

## АНГЕЛЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАК СПОСОБ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Станислав Юрьевич САВИН <sup>a</sup>\*, Алина Игоревна АНИСИМОВА <sup>b</sup>

<sup>a</sup> кандидат экономических наук, преподаватель кафедры КПМГ,  
 Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
 stsavin@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-9452-7916>  
 SPIN-код: 9333-4550

<sup>b</sup> студент третьего курса международного финансового факультета,  
 Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
 anisimovaa@bk.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-4761-1656>  
 SPIN-код: 9325-3938

\* Ответственный автор

**История статьи:**

Получена 12.03.2019

Получена в доработанном  
 виде 26.03.2019

Одобрена 09.04.2019

Доступна онлайн 26.04.2019

УДК 336.027, 338.242.4

JEL: G31, G38

**Аннотация**

**Предмет.** Роль венчурных инвесторов, которых принято называть бизнес-ангелами. Построение инновационной диверсифицированной экономики предполагает всемерное развитие и содействие деятельности бизнес-ангелов. В этих условиях востребованы внедрение государственных методов стимулирования деятельности бизнес-ангелов, в том числе и в области налогового стимулирования.

**Цели.** Обобщение международного опыта деятельности бизнес-ангелов и рекомендации в области налогового регулирования и создания благоприятных предпосылок для их деятельности.

**Методология.** Использованы нормативный и комплексный подходы, общенаучные и специальные методы научного познания: ретроспективный, системный и функционально-структурный анализ, наблюдение, классификация; инструментальные приемы группировки, выборки, сравнения и обобщения, эволюционный и динамический анализ.

**Результаты.** Рассмотрены основные проблемы и пути их решения в части создания благоприятных предпосылок для активизации деятельности бизнес-ангелов России. Реформирование системы налогообложения в части введения льготного режима налогообложения частных венчурных инвесторов находится в русле мировых тенденций. Однако делать акцент только на налоговые льготы представляется спорным. Обосновываются задачи по внедрению стандартов отнесения частных инвесторов к категории «бизнес-ангел», повышению уровня инвестиционной и правовой культуры, поощрение практики доверия между деловыми партнерами при осуществлении рискованных коммерческих сделок и долгосрочных инвестиционных проектов, снижению уровня монополизации в отдельных областях экономики.

**Выводы.** Российской Федерации нужна комплексная программа создания благоприятных условий для деятельности бизнес-ангелов, включающая поддержку деятельности их региональных ассоциаций и создания условий, которые делали бы возможным применение методов налогового стимулирования частных инвесторов.

**Ключевые слова:** ангелы инвестирования, бизнес-ангел, венчурное финансирование, инвестиции, налоговый вычет

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

**Для цитирования:** Савин С.Ю., Анисимова А.И. Ангелы инвестирования как способ активизации инвестиционной деятельности // *Финансы и кредит*. — 2019. — Т. 25, № 4. — С. 945 — 954.  
<https://doi.org/10.24891/fc.25.4.945>

В экономической политике одним из изучать опыт инвестиционной деятельности центральных является вопрос, как обеспечить промышленно развитых стран, и в первую ускорение экономического развития. Если очередь США, ответ на этот вопрос будет

неразрывно связан с таким явлением, как «ангел инвестирования» (angel investment). Термин ангел инвестирования (или чаще используется название «бизнес-ангел») взят из практики американского шоу-бизнеса. Там спонсор финансирует театральную постановку или шоу на безвозвратной основе с условием, что при успехе он получает свою часть прибыли. Такой же принцип используется и при инвестировании частным лицом в реализацию бизнес-идеи, инициатором которой выступает не зависимый от него предприниматель. Инвестор в этом случае дает «путевку в жизнь» инновационному проекту, рассчитывая на долю в прибыли в случае успешной реализации бизнес-идеи [1].

Таким образом, бизнес-ангел является важнейшим элементом инвестиционной деятельности, без него, как правило, не реализуются инновационные проекты, которые в свою очередь выступают двигателем технического прогресса и экономического роста. Как известно, отправной точкой инновационного проекта является поиск источников финансирования, что превращается в неразрешимую проблему для предпринимателя — инициатора проекта. Коммерческие банки и инвестиционные компании не участвуют в финансировании первоначальных этапов реализации инвестиционных проектов по причине высоких рисков такого финансирования, особенно в случае если инициаторами проектов выступают индивидуальные предприниматели или компании малого бизнеса. В свою очередь компании малого бизнеса не располагают ликвидным обеспечением в качестве гарантии возврата заемных средств, что является стоп-сигналом для банков и инвестиционных компаний при принятии решения о предоставлении финансирования для реализации любых инвестиционных проектов, не зависимо от ожидаемых показателей доходности.

Как показывает практика, бизнес-ангел является единственным финансовым источником реализации пилотных инвестиционных проектов и подготовки первоначальной инвестиционной документации. Для бизнес-

ангелов (бизнес-ангела) высокий риск инвестиционного проекта, отсутствие ликвидного обеспечения или гарантий возврата долга у его инициатора(ов) не относятся к ограничительным факторам при принятии решения о предоставлении финансирования для реализации начального этапа проекта. Бизнес-ангел, основываясь на наличии собственного опыта, знаний рынка и собственных экспертных оценок в конкретной сфере бизнеса, самостоятельно может определить вероятность жизнеспособности предлагаемого к финансированию проекта. При этом бизнес-ангел заинтересован в предоставлении необходимого финансирования для реализации первоначального этапа инвестиционного проекта, как правило, на условиях участия в капитале создаваемой компании, а не долгового финансирования. Таким образом, бизнес-ангел принимает на себя высокие риски, связанные с реализацией инвестиционного проекта в обмен на раздел с инициатором проекта возможных будущих сверхдоходов.

Один из признанных специалистов в области исследования деятельности ангелов инвестирования W. Wetzel из Университета Нью-Хэмпшира (США) в своем исследовании в 1983 г. *Angels and informal risk capital* [2] отметил следующую закономерность инновационной экономики — реализация любого инвестиционного проекта, как правило, зависит от возможности привлечь относительно небольшой капитал, необходимый для первоначального этапа реализации проекта, что и обеспечивает бизнес-ангел.

Ангел-инвестирование как вид деятельности насчитывает не одну сотню лет в истории своего развития. Одним из прообразов бизнес-ангела выступает, например, финансирование в XV в кругосветного путешествия Кристофера Колумба, который, не получив официальной поддержки и финансирования от властей для своего кругосветного путешествия, обратился за пожертвованиями к состоятельным гражданам для сбора средств по снаряжению своей экспедиции по открытию новых земель.

Для экономики США бизнес-ангел — характерная черта предпринимательской культуры и инвестиционной деятельности. Примерами американских компаний, которые создавались с нуля при поддержке бизнес-ангела, являются: Facebook, Amazon, Yahoo, Alcoa, Best Buy, Cisco, PayPal, Starbucks, The Home Depot, Regeneration Technologies, Ask.com, Green.dot, Redhat, Bitpipe. При этом если становлению указанных компаний в качестве бизнес-ангелов помогали, как правило, малоизвестные состоятельные люди, то в случае с реализацией инвестиционных проектов, в результате которых появились такие гиганты американской экономики, как AT&T, Eastern Airlines, McDonald-Douglas and W.R. Grace, бизнес-ангелами были представители семей Рокфеллеров, Фиппс, Вандербильт, Уитни [3].

В начале 1980-х гг. упомянутый исследователь W. Wetzel составил следующий портрет типичного бизнес-ангела в американской экономике: успешный предприниматель, имеющий опыт создания бизнеса с нуля, знающий местные условия ведения бизнеса, с обширными деловыми связями, интересующийся инвестиционными проектами в передовых технических областях и готовый предоставить собственные финансовые средства такому же энтузиасту-предпринимателю, каким был когда-то он сам в начале своей предпринимательской деятельности.

К настоящему времени портрет бизнес-ангела принципиально не изменился. В 2017 г. Американская ассоциация ангелов инвестирования провела опрос, в котором приняли участие 1 659 бизнес-ангелов [4]. На основе этого опроса было подготовлено исследование, которое показывает, что ежегодно бизнес-ангелы инвестируют в американскую экономику около 24 млрд долл. США, а получателями этих денежных средств являются более чем 64 тыс. компаний, начинающих новый бизнес [5]. Примерно 55% от общего числа американских бизнес-ангелов в прошлом были руководителями или основателями собственных компаний. Средний размер индивидуальных инвестиций

бизнес-ангела варьируется от 28 тыс. до 36 тыс. долл. США. При этом индивидуальные суммы инвестируемых в отдельные проекты средств колеблются от 15 тыс. до 750 тыс. долл. США. Американские бизнес-ангелы географически проживают практически во всех штатах страны, при этом наибольшее их число из Калифорнии и штатов Восточного побережья.

Всего, по данным Центра рискованных инвестиций США, в стране насчитывается 8,7 млн частных состоятельных людей, которые имеют статус «квалифицированный инвестор» по критериям Комиссии по ценным бумагам США (the US Securities and Exchange Commission). Из этого числа активных бизнес-ангелов около 265 тыс. чел., из которых в свою очередь примерно 15 тыс. чел. участвуют в деятельности ассоциаций бизнес-ангелов [6].

Согласно разработанным Комиссией по ценным бумагам США критериям, квалифицированными инвесторами считаются частные лица, имеющие личное состояние не менее 1 млн долл. США (без учета недвижимого имущества), либо доход за последние два года не менее 200 тыс. долл. США, либо совместный доход супругов не менее 300 тыс. долл. США. В среднем каждый американский бизнес-ангел имеет в своем портфеле 12—14 инвестиционных проектов на срок от 5 и более лет. Отдельные бизнес-ангелы имеют портфель, состоящий из 100 инвестиционных проектов. Такая диверсификация позволяет бизнес-ангелу гарантировать высокий доход на свой инвестиционный портфель. Обычно бизнес-ангел ориентируется на 9-кратный доход на вложенный капитал. При таких высоких ожиданиях доходности инвестиционный риск соответственно так же высок. Согласно проведенным оценкам результатов подобного инвестирования, не более 40% вложенных средств приносят позитивный результат, соответственно остальные 60% инвестиций оказываются безвозвратно потерянными. Тем не менее, бизнес-ангел за счет диверсификации инвестиционного портфеля обеспечивает в среднем доходность своих вложений на уровне 5-кратного увеличения

всего вложенного в свой портфель капитала [7].

Особенность настоящего времени связана с тем, что наряду с ангелами в том виде, в каком они сформировались в 1980-е — 1990-е гг. появились инвесторы с более узкой специализацией, такие как инвесторы в стартовый капитал проекта, инвесторы на этапе внедрения технологии, инвесторы, косвенно заинтересованные в успехе проекта. Все эти инвесторы преследуют, наряду с финансовой составляющей, свои узко обособленные интересы от реализации проекта, что отличает их от обозначенных ангелов инвестирования.

Другой особенностью современного этапа развития является появление региональных и местных ассоциаций бизнес-ангелов. Эти ассоциации являются площадкой для обмена и передачи опыта в области финансирования высокорискованных инвестиционных проектов и привлечения при необходимости профессиональных экспертов для принятия инвестиционных решений. Помимо этого, объединение бизнес-ангелов в ассоциации делает возможным создавать совместные фонды финансирования проектов, что позволяет преодолевать ограничители такого финансирования, если бы каждый из бизнес-ангелов действовал в одиночку.

Ассоциации бизнес-ангелов при определенных условиях могут оказывать услуги по содействию в управлении проектами, но основные функции по реализации проекта и управлению инвестиционными рисками осуществляет инициатор и бизнес-ангел проекта.

Такие независимые ассоциации успешно функционируют во многих промышленно развитых странах мира. Примерами являются Angel Capital Association (США) и The European Trade Association for Business Angels (Западная Европа). В Российской Федерации также создана Национальная ассоциация бизнес-ангелов (National Business Angels Association) и существует порядка 11 региональных ассоциаций.

Одной из региональных ассоциаций является НП «Бизнес-ангелы Сибири», основанная в 2010 г. Ассоциация занимается созданием благоприятных условий для развития культуры бизнес-ангельских инвестиций на территории Сибири и создает условия для сотрудничества между бизнес-ангелами на разных территориях. Деятельность ассоциации в первую очередь направлена на поиск перспективных инновационных проектов и подготовкой их к инвестированию. В целях снижения инвестиционных рисков Ассоциация поддерживает политику объединения капиталов бизнес-ангелов и инвесторов, приглашая их к совместному вложению в проекты. Преимуществом такой региональной ассоциации является то, что большинство бизнес-ангелов рассматривают проекты, расположенные в своем регионе. Существует правило «200 километров», в котором рассматриваются проекты в пределах 2–3 часов пути до компании. Однако если инвесторы имеют определенные интересы или финансируют высокотехнологичные секторы, они рассматривают и более удаленные проекты<sup>1</sup>.

Итак, за последние два десятка лет бизнес-ангелы получили широкое распространение во всех промышленно развитых странах. Ряд развивающихся стран, учитывая роль и значение ангел-инвесторов в экономике промышленно развитых стран, пошли по пути введения законодательных норм, стимулирующих появление ангел-инвесторов. Так, например, в начале 2010 г. в Сингапуре была введена система предоставления налоговых льгот частным инвесторам, которые регистрируются в качестве бизнес-ангелов. Согласно законодательству этой страны, устанавливается перечень критериев, необходимых и достаточных для регистрации частного инвестора в качестве бизнес-ангела, который в последующем может получить освобождение от налога до 50% вложенных средств в новые инвестиционные проекты. Одним из ограничений на предоставление льгот является то, что не более 180 тыс. долл.

<sup>1</sup> Бизнес-ангелы: как привлечь их деньги на свой бизнес // Генеральный директор. 2017.  
URL: <https://www.gd.ru/articles/8053-biznes-angely>

США полученного дохода освобождается от налогообложения. Принятые меры способствовали активизации бизнес-ангелов в этой стране, согласно официальной статистике Сингапура в настоящее время в стране уже насчитывается около 100 официально зарегистрированных бизнес-ангелов, а размер их инвестиций варьируется от 30 тыс. до 500 тыс. долл. США, что соответствует практике промышленно развитых стран. Применяя налоговое стимулирование бизнес-ангелов, правительство Сингапура ожидает привлечь в экономику дополнительные инвестиции в размере около 500 млн долл. США в течение ближайших двух—трех лет [8].

В Российской Федерации в рамках национальной программы «Цифровая экономика» рассматриваются различные подходы по стимулированию привлечения состоятельных людей к инвестированию в проекты. В рамках решения этой задачи, в частности, идет обсуждение и уточнение действующего законодательства о предоставлении частным инвесторам статуса квалифицированного инвестора с учетом практики деятельности ангела инвестирования.

Согласно методологии российской Национальной ассоциации бизнес-ангелов, например, к категории «активный бизнес-ангел» относятся инвесторы, для которых венчурные инвестиции являются регулярной практикой и осуществляются не менее двух раз в течение года. Такие критерии являются новацией применительно к действующему положению о признании частного инвестора в статусе «квалифицированного» в соответствии с Указанием Банка России от 29.04.2015 № 3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами». Указание Банка России разрабатывалось и принималось прежде всего в контексте работы инвесторов на рынке ценных бумаг и не учитывало специфику деятельности бизнес-ангела<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Указание Банка России от 29.04.2015 П 3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами». URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_180527/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_180527/)

Уточнение статуса квалифицированного инвестора применительно к деятельности бизнес-ангела способствовало бы созданию законодательных предпосылок для использования государственными органами управления, в том числе на региональном уровне, механизма налоговых стимулов и льгот для частных инвесторов с тем, чтобы стимулировать их активней вкладывать свободные денежные средства в инновационные проекты индивидуальных предпринимателей и представителей малого бизнеса. Так, речь могла бы идти о совершенствовании налогового законодательства в части предоставления налоговых вычетов по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ) для инвесторов, выступающих в роли бизнес-ангелов и вкладывающих собственные средства в высокотехнологичные компании, находящиеся на ранних этапах развития.

В настоящее время рассматривается законопроект, согласно которому предлагается установить налоговый вычет в размере до 5 млн руб. из дохода частного инвестора, имеющего статус бизнес-ангела, который он получает от инвестиций в высокотехнологичные компании<sup>3</sup>.

Предлагаемый порядок и способы применения налогового вычета применительно к деятельности бизнес-ангела во многом схожи, например, с указанным подходом в Сингапуре. Российские разработчики такого законопроекта ссылаются, в том числе, на опыт Великобритании, Ирландии, Германии, Франции, где внедрение налогового стимулирования способствовало взрывному росту бизнес-ангельских инвестиций. Так, в Ирландии в первый год действия льготы количество бизнес-ангелов увеличилось втрое<sup>4</sup>, а во Франции в 2008 г. количество

<sup>3</sup> Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации в части введения специального налогового вычета по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ) для инвесторов-физических лиц и введения льготной ставки по НДФЛ от инвестиционного дохода физических лиц». URL: <http://sk.ru/foundation/legal/m/sklegal06/21389.aspx>

<sup>4</sup> Employment and Investment Incentive (EII) Statistics 2012–2016. Revenue, Irish Tax and Customs, 2016. URL: <https://www.revenue.ie/en/corporate/documents/statistics/tax-expenditures/eii-stats-2012-2016.pdf>

бизнес-ангелов увеличилось вдвое [9]. Вместе с тем данные, которые приводятся разработчиками законопроекта о налоговых льготах в целях обоснования действенности предлагаемых мер, не подтверждаются данными Европейской ассоциации бизнес-ангелов и Организации экономического сотрудничества и развития, согласно которым, например, активность бизнес-ангелов Франции, Англии или Германии продолжала оставаться на относительно стабильном уровне в течение указанного периода (табл. 1).

Действительно, сложно прогнозировать, какое непосредственное и прямое влияние оказывает введение налоговых льгот на деятельность бизнес-ангелов для любой экономики, в том числе применительно к российской. Разработчики указанного законопроекта уверены в успехе и ожидают количественный рост бизнес-ангелов с 350 в 2018 г. до 1 100 в 2024 г. Как ожидается, налоговые льготы будут способствовать росту инвестиций российскими частными лицами (бизнес-ангелами) более чем в 6 раз, которые составят 3,7 млрд руб.<sup>5</sup> Данные оценки перспектив налогового стимулирования бизнес-ангелов представляются крайне субъективными и основываются на том, что активность бизнес-ангела зависит главным образом от наличия или отсутствия льгот по налогообложению доходов инвесторов или предоставления гарантий.

Однако опыт промышленно развитых стран показывает, что динамика деятельности бизнес-ангелов скорее всего находится в зависимости от достигнутого в конкретном обществе уровня развития экономической среды, предпринимательской, инвестиционной и правовой культуры, доверия в деловых отношениях и не в последнюю очередь от благосостояния граждан, относящихся в том числе к среднему классу по уровню личных доходов. При этом решающую роль играет уверенность инвесторов, в частности

состоятельных граждан, в перспективах развития как отдельного сегмента рынка, так и экономики в целом. Не может не влиять на мотивацию и активность бизнес-ангелов фактор уровня монополизации экономики. Инициатор инвестиционного проекта и его партнер — физическое лицо, выступающее в роли бизнес-ангела, предпринимают совместные действия по созданию нового продукта, технологии или услуги, когда уверены в возможности изменять не только технологию и производимую продукцию, но и саму экономическую среду, путем воздействия на состав и взаимоотношения производителей, структуру спроса, условия формирования издержек и цен. О такой важнейшей мотивации частных предпринимателей говорится в трудах одного из известных экономистов XX в. Й. Шумпетера [10]. В случае если перспективы изменения экономической среды не очевидны, в том числе по причине возможного противодействия изменениям со стороны компаний, обладающих доминирующим положением в конкретном сегменте рынка, налоговые льготы не смогут создать мотивацию частному инвестору принять на себя высокий риск инвестирования в инновационный проект.

Согласно проведенному Национальной ассоциацией бизнес-ангелов исследованию деятельности бизнес-ангелов, в 2017 г. было идентифицировано 22 активных инвестора, которые приняли участие в 100—110 инвестиционных проектах. Совокупные инвестиционные обязательства этих венчурных инвесторов оцениваются примерно в 260 млн руб.<sup>6</sup> Для масштабов российской экономики такая активность бизнес-ангелов представляется скромной. В опубликованном реестре российской Ассоциации числится около 230 бизнес-ангелов. Характерной особенностью российских бизнес-ангелов является то, что многие занимаются венчурными инвестициями в силу своих служебных обязанностей как наемные менеджеры. Этот факт вносит существенное

<sup>5</sup> Бизнес-ангелам предлагают вычитать из НДФЛ половину инвестиций // Экономика, Налоги и сборы. 2018.  
URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2018/04/13/766582-biznes-angelam-ndfl>

<sup>6</sup> Рейтинг российских бизнес-ангелов 2017 г.  
URL: <https://vc.ru/flood/30951-business-angels-2017>

отличие в определении российского бизнес-ангела от характеристики типичного бизнес-ангела в промышленно развитых странах. Зарубежный бизнес-ангел — это энтузиаст-одиночка либо группа таких индивидуумов, которые оказывают финансовую помощь индивидуальным предпринимателям только на ранних этапах реализации проекта, не связаны и не зависят от инициатора проекта, инвестируют только собственные средства, а такие инвестиции не сказываются на их финансовом положении. Специалисты Ассоциации постоянно отмечают, что в российском бизнес-сообществе еще не приняты четкие устоявшиеся критерии отнесения инвестора к категории бизнес-ангела, поэтому имеющиеся количественные и стоимостные оценки в этой области носят в большей степени индикативный характер.

При определении задачи по содействию деятельности бизнес-ангелов со стороны государства приоритетной задачей на современном этапе представляется не раздача налоговых льгот, а формирование благоприятных экономических условий для осуществления рискованных инвестиций в инновационные проекты, а также разработка и законодательное оформление стандартов, в соответствии с которыми физическое лицо, выступающее в качестве инвестора, может быть отнесено к категории бизнес-ангела. Решение этой задачи является важной предпосылкой для последующей работы по совершенствованию систем государственного стимулирования деятельности бизнес-ангелов и внесет свой вклад в ускорение инновационного развития российской экономики.

**Таблица 1**

**Общий объем инвестиций бизнес-ангелами в промышленно развитых странах в 2007—2013 гг.**

**Table 1**

**Total investment provided by business angels in industrialized countries in 2007–2013**

Страна	Валюта	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Австрия	в млн евро	0,6	0,6	0,3	0,5	—	2,6	2,9
Бельгия	в млн евро	12	7,1	6,8	3,1	—	5,2	10
Канада	в млн кан. долл.	—	—	64,7	82,4	40,5	89	90,5
Финляндия	в млн евро	9	—	—	29,2	—	14,2	26,4
Франция	в млн евро	—	60	59	40	—	40	41,1
Германия	в млн евро	34,5	—	—	32,1	—	—	35,1
Ирландия	в млн евро	4	2,3	—	6	—	12,1	13,2
Италия	в млн евро	—	31	31,4	34,7	—	—	9,9
Нидерланды	в млн евро	8,8	8,6	25,3	—	—	10,1	9,8
Португалия	в млн евро	2,1	1,3	0,6	2,1	—	11,6	13,8
Швеция	в млн евро	3	9,1	9	—	—	23,3	19,4
Швейцария	в млн евро	1	—	—	—	—	11,6	13,3
Турция	в млн евро	2	—	—	3,6	—	10,5	14,7
Англия	в млн евро	55,7	86	69,8	57,2	—	68,3	84,4
США	в млрд долл. США	26	19,2	17,6	20,1	22,5	22,9	24,8

Источник: Centre for Venture Research, EBAN, NACO – OECD 2016

Source: Centre for Venture Research, EBAN, NACO – OECD, 2016

## Список литературы

1. Хилл Б., Пауэр Д. Бизнес-ангелы. Как привлечь их деньги и опыт под реализацию своих бизнес-идей. М.: Эксмо, 2008. 496 с.
2. Wetzel W.E. Jr. Angels and Informal Risk Capital. *Sloan Management Review*, 1983, vol. 24, iss. 4, pp. 23–34. URL: <https://ssrn.com/abstract=1505193>
3. Kerr W.R., Lerner J., Schoar A. The Consequences of Entrepreneurial Finance: A Regression Discontinuity Analysis. *NBER Working Paper Series*, 2010, vol. 15831, 36 p.
4. Huang L., Wu A., Min Ju Lee. The American Angel Campaign. Wharton Entrepreneurship and Angel Capital Association, November 2017.  
URL: <https://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/TAAReport11-30-17.pdf?rev=DB68>
5. The American Angel Campaign, Executive Summary. Wharton Entrepreneurship and Angel Capital Association 2019.  
URL: [https://docs.wixstatic.com/ugd/ecd9be\\_82dfb24d28224c5bb9033ac5adb68519.pdf](https://docs.wixstatic.com/ugd/ecd9be_82dfb24d28224c5bb9033ac5adb68519.pdf)
6. Verrill D., Hudson M. Angel Investors – Critical Initiators of Startups and Job Creation. SEC proposed rule. Center for Venture Research, academic studies, 2012. URL: <https://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/acsec-091713-verrill-hudson-slides.pdf>
7. Witbank R.E. Siding with the Angels. BBAA, 2009. URL: <https://www.effectuation.org/wp-content/uploads/2016/06/witbank-business-angel-investing-1.pdf>
8. Proposals to Enhance Singapore's Economy. Local Today. Global Tomorrow. PricewaterhouseCoopers, 2017. URL: <https://www.pwc.com/sg/en/singapore-budget-2017/assets/budget-2017-proposals.pdf>
9. Losso J., Chikhladze K., Hanki J. Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies. European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players, 2012.
10. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. 401 с.

## Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.



## ANGEL INVESTORS AS A METHOD TO REVITALIZE INVESTING ACTIVITIES

Stanislav Yu. SAVIN <sup>a,\*</sup>, Alina I. ANISIMOVA <sup>b</sup><sup>a</sup> Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation  
stsavin@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-9452-7916><sup>b</sup> Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation  
anisimovai@bk.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-4761-1656>

\* Corresponding author

**Article history:**Received 12 March 2019  
Received in revised form  
26 March 2019  
Accepted 9 April 2019  
Available online  
26 April 2019**JEL classification:** G31,  
G38**Keywords:** angel investor,  
business angel, venture  
finance, investment, tax  
deduction**Abstract****Subject** The article discusses the role of venture investors, which are called angel investors. Innovative and diversified economy is indispensable without the comprehensive development and assistance to angel investors, including governmental methods for encouraging business angels' activities, tax incentives.**Objectives** The article provides our summary of international business angels' practices and guidelines for regulating the tax treatment of business angels and creating favorable conditions for them to operate today.**Methods** We prove the reasonableness, reliability and soundness of our recommendations by investigating the development of business angels' activities abroad and in Russia from regulatory and comprehensive perspectives. We also resort to retrospective, systems and functional-structural analysis, observation, classification, tool-based techniques for grouping, sampling, comparison and generalization, evolutionary and trend analysis.**Results** We review key issues and their solutions in terms of favorable conditions for revitalizing business angels' activities in Russia. The taxation systems and preferential tax treatment of private venture investors undergo the reforming process in accordance with the current global practices. However, it seems disputable to focus on tax benefits for private professional investors only. We justify the adoption of standards for qualifying private investors as angel investors, elevating the investment and legislative culture, encourage the confidential business partnership and reduce the monopolization in certain economic sectors.**Conclusions** There should be a comprehensive program for creating favorable conditions for business angels in the Russian Federation, supporting the performance of regional associations of business angels and facilitating the enforcement of tax incentives to private investors.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

**Please cite this article as:** Savin S.Yu., Anisimova A.I. Angel Investors as a Method to Revitalize Investing Activities. *Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 4, pp. 945–954.  
<https://doi.org/10.24891/fc.25.4.945>**References**

1. Hill B.E., Power D. *Biznes-angely. Kak privilezh' ikh den'gi i opyt pod realizatsiyu svoikh biznes-idei* [Attracting Capital from Angels: How Their Money – and Their Experience – Can Help You Build a Successful Company]. Moscow, Eksmo Publ., 2008, 496 p.
2. Kerr W.R., Lerner J., Schoar A. The Consequences of Entrepreneurial Finance: A Regression Discontinuity Analysis. *NBER Working Paper Series*, 2010, vol. 15831, 36 p.
3. Wetzel W.E. Jr. Angels and Informal Risk Capital. *Sloan Management Review*, 1983, vol. 24, iss. 4, pp. 23–34. URL: <https://ssrn.com/abstract=1505193>

4. Huang L., Wu A., Min Ju Lee. The American Angel Campaign. Wharton Entrepreneurship and Angel Capital Association, 2017.  
URL: <https://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/TAAReport11-30-17.pdf?rev=DB68>
5. The American Angel Campaign, Executive summary. Wharton Entrepreneurship and Angel Capital Association 2019.  
URL: [https://docs.wixstatic.com/ugd/ecd9be\\_82dfb24d28224c5bb9033ac5adb68519.pdf](https://docs.wixstatic.com/ugd/ecd9be_82dfb24d28224c5bb9033ac5adb68519.pdf)
6. Verrill D., Hudson M. Angel Investors – Critical Initiators of Startups and Job Creation. SEC Proposed Rule. Center for Venture Research, Academic Studies, 2012.  
URL: <https://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/acsec-091713-verrill-hudson-slides.pdf>
7. Witbank R.E. Siding with the Angels. BBAA, 2009. URL: <https://www.effectuation.org/wp-content/uploads/2016/06/witbank-business-angel-investing-1.pdf>
8. Proposals to Enhance Singapore's Economy. Local Today. Global Tomorrow. PricewaterhouseCoopers, 2017.  
URL: <https://www.pwc.com/sg/en/singapore-budget-2017/assets/budget-2017-proposals.pdf>
9. Losso J., Chikhladze K., Hanki J. Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies. European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players, 2012.
10. Schumpeter J.A. *Teoriya ekonomicheskogo razvitiya* [Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung: eine untersuchung über unternehmergewinn, kapital, kredit, zins und den konjunkturzyklus]. Moscow, Progress Publ., 1982, 401 p.

#### **Conflict-of-interest notification**

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.