

ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МЕХАНИЗМА СПЕЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КОНТРАКТОВ ДЛЯ СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Андрей Александрович ГЕРМАН

аспирант кафедры корпоративных финансов и оценки бизнеса, факультет экономики и финансов, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Российская Федерация
marteleur@yandex.ru

История статьи:

Принята 21.09.2016
Принята в доработанном виде
05.10.2016
Одобрена 19.10.2016

УДК 336.027

JEL: E22, G31, H21, H25

Ключевые слова: инвестиции; стимулирование; налоговые льготы; специальный инвестиционный контракт

Аннотация

Тема. Поддержка отечественного производства, увеличение объемов инвестиционной деятельности, а также развитие экспортно-ориентированных производств являются одними из приоритетных задач государственной политики Российской Федерации. В целях стимулирования инвестиционной деятельности разрабатываются различные инструменты поддержки. Одним из таких инструментов, разработанных в последнее время, является специальный инвестиционный контракт, в рамках которого инвестору могут быть предоставлены различные налоговые и неналоговые меры поддержки. Инструмент специальных инвестиционных контрактов является относительно недавно введенным в российское законодательство, в связи с этим он является менее изученным, чем иные меры поддержки.

Цели. Выделение налоговых мер поддержки инвестиционной деятельности в рамках специальных инвестиционных контрактов, определение стимулирующего эффекта указанных мер и выработка перспектив их развития в регионах Российской Федерации в рамках специальных инвестиционных контрактов.

Методология. Используется инструментарий стоимости капитала инвестора в рамках предельного анализа. Производится расчет стоимости капитала корпоративного инвестора на уровне Российской Федерации с учетом различных режимов корпоративного налогообложения, в том числе предоставляемых при заключении специальных инвестиционных контрактов в соответствии с федеральным и региональным законодательством.

Выводы. На основании рассчитанных показателей стоимости капитала делается вывод о мерах поддержки, которые могут быть установлены в рамках специальных инвестиционных контрактов и способны оказывать наибольший стимулирующий эффект на корпоративных инвесторов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Введение

Одними из приоритетных задач государственной политики Российской Федерации в текущей экономической ситуации являются поддержка отечественной промышленности, увеличение объемов инвестиционной деятельности, а также развитие экспортно ориентированных производств.

В числе ключевых направлений политики развития промышленного производства – политика импортозамещения. В настоящее время Правительством Российской Федерации разработаны планы импортозамещения в 20 отраслях промышленности.

Установление стимулирующих налоговых льгот также является одним из элементов государственной поддержки промышленного производства. Как рамочный документ возможно охарактеризовать Федеральный закон № 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской

Федерации» от 31.12.2014 (далее – Закон № 488-ФЗ).

В качестве одного из инструментов, установленных Законом № 488-ФЗ, возможно выделить специальный инвестиционный контракт¹.

Специальный инвестиционный контракт (далее – СПИК) предполагает, что инвестор своими силами или с привлечением третьих лиц обязуется создать или модернизировать промышленное производство, внедрить наилучшие доступные технологии либо освоить производство промышленной продукции, не имеющей аналогов в РФ. Далее для целей анализа мы рассматриваем СПИК, в рамках которого создается или модернизируется промышленное производство. Сторонами СПИК могут выступать инвестор с одной стороны и федеральные, региональные, а также муниципальные власти – с другой. Необходимые

¹ Статья 16 Закона № 488-ФЗ.

критерии для заключения СПИК на федеральном уровне установлены федеральным законодательством.

Одним из основных критериев заключения СПИК является осуществление инвестиционных затрат в сумме от 750 млн руб.². Для применения СПИК инвестор также должен достичь определенных согласованных целевых показателей. Критерии могут быть установлены соответствующим законодательством.

Законодательство в области СПИК называет следующие основные стимулирующие меры в области налогообложения, которые являются предметом нашего анализа:

- снижение ставки по налогу на прибыль до 0%;
- пониженная ставка или освобождение от налога на имущество;
- применение повышающего коэффициента амортизации 2 для оборудования, созданного в рамках СПИК и относящегося к 1-й – 7-й амортизационным группам;
- гарантия неизменности налоговой нагрузки для инвестора, заключившего СПИК.

Заключение СПИК может также предоставлять инвестору дополнительные возможности, в частности, возможность внеконкурсного участия в процедуре государственных закупок³.

Тем не менее предметом нашего анализа будут стимулирующие меры поддержки в области налогового законодательства, количественный эффект которых возможно оценить более надежным образом.

Рассмотрим механизм установления указанных налоговых стимулирующих мер поддержки более подробно.

Снижение ставок по налогу на прибыль в рамках СПИК

Снижение ставок по налогу на прибыль, как и иные стимулирующие меры поддержки в связи с заключением СПИК вводятся в Налоговый кодекс

² Пункт 4 Правил заключения специальных инвестиционных контрактов (установлены Постановлением Правительства РФ от 16.07.2015 № 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности»).

³ Федеральный закон от 03.07.2016 № 365-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Российской Федерации (далее – НК РФ) Федеральным законом от 23.05.2016 № 144-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации» (далее – Закон № 144-ФЗ), действие которого в области устанавливаемых стимулирующих мер начнется с 01.01.2017.

Изменения в отношении установления пониженных ставок по налогу на прибыль вносятся в ст. 284.3 НК РФ. В частности, изменениями в НК РФ предусмотрено следующее:

- ставка 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 бюджет⁴;
- снижение ставки налога на прибыль, подлежащего зачислению в региональный бюджет до 0% в соответствии с региональным законодательством⁵.

Таким образом, для получения пониженных ставок по налогу на прибыль инвестору – участнику СПИК необходимо выполнение ряда критериев (табл. 1).

Следовательно, налоговое законодательство, несмотря на всю гибкость в области СПИК, для целей получения налоговых льгот по налогу на прибыль устанавливает необходимость заключения СПИК на федеральном уровне, а также наличия соответствующего регионального законодательства для получения федеральных льгот.

Необходимо отметить следующее ограничение использования льготы по налогу на прибыль. Доходы от реализации товаров, произведенных в рамках СПИК, должны составлять не менее 90% от всех доходов организации, определяемых в соответствии с главой 25 НК РФ⁶.

Таким образом, несмотря на то что одним из направлений, в рамках которых может быть заключен СПИК, является модернизация существующего производства, фактически данное условие невыполнимо инвестором – юридическим лицом, осуществляющим текущую деятельность.

Также данное условие может быть не выполнено инвестором, осуществляющим деятельность в

⁴ Подпункт 3 п.2 ст. 284.3 НК РФ (здесь и далее в ред., вступающей в действие с 01.01.2017).

⁵ Подпункт 3 п. 3 ст. 284.3 НК РФ.

⁶ Пункт 1 ст. 284.3 НК РФ.

соответствии со СПИК, но получившим иные, например, внереализационные доходы, размер которых превышает 10% от налоговой базы инвестора.

При этом такое ограничение может быть направлено против экспортно ориентированных инвесторов: в случае реализации производимой продукции за иностранную валюту резкий рост курса этой валюты может привести для инвестора, использующего отсрочку платежа, к росту положительных курсовых разниц, объем которых при резком росте курса может превысить 10% от доходов.

Срок применения льгот при заключении СПИК

В соответствии с НК РФ льготы по налогу на прибыль определяются региональным законодательством и могут быть предоставлены с момента получения прибыли от реализации товаров, произведенных в рамках СПИК, до момента окончания СПИК, но не позднее 2025 г.⁷. Влияние указанных эффектов на инвестиционные решения будет подробнее рассмотрено далее.

При этом СПИК заключается на срок, равный сроку выхода инвестиционного проекта на проектную операционную прибыль в соответствии с бизнес-планом инвестиционного проекта, увеличенному на 5 лет, не более 10 лет⁸.

Исходя из изложенного, для целей подробного анализа влияния эффекта льготы по налогу на прибыль необходимо изучить региональное законодательство в отношении установления пониженной ставки по этому налогу для участников СПИК.

В то же время необходимо отметить, что законодательство в области СПИК, особенно региональное, на данный момент только разрабатывается. По состоянию на сентябрь 2016 г. такое законодательство было установлено в следующих регионах:

- Пермский край (первым ввел региональное законодательство в области СПИК);
- Новосибирская область;
- Удмуртская Республика;
- Костромская область;

⁷ Подпункт 3 п. 2 ст. 284.3, подп. 3 п. 3 ст. 284.3 НК РФ.

⁸ Пункт 3 Правил заключения специальных инвестиционных контрактов (установлены Постановлением Правительства РФ от 16.07.2015 № 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности»).

– Еврейская автономная область.

Приведены основные положения законодательства указанных субъектов РФ в отношении СПИК (табл. 2).

Таким образом, существующее региональное законодательство в области СПИК может не позволять инвестору реализовать все возможности, предусмотренные для него НК РФ. В то же время можно отметить тенденцию установления в региональном законодательстве условий предоставления льгот, соответствующих федеральному законодательству, что позволит инвесторам полностью реализовать преимущества, заложенные в НК РФ.

Установление повышающего коэффициента амортизации в отношении продукции, произведенной в рамках СПИК

Как указано ранее, повышающий коэффициент амортизации 2 устанавливается для оборудования, произведенного в рамках СПИК, и относящегося к 1–7 амортизационным группам⁹.

Таким образом, данная мера поддержки оказывает стимулирующее действие не на самого инвестора, а на покупателя продукции, произведенной инвестором – участником СПИК, тем самым косвенно стимулируя и производителя продукции.

В настоящее время обсуждаются поправки к Закону № 144-ФЗ, среди которых применение аналогичной нормы (повышающего коэффициента) к основным средствам, создаваемым и (или) приобретаемым инвестором в рамках реализации инвестиционного проекта, в отношении которого заключен СПИК. Влияние применения такой нормы на инвестиционные решения будет рассмотрено далее.

Гарантия неизменности налоговой нагрузки для инвестора, заключившего СПИК

Гарантия неизменности налоговой нагрузки (налогового режима) для инвестора, заключившего СПИК, закреплена как в Законе № 488-ФЗ, так и в НК РФ¹⁰: «Положения актов законодательства о налогах и сборах, изменяющие для налогоплательщиков – участников специальных инвестиционных контрактов налоговые ставки, налоговые льготы, порядок исчисления налогов, порядок и сроки уплаты налогов и ухудшающие положение указанных налогоплательщиков в части правоотношений, связанных с выполнением

⁹ Подпункт 6 п.1 ст. 259.3 НК РФ.

¹⁰ Пункт 4.1. ст. 5 НК РФ.

специального инвестиционного контракта, не применяются до наступления наиболее ранней из следующих дат:

- 1) даты окончания срока действия специального инвестиционного контракта;
- 2) даты окончания сроков действия налоговых ставок, налоговых льгот, порядка исчисления налогов, порядка и сроков уплаты налогов, установленных на дату заключения специального инвестиционного контракта».

В то же время не исключено, что положения законодательства могут быть истракованы таким образом, что инвестор получает гарантии неухудшения налогового режима, но не сможет использовать возможности, связанные с улучшением налогового режима, возникшие после подписания СПИК.

Освобождение и снижение ставок по налогу на имущество при заключении СПИК

Освобождение от налога на имущество и снижение ставок по нему для участников СПИК не предусмотрено федеральным законодательством, то есть в рамках НК РФ. В то же время данный налог является региональным¹¹, вследствие чего региональные власти имеют возможность определять особенности определения налоговой базы, налоговые льготы¹².

Можно выделить субъекты Российской Федерации, в которых имеются положения законодательства, устанавливающие льготы по налогу на имущество для инвесторов – участников СПИК (табл. 3).

Для целей анализа принятия инвестиционных решений при применении механизма СПИК, с учетом изложенного, необходимо иметь в виду следующее. В соответствии с типовой формой специального инвестиционного контракта для отдельных отраслей промышленности невыполнение инвестором показателей реализации инвестиционного проекта¹³ (в том числе объем произведенной продукции в денежном выражении, объем налогов, планируемых к уплате) является основанием для его расторжения, что приводит к необходимости возврата полученных мер поддержки, а также необходимости возмещения

недополученных доходов бюджетов разных уровней.

С учетом того что объем реализации в денежном выражении и объем налогов к уплате на момент заключения СПИК являются планируемыми величинами, инвесторы могут воспринимать такие условия возврата, как излишне жесткие, поскольку отклонения фактических объемов реализации и сумм налогов от планируемых могут быть вызваны внешними причинами, не зависящими от инвестора.

Также для определения влияния СПИК на инвестиционные решения необходимо выявить, что понимается под инвестиционными вложениями для целей СПИК.

Региональное законодательство зачастую исходит из того, что капитальные вложения, осуществляемые в рамках инвестиционного проекта, должны быть четко определены, то есть учтены в качестве основных средств на момент предоставления льгот¹⁴. Таким образом, происходит «вознаграждение» инвестора за фактически осуществленные инвестиции.

В настоящее время мы понимаем, что органы государственной власти рассматривают СПИК как инструмент стимулирования новых инвестиций, соответственно, для целей СПИК зачитываются инвестиции, осуществленные с момента заключения СПИК, при этом они зачитываются с момента уплаты денежных средств подрядчикам или поставщикам товаров.

Стимулирование инвестиционной деятельности при помощи инструмента СПИК

Для оценки влияния инструмента СПИК на инвестиционные решения резюмируем сказанное.

1. СПИК оказывает влияние на будущие инвестиционные решения, поскольку должен быть заключен до начала осуществления инвестиций.
2. Законодательство в области СПИК является неустоявшимся и разнообразным.

В целях оценки влияния СПИК на инвестиционные решения проанализируем воздействие налоговых стимулов, предоставляемых СПИК, на стоимость капитала инвестора.

¹¹ Статья 14 НК РФ.

¹² Пункт 3 ст. 12 НК РФ.

¹³ Правила заключения специальных инвестиционных контрактов (установлены Постановлением Правительства РФ от 16.07.2015 № 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности»).

¹⁴ Например, Областной закон Ленинградской области от 29.12.2012 № 113-оз «О режиме государственной поддержки организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность на территории Ленинградской области, и внесении изменений в отдельные законодательные акты Ленинградской области».

Существуют исследования, в соответствии с которыми налоговые льготы могут быть не самым эффективным инструментом стимулирования инвестиций в неустоявшихся экономиках, в частности, на это указывают С.В. Парис, С. Джеймс [1].

Тем не менее в рамках данной статьи мы рассмотрим стимулирующий эффект налоговых мер поддержки инвесторов, предоставляемых СПИК, с учетом системы налогообложения в Российской Федерации.

Для выявления стимулов к инвестированию в системе налогообложения, как правило, используют так называемые backward-looking и forward-looking подходы.

Примером backward-looking подхода является анализ эффективных ставок налогообложения на основании фактических данных (С. Джаннини и К. Маджулли [2]).

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.

В отношении финансовой стоимости капитала Ф. Модильяни и М. Миллер указывали, что при отсутствии налогообложения стоимость финансирования инвестиций не зависит от способа финансирования [3].

Анализ влияния корпоративного налогообложения на инвестиционные решения, как правило, осуществляется в рамках предельного анализа и базируется на работе Д.У. Йоргенсона [4].

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.

Данный подход также далее развивался в работе М. Кинга и Д. Фуллертон, являющейся одной из наиболее популярных работ по данному направлению [5]. Разработки названных исследователей осуществлялись в рамках анализа предельной эффективной ставки налогообложения. Схожий подход также применяли А. Ауэрбах [6], Р.У. Боадуэй [7].

Ученые М.П. Девере и Р. Гриффит [8, 9] также осуществляли анализ проблемы налогообложения инвестиций в случае наличия экономической

ренды, то есть наличия инвестиционных проектов, уровень доходности которых превышает минимально необходимые значения.

Тем не менее в рамках данной статьи мы будем придерживаться предельного анализа, приведенного в работе М. Кинга и Д. Фуллертон.

Названные ученые выделили следующую формулу определения нормы отдачи на капитал до налогообложения, равной его предельной стоимости:

$$p = \frac{(1-A)}{(1-\tau)}(\rho + \delta - \pi) - \delta,$$

где A – капитальные вычеты;

τ – 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, предоставляемое в рамках СПИК.

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

$$p = \frac{1}{(1-\tau)}(1-A)(\rho + \delta - \pi) + (1-d_1\tau)w_c - \delta,$$

где w_c – налог на имущество;

d_1 – 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.

В отношении российской практики указанная модель была адаптирована И.В. Карзановой [10]. Схожий подход в отношении российской практики также применялся А.Д. Слестниковым, В.И. Аркиным, Э.А. Шевцовой [11].

Модель Кинга-Фуллертон рассматривает установление стимулов в рамках системы налогообложения на уровне одной страны, расширение в области международного

налогообложения анализировалось также Дж.-С. Альвортон [12], одно из расширений было предложено М. Миньоле [13].

В то же время указанные работы указывают в качестве стимулирующих мер в рамках системы налогообложения капитальные вычеты – возможность уменьшить налогооблагаемую базу по налогу на прибыль на часть суммы капитальных затрат (например, амортизационные премии, ускоренная амортизация), однако не принимают во внимание возможность установления различных налоговых ставок в разные периоды инвестиционного проекта, то есть не позволяют рассмотреть один из ключевых элементов стимулирования в рамках СПИК – установление пониженной ставки налога на прибыль на определенный период.

Проанализируем модификацию указанной модели, разработанную Дж. Минтцем [14].

Дж. Минтц проанализировал установление налоговых каникул, что в свою очередь также может быть исследовано нами в рамках СПИК, поскольку в этом случае инвестор также получает возможность использовать пониженную ставку налога на прибыль на определенный период, а по окончании такого периода подлежит корпоративному налогообложению по общей ставке.

Необходимо отметить, что установление налоговых каникул также рассматривали Е.У. Бонд и Л. Самуэльсон [15], К. Дойл и С. Ван Вийнберген [16], А. Клемм [17]. Р.У. Боадуэй и А. Шах [18] исследовал налоговые каникулы в рамках расширения модели Девере-Гриффит, тем не менее в данной статье, как указывалось ранее, мы будем придерживаться предельного анализа.

Примеры рассмотрения эффективности установления налоговых льгот в отдельных регионах также изучались Н. Арну [19], М. Миньоле и С. Гийо [20].

В соответствии с мнением Дж. Минтца [14] в отношении инвестиций, осуществляемых в период налоговых каникул, функция стоимости капитала может быть выражена следующим образом (далее используем обозначения Дж. Минтца):

$$f'_i = (1 - u_0)^{-1}((\delta + r)(1 - A_i)),$$

где u_0 – ставка налога на прибыль в период налоговых каникул;

u_1 – ставка налога на прибыль по окончании налоговых каникул;

r – реальная ставка дисконтирования фирмы-инвестора;

A_i – капитальные вычеты.

Обозначим $t=0$, как время начала работы фирмы и $t=t^*$, как период времени, в котором налоговые каникулы заканчиваются и фирма становится полностью налогооблагаемой.

Используем выражение, в соответствии с которым инвестиции осуществлены на момент начала налоговых каникул. Данный подход является целесообразным для анализа СПИК, ведь пониженная ставка по налогу на прибыль в соответствии с НК РФ предоставляется с момента получения налогооблагаемой прибыли, то есть необходимые инвестиции должны быть осуществлены для получения такой прибыли.

Для периода налоговых каникул, то есть $t < t^*$, величина налоговых вычетов по амортизации может быть рассчитана следующим образом:

$$A_t = u_0 y + Z \left(u_0 + (u_1 - u_0) \left(\frac{1 - \alpha}{1 + i} \right)^{t^* - t} \right),$$

где $Z = (1 - c y)(1 + i)\alpha / (\alpha + i)$;

y – величина первоначального амортизационного вычета;

c – доля первоначального вычета, с которой тот подлежит вычету из первоначальной стоимости капитальных вложений;

α – размер ежегодного вычета по амортизации для целей налогообложения¹⁵;

i – номинальная процентная ставка.

На основании изложенного доработаем функцию стоимости капитала Дж. Минтца, чтобы учесть влияние налога на имущество, в том числе освобождения от него:

$$f'_i = (1 - u_0)^{-1}((\delta + r)(1 - A_i) + (1 - d_1 u_0) w_c),$$

$$\text{где } w_c = \frac{1}{\delta + i} \left(w_0 + (w_1 - w_0) \left(\frac{1 - \delta}{1 + i} \right)^{t^* - t} \right).$$

Сравним влияние различных режимов поддержки в рамках СПИК на стоимость капитала инвестора

¹⁵ Размер данного вычета предполагается рассчитывать в соответствии с правилом уменьшающегося остатка исходя из первоначальной стоимости.

(табл. 4). Кроме того, укажем входящие параметры для сравнения (табл. 5).

Таким образом, могут быть сделаны следующие выводы.

- Предоставление пониженной ставки по налогу на прибыль существенно снижает размер капитальных амортизационных вычетов, доступных фирме-инвестору.
- Влияние пониженной ставки налога на прибыль способно компенсировать указанное снижение капитальных амортизационных вычетов.
- Предоставление исключительно льготы по налогу на прибыль стимулирует скорее вложения в оборудование, срок полезного использования которого менее срока предоставления пониженной ставки по налогу на прибыль.
- Для стимулирования инвестирования в объекты капитального строительства (вложение в которые зачастую рассматривается органами власти, как более приоритетное, поскольку предоставляет определенные гарантии долгосрочного присутствия инвестора в регионе) целесообразно предоставление освобождения от налога на имущество в отношении объектов инвестирования на срок предоставления пониженной ставки по налогу на прибыль.

Заключение

В связи с изложенным целесообразным видится подход, примененный в законодательстве Пермского края, в рамках которого предоставляется как снижение ставки по налогу на прибыль, так и освобождение от налога на имущество.

Думается, что предоставление льгот исключительно в форме снижения ставки по налогу на прибыль (например, в соответствии с законодательством Удмуртской Республики) может не являться эффективной мерой стимулирования осуществления инвестиций в объекты капитального строительства. В связи с этим органам власти субъектов Федерации для целей стимулирования инвестиций при использовании инструмента СПИК целесообразно предоставлять инвесторам не только льготы в форме пониженных ставок по налогу на прибыль, что предусматривается федеральным законодательством, но и в форме льгот по налогу на имущество в отношении объектов инвестирования.

В качестве одного из основных недостатков приведенного расчета можно выделить тот факт, что он не учитывает возможность переноса накопленных убытков.

Так, осуществление инвестиций зачастую связано с несением убытков на начальном этапе деятельности. Статья 283 НК РФ позволяет налогоплательщикам учитывать накопленный убыток в течение 10 лет в общем случае.

Условия предоставления льготы по налогу на прибыль в рамках СПИК (пониженная ставка применяется с момента получения налогооблагаемой прибыли) также могут не учитывать, что фирма-инвестор при получении налогооблагаемой прибыли осуществляет перенос убытков, в связи с чем не использует предоставленные пониженные ставки. В связи с этим также могут быть рассмотрены методы моделирования, подразумевающие возможность учета переноса убытков.

Таблица 1

Условия применения пониженных ставок налога на прибыль при заключении СПИК

Table 1

Conditions for applying reduced income tax rates when concluding Special Investment Contracts

Пониженная ставка налога на прибыль в федеральный бюджет (до 0%)	Пониженная ставка налога на прибыль в региональный бюджет (до 0%)
Необходимо наличие регионального законодательства, снижающего ставку по налогу на прибыль для участника СПИК. Соответственно, в отсутствие регионального законодательства инвестор – участник СПИК не имеет возможности воспользоваться федеральной льготой	Необходимо наличие СПИК, заключенного на федеральном уровне. Пониженная ставка налога на прибыль в региональный бюджет (до 0%) предусмотрена только для инвесторов – участников СПИК, соответствующих определению НК РФ, одной из сторон которого является федеральный орган исполнительной власти (п. 2 ст. 25.9 НК РФ)

Источник: составлено автором

Source: Authoring

Таблица 2

Основные положения законодательства субъектов Российской Федерации в отношении применения пониженных ставок по налогу на прибыль при заключении СПИК

Table 2

General provisions of laws of constituent entities of the Russian Federation on the application of reduced income tax rates when concluding Special Investment Contracts

Положение	Пермский край	Новосибирская область	Удмуртская Республика	Костромская область	Еврейская автономная область
Снижение ставки по налогу на прибыль	13,5% 0% с 01.01.2017	13,5%	0% с 01.01.2017	В соответствии с формулой, установленной региональным законодательством	0% с 01.01.2017
Дополнительные ограничения заключения СПИК	Создание не менее 250 рабочих мест и вложения в объеме не менее 10% от налоговой базы за период, в котором впервые применяется пониженная ставка (ст. 25.9 НК РФ с 01.01.2017)	–	В соответствии с условиями ст. 25.9 НК РФ	Коэффициент отношения суммы налоговых поступлений в консолидированный бюджет Костромской области к размеру предоставляемой поддержки за срок окупаемости инвестиционного проекта или за срок действия специального инвестиционного контракта должен составлять не менее 1.3.	В соответствии с условиями ст. 25.9 НК РФ

Источник: закон Пермского края от 08.10.2015 № 549-ПК «О регулировании действия законодательства Пермского края о налогах и сборах в отношении налогоплательщиков, с которыми заключен специальный инвестиционный контракт, об установлении налоговых ставок по налогу на имущество организаций и по налогу на прибыль организаций для указанной категории налогоплательщиков и о внесении изменения в Закон Пермской области «О налогообложении в Пермском крае»; закон Новосибирской области от 16.10.2003 № 142-ОЗ «О налогах и особенностях налогообложения отдельных категорий налогоплательщиков в Новосибирской области»; закон Удмуртской Республики от 04.07.2016 № 46-ПЗ «О внесении изменений в отдельные законы Удмуртской Республики»; закон Костромской области от 26.06.2013 № 381-5-ЗКО «О применении пониженной ставки налога на прибыль организаций, подлежащего зачислению в областной бюджет, для инвесторов, реализующих инвестиционные проекты на территории Костромской области»; закон ЕАО от 19.07.2016 № 955-ОЗ «О внесении изменений в статью 1 закона Еврейской автономной области «О понижении ставки налога на прибыль организаций»

Source: Law of the Perm Krai *On Regulation of the operation of the law of the Perm Krai on taxes and charges for taxpayers acting as parties to Special Investment Contract, on property tax rates for organizations and corporate income tax for the said category of taxpayers, and on amendments to the Law of the Perm Oblast On Taxation in the Perm Krai* № 549-ПК dated 08.10.2015; Law of the Novosibirsk Oblast *On Taxes and specifics of taxation of certain categories of taxpayers in the Novosibirsk Oblast* № 142-ОЗ dated 16.10.2003; Law of Udmurt Republic *On Amendments to certain laws of the Udmurt Republic* № 46-ПЗ dated 04.07.2016; Law of the Kostroma Oblast *On Reduced corporate income tax rate payable to the regional budget for investors implementing investment projects in the Kostroma Oblast* № 381-5-ЗКО dated 26.06.2013; Law of the Jewish Autonomous Oblast *On Amendments to Article 1 of Law of the Jewish Autonomous Oblast On Lowering the corporate income tax rates* № 955-ОЗ dated 19.07.2016

Таблица 3

Основные положения законодательства субъектов Российской Федерации в отношении применения освобождения и (или) пониженных ставок по налогу на имущество при заключении СПИК

Table 3

General provisions of laws of constituent entities of the Russian Federation on the application of reduced property tax rates or property tax exemption when concluding Special Investment Contracts

Параметры	Новосибирская область	Костромская область	Пермский край	Республика Адыгея
Льгота	Освобождение в отношении имущества, используемого для реализации СПИК	Освобождение	Ставка 0% в отношении имущества, создаваемого в результате инвестиционного проекта	Освобождение в отношении имущества, используемого для реализации СПИК (в отношении нового или модернизированного имущества)
Срок	На период действия СПИК	На период действия СПИК	На период действия СПИК	На период окупаемости, но не более 5 лет

Источник: закон Новосибирской области от 16.10.2003 № 142-ОЗ «О налогах и особенностях налогообложения отдельных категорий налогоплательщиков в Новосибирской области»; закон Костромской области от 24.11.2003 № 153-ЗКО «О налоге на имущество организаций на территории Костромской области»; закон Пермского края от 08.10.2015 № 549-ПК «О регулировании действия законодательства Пермского края о налогах и сборах в отношении налогоплательщиков, с которыми заключен специальный инвестиционный контракт, об установлении налоговых ставок по налогу на имущество организаций и по налогу на прибыль организаций для указанной категории налогоплательщиков и о внесении изменения в Закон Пермской области «О налогообложении в Пермском крае»; закон Республики Адыгея от 22.11.2003 № 183 «О налоге на имущество организаций»

Source: Law of the Novosibirsk Oblast *On Taxes and specifics of taxation for certain categories of taxpayers in the Novosibirsk Oblast* № 142-ОЗ dated 16.10.2003; Law of the Kostroma Oblast *On Property tax of organizations in the Kostroma Oblast* № 153-ЗКО dated 24.11.2003; Law of the Perm Oblast *On Regulation of the operation of the law of the Perm Krai on taxes and charges for taxpayers acting as parties to Special Investment Contract, on property tax rates for organizations and corporate income tax for the said category of taxpayers, and on amendments to the Law of the Perm Oblast On Taxation in the Perm Krai* № 549-ПК dated 08.10.2015; Law of the Republic of Adygea *On Property tax for organizations* № 183 dated 22.11.2003

Таблица 4

Влияние различных режимов поддержки в рамках СПИК на стоимость капитала инвестора, %

Table 4

The effect of different modes of support within the SIC on the cost of capital of the investor, percentage

Показатель	Стандартное налогообложение		СПИК			
	Льготы отсутствуют		Только налог на прибыль		Налог на прибыль и налог на имущество	
	Объект инвестиций – здание	Объект инвестиций – оборудование	Объект инвестиций – здание	Объект инвестиций – оборудование	Объект инвестиций – здание	Объект инвестиций – оборудование
i	17,04	17,04	17,04	17,04	17,04	17,04
π	12,91	12,91	12,91	12,91	12,91	12,91
δ	8,47	26,84	8,47	26,84	8,47	26,84
L	20	7	20	7	20	7
Y	0	0	0	0	0	0
α	8,47	26,84	8,47	26,84	8,47	26,84
r	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13	4,13
u_0	20	20	0	0	0	0
u_1	20	20	20	20	20	20
A	5,67	11,68	0,6	0	0,6	0
w_0	2,2	0	2,2	0	0	0
w_1	2,2	0	2,2	0	2,2	0
w_c	8,51	0	8,51	0	0,7	0
C_u	23,76	34,65	21,37	31,39	13,56	31,39
$C_{u,Net}$	14,96	7,39	12,57	4,13	4,75	4,13

Источник: составлено автором

Source: Authoring

Таблица 5

Входящие параметры для расчета влияния различных режимов поддержки в рамках СПИК на стоимость капитала инвестора

Table 5

Inputs to calculate the impact of different modes of support within the SIC on the cost of capital of the investor

Заданные переменные			НК РФ	
<i>i</i>	17,04%	Ставка (процентов годовых) определена с использованием системы СПАРК* в отношении информации о ставках по банковским кредитам: – дата выдачи – IV кв. 2015 г.; – валюта операции – рубли; – срок – от 4 до 5 лет; – заемщик – негосударственная коммерческая организация; – рейтинг заемщика: Moody's – B1; Fitch – B +; S&P – B+	<i>u</i> ₀	20%
			<i>w</i> ₀	2,2%
<i>π</i>	12,91%	Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации за 2015 г. по данным Росстата**	–	–
<i>L</i>	Здания – 20 лет; Оборудование – 7 лет	–		

Примечание. Были сделаны следующие допущения:

- инвестиции в оборудование не подлежат налогообложению налогом на имущество в соответствии с подп. 25 ст. 381 НК РФ;
- в расчете не используется возможность «амортизационной премии»;
- экономическая амортизация рассчитана по следующей формуле:

$$\delta = \frac{(i - \pi) \cdot e^{-(i - \pi) \cdot L}}{(i - \pi) \cdot L - e^{-(i - \pi) \cdot L}}$$

где *L* – срок полезного использования;

- предполагается, что экономическая амортизация и амортизация, принимаемая для целей налогообложения, соответствуют друг другу;
- рассматривается только корпоративное налогообложение на уровне фирмы-инвестора;
- предполагается, что инвестирование осуществляется за счет привлечения дополнительного капитала фирмой-инвестором;
- срок предоставления льгот рассчитан исходя из максимально возможного срока – с 2017 по 2025 г. – то есть 9 полных лет.

* Система СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

** Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации за 2015 г. по данным Росстата . URL:

http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm

Источник: составлено автором

Note. The following assumptions were made:

- investments in equipment are not subject to property tax in accordance with sub-clause 25 Article 381 of the Russian Tax Code;
- the calculations do not use bonus depreciation;
- economic depreciation is calculated by the following formula:

$$\delta = \frac{(i - \pi) \cdot e^{-(i - \pi) \cdot L}}{(i - \pi) \cdot L - e^{-(i - \pi) \cdot L}}$$

where *L* is useful life;

- it is assumed that the economic depreciation and depreciation for tax purposes coincide;
- only corporate taxation at the level of the investor firm is considered;
- it is assumed that investment is made by attracting additional capital by the investor firm;
- the period of tax credit is calculated based on the maximum possible period, i.e. from 2017 to 2025, or 9 completed years.

* The SPARK system. Available at: <http://www.spark-interfax.ru/>

** Consumer price indices for goods and services in the Russian Federation for 2015 according to Rosstat. Available at:

http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm

Source: Authoring

Список литературы

1. *Van Parys S., James S.* Why Tax Incentives May Be an Ineffective Tool to Encouraging Investment? – The Role of Investment Climate. URL: <http://ssrn.com/abstract=1568296>.
2. *Giannini S., Maggiulli C.* The effective tax rates in the EU Commission study on corporate taxation: methodological aspects, main results and policy implications. *CESifo Working Paper*, 2002, no. 666(1).
3. *Modigliani F., Miller M.* The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 1958, vol. 48, no. 3, pp. 261–297.
4. *Jorgenson D.W.* Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 1963, vol. 53, no. 2, pp. 247–259.
5. *King M., Fullerton D.* The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany. The University of Chicago Press, 1984, 360 p.
6. *Auerbach A.* The cost of capital and investment in developing countries. *The World Bank Policy Research Working Paper Series*, 1990, no. 410.
7. *Broadway 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.
8. *Devereux M.P., Griffith R.* Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals. *Journal of Public Economics*, 1998, no. 68, pp. 335–367.
9. *Devereux M.P., Griffith R.* The Taxation of Discrete Investment Choices. *The Institute for Fiscal Studies Working Paper*, 1998, no. W98/16.
10. *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. М.: EERC, 2005. 56 с.
11. *Arkin V., Slastnikov A., Shevtsova E.* Investment stimulation for investment projects in Russian economy. *EERC Working Paper*, 1999, no. 99/03.
12. *Alworth J.S.* The Finance, Investment and Taxation Decisions of Multinationals. Oxford, Basil Blackwell, 1988.
13. *Mignolet M.* The multinational companies cost of capital and regional policy: Tax cut or capital grant? Reprint of *Cybergeog*, *European Journal of Geography*, 1998, no. 50, pp. 1–36.
14. *Mintz J.* Corporate tax holidays and investments. *The World Bank Economic Review*, 1990, vol. 4, no. 1, pp. 81–102.
15. *Bond E.W., Samuelson L.* Tax Holidays as Signals. *American Economic Review*, 1986, vol. 76, no. 4, pp. 820–826.
16. *Doyle C., Van Wijnbergen S.* Taxation of foreign multinationals: A sequential bargaining approach to tax holidays. *International Tax and Public Finance*, 1994, no. 1(3), pp. 211–225.
17. *Klemm A.* Effective Average Tax Rates for Permanent Investment. *IMF Working Paper*, 2008, no. WP/08/56.
18. *Boadway R., Shah A.* How tax incentives affect decisions to invest in developing countries. *IMF Policy Research Working Papers*, 1992, no. WPS1011. Available at: <http://urlid.ru/auw4>.
19. *Arnould N.* Aides fiscales ou aides directes: le cas du Pôle européen de développement. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2008, no. 1995.
20. *Mignolet M., Guiot S.* Politiques régionales et coût du capital: un outil d'évaluation. *Cahiers de Recherche de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de Namur*, 1995, no. 154.

ISSN 2311-8709 (Online)

ISSN 2071-4688 (Print)

Investing

**PROSPECTS FOR USING THE SPECIAL INVESTMENT CONTRACT MECHANISM
TO ENCOURAGE INVESTMENT ACTIVITIES IN THE RUSSIAN FEDERATION****Andrei A. GERMAN**

Saint-Petersburg State Economic University, St. Petersburg, Russian Federation

marteleur@yandex.ru

Article history:

Received 21 September 2016

Received in revised form

5 October 2016

Accepted 19 October 2016

JEL classification: G31, H21,

H25, E22

Keywords: investment,
encouragement, tax credit, tax
incentives, special investment
contract**Abstract****Subject** The priorities of the State policy of the Russian Federation include a support to domestic production, increase in investment activities, and development of export-oriented industries. A special investment contract is a tool to encourage investment activities. It is relatively new and understudied, and needs further investigation.**Objectives** The aim of the paper is to highlight tax arrangements to support investment activities within special investment contracts, define the stimulating effect of these support measures and identify prospects for applying the mechanism to encourage investment in Russian regions.**Methods** I employ the marginal analysis, calculate the cost of capital of a corporate investor at the level of the Russian Federation, taking into account different tax regimes for corporate entities, including those provided when concluding a special investment contract in accordance with the federal and regional legislation.**Conclusions and Relevance** Based on the calculated cost of capital, I conclude on the support that can be provided as part of special investment contracts to stimulate corporate investors.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Van Parys S., James S. Why Tax Incentives May Be an Ineffective Tool to Encouraging Investment? – The Role of Investment Climate. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1568296>.
2. Giannini S., Maggiulli C. The effective tax rates in the EU Commission study on corporate taxation: Methodological aspects, main results and policy implications. *CESifo Working Paper*, 2002, no. 666.
3. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 1958, vol. 48, no. 3, pp. 261–297.
4. Jorgenson D.W. Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 1963, vol. 53, no. 2, pp. 247–259.
5. King M., Fullerton D. The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany. The University of Chicago Press, 1984, 360 p.
6. Auerbach A. The cost of capital and investment in developing countries. *The World Bank Policy Research Working Paper Series*, 1990, no. 410.
7. Broadway 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.
8. Devereux M.P., Griffith R. Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of U.S. Multinationals. *Journal of Public Economics*, 1998, no. 68, pp. 335–367.
9. Devereux M.P., Griffith R. The Taxation of Discrete Investment Choices. *The Institute for Fiscal Studies Working Paper*, 1998, no. W98/16.
10. Karzanova I.V. *Vozdeistvie nalogovogo rezhima na investitsii v real'nyi sektor rossiiskoi ekonomiki: predel'nye effektivnye nalogovye stavki na investitsii v material'nye aktivy, chelovecheskii kapital i NIOKR* [The impact of tax regime on investment in the real sector of the Russian economy: Marginal effective tax rates on investment in physical assets, human capital, and R&D]. Moscow, EERC Publ., 2005, 56 p.
11. Arkin V., Slastnikov A., Shevtsova E. Investment stimulation for investment projects in Russian economy. *EERC Working Paper*, 1999, no. 99/03.

12. Alworth J.S. *The Finance, Investment and Taxation Decisions of Multinationals*. Oxford, Basil Blackwell, 1988.
13. Mignolet M. The multinational companies cost of capital and regional policy: Tax cut or capital grant? Reprint of *Cybergeo, European Journal of Geography*, 1998, no. 50, pp. 1–36.
14. Mintz. J. Corporate tax holidays and investments. *The World Bank Economic Review*, 1990, vol. 4, no. 1, pp. 81–102.
15. Bond E.W., Samuelson L. Tax Holidays as Signals. *The American Economic Review*, 1986, vol. 76, no. 4, pp. 820–826.
16. Doyle C., Van Wijnbergen S. Taxation of foreign multinationals: A sequential bargaining approach to tax holidays. *International Tax and Public Finance*, 1994, no. 1(3), pp. 211–225.
17. Klemm A. Effective Average Tax Rates for Permanent Investment. *IMF Working Paper*, 2008, no. WP/08/56.
18. Boadway R., Shah A. How tax incentives affect decisions to invest in developing countries. *IMF Policy Research Working Papers*, 1992, no. WPS1011. Available at: <http://urlid.ru/auw4>.
19. Arnould N. Aides fiscales ou aides directes: le cas du Pôle européen de développement. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2008, no. 1995.
20. Mignolet M., Guiot S. Politiques régionales et coût du capital: un outil d'évaluation. *Cahiers de Recherche de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de Namur*, 1995, no. 154.