может быть заявлен в текущем периоде и в текущем же периоде возмещен. Например, условие о возможности переноса убытков на прошлые периоды содержит законодательство следующих государств:

* Канада – убытки могут переноситься на прошлые периоды до 3 лет[[87]](#footnote-90);
* Великобритания – убытки, в общем случае, могут быть перенесены на 1 год назад[[88]](#footnote-91);
* США – убытки, в общем случае, могут быть перенесены на 2 года назад[[89]](#footnote-92).

При этом несение убытков, как мы указывали ранее, зачастую связано с несением инвестиционных затрат. Инвестиционные затраты, в свою очередь, могут являться основанием для применения пониженных ставок налога на прибыль.

Таким образом, может создаться обратный ранее описанному нами эффект – убыток, понесенный по пониженной ставке, в том же периоде зачитывается против прибыли, полученной по стандартной ставке. В таком случае государство компенсирует инвестору понесенный убыток с премией, то есть стимулирует несение убытков, установив более благоприятные условия налогообложения убытков, чем налогообложения прибыли. В связи с этим, например, во Франции и Германии правила о переносе убытка на прошлые периоды применяются только в отношении прибыли (размера убытка) до 1 млн Евро, что более актуально для малых и средних предприятий[[90]](#footnote-93).

# **Заключение**

В рамках данной работы автором были достигнуты следующие результаты:

1. **Систематизированы определения понятия «налоговые льготы» в части налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность.**

В российской экономической литературе приводится достаточно большое количество разнообразных определений понятия «налоговые льготы». В то же время при определении данного понятия, как правило, указывается на факт предоставления преимуществ отдельным категориям налогоплательщиков, факт снижения налогового бремени и факт выпадающих доходов государства. При этом при определении понятия «налоговые льготы» не разделяются понятия в зависимости от цели установления налоговых льгот. Таким образом, единое понятие устанавливается как для налоговых льгот, имеющих социальную направленность, так и для льгот, имеющих в качестве цели установления стимулирование какого-либо вида деятельности, в том числе инвестиционной деятельности.

Иностранная экономическая литература оперирует термином “tax incentives”, который более точно отражает вид налоговых льгот, направленных на стимулирование деятельности, и который, в свою очередь, является предметом настоящего исследования.

В то же время при использовании термина “tax incentives” иностранные исследователи также зачастую не стремятся дать его определение, а исключительно перечисляют конкретные виды стимулирующих налоговых льгот: пониженные ставки, «налоговые каникулы», капитальные вычеты, зачеты и др.

1. **Проведен анализ системы налоговых льгот, стимулирующих инвестиционную деятельность, существующих в Российской Федерации.**

Выделены и описаны различные виды стимулирующих налоговых льгот, установленных на данный момент в Российской Федерации, в том числе выделены и описаны льготы, которые могут восприниматься, как положения законодательства, а не как установленные льготы, например, правила переноса убытка для целей налога на прибыль.

1. **Проведен обзор существующих классификаций налоговых льгот, составленных как российскими, так и зарубежными учеными. Классифицированы установленные на данный момент в Российской Федерации налоговые льготы.**

Проведена классификация льгот по элементам налога с целью определения, каким образом, через какие элементы налога конкретные виды льгот оказывают стимулирующее влияние на инвестиционную деятельность, для определения потенциальных взаимных противонаправленных эффектов между различными установленными видами налоговых льгот.

Законодательство Российской Федерации в области налоговых льгот весьма разнообразно и неоднородно. Существуют региональные налоговые льготы, которые устанавливаются на уровне субъектов Российской Федерации, и условия установления и порядок применения данных льгот существенно отличается от региона к региону. Кроме того, в последние годы были введены различные режимы поддержки, включающие в себя налоговые льготы. В связи с этим было проведено сравнение существующих налоговых льгот и порядка их применения инвесторами с наилучшими мировыми практиками с целью выявления недостатков и возможностей для развития в существующем порядке установления и применения налоговых льгот. Основным выводом по результатам такого сравнения является необходимость дальнейшего упрощения порядка применения льгот, а также повышение прозрачности процесса предоставления и применения льгот. В частности, предлагается распространить процесс применения налоговых льгот в заявительном порядке, чтобы обеспечить инвесторам безусловное предоставление льгот при выполнении определенных в законодательстве критериев и снизить риски субъективной оценки инвестиционных проектов и соответствующих отказов в предоставлении льгот, которые существуют при заявительном порядке. Также рекомендуется обеспечить размещение публично доступной информации о фактически используемых льготах, субъектах инвестиционной деятельности, применяющих льготы, а также о недополучении доходов бюджетом при применении налоговых льгот инвесторами.

1. **В работе были рассмотрены основные теоретические концепции, которые могут быть использованы для оценки влияния установления льгот на инвестора.**

В качестве основных подходов, использованных в данном исследовании, можно выделить модель Кинга-Фуллертона, модель Девере-Гриффит, а также “European Tax Analyzer” и их соответствующие модификации. Были определены преимущества и недостатки указанных концепций. Модель Кинга-Фуллертона позволяет определить стоимость капитала инвестора при реализации предельного инвестиционного проекта. Ключевым показателем для целей модели Кинга-Фуллертона также является показатель предельной эффективной налоговой ставки (*METR*).

Основным достоинством показателя *METR*, в частности, и модели Кинга-Фуллертона, в целом, является возможность оценить налоговую систему и выявить в ней наличие стимулов для инвестирования.

Однако, модель обладает присущими ей недостатками. В частности, модель не учитывает возможность несения инвесторами убытков на начальных этапах инвестиционного проекта, предусматривает анализ только предельных инвестиционных проектов, не предусматривая возможности различных инвестиционных проектов, предусматривающих отдачу на инвестиции, большинство параметров модели, оказывающих влияние на ее применение являются экзогенными, включая норму отдачи на капитал, и не изменяются в течение срока реализации инвестиционного проекта.

Модель Девере-Гриффит также включает в себя определение стоимости инвестиционных затрат в зависимости от источника финансирования инвестиционного проекта. Ключевым показателем в рамках данной модели является расчет показателя средней эффективной ставки налогообложения (*EATR*). Модель Девере-Гриффит позволяет преодолеть один из недостатков модели Кинга-Фуллертона, так как предполагает существование проектов, генерирующих экономическую ренту, то есть разницу между чистой приведенной стоимостью от нормы прибыли до налогообложения и чистой приведенной стоимостью инвестиционных затрат. Соответственно, модель Девере-Гриффит предполагает возможность наличия нескольких инвестиционных проектов и позволяет осуществить выбор между инвестиционными проектами, в том числе принять решение о локации, в которой будут осуществляться инвестиции. Кроме того, модель Девере-Гриффит и показатель *EATR* могут эффективно использоваться для фактически генерирующих экономическую ренту проектов.

Что касается недостатков данного подхода, то помимо решенной проблемы, связанной с существованием генерирующих экономическую ренту альтернативных инвестиционных проектов, модели присущи иные недостатки характерные для подхода Кинга-Фуллертона.

В то же время дальнейшее усложнение моделей Кинга-Фуллертона и Девере-Гриффит с целью учета фактических обстоятельств реализации инвестиционных проектов: несение убытков, наличие иных видов налогов помимо налогов на капитал, а именно НДС, страховых взносов и др., может быть нецелесообразно.

Указанные изменения могут быть рассмотрены путем симулирования деятельности конкретной фирмы с учетом всех аспектов налогообложения. Такой подход применили О.Х. Якобс и К. Шпенгель в модели “European Tax Analyzer”. Данная модель представляет собой симулирование деятельности фирмы и расчет ее показателей отдачи на инвестированный капитал до налогообложения и после налогообложения, а также стоимости фирмы до и после налогообложения.

Основным достоинством такой симуляции является возможность учесть все факторы корпоративного налогообложения и определить их влияние на показатели отдачи и стоимости фирмы корпоративного инвестора. В частности, модель позволяет рассмотреть влияние различных стимулирующих инвестиционных льгот при несении инвестором убытка, который характерен для большинства корпоративных инвесторов при реализации инвестиционных проектов, но не учитывается в моделях Кинга-Фуллертона и Девере-Гриффит. Кроме того, в рамках использования данной модели могут также сравниваться различные налоговые системы и различные меры стимулирования при условии единых изначально заданных параметров.

Основной недостаток “European Tax Analyzer” проистекает из достоинств данной модели, так как результат симулирования в существенной степени зависит от заданных условий деятельности фирмы, количество которых в существенной мере превышает набор экзогенных переменных, используемых при подходах Кинга-Фуллертона и Девере-Гриффит.

В связи с вышеуказанным в исследовании в той или иной степени применялись все вышеуказанные подходы в зависимости от рассматриваемых обстоятельств: предельный инвестиционный проект, инвестиционный проект, генерирующий экономическую ренту или инвестиционный проект, генерирующий убытки на начальных стадиях реализации инвестиционного проекта.

1. **В работе была проведена адаптация основных теоретических концепций к фактическим условиям установления конкретных видов налоговых льгот в Российской Федерации.**

Указанные модели разрабатывались, в первую очередь для сравнения различных налоговых систем, сравнения налоговых систем разных стран. При этом для целей учета разнообразных налоговых мер поддержки необходимы соответствующие расширения, так как, в частности, модель Кинга-Фуллертона и модель Девере-Гриффит предусматривают только один вид стимулирующих мер поддержки – капитальные вычеты. Соответственно, для целей учета иных налоговых мер поддержки, в частности, пониженных налоговых ставок и «налоговых каникул» были предложены расширения: Дж. Минтцем для модели Кинга-Фуллертона и А. Клеммом для модели Девере-Гриффит.

При этом указанным моделям и расширениям при применении для целей выявления стимулов к инвестированию при установлении конкретных налоговых льгот, установленных в Российской Федерации, необходима соответствующая адаптация, которая была проведена в рамках данного исследования.

Кроме того, с целью необходимости учета конкретных мер поддержки, установленных в Российской Федерации, были произведены следующие расширения, касающиеся модели Кинга-Фуллертона с расширением Минтца: в модель была введена возможность учета периода освобождения от налога на имущество, а также для целей анализа льгот, установленных для региональных инвестиционных проектов, была предусмотрена возможность двухступенчатого повышения ставки налога на прибыль.

1. **В рамках данного исследования было определено наличие стимулов к инвестированию при установлении налоговых льгот, призванных стимулировать инвестиционную деятельность.**

Текущее налоговое законодательство Российской Федерации устанавливает стимулы к инвестированию в машины и оборудование с применением заемного финансирования, устанавливая безусловную[[91]](#footnote-94) льготу по налогу на имущество в отношении движимого имущества, принятого на учет в качестве основных средств с 1 января 2013 года, а также позволяя учитывать проценты для целей налогообложения в полном объеме[[92]](#footnote-95) в отличие от других источников финансирования.

При этом стимулирующий эффект увеличивается при увеличении размера вычетов по налогу на прибыль, например, «амортизационной премии».

В то же время различные налоговые льготы, предоставляемые корпоративным инвесторам, смещают стимулы к инвестированию на корпоративный уровень. При этом налоговые льготы в форме «налоговых каникул», пониженных ставок по налогу на прибыль могут не создавать стимулы к инвестированию, а смещать инвестиционные стимулы между источниками финансирования: в частности, с заемных средств на нераспределенную прибыль или на капитальное финансирование в случае международного инвестирования. Дополнительные же стимулы к инвестированию на корпоративном уровне, в частности, в отношении инвестиций в объекты недвижимости, которые не могут быть достаточно легко реколированы и закрепляют инвестора на определенной территории, могут создаваться за счет предоставления льгот по налогу на имущество.

1. **Определены противонаправленные эффекты на финансовые показатели инвестиционного проекта при применении инвесторами налоговых льгот.**

Как указывалось выше, налоговые льготы могут предоставляться через различные элементы налога: в частности, через уменьшение налоговой ставки и уменьшение налоговой базы, в том числе в конкретных периодах. Так, «амортизационная премия», увеличивающая приведенную стоимость капитальных вычетов, увеличивает размер стимулов к инвестированию и снижает стоимость капитала инвестора при стандартном налогообложении. В то же время при предоставлении «налоговых каникул», то есть периода исчисления налога на прибыль при установлении ставки 0%, «амортизационная премия» увеличивает стоимость капитала инвестора, так как уменьшаются реальные капитальные вычеты, которые могут быть зачтены против доходов при стандартной ставке налога на прибыль.

В то же время негативный эффект «амортизационной премии» при предоставлении пониженных ставок по налогу на прибыль с точки зрения приведенной стоимости капитальных вычетов зависит от фактических параметров дисконтирования фирмы и величины снижения налоговой ставки по налогу на прибыль.

Кроме того, как отмечалось в п.6, предоставление налоговых льгот в форме пониженных ставок налога на прибыль взаимозачитывается с установленной в законодательстве «льготой», связанной с возможностью вычета расходов по заемному финансированию.

При этом перенос накопленных убытков для налога на прибыль может зачитывать сроки применения иных налоговых льгот, однако, в целом, может действовать однонаправленно со снижением налоговых ставок и «амортизационной премией» в отношении снижения средней эффективной налоговой ставки и повышения отдачи на инвестированный капитал. В то же время и в ситуации переноса убытка может проявляться описанное выше противоречие между применением «амортизационной премии» и «налоговыми каникулами» по налогу на прибыль.

1. **Проведен анализ эффекта установленных налоговых льгот на инвесторов в совокупности с иными направлениями изменений налогового законодательства Российской Федерации.**

Ключевыми направлениями изменений в налоговом законодательства Российской Федерации являются пересмотр существующих льгот, а также налогообложение контролируемых иностранных компаний и доходов иностранных компаний, получаемых от источников в Российской Федерации.

В части пересмотра существующих льгот необходимо отметить, что дефицит бюджетов в бюджетной системе Российской Федерации, в том числе бюджетов субъектов РФ, на которые приходится большая часть из рассматриваемых в данном исследовании льгот (льготы по налогу на прибыль, в том числе в части, поступающей в бюджеты субъектов РФ, а также льготы по налогу на имущество, являющемуся региональным налогом), вызывает ответную реакцию органов власти, выражающуюся в форме пересмотра налоговых льгот.

Среди ключевых изменений в рамках пересмотра налоговых льгот можно выделить установление льготы по налогу на имущество в отношении движимого имущества, принятого на учет в качестве основных средств с 01.01.2013, только в случае принятия соответствующего регионального законодательства, а также ограничения по размеру переносимых убытков на период 2017-2020 гг.

В случае, если региональные органы власти не будут устанавливать льготу по налогу на имущество, то исчезнут существующие на данный момент стимулы к инвестированию в машины и оборудование. В то же время движимое имущество сможет освобождаться от налогообложения на основании региональных налоговых льгот, которые имеют разрешительный порядок, будут предоставляться не на весь срок полезного использования имущества, и, соответственно, будут увеличивать налоговую и административную нагрузку инвесторов по сравнению с ранее установленной «федеральной» льготой.

При этом ограничения по переносу убытков могут быть эффективно использованы инвесторами в совокупности с пониженными ставками налога на прибыль и «амортизационной премией».

1. **Осуществлена разработка рекомендаций по установлению наиболее благоприятных для инвесторов налоговых льгот, а также по наиболее эффективному применению льгот инвесторами.**

В частности, в рамках подхода Кинга-Фуллертона отмечается существенное снижение стоимости капитала инвестора в случае предоставления льгот по налогу на имущество при реализации предельных инвестиционных проектов.

Кроме того, в связи с существованием возможностей зачета периодов различных льгот по налогу на прибыль: периодов предоставления пониженных ставок и периодов использования накопленных убытков, льгота по налогу на имущество может стать единственно действительно реально используемой налогоплательщиком льготой в рамках режима налогообложения, предусмотренного для инвесторов.

В связи с этим для целей фактического стимулирования инвестирования предлагается расширить предоставление льгот по налогу на имущество в рамках федерального / регионального законодательства на все виды льготных режимов, предусмотренных при осуществлении инвестиций по налогу на прибыль. В частности, механизм региональных инвестиционных проектов (РИП), который в настоящее время практически не используется инвесторами, мог бы быть более востребованным в случае установления льгот по налогу на имущество.

Учитывая стоящие перед экономикой Российской Федерации задачи по обновлению основных фондов, представляется, что предстоящее с 2018 г. установление льгот по налогу на имущество в зависимости от решения региональных властей, то есть потенциально отмена данной льготы с учетом дефицитов бюджетов субъектов Российской Федерации, существенно повысит стоимость капитала инвесторов при инвестировании в движимое имущество, исключит из налоговой системы Российской Федерации стимулы к инвестированию в движимое имущество, что не будет способствовать обновлению основных фондов предприятий в долгосрочной перспективе.

В то же время механизмы предоставления пониженных ставок налога на прибыль на определенные периоды времени (в том числе «налоговые каникулы»), а также безусловные льготы по налогу на имущество в отношении движимого имущества стимулируют, в первую очередь, инвестиции в такое движимое имущество и проекты с коротким сроком окупаемости, соответственно. Недостатком стимулирования инвестиций в движимое имущество является возможность их релокирования инвесторами, в том числе так называемыми «охотниками за льготами», которые осуществляют инвестиции в целях получения налоговых льгот и иных преференций, и при этом по окончании периода действия льгот осуществляют релокацию инвестиций.

Таким образом, если органы власти заинтересованы в привлечении долгосрочных инвестиций необходимо устанавливать льготы, создающие благоприятный режим для инвестирования в здания и сооружения, то есть льготы по налогу на имущество в отношении зданий и сооружений, капитальные вычеты по налогу на прибыль для предельных инвестиционных проектов.

В отношении стратегии применения льгот самими инвесторами необходимо отметить, что несмотря на противоречие между льготами, направленными на различные элементы налога на прибыль: то есть льготами, оказывающими влияние на налоговую ставку и налоговую базу, фактически негативный эффект от совместного использования различных видов льгот возникает только при применении нулевой ставки налога на прибыль. В то время как иные сочетания капитальных вычетов и пониженных ставок могут быть более благоприятными для инвесторов с точки зрения стоимости капитала.

Кроме того, при определении стратегии применения льгот корпоративным инвестором возможным приоритетом может являться не минимизация суммы налога, уплачиваемого в конкретный период, а отдача на инвестированный капитал за определенный отрезок времени. В связи с этим при зачете периодов применения льгот для инвестора может быть более благоприятным не использование льгот, позволяющих не платить налог на прибыль в конкретный период (например, перенос убытков для целей налога на прибыль), а их сочетание, позволяющее повысить отдачу после налогообложения, в частности, частичное использование убытка и использование пониженных ставок по налогу на прибыль.

# **Список использованной литературы**

**Нормативно-правовые акты и другие официальные документы.**

1. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 31.07.1998 N 146-ФЗ.
2. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 05.08.2000 N 117-ФЗ.
3. Конвенция между Правительством РФ и Правительством Королевства Швеции от 15.06.1993 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы».
4. Соглашение между Правительством РФ и Правительством Королевства Нидерландов от 16.12.1996 «Об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество».
5. Соглашение между Правительством РФ и Правительством Республики Кипр от 05.12.1998 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и капитал».
6. Соглашение между Правительством РФ и Правительством Республики Сингапур от 09.09.2002 «Об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы».
7. Соглашение между РФ и Федеративной Республикой Германия от 29.05.1996 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество».
8. Закон РСФСР от 26.06.1991 N 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР».
9. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».
10. Федеральный закон от 28.09.2010 N 244-ФЗ «Об инновационном центре «Сколково».
11. Федеральный закон от 24.11.2014 N 366-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации».
12. Федеральный закон от 31 декабря 2014 г. N 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации».
13. Федеральный закон от 30.11.2016 N 401-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации».
14. Постановление Правительства РФ от 16.07.2015 N 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности».
15. Постановление Правительства РФ от 17.07.2015 N 719 «О критериях отнесения промышленной продукции к промышленной продукции, не имеющей аналогов, произведенных в Российской Федерации».
16. Постановление Правительства РФ от 31.07.2015 N 779 «О промышленных кластерах и специализированных организациях промышленных кластеров».
17. Постановление Правительства РФ от 04.08.2015 N 794 «Об индустриальных (промышленных) парках и управляющих компаниях индустриальных (промышленных) парков».
18. Указ Президента РФ от 07.05.2012 N 596 «О долгосрочной государственной экономической политике».
19. Закон РТ от 29.11.2002 N 24-ЗРТ «О транспортном налоге».
20. Закон Санкт-Петербурга от 14.07.1995 N 81-11 «О налоговых льготах».
21. Областной закон Ленинградской области от 22.07.1997 N 24-оз «О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ленинградской области».
22. Областной закон Ленинградской области от 29.12.2012 N 113-оз «О режиме государственной поддержки организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность на территории Ленинградской области, и внесении изменений в отдельные законодательные акты Ленинградской области».
23. Областной закон Новгородской области от 30.09.2008 N 379-ОЗ «О транспортном налоге».
24. Проект Федерального закона N 11078-7 «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части реализации отдельных положений основных направлений налоговой политики).
25. «Основные направления деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года» (утв. Правительством РФ 14.05.2015).

**Акты, документы исполнительных органов власти**

1. Письмо МНС РФ от 16.06.2003 N РД-6-23/664@.
2. Письмо Министерства Финансов Российской Федерации от 9 апреля 2014 г. N 03-00-РЗ/16236.
3. Письмо Министерства Финансов Российской Федерации от 17 апреля 2014 г. N 03-08-13/17554.
4. Письмо Министерства Финансов Российской Федерации от 24 июля 2014 г. N 03-08-05/36499.
5. Письмо Министерства Финансов Российской Федерации от 6 августа 2014 г. N 03-08-05/39003.

**Материалы судебной практики**

1. Определение Верховного Суда РФ от 02.03.2005 N 33-Г05-2 Об оставлении без изменения решения Ленинградского областного суда от 04.11.2004 N 3-188/2004, которым была признана недействующей статья 7 закона Ленинградской области от 22.07.1997 N 24-ОЗ «О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ленинградской области».
2. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 10.10.2014 по делу N А40-100177/13.

**Монографии**

1. Аркин В.И., Сластников А.Д., Аркина С.В. Стимулирование инвестиционных проектов с помощью механизма амортизации. — М.: EERC, 2002. — 89 c.
2. Бочаров, В. В. Инвестиции / В. В. Бочаров. – М.: Питер, 2008. – 384 с.
3. Игонина, Л. Л. Инвестиции / под ред. В. А. Слепова. – М. : Экономистъ, 2005. – 478 с.
4. Инвестиционная деятельность / под ред. Г. П. Подшиваленко и Н. В. Киселевой. – М. : КНОРУС, 2005. – 432 с.
5. Карзанова И.В. Воздействие налогового режима на инвестиции в реальный сектор российской экономики: предельные эффективные налоговые ставки на инвестиции в материальные активы, человеческий капитал и НИОКР. — Москва: EERC, 2005.
6. Ковалева, А. М. Финансы / А. М. Ковалева. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 416 с.
7. Малько А.В. Льготы, привилегии и иммунитеты в праве / Матузов И.И., Малько А.В. Теория государства и права. М.: Юрист, 2006.
8. Налоговые льготы. Теория и практика применения: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит» / [И. А. Майбуров и др.]; под ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.
9. Совершенствование налога на прибыль в Российской Федерации в среднесрочной перспективе / С. Синельников-Мурылев, Е. Шкребела - М.: Изд-во Института Гайдара, 2011. – 264 с. : ил. - (Научные труды / Ин-т экономической политики им. Е. Т. Гайдара; № 149Р). - ISBN 978-5-93255-310-7. I. Шкребела, Елена Викторовна.
10. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности П. Фишер. — М.: Финансы и статистика, 1999. — 510 с.
11. Шим Д.К. Финансовый менеджмент / Д.К. Шим, Д.Г. Сигел; пер. с англ. — М.: Филинъ, 1996. — 243 с.
12. Экономика налоговых реформ / Под ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова, Л.Л. Тарангул. К: Алерта, 2013.

**Учебники**

1. Налоги и налогообложение: Учебник / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской. СПб: Питер, 2010.

**Статьи**

1. Булгак Д. В. Теоретико-методологические аспекты дефинирования и классификации налоговых льгот // Российская юстиция. 2016. № 2.
2. Еременко Е. А. Специальные налоговые режимы и концепция справедливости налогообложения // Финансы. 2015. № 9.
3. Мелконян А., Стефанишина Ю. «На пороге локализации», Эксперт Северо-Запад, 9-22 ноября 2015, № 46-47 (719), стр. 37.

**Материалы сети Интернет**

1. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации по данным Росстата [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/free\_doc/new\_site/prices/potr/tab-potr1.htm, свободный, (дата обращения: 10.01.2016).
2. Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#, свободный, (дата обращения: 07.05.2017).
3. Отчет о результатах контрольного мероприятия «Проверка эффективности предоставления и применения налоговых льгот и преференций в части администрирования налога на прибыль организаций» // Бюллетень Счетной палаты Российской Федерации № 7 (187) 2013 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://audit.gov.ru/upload/uf/266/7-2013.pdf, свободный, (дата обращения: 05.01.2017).
4. Послание Президента Федеральному Собранию // 01.12.2016. [Электронный ресурс] Режим доступа: http://kremlin.ru/events/president/news/53379, свободный, (дата обращения: 05.01.2017).
5. Правительство готово восстановить налог на модернизацию // Электронное периодическое издание «Ведомости» 28.10.2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/10/28/662760-pravitelstvo-gotovo, свободный, (дата обращения: 28.10.2016).
6. Правительство предлагает увеличить налоговую нагрузку на компании // Электронное периодическое издание «Ведомости» 27.10.2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/10/27/662582-pravitelstvo-uvelichit-nalogovuyu, свободный, (дата обращения: 27.10.2016).
7. Проект основных направлений налоговой политики на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов, опубликованные Министерством Финансов РФ. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://minfin.ru/common/upload/library/2016/10/main/ONNP\_2017-2019\_proekt\_na\_03-10-2016\_itog\_na\_sayt.pdf, свободный, (дата обращения: 30.09.2016).
8. Система СПАРК [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.spark-interfax.ru/, платный, (дата обращения: 10.01.2016).
9. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.doingbusiness.org/27AE232F-8377-4805-AA4B-24CA187CFBDE/FinalDownload/DownloadId-DE266158D405508C948D022CC8103A92/27AE232F-8377-4805-AA4B-24CA187CFBDE/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf, свободный, (дата обращения: 20.09.2016).
10. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/fund/#, свободный, (дата обращения: 20.09.2016).
11. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/>, свободный, (дата обращения: 05.01.2017).
12. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia/, свободный, (дата обращения: 20.09.2016).
13. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\_en.pdf, свободный, (дата обращения: 13.11.2015).
14. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015).
15. Burg, P., France - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_fr\_chaphead/, свободный, (дата обращения: 29.11.2016).
16. Kronbergs, Z.G., United Kingdom - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_uk\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016).
17. Level of GDP per capita and productivity. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PDB\_LV, свободный, (дата обращения: 21.09.2016).
18. OECD (2015), Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 - 2015 Final Report, OECD Publishing, Paris. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://dx.doi.org/10.1787/9789264241695-en, свободный, (дата обращения: 21.09.2016).
19. Perdelwitz, A., Germany - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_de\_chaphead, свободный, (дата обращения: 05.01.2016).
20. Projet de principes pour améliorer la transparence et la gouvernance des incitations fiscales à l’investissement dans les pays en développement [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.oecd.org/fr/ctp/fiscalite-internationale/principes-pour-ameliorer-la-transparence-et-la-gouvernance-des-incitations-fiscales.pdf, свободный, (дата обращения: 11.10.2014).
21. Rienstra, John G., United States - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_us\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016).
22. Rogers-Glabush, J., Canada - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_ca\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016).
23. Taliotis, A., Cyprus - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_cy\_chaphead, свободный, (дата обращения: 19.11.2015).
24. Umar, N., Singapore - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_sg\_ss\_1, свободный, (дата обращения: 19.11.2015).

**Иностранные источники**

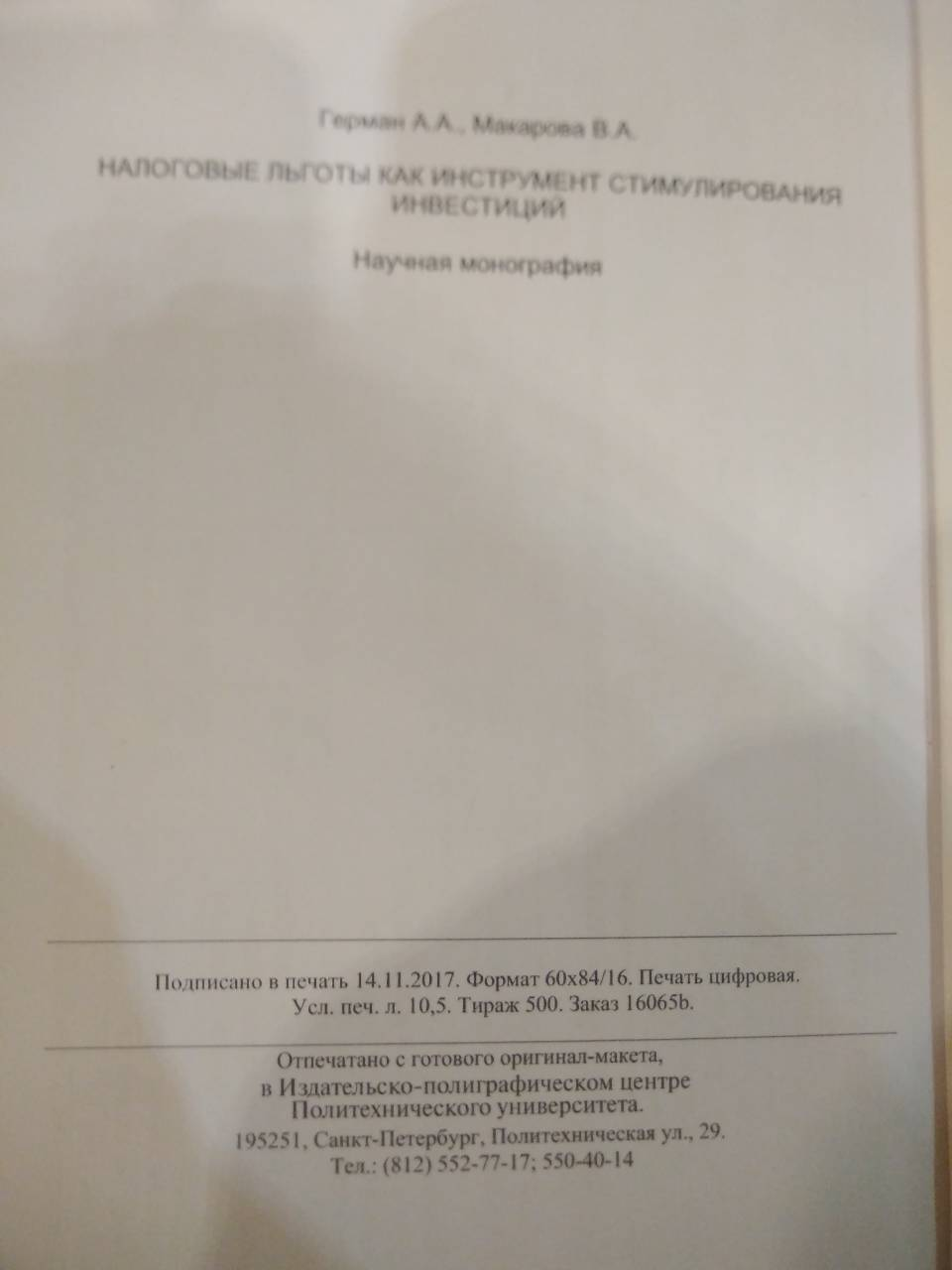
1. Alworth, J.-S., The finance, investment and taxation decisions of multinationals, Basil Blackwell, Oxford, 1988.
2. Arkin, V., Slastnikov, A. (2013) A Mathematical Model of Investment Incentives. In: Shiryaev A., Varadhan S., Presman E. (eds) Prokhorov and Contemporary Probability Theory. Springer Proceedings in Mathematics & Statistics, vol 33. Springer, Berlin, Heidelberg.
3. Arkin, V., Slastnikov, A., Shevtsova, E.: Investment stimulation for investment projects in Russian economy. Working Paper No 99/03. Moscow, EERC (1999).
4. Arkin, Vadim and Slastnikov, Alexander . Compensation of high interest rates by tax holidays: A real options approach. http://realoptions.org/openconf2011/data/papers/46.pdf.
5. Arnould, N., Aides fiscales ou aides directes : le cas du pôle européen de développement, Courrier hebdomadaire du CRISP 2008/10 - n° 1995.
6. Auerbach, Alan, “The Cost of Capital and Investment in Developing Countries,” in Anwar Shah, ed., Fiscal Incentives for Investment and Innovation (Washington, D.C.: World Bank Group, 1995), Vol. 1.
7. Auerbach, Alan J. and Poterba, James M., "Tax Loss Carryforwards and Corporate Tax Incentives," The Effects of Taxation on Capital Accumulation, ed. by Martin Feldstein, pp. 305-342. Chicago: UCP, 1987.
8. Boadway R.W. The Theory and Measurement of Effective Tax Rates. In: Mintz J.M., Purvis D.D. (eds) The Impact of Taxation on Business Activity. Kingston, John Deutsch Institute for the Study of Economic Policy, 1987, pp. 61–98.
9. Boadway, Robin & Shah, Anwar, 1992. "How tax incentives affect decisions to invest in developing countries,"Policy Research Working Paper Series 1011, The World Bank.
10. De Long, J.B, Summers, L., Equipment investment and economic growth, Quarterly Journal of Economics, May 1991.
11. Devereux, M. P. and Griffith, R. (1998). “The Taxation of Discrete Investment Choices.” Working Paper 98/16, Institute for Fiscal Studies.
12. Devereux, M. and Griffith, R. (1998), Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals, Journal of Public Economics, 68, pp. 335-367.
13. Doyle, Wijnbergen, Taxation of foreign multinantionals: a sequential bargaining approach to tax holidays, 1984.
14. Giannini, S., Maggiulli, C. (2002) The effective tax rates in the EU Commission study on corporate taxation: methodological aspects, main results and policy implications, CESifo Working Paper No. 666 (1).
15. Gordon, K, and Tchilinguirian, H. (1998) Marginal Effective Tax Rates on Physical, Human and R&D capital, OECD Economics Department Working Papers No.190, ECO/WKP (98) 12.
16. Gugl, E. and Zodrow, G.R. , 2006, “International Tax Competition and Tax Incentives in Developing Countries,” in: J. Alm, J. Martinez-Vazquez, and M. Rider (eds.), The Challenge of Tax Reform in a Global Economy, Springer, pp. 167–91.
17. Jacobs, O. H. and Spengel, C., The Effective Average Tax Burden in the European Union and the USA: A Computer-based Calculation and Comparison with the Model of the European Tax Analyzer (September 1999). ZEW Discussion Paper No. 99-54. http://ssrn.com/abstract=376221
18. Jorgenson, D. W. 1963. "Capital Theory and Investment Behavior." American Economic Review 53: 247-59.
19. King, M. and Fullerton, D., eds. (1984) The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, United Kingdom, Sweden, and West Germany (Chicago: University of Chicago Press).
20. Klemm, A. Causes, Benefits, and Risks of Business Tax Incentives, 2009. http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp0921.pdf.
21. Klemm, A., 2008, Effective Average Tax Rates for Permanent Investment.
22. Mintz, J., 1990. “Corporate tax holidays and investment”, The world bank economic review, vol. 4, no. 1, 81-102.
23. Modigliani, F., Miller, M., “The cost of capital, corporation finance and the theory of investment”, American Economic Review (48), 1958, pp. 261-297.
24. Sullivan, Martin A., “Economic Analysis: Designing Anti-Base-Erosion Rules,” (2013) Vol. 70, Tax Notes International, 375.
25. Van Parys, Stefan and James, Sebastian, “Why Tax Incentives May be an Ineffective Tool to Encouraging Investment? – The Role of Investment Climate,” International Monetary Fund, World Bank Group (Washington, D.C.: IMF, WBG, 2009), available at http://ssrn.com/abstract=1568296.
26. Zee, Howell H., Stotsky, Janet Gale and Ley, Eduardo , “Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Tax Policy Makers in Developing Countries,” International Monetary Fund (Washington, D.C.: IMF, 2001).

**Приложение 1. Фактическое использование налоговых льгот в 2006-2016 гг.**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| тыс. рублей | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| **Налог на прибыль** |  |  |  |  |  |  |
| Использование накопленных убытков | 23 507 940 | 50 298 034 | 36 481 591 | 64 165 300 | 110 287 418 | 95 323 676 |
| Пониженные ставки налога на прибыль, предусмотренные п.1 ст. 284 НК РФ (кроме резидентов ОЭЗ) | 34 660 294 | 27 872 043 | 41 467 543 | 38 450 296 | 50 688 812 | 63 723 023 |
| Налоговые льготы для резидентов ОЭЗ, ТОР, СЭЗ, Свободного порта Владивосток, участников РИП | 546 145 | 899 983 | 989 304 | 1 342 414 | 2 108 682 | 3 039 455 |
| «Амортизационная премия»[[93]](#footnote-96) | 65 962 692 | 137 120 476 | 170 231 538 | 456 821 834 | 559 474 541 | 691 666 416 |
| **Налог на имущество** |  |  |  |  |  |  |
| Региональные льготы | 93 661 981 | 120 393 460 | 122 854 891 | 116 254 024 | 122 315 094 | 131 460 487 |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| тыс. рублей | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 9 м. 2016 |
| **Налог на прибыль** |  |  |  |  |  |
| Использование накопленных убытков | 134 398 930 | 95 894 530 | 98 153 748 | 190 372 079 | 553 861 004 |
| Пониженные ставки налога на прибыль, предусмотренные п.1 ст. 284 НК РФ (кроме резидентов ОЭЗ) | 63 061 812 | 53 125 954 | 77 781 816 | 88 501 362 | 40 699 964 |
| Налоговые льготы для резидентов ОЭЗ, ТОР, СЭЗ, Свободного порта Владивосток, участников РИП | 3 743 050 | 3 215 756 | 3 523 003 | 3 225 898 | 6 429 112 |
| «Амортизационная премия» | 845 296 391 | 1 293 861 311 | 1 089 329 656 | 1 113 731 514 | 772 229 880 |
| **Налог на имущество** |  |  |  |  |  |
| Региональные льготы | 136 929 124 | 152 107 141 | 151 077 130 | 156 136 296 | н.д. |

Источник: [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/>, свободный, (дата обращения: 01.05.2017).



1. Послание Президента Федеральному Собранию // 01.12.2016. [Электронный ресурс] Режим доступа: http://kremlin.ru/events/president/news/53379, свободный, (дата обращения: 05.01.2017). [↑](#footnote-ref-1)
2. п.1 Указа Президента РФ от 07.05.2012 N 596 «О долгосрочной государственной экономической политике». [↑](#footnote-ref-2)
3. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia/, свободный, (дата обращения: 20.09.2016). [↑](#footnote-ref-3)
4. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.doingbusiness.org/27AE232F-8377-4805-AA4B-24CA187CFBDE/FinalDownload/DownloadId-DE266158D405508C948D022CC8103A92/27AE232F-8377-4805-AA4B-24CA187CFBDE/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf, свободный, (дата обращения: 20.09.2016). [↑](#footnote-ref-4)
5. «Основные направления деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года» (утв. Правительством РФ 14.05.2015). [↑](#footnote-ref-5)
6. Постановление Правительства РФ от 16.07.2015 N 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности».

   Постановление Правительства РФ от 17.07.2015 N 719 «О критериях отнесения промышленной продукции к промышленной продукции, не имеющей аналогов, произведенных в Российской Федерации».

   Постановление Правительства РФ от 31.07.2015 N 779 «О промышленных кластерах и специализированных организациях промышленных кластеров».

   Постановление Правительства РФ от 04.08.2015 N 794 «Об индустриальных (промышленных) парках и управляющих компаниях индустриальных (промышленных) парков». [↑](#footnote-ref-6)
7. п.1 ст. 56 НК РФ. [↑](#footnote-ref-7)
8. Тем не менее данный подход может быть использован для анализа влияния экономического цикла на налогообложение с учетом таких обстоятельств. [↑](#footnote-ref-8)
9. Данный аспект будет рассмотрен далее. [↑](#footnote-ref-9)
10. Fixed-p, более подробно будет рассмотрено далее. [↑](#footnote-ref-10)
11. Fixed-r, более подробно будет рассмотрено далее. [↑](#footnote-ref-11)
12. В соответствии с пп. 1 п.1 ст. 264 Налогового кодекса Российской Федерации налог на имущество уменьшает налогооблагаемую базу по налогу на прибыль. [↑](#footnote-ref-12)
13. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\_en.pdf, свободный, (дата обращения: 13.11.2015). [↑](#footnote-ref-13)
14. Статья 23 Соглашения между Правительством РФ и Правительством Республики Сингапур от 09.09.2002 «Об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы».

    Статья 23 Соглашения между Правительством РФ и Правительством Республики Кипр от 05.12.1998 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и капитал». [↑](#footnote-ref-14)
15. Umar, N., Singapore - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_sg\_ss\_1, свободный, (дата обращения: 19.11.2015). [↑](#footnote-ref-15)
16. Taliotis, A., Cyprus - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_cy\_chaphead, свободный, (дата обращения: 19.11.2015). [↑](#footnote-ref-16)
17. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015). [↑](#footnote-ref-17)
18. Подробнее данная особенность будет рассмотрена далее. [↑](#footnote-ref-18)
19. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015). [↑](#footnote-ref-19)
20. То есть когда предельная норма прибыли по инвестиционному проекту равна предельным издержкам по этому инвестиционному проекту. [↑](#footnote-ref-20)
21. Размер данного вычета предполагается быть рассчитанным в соответствии с правилом «уменьшающегося остатка» исходя из первоначальной стоимости. [↑](#footnote-ref-21)
22. Производство автомобилей. [↑](#footnote-ref-22)
23. Производство машин и оборудования. [↑](#footnote-ref-23)
24. Производство нефтепродуктов. [↑](#footnote-ref-24)
25. В Российской Федерации, например, до 1 января 2016 года (а для существующих резидентов – до 1 января 2019 года) для резидентов инновационного центра «Сколково» в соответствии с п.2 ст. 21 Федерального закона от 28.09.2010 N 244-ФЗ «Об инновационном центре «Сколково» отсутствует требование о том, чтобы постоянно действующий исполнительный орган юридического лица, а также иные органы или лица, имеющие право действовать от имени юридического лица без доверенности, постоянно находятся на территории инновационного центра «Сколково». Таким образом, большое количество компаний, которые используют льготы, предоставляемые резидентам инновационного центра «Сколково», фактически находятся по состоянию на 2016 год за его пределами. [↑](#footnote-ref-25)
26. п.1 ст. 17 НК РФ. [↑](#footnote-ref-26)
27. Преимущественно 0% в соответствии с региональным законодательством [↑](#footnote-ref-27)
28. Не предусмотрено НК РФ. Тем не менее, например, законодательством Забайкальского края и Хабаровского края, предусмотрено снижение ставки налога в отношении имущества, созданного и (или) приобретенного в ходе реализации указанного инвестиционного проекта и предназначенного для его реализации до 1,1%. [↑](#footnote-ref-28)
29. п. 4 ст. 4 Областного закона Новгородской области от 30.09.2008 N 379-ОЗ «О транспортном налоге». [↑](#footnote-ref-29)
30. п. 3 Закона РТ от 29.11.2002 N 24-ЗРТ «О транспортном налоге». [↑](#footnote-ref-30)
31. пп. 9 ст. 395 НК РФ. [↑](#footnote-ref-31)
32. ст. 11-2-1 Закона Санкт-Петербурга от 14.07.1995 N 81-11 «О налоговых льготах». [↑](#footnote-ref-32)
33. пп. 11 п.1 ст. 427 НК РФ. [↑](#footnote-ref-33)
34. пп. 12 п.1 ст. 427 НК РФ. [↑](#footnote-ref-34)
35. пп. 13 п.1 ст. 427 НК РФ. [↑](#footnote-ref-35)
36. пп.5 п.2 ст. 427 НК РФ. [↑](#footnote-ref-36)
37. п.2 ст. 283 НК РФ. [↑](#footnote-ref-37)
38. п. 9 ст. 257 НК РФ. [↑](#footnote-ref-38)
39. п.2 ст. 10 Конвенции между Правительством РФ и Правительством Королевства Швеции от 15.06.1993 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы». [↑](#footnote-ref-39)
40. п. 2 ст. 10 Соглашения между Правительством РФ и Правительством Королевства Нидерландов от 16.12.1996 «Об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество». [↑](#footnote-ref-40)
41. ЭКЮ приравнивается к Евро в соответствии с Письмом МНС РФ от 16.06.2003 N РД-6-23/664@. [↑](#footnote-ref-41)
42. пп. 3 п.1 ст. 284 НК РФ. [↑](#footnote-ref-42)
43. ст. 284.2 НК РФ. [↑](#footnote-ref-43)
44. п. 17.2 ст. 217 НК РФ. [↑](#footnote-ref-44)
45. Повышающий коэффициент в отношении амортизации позволяет «ускорить» амортизацию основного средства для целей налогового учета. [↑](#footnote-ref-45)
46. ст. 11-12 Закона Санкт-Петербурга от 14.07.1995 N 81-11 «О налоговых льготах». [↑](#footnote-ref-46)
47. Например, пп. 1-1 п.2 ст. 427 НК РФ. [↑](#footnote-ref-47)
48. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/>, свободный, (дата обращения: 05.01.2017). [↑](#footnote-ref-48)
49. Projet de principes pour améliorer la transparence et la gouvernance des incitations fiscales à l’investissement dans les pays en développement [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.oecd.org/fr/ctp/fiscalite-internationale/principes-pour-ameliorer-la-transparence-et-la-gouvernance-des-incitations-fiscales.pdf, свободный, (дата обращения: 11.10.2014). [↑](#footnote-ref-49)
50. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/04/2015TIBP\_PaperZolt.pdf, свободный, (дата обращения: 10.11.2015). [↑](#footnote-ref-50)
51. см. Определение Верховного Суда РФ от 02.03.2005 N 33-Г05-2 Об оставлении без изменения решения Ленинградского областного суда от 04.11.2004 N 3-188/2004, которым была признана недействующей статья 7 закона Ленинградской области от 22.07.1997 N 24-ОЗ «О государственной поддержке инвестиционной деятельности в Ленинградской области». [↑](#footnote-ref-51)
52. Законы субъектов РФ преимущественно предусматривают подобный запрет. В частности, ст. 4 Закона 113-оз исключает из состава инвестиций объекты основных средств, которые ранее находились в эксплуатации на территории Ленинградской области. [↑](#footnote-ref-52)
53. Письма Министерства Финансов Российской Федерации от 9 апреля 2014 г. N 03-00-РЗ/16236, от 17 апреля 2014 г. N 03-08-13/17554, от 6 августа 2014 г. N 03-08-05/39003, от 24 июля 2014 г. N 03-08-05/36499. [↑](#footnote-ref-53)
54. См., например, Решение Арбитражного суда г. Москвы от 10.10.2014 по делу N А40-100177/13. [↑](#footnote-ref-54)
55. п.2 ст. 7 НК РФ. [↑](#footnote-ref-55)
56. OECD (2015), Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 - 2015 Final Report, OECD Publishing, Paris. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://dx.doi.org/10.1787/9789264241695-en, свободный, (дата обращения: 21.09.2016). [↑](#footnote-ref-56)
57. Система СПАРК [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.spark-interfax.ru/, платный, (дата обращения: 10.01.2016). [↑](#footnote-ref-57)
58. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации по данным Росстата [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/free\_doc/new\_site/prices/potr/tab-potr1.htm, свободный, (дата обращения: 10.01.2016). [↑](#footnote-ref-58)
59. Ставка персонального налогообложения в РФ в соответствии с п.1 ст. 224 НК РФ. [↑](#footnote-ref-59)
60. п. 25 ст. 381 НК РФ. [↑](#footnote-ref-61)
61. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/fund/#, свободный, (дата обращения: 20.09.2016). [↑](#footnote-ref-62)
62. Последние доступные данные. [↑](#footnote-ref-63)
63. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/fund/#, свободный, (дата обращения: 20.09.2016). [↑](#footnote-ref-64)
64. Level of GDP per capita and productivity. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PDB\_LV, свободный, (дата обращения: 21.09.2016). [↑](#footnote-ref-65)
65. Указ Президента РФ от 07.05.2012 N 596 «О долгосрочной государственной экономической политике». [↑](#footnote-ref-66)
66. п.1 ст. 269 НК РФ. [↑](#footnote-ref-67)
67. п.2 ст. 269 НК РФ. [↑](#footnote-ref-68)
68. Отчет о результатах контрольного мероприятия «Проверка эффективности предоставления и применения налоговых льгот и преференций в части администрирования налога на прибыль организаций» // Бюллетень Счетной палаты Российской Федерации № 7 (187) 2013 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://audit.gov.ru/upload/uf/266/7-2013.pdf, свободный, (дата обращения: 05.01.2017). [↑](#footnote-ref-69)
69. Коэффициент обновления основных средств – это отношение поступивших основных средств к остатку основных средств на конец периода. [↑](#footnote-ref-70)
70. В связи со сроком полезного использования 20 лет, используемым в расчете для зданий, более корректным было бы применение «амортизационной премии» в размере 30% в отношении зданий. В то же время срок полезного использования 20 лет был использован в соответствии с международной практикой. Поэтому для целей отражения эффекта применения «амортизационной премии» на здания используется показатель, характерный для зданий и сооружений – 10%. [↑](#footnote-ref-71)
71. В качестве исключения может быть рассмотрено освобождение от обязанностей налогоплательщика резидентов «Сколково», установленное на период до достижения определенных значений выручки, прибыли. [↑](#footnote-ref-72)
72. Преимущественно 0% в соответствии с региональным законодательством. [↑](#footnote-ref-73)
73. Что, в целом, соответствует положениям регионального законодательства, которое не предусматривает льгот по налогу на имущество за исключением отдельных регионов. [↑](#footnote-ref-74)
74. п.1 ст. 284 НК РФ. [↑](#footnote-ref-76)
75. Правительство готово восстановить налог на модернизацию // Электронное периодическое издание «Ведомости» 28.10.2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/10/28/662760-pravitelstvo-gotovo, свободный, (дата обращения: 28.10.2016). [↑](#footnote-ref-78)
76. При выполнении условий пп. а) п.1 ст. 10 Соглашения между РФ и Федеративной Республикой Германия от 29.05.1996 «Об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество». [↑](#footnote-ref-79)
77. Использование инвестором убытков будет рассмотрено отдельно, так как затруднительно в рамках подхода Кинга-Фуллертона. [↑](#footnote-ref-80)
78. Федеральный закон от 24.11.2014 N 366-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации». [↑](#footnote-ref-81)
79. ст. 208 НК РФ. [↑](#footnote-ref-82)
80. п.1 ст. 224 НК РФ. [↑](#footnote-ref-83)
81. п.3 Правил заключения специальных инвестиционных контрактов (установлены Постановлением Правительства РФ от 16.07.2015 N 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности»). [↑](#footnote-ref-84)
82. ст. 283 НК РФ. [↑](#footnote-ref-85)
83. Что, в целом, соответствует подходу “European Tax Analyzer”. [↑](#footnote-ref-86)
84. п.9 ст. 257 НК РФ. [↑](#footnote-ref-87)
85. Проект основных направлений налоговой политики на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов, опубликованные Министерством Финансов РФ. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://minfin.ru/common/upload/library/2016/10/main/ONNP\_2017-2019\_proekt\_na\_03-10-2016\_itog\_na\_sayt.pdf, свободный, (дата обращения: 30.09.2016). [↑](#footnote-ref-88)
86. Правительство предлагает увеличить налоговую нагрузку на компании // Электронное периодическое издание «Ведомости» 27.10.2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/10/27/662582-pravitelstvo-uvelichit-nalogovuyu, свободный, (дата обращения: 27.10.2016). [↑](#footnote-ref-89)
87. Rogers-Glabush, J., Canada - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_ca\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016). [↑](#footnote-ref-90)
88. 90. Kronbergs, Z.G., United Kingdom - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_uk\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016). [↑](#footnote-ref-91)
89. Rienstra, John G., United States - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_us\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016). [↑](#footnote-ref-92)
90. Perdelwitz, A., Germany - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_de\_chaphead, свободный, (дата обращения: 05.01.2016).

    Burg, P., France - Corporate Taxation, Country Surveys IBFD. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.ibfd.org/document/gtha\_fr\_chaphead, свободный, (дата обращения: 29.11.2016). [↑](#footnote-ref-93)
91. До 2018 года. [↑](#footnote-ref-94)
92. За исключением процентов по займам от взаимозависимых лиц. [↑](#footnote-ref-95)
93. В отношении «амортизационной премии», в отличие от иных данных, по которым приведена сумма недополучения налога, используется величина уменьшения налоговой базы. [↑](#footnote-ref-96)