

# Юридический путеводитель для бизнес-ангелов

Вер. 1.0 от 25 января 2021 г.

Buzko Krasnov

Обращаем ваше внимание, что настоящий документ является охраняемым объектом авторского права. Вы можете использовать его исключительно в своих личных целях, если вы приобрели его на нашем сайте. Любое распространение допускается только с письменного согласия авторов. Используются автоматизированные методы мониторинга и выявления нарушений исключительных прав.

## Вводное слово

Мы рады представить вашему вниманию первый в своем роде юридический путеводитель для частных инвесторов или бизнес-ангелов в России. С развитием венчурной индустрии в России наличие методических ресурсов по структурированию сделок ранних раундов финансирования становится все более актуальным.

Этот путеводитель адресован в первую очередь частным инвесторам, которые инвестируют в проекты ранних стадий в российском правовом поле. Вместе с тем, поскольку мы работаем по российскому и американскому праву, мы стремились учесть в этом документе как лучшие практики инвестирования в развитых западных юрисдикциях, так и российские особенности.

Мы надеемся, что вы найдете в этом путеводителе ответы на свои вопросы и узнаете, как оформляются сделки ранних раундов финансирования в России.



Роман Бузько  
Партнер  
[roman.buzko@buzko.legal](mailto:roman.buzko@buzko.legal)

## Содержание

Вводное слово.....	3
Содержание.....	4
Терминология.....	5
Краткое содержание .....	6
1. Инструменты финансирования .....	7
1.1. Приобретение долей (акций).....	7
1.2. Договор конвертируемого займа .....	9
1.3. Доля (акции) в обмен на услуги.....	11
1.4. Инвестиции в венчурный фонд .....	11
2. Термшит .....	13
3. Аудит или Due Diligence.....	14
3.1. Корпоративные вопросы.....	14
3.2. Финансы и налоги .....	14
3.3. Интеллектуальная собственность.....	14
3.4. Информационные технологии (IT) .....	15
3.5. Регулируемая деятельность .....	15
3.6. Коммерческие вопросы.....	16
3.7. Трудовые отношения (сотрудники) .....	16
3.8. Судебные споры .....	16
4. Юридическая «упаковка» стартапа.....	18
5. Обязательства основателей (фаундеров).....	19
6. Опционная программа для ключевых сотрудников .....	21
6.1. Ключевые параметры программ мотивации сотрудников в американской практике .....	21
6.2. Особенности структурирования в России.....	23
7. Налоги .....	26
7.1. НДФЛ .....	26
7.2. Налог на прибыль организаций.....	28
7.3. Контролируемые иностранные компании .....	30
Контакты для связи .....	32

\* \* \*

## Терминология

<b>АО</b>	Акционерное общество
<b>ДКЗ</b>	Договор конвертируемого займа
<b>ЕГРЮЛ</b>	Единый государственный реестр юридических лиц
<b>ИС</b>	Интеллектуальная собственность
<b>КИК</b>	Контролируемая иностранная компания
<b>НДФЛ</b>	Налог на доходы физических лиц
<b>НК РФ</b>	Налоговый кодекс Российской Федерации
<b>ООО</b>	Общество с ограниченной ответственностью
<b>СИДН</b>	Соглашение об избежании двойного налогообложения
<b>УК</b>	Уставный капитал
<b>УСН</b>	Упрощенная система налогообложения
<b>DD</b>	Due Diligence
<b>ISO</b>	Incentive Stock Options
<b>NSO</b>	Non-qualified Stock Option
<b>SAR</b>	Stock Appreciation Rights
<b>PPM</b>	Private Placement Memorandum
<b>RSA</b>	Restricted Stock Awards
<b>RSU</b>	Restricted Stock Units

## Краткое содержание

Перед вами юридический путеводитель для бизнес-ангелов. В [Главе 1](#) содержится описание четырех способов финансирования стартапов, выделены их особенности, которые могут позволить сделать выбор в пользу одного из них. Также в этой главе указаны договоры, заключаемые в рамках разных способов финансирования, и отличия в их структурировании в российской и американской практиках.

[Глава 2](#) посвящена термшиту или соглашению об основных условиях сделки. Дана его юридическая характеристика, обосновывающая важность его проработки.

Каждому инвестору перед непосредственным оказанием финансовой поддержки стартапу важно знать о рисках, которые могут возникнуть в связи с таким финансированием. Для этой цели существует Due Diligence (юридический аудит). В [Главе 3](#) разбираются такие основные направления анализа стартапа с юридической стороны, как корпоративные и финансовые вопросы, отношения компании с ее сотрудниками и пр.

В [Главе 4](#) дана ссылка на пакет документов для «юридической упаковки» стартапа. Эти документы закрывают 80% юридических потребностей молодых компаний в первые годы существования.

[Глава 5](#) рассказывает об основных обязательствах основателей стартапа, которые необходимо предусмотреть в документации и о которых зачастую забывает российская практика.

[Глава 6](#) посвящена вопросу финансовой мотивации ключевых сотрудников компании – как ее высших должностных лиц, так и рядовых работников. Особое внимание уделено опционным программам, характерным для американской практики. Представлен обзор инструментов, которые могут быть использованы в российской практике.

Завершающая [Глава 7](#) обращает внимание инвесторов на важные вопросы налогообложения, связанные с финансированием стартапов, продажей долей участия в уставном капитале и получением дивидендов. Указываются налоговые последствия, связанные с НДФЛ и налогом на прибыль организаций. В конце этой главы описываются особенности инвестиций в иностранные проекты с учетом требования законодательства о контролируемых иностранных компаниях.

\* \* \*

## 1. Инструменты финансирования

Выделяют порядка десяти разных инструментов финансирования стартапов. Для целей этого путеводителя имеет смысл рассмотреть следующие четыре:

- Приобретение долей (акций);
- Договор конвертируемого займа;
- Доля (акции) в обмен на услуги;
- Инвестиции в венчурный фонд.

Далее каждый из этих инструментов будет рассмотрен чуть подробнее.

Обратите внимание, что мы используем термины «доли» и «акции» как равнозначные понятия. Доли – это в обществах с ограниченной ответственностью («ООО»), а акции – в акционерных обществах («АО»). Поскольку большинство малого и среднего бизнеса в России существует в форме ООО, то сделки с долями заключаются гораздо чаще, но принципиальных отличий от сделок с акциями для целей этого путеводителя нет<sup>1</sup>.

Инвестиции в иностранные компании имеют свои особенности, но принципиально не отличаются по структуре и этапам. Самой популярной иностранной юрисдикцией является США, и об инвестициях в американские C-corp мы подробнее расскажем в одной из следующих версий этого путеводителя.

### 1.1. Приобретение долей (акций)

Приобретение долей в проекте – наиболее распространенный и прозрачный способ финансирования. В российском правовом поле такие сделки могут быть оформлены как:

- увеличение уставного капитала («УК») ООО за счет вклада третьего лица (инвестора); или
- продажа части доли от действующих участников ООО в пользу третьего лица (инвестора).

Второй механизм является, скорее, исключением, потому что предполагает, что один из основателей частично продает свою долю (*“cash out”*), что едва ли увеличивает его мотивацию продолжать развивать проект.

---

<sup>1</sup> Вместе с тем корпоративный режим АО имеет существенные отличия от режима ООО в части проведения корпоративных собраний, выпуска акций и долей, публичности информации из реестра, обязательного аудита и пр. Эти особенности выходят за рамки настоящего путеводителя.

Для оформления такой сделки по увеличению УК за счет вклада инвестора готовятся следующие документы:

- **Термшит** – на случай, если стороны хотят зафиксировать свои договоренности перед тем, как приступить к подготовке главной документации. Подробнее об этом в следующей главе;
- **Новый устав ООО** – документ, адаптированный под нужды компании, где есть внешний инвестор;
- **Корпоративный договор** – документ, который оформляет взаимные права и обязанности инвестора и основателей;
- **Документы для увеличения уставного капитала:** заявление третьего лица (инвестора), решение единственного участника или протокол общего собрания участников об увеличении УК.

Стоит обратить внимание на один бухгалтерский аспект. При увеличении УК фактический вклад инвестора всегда значительно превышает номинальный размер доли, которую приобретает инвестор.

#### Выдержка из термшита

После регистрации Проектной компании Инвестор осуществит вклад в уставный капитал Проектной компании денежными средствами на следующих условиях:

1. Размер уставного капитала Проектной компании до вклада Инвестора составляет **10 000 рублей**;
2. Номинальная стоимость доли Инвестора в уставном капитале Проектной компании после увеличения уставного капитала Проектной компании – **753 рубля**;
3. Номинальный размер уставного капитала Проектной компании после увеличения уставного капитала за счет вклада Инвестора будет составлять **10 753 рубля**, а доля Инвестора будет равна **7%**; и
4. Размер вклада Инвестора в уставный капитал Проектной компании – **3 500 000 рублей**, при этом разница между вкладом и номинальной стоимостью приобретаемой доли будет отражена в бухгалтерии Проектной компании по счету **83 «Добавочный капитал»**.

Самым важным документом из приведенных выше является корпоративный договор. Именно в этом документе фиксируются все ключевые договоренности между сторонами, на которые инвестор может ссылаться в будущем.

В корпоративном договоре также могут быть предусмотрены дополнительные права для инвестора. Например, инвестор может попросить себе дополнительные информационные права, чтобы держать руку на пульсе операционных показателей бизнеса, а не просто получать бухгалтерскую отчетность раз в год.



Корпоративный договор также может ограничивать корпоративные права миноритарного инвестора. На этом могут настаивать основатели компании, которые хотят сохранить контроль и свободу в распоряжении судьбой компании в будущем. Подробнее об этом читайте в одной из наших заметок про ограничения прав миноритарных участников в ООО<sup>2</sup>.

## 1.2. Договор конвертируемого займа

Договор конвертируемого займа («ДКЗ») – один из наиболее распространенных инструментов для финансирования стартапов на ранней стадии.

Логика этого инструмента простая: инвестор дает деньги здесь и сейчас, а конвертация в доли (акции) происходит в будущем при наступлении следующего раунда финансирования по определенной оценке.

Дело в том, что зачастую очень сложно дать какую-то финансовую оценку стартапу в самом начале. Поэтому стороны соглашаются, что конкретный размер доли инвестора будет определяться в будущем, когда картина станет яснее.

Какие ключевые условия конвертируемого займа стоит согласовать сторонам?

- **Сумма займа и размер процентной ставки** – начисление процентов происходит не всегда, поскольку заработок инвестора, по идее, должен быть заложен в более выгодных условиях конвертации по сравнению с инвесторами следующего раунда;
- **Событие конвертации** – момент, когда сумма займа конвертируется в доли (акции). В американской практике конвертация происходит автоматически, когда компания привлекает следующий раунд финансирования. В России эти условия не очень стандартизированы пока что, и можно встретить разные варианты. Например, конвертация не наступает автоматически, а право выбора принадлежит инвестору-займодавцу;
- **Скидка при конвертации** – логично, что инвестор по ДКЗ желает получить более выгодные условия, чем инвесторы, которые придут позже. Достигается это с помощью скидки при конвертации по отношению к другим инвесторам. Например, если инвесторы будущего раунда инвестируют по цене \$100 за акцию, то инвестор по ДКЗ может договориться о конвертации суммы займа в акции по цене \$90 (со скидкой 10%). Это даст инвестору больше акций;

---

<sup>2</sup> Ссылка: <https://vc.ru/legal/137967-chto-predusmotret-v-dogovore-s-minoritarnym-uchastnikom-ooo> (последнее посещение 13 января 2021 года).

- **Потолок оценки при конвертации** – это максимальная оценка, по которой будет конвертироваться сумма займа в акции на следующем раунде.

Давайте рассмотрим известный пример, когда Питер Тиль профинансировал детище Марка Цукерберга.

#### Инвестиция Питера Тили в Facebook в 2004 году

Марк написал код для проекта с сомнительными перспективами. Для масштабирования нужно приобрести много серверов. Инвесторы вкладываться не особо хотели. Однако Питер Тиль поверил в проект и выделил \$500 тыс., но с оценкой проекта у него тоже было сложно. Поэтому Питер дал Марку заем под небольшой процент с условием, что сумма задолженности в будущем будет конвертирована в акции компании, когда в проект вложится кто-то еще. Это позволило Питеру через год конвертировать свой заем в 10,2% акций стартапа Марка на следующем раунде серии А, когда компания была оценена уже в \$100 млн.

Как \$500 тыс. превратились в 10,2% от компании с капитализацией в \$100 млн? Скорее всего, одним из условий по ДКЗ была максимальная оценка (valuation cap) в размере \$5 млн на следующем раунде, что давало бы Питеру как раз 10% акций компании. Это означает, что при оценке компании на следующем раунде свыше этого значения (как и было в случае с Facebook) инвестор по ДКЗ будет конвертировать, как если бы оценка была равна такой максимальной оценке.

Откуда взялись 0,2%? Вероятно, этот маленький кусочек достался Питеру за счет капитализированных процентов по займу. Ведь конвертируемый заем – тот же кредит, и проценты по нему тоже надо платить.

Договоры конвертируемого займа привлекательны также тем, что позволяют достаточно быстро оформить сделку документально и сократить расходы на юристов. Многие юридические фирмы предлагают типовую документацию бесплатно или за символическую плату.

- [Документация для США](#) (Cooley);
- [Документация для России](#) (Buzko Krasnov).

Договор конвертируемого займа в России работает через связку договора займа и корпоративного договора. Участниками ДКЗ являются инвестор-займодавец с одной стороны и само общество-заемщик и все участники общества с другой стороны. Участники ООО становятся сторонами ДКЗ в части их обязательств проголосовать за увеличение уставного капитала за счет вклада инвестора путем зачета его денежных прав против обязательства оплатить долю в уставном капитале.

В завершении раздела про конвертируемый заем стоит сказать, что в американских сделках уже несколько лет используются не ДКЗ, а его аналоги: SAFE (Simple Agreement for Future Equity<sup>3</sup>) и KISS (Keep It Simple Security<sup>4</sup>).

### 1.3. Доля (акции) в обмен на услуги

Другим инструментом инвестирования является договор, по которому инвестор вкладывается не денежными средствами, а услугами, экспертизой или своей базой ценных контактов, выступая советником, или «адвайзером».

Если на западе такая практика достаточно распространена и есть типовая документация, то в России это, скорее, редкость. Так, в США часто используется договор под названием FAST (Founder/Adviser Standard Template<sup>5</sup>), созданный Founder Institute.

FAST предусматривает три уровня вовлеченности адвайзера в деятельность стартапа: стандартный, стратегический и экспертный. Они отличаются задачами и количеством часов, которые адвайзер должен выделять проекту в месяц (от 5 до 20 часов). В обмен на это адвайзер получает право на получение акций или опционов на их приобретение в размере от 0,15% до 1,00%.

В России такой инструмент финансирования не очень распространен. В то же время ничего не мешает структурировать договор по аналогии с американской моделью. Такой документ будет по своей логике похож на конвертируемый заем, о котором мы говорили выше, с одной лишь только разницей, что вместо денег инвестор будет предоставлять услуги, а компания будет обязана произвести увеличение капитала в пользу адвайзера. Подробнее про такой договор вы можете прочитать в одной из наших публикаций<sup>6</sup>. Сам шаблон можно бесплатно скачать у нас на сайте<sup>7</sup>.

### 1.4. Инвестиции в венчурный фонд

Как правило, бизнес-ангелы инвестируют в стартапы напрямую. Однако для полноты картины здесь стоит сказать пару слов об инвестициях в другие венчурные фонды.

Если бизнес-ангел не хочет тратить время и усилия на поиск и структурирование сделок, он может отдать свои средства венчурному фонду, который возьмет на себя эту задачу и будет получать за это соответствующее вознаграждение.

---

<sup>3</sup> Ссылка: <https://www.ycombinator.com/documents/> (последнее посещение 13 января 2021 года).

<sup>4</sup> Ссылка: <https://500.co/blog/kiss/> (последнее посещение 13 января 2021 года).

<sup>5</sup> Ссылка: <https://fi.co/fast> (последнее посещение 13 января 2021 года).

<sup>6</sup> Ссылка: <https://vc.ru/legal/143648-uslugi-v-obmen-na-dolyu-v-ooo-dogovor-dlya-privlecheniya-advayzerov> (последнее посещение 13 января 2021 года).

<sup>7</sup> Ссылка: <https://www.buzko.legal/digital/dogovor-okazaniya-uslug-konsultanta-v-obmen-na-dolyu-v-ooo> (последнее посещение 13 января 2021 года).

При инвестировании в венчурные фонды в США главным юридическим документом является Private Placement Memorandum (“**PPM**”). В этом документе исчерпывающим образом прописываются все условия, права и обязанности. Мы не будем сейчас погружаться в изучение всевозможных положений PPM. Достаточно сказать, что эти документы объемны и требуют вовлечения юриста, особенно если инвестор впервые сталкивается с такой документацией.

В России ближайшим аналогом юридической структуры, соответствующей западным венчурным фондам, является инвестиционное товарищество. Такие товарищества появились относительно недавно со вступлением в силу Федерального закона № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе» от 28 ноября 2011 года и едва ли пользуются популярностью. Роль PPM в российских инвестиционных товариществах выполняет договор инвестиционного товарищества и политика ведения общих дел (инвестиционная декларация).

\* \* \*

## 2. Термшит

Вы разобрались, как работают разные инструменты финансирования, выбрали подходящий и готовы заключать сделку. Что теперь?

На практике первым документом, который подписывают стороны, является «термшит», или соглашение об основных условиях сделки на русский лад.

Термшит не является юридически обязывающим документом, за исключением его отдельных положений, которые стороны прямо указали в качестве таковых. Зачем он тогда нужен?

Во-первых, термшит позволяет сторонам договориться о магистральных условиях сделки перед тем, как юристы приступят к подготовке транзакционной документации. Это поможет сэкономить много времени на согласование самой документации, когда она будет готова.

Во-вторых, в качестве обязательного условия термшита всегда предусматривается положение о конфиденциальности. Это условие в первую очередь направлено на защиту интересов стартапа, потому что на следующем этапе в рамках DD ему придется раскрывать свою внутреннюю кухню.

В-третьих, термшит может содержать условия о компенсации на случай, если сделка не будет заключена по каким-то причинам (*“break-up fee”*). Эти условия призваны компенсировать расходы, понесенные при подготовке к сделке. В венчурных сделках ранней стадии, однако, такое условие встречается исключительно редко.

Наконец, несмотря на отсутствие юридической силы, термшит имеет важное психологическое значение. На практике нередко встречаются случаи, когда стороны, достигнув каких-то договоренностей в термшите, принципиально не хотят изменять свои переговорные позиции впоследствии, просто потому что «уже договорились». По этой причине не стоит пренебрегать проработкой термшита.

\* \* \*

### 3. Аудит или Due Diligence

После подписания термшита сразу начинается процедура юридического аудита или Due Diligence (“DD”). В рамках DD инвестор ищет какие-то риски, которые можно учесть в переговорах по оценке компании и распределить между сторонами в транзакционной документации. Аудит можно поделить на следующие восемь блоков.

#### 3.1. Корпоративные вопросы

Аудит начинается со знакомства со структурой компании: это может быть одно юридическое лицо либо несколько. Если их несколько, то документы и информация предоставляются по каждому юридическому лицу. В первую очередь запрашиваются документы, которые подтверждают, что юридическое лицо было надлежащим образом зарегистрировано:

- Устав с отметкой регистрирующего органа;
- Учредительные документы (решения/протоколы, свидетельство либо лист записи ЕГРЮЛ);
- Свежая выписка из ЕГРЮЛ.

#### 3.2. Финансы и налоги

Цель данного блока – оценить финансовое положение компании и удостовериться, что она не отвечает признакам банкротства. Также в результате оценки компании в рамках данного блока вы сможете:

- Увидеть движение денежных средств между компанией и ее участниками;
- Между компанией и третьими лицами, например, по договорам займа; и
- Выявить обременения активов компании.

В части налогов полезно будет проверить:

- Результаты налоговых проверок за последние три года;
- Правильность оформления ключевых сделок с точки зрения налогового законодательства;
- Информацию об используемых налоговых льготах.

#### 3.3. Интеллектуальная собственность

Интеллектуальная собственность («ИС») – в большинстве случаев это наиболее важный актив стартапа. К наиболее популярным объектам ИС в стартапе относятся:

- Софт, сайт и приложения, которые являются объектами авторского права;
- Объекты дизайна, контент, фирменные стили;
- Товарный знак;
- Секреты производства (ноу-хау);
- Патенты.

Инвестор должен убедиться, что все объекты ИС закреплены за компанией, а не остаются у ее сотрудников. В противном случае ценность такого стартапа снижается к нулю.

### **3.4. Информационные технологии (IT)**

Данный блок можно объединить с предыдущим, но порой аудит в этой области занимает существенное время ввиду того, что необходимо:

- Определить IT структуру – все программы и их ключевые модули. Одной из сложностей здесь является то, что все программное обеспечение (ПО) разрабатывается коллективно несколькими разработчиками и иногда непросто подписать с ними необходимые документы постфактум;
- Проанализировать все основные договоры (договоры об отчуждении прав, договоры на разработку ПО и прочие);
- Определить ПО, в составе которого использовались библиотеки с открытым исходным кодом – здесь нужно изучить их лицензии, чтобы понять, не обременяют ли они ПО, например, в коммерческом использовании.

### **3.5. Регулируемая деятельность**

В первую очередь определяется, подлежит ли компания обязательному лицензированию. Если компания занимается лицензируемой деятельностью, то необходимо удостовериться, что лицензия получена и ее требования соблюдаются.

Также проверяется соблюдение компанией требований законодательства, например, о защите прав потребителей.

Отдельное внимание нужно уделить персональным данным:

- их обработка должна осуществляться с согласия субъектов персональных данных;
- в компании должны быть приняты все меры, предусмотренные законодательством;
- если идет обработка данных граждан Европейского союза, то сразу возникает риск применения GDPR.

### **3.6. Коммерческие вопросы**

В рамках этого блока проверяются стандартные договоры компании, по которым она реализует свой товар или услугу на предмет каких-то вопиющих положений.

Проверяем условия сотрудничества с топ-10 покупателей и поставщиков – отношения с ними должны сохраниться после сделки.

Если у компании есть партнеры, от которых она зависит, нужно проверять, как урегулированы отношения с ними. Например, смотрим, есть ли условие о смене контроля (*“change of control”*). Дополнительно смотрим договор аренды, чтобы убедиться, что компанию не выселят после закрытия сделки.

### **3.7. Трудовые отношения (сотрудники)**

Тут важно разобраться, как компания взаимодействует со своими сотрудниками. Если их отношения закрепляются гражданско-правовым договором вместо трудового, то есть риск привлечения к ответственности и доначисления налогов.

Будет очень хорошо, если в компании введен режим коммерческой тайны. Каждый работник должен быть ознакомлен под роспись с соответствующим положением.

Наконец проверяем, как компания прощалась со своими сотрудниками в последнее время. Если было много увольнений, то это сигнализирует о сильной текучке и рисках претензий со стороны бывших работников.

### **3.8. Судебные споры**

В завершение проверки будет не лишним узнать о текущих судебных спорах и оценить их риски. Также стоит обратить внимание на проверки со стороны регулирующих органов за последние 2-3 года и выданные предписания.



### Чеклист для юридического аудита

Все регулярные инвесторы имеют свои чеклисты для оперативной проверки. Пример такого чеклиста вы можете скачать в составе пакета юридических документов для стартапа<sup>8</sup>. Результатом юридического аудита является отчет в той или иной форме на усмотрение заказчика. Это может быть текст на 40 страниц, 8 слайдов или письмо «Все ОК, можно двигаться дальше».

\* \* \*

---

<sup>8</sup> Ссылка: <https://www.buzko.legal/digital/yuridicheskie-dokumenty-dlya-startapa> (последнее посещение 13 января 2021 года).

## 4. Юридическая «упаковка» стартапа

Если в рамках аудита и выявляются какие-то риски, то вряд ли это становится причиной отказа от сделки. Вместо этого стороны обычно договариваются, что перед сделкой или сразу после нее будут подписаны все необходимые документы или предприняты меры для минимизации рисков.

На пути команды будет много препятствий, и в последнюю очередь кому-то хочется тратить время на юридические формальности. Поэтому лучше сразу закрыть эти вопросы и сосредоточиться на главном.

На нашем сайте вы можете приобрести пакет для юридической упаковки стартапа<sup>9</sup>. Там есть все ключевые документы по интеллектуальной собственности, трудовому праву, устав и ряд других полезных документов.

\* \* \*

---

<sup>9</sup> Ссылка: <https://www.buzko.legal/digital/yuridicheskie-dokumenty-dlya-startapa> (последнее посещение 13 января 2021 года).

## 5. Обязательства основателей (фаундеров)

Есть один нюанс, который по неизвестной причине часто упускается из виду при структурировании сделок в российском правовом поле. Речь идет об обязательствах основателей прилагать все усилия и уделять время для развития проекта. Это как бы разумеется само собой, но нигде юридически не фиксируется. В то время как в американской практике венчурного финансирования положения об обязательствах основателей (*“founders vesting”*) встречаются практически в каждой сделке.

В соответствии с этими положениями акции основателей стартапа также подлежат вестингу – то есть права на акции основатель также должен заработать. Если он перестает заниматься проектом по той или иной причине, эти акции возвращаются обратно к компании и могут быть распределены в пользу других акционеров или ключевых сотрудников.

Этим обеспечивается приложение основателями усилий для развития стартапа после того, как они получают финансирование от инвестора. Поскольку инвестор, входя в акционерный капитал на ранней стадии, приобретает в первую очередь не долю в активах стартапа, которых на тот момент по факту нет, а долю в будущем росте компании, постольку будущий доход инвестора напрямую зависит от усилий основателей.

В юридической документации рекомендуется предусмотреть:

- Обязательства основателей уделять проекту достаточное количество времени, например, не менее 40 часов в неделю;
- Отчуждение в пользу компании исключительного права на все объекты интеллектуальной собственности, созданные основателями во время работы над проектом (см. раздел про юридическую упаковку);
- Возможность других акционеров выкупить доли основателя, который полностью прекратил участие в развитии проекта или совершил какое-то грубое нарушение, которое угрожает успеху проекта;
- Обязательства по отказу от конкуренции (*“non-competition”*) во время работы над проектом и в течение 12 месяцев после выхода из числа акционеров<sup>10</sup>;
- Запрет на переманивание (*“non-solicitation”*) сотрудников стартапа для работы над другими конкурирующими проектами.

---

<sup>10</sup> Условие о неконкуренции лучше закреплять не в трудовом договоре, а в отдельном документе, чтобы снизить риски признания такого соглашения недействительным как ограничивающим права работника (см. Письмо Министерства труда и социальной защиты РФ от 19 октября 2017 г. № 14-2/В-942 О дополнительном соглашении о неконкуренции).

\* \* \*

## 6. Опционная программа для ключевых сотрудников

В иностранной практике венчурного финансирования выделение пула акций для распределения среди ключевых сотрудников является настолько стандартной практикой, что на этом настаивают сами инвесторы.

Причины:

- Привлечение талантов – чтобы привлечь лучших кадров, нужно платить им по рынку. Если у стартапа пока нет стабильной выручки, то единственное, что он может предложить – это свои собственные акции;
- Мотивация – чтобы по-настоящему замотивировать ключевых сотрудников, нужно сделать их владельцами бизнеса и создать у них “ownership mentality”.

Некоторые полагают, что наличие опционных программ в американских стартапах является одним из ключевых конкурентных преимуществ по сравнению с европейскими и тем более отечественными проектами. Об этом пишет в своем путеводителе по опционам американский венчурный фонд Index Ventures, который обнаружил, что выдача опционов среди европейских стартапов еще недавно являлась редкостью<sup>11</sup>. Будучи напрямую заинтересованным в росте своих европейских проектов, фонд создал хрестоматийный путеводитель по особенностям формирования и выдаче опционов ключевым сотрудникам. Ниже мы кратко изложим основные особенности опционных программ для ключевых сотрудников.

### 6.1. Ключевые параметры программ мотивации сотрудников в американской практике

Классическая программа финансовой мотивации в американских стартапах предлагает несколько инструментов:

- Опционы – дают сотруднику право приобрести акции компании в будущем по определенной цене. Цена фиксируется на момент выдачи опциона и должна, как правило, соответствовать рыночной цене (Fair Market Value, FMV). Для определения FMV может потребоваться привлечение внешнего эксперта. Есть два вида опционов: Incentive Stock Options (“ISO”) и Non-qualified Stock Options (“NSO”). ISO могут выдаваться только сотрудникам, и, при выполнении целого ряда условий, к ним может применяться более выгодное налогообложение. NSO могут выдаваться любым лицам, в том числе внешним советникам и консультантам;
- Restricted Stock Units (“RSU”) – обязанность компании выдать сотруднику акции или соответствующую сумму денег в будущем. Реализация

---

<sup>11</sup> Ссылка: <https://www.indexventures.com/rewardingtalent/esop-rules> (последнее посещение 13 января 2021 года).

RSU не привязана к рыночной цене, поэтому нет необходимости определять FMV. По этой же причине RSU могут быть более привлекательными для сотрудников;

- Restricted Stock Awards (“**RSA**”) – выдача акций компании сотруднику на условиях вестинга. Если сотрудник покидает компанию до завершения вестинга, компания имеет право выкупить те акции, на которые вестинг не завершён, по той же цене, что сотрудник их получил;
- Stock Appreciation Rights (“**SAR**”) – права на получение на выбор сотрудника или компании денежной компенсации в случае увеличения стоимости акций компании или акций за вычетом тех акций, которые компания удержит в счёт оплаты цены выкупа и для уплаты налогов. В отличие от опционов, сотрудникам, имеющим SAR, не нужно платить цену реализации для их выкупа.

Среди указанных инструментов для компаний ранних стадий универсальным является выдача опционов. Опционы и RSU всегда выдаются под условием «вестинга» – акции (права на них) возникают у сотрудника не сразу, а при достижении определенных условий. Это может быть как просто истечение времени, так и достижение показателей. Например, для ведущих должностных лиц компании может быть уместным выдача опционов на основании выполненных задач, таких, как рост выручки или продаж.

Для мотивации руководителей также могут использоваться Performance Stock Award (“**PSA**”) и Performance Stock Unit (“**PSU**”), которые похожи на RSA и RSU. Но такие инструменты могут отличаться от RSA и RSU в части их налоговых последствий.

Для рядовых сотрудников распространенной практикой является “*4-year monthly vesting with a 1-year cliff*” – сотрудник не получает опционы в первый год работы (“*cliff*”), но сразу по истечении года получает 25% опционов, а затем получает их ежемесячно в течение оставшихся трех лет так, чтобы каждый год ему переходило по 25% от общего количества опционов.

Но каждая компания может установить свои условия. Например, Amazon практикует так называемый “*back-loaded vesting*”, где сотрудники получают 10% процентов своих опционов в первый год работы, 20% во второй, 30% в третий и 40% в четвертый.

Когда опционы переходят в собственность сотрудника в результате вестинга, это еще не значит, что он становится акционером. Для этого сотрудник должен выкупить свои акции согласно цене реализации (“*exercise price*”), которая устанавливается в опционном договоре с сотрудником. Как правило, эта цена равна рыночной стоимости одной акции на момент выдачи опциона.

Если сотрудник уходит из компании до завершения вестинга, он имеет право на выкуп только тех акций, в отношении которых он имеет опционы с

завершившимся вестингом. Остальные опционы «сгорают», и акции, подлежащие выдаче по ним, возвращаются в общий акционерный капитал компании. Уходящему сотруднику, как правило, предоставляется срок в 90 дней, в течение которого он может выкупить акции компании. Если он не пользуется этим правом, то даже те опционы, на которые вестинг уже закончился, «сгорают».

На [нашем сайте](#) доступен бесплатный пакет документов для опционной программы в C-корп с инструкцией по заполнению.

## **6.2. Особенности структурирования в России**

В России в силу законодательных ограничений структурирование опционных программ осложнено. Поэтому каждая компания вынуждена разрабатывать свою собственную схему, а расходы на структурирование из-за отсутствия типовой документации существенно ограничивают применение опционов.

Есть следующие схемы:

- Премияльная программа – самая простая схема, где в компании принимается простая премияльная программа, в соответствии с которой сотрудники получают денежные вознаграждения в зависимости от достижения конкретных результатов. С такой премии работодатель должен платить социальные взносы;
- Фантомные опционы – аналог премияльной программы с принципиальным отличием в том, что условия получения вознаграждения и его размер максимально приближены к условиям классических опционных программ. Как и в случае с премиями, работодатель должен платить социальные взносы, что является существенным недостатком;
- Создание специальной компании в иностранной юрисдикции – чтобы нивелировать ограничения российского законодательства создается специальная компания в иностранной юрисдикции. Такая компания становится непосредственным акционером (участником) российского юридического лица. Ключевые сотрудники получают опционы (или сразу акции) в такой иностранной компании;
- Резерв в составе долей одного из фаундеров – в данной схеме один из основателей компании резервирует в составе своей доли пул для выдачи опционов.

У всех этих схем есть свои преимущества и недостатки, однако, ни один из вариантов не достигает эффекта традиционных опционных программ, которые так распространены в США.

Вместе с тем структурирование опционных программ в российских ООО вполне возможно через использование корпоративного договора. Для этого необходимо подготовить специальный корпоративный договор между всеми участниками

ООО, в соответствии с положениями которого они будут обязаны голосовать за увеличение уставного капитала ООО за счет вкладов ключевых сотрудников. На [нашем сайте](#) доступна бесплатная опционная программа по такой модели.

Сторонами такого договора являются все действующие участники ООО, а также получатели опционов. Чтобы принятие сотрудников не превращалось в изнурительный бесконечный процесс, по договору получатели опционов вправе обращаться с заявлением об увеличении уставного капитала не чаще 1 раза в год, а принятие всех обратившихся получателей в состав участников ООО также происходит 1 раз в год в заранее определенное окно.

Что в договоре заимствовано из американских программ:

- **Вестинг.** График вестинга предусмотрен в соглашении о присоединении. Сейчас там 25% от всего пакета за каждый год непрерывной деятельности;
- **Условие о непрерывной деятельности.** Если сотрудник уходит из компании раньше предусмотренного периода, то он утрачивает право на получение долей в обществе. Если он уходит по своей вине, то один из участников вправе выкупить все доли по рыночной или номинальной цене и вернуть их в опционный пул. Если сотрудник уходит не по своей вине, то он сохраняет право на получение долей в размере, на который он вправе рассчитывать по графику вестинга. Для реализации опциона у сотрудника есть 60 дней после ухода;
- **Цена реализации опциона.** Под этой ценой понимается размер вклада сотрудника в уставный капитал, который определяется в соглашении о присоединении. Это сумма зависит главным образом от оценки общества;
- **Ограничение прав сотрудников.** Ограничения призваны смягчить несовершенство российского законодательства об ООО применительно к правам миноритариев;
- **Размытие долей.** Предусмотрена определенная защита от недобросовестного размытия долей, на которые вправе рассчитывать сотрудники. В самой программе приведены несколько примеров для иллюстрации разных сценариев.

Поскольку после прочтения у вас, скорее всего, возникнут дополнительные вопросы относительно опционных программ в России, мы предлагаем вам ознакомиться с другими полезными материалами на этот счет:

- Статья [FAQ по опционам для сотрудников](#);
- Видео на YouTube-канале [Опционные программы для сотрудников по российскому праву](#);



- Статья на сайте [Все об опционных программах для сотрудников в России.](#)

\* \* \*

## 7. Налоги

Налоговые последствия инвестиций бизнес-ангела зависят от двух ключевых факторов:

- Конкретный инструмент финансирования; и
- Налоговый статус инвестора.

Про разные инструменты финансирования было подробно написано в [Главе 1](#) этого путеводителя. Что касается личного статуса инвестора, то тут речь идет о том, как или от чьего имени инвестор осуществляет инвестицию:

- От своего собственного имени как физическое лицо – в таком случае доходы от таких инвестиций будут облагаться НДФЛ, если инвестор является российским налоговым резидентом (т.е. находится на территории РФ более 183 дней в течение 12 следующих подряд месяцев);
- Через личный холдинг или проектную компанию – в таком случае применяются правила налогообложения прибыли организации в той юрисдикции, где зарегистрирована организация.

### 7.1. НДФЛ

Налоговые последствия по НДФЛ для инвестора возникают при продаже его доли участия, а также при получении дивидендов. Порядок расчета и сумма НДФЛ зависят от статуса инвестора как налогового резидента РФ, вида участия (доли или акции) и срока владения. Разберем подробнее.

#### **Налоговые последствия по НДФЛ от продажи доли более, чем через пять лет владения**

НДФЛ от продажи долей в ООО можно не платить, если они принадлежат вам на праве собственности более пяти лет – доход в данном случае освобождается от налогообложения.

Срок владения начинает течь с момента внесения соответствующей записи в ЕГРЮЛ, а не с момента подписания договора купли-продажи долей. Например, если запись в ЕГРЮЛ была внесена 26 июня 2020 года, срок начинает течь со следующего дня, и продать доли без уплаты НДФЛ можно будет с 0:00 часов 28 июня 2025 года.

При этом срок владения должен быть непрерывным. Это значит, что если, например, на третий год владения доля увеличилась, то при ее продаже на пятый год освобождение можно будет применить только к той части, которая находится во владении в течение всего срока.

Право не платить НДФЛ после пяти лет владения применимо и к нерезидентам<sup>12</sup>.

Для акций, которые находятся во владении более пяти лет, применение ставки 0% к полученному доходу также допустимо, но с условиями п. 2 ст. 284.2 НК РФ. Например, под действие льготы попадают акции, не обращающиеся на организованном рынке в течение всего срока владения, и акции российских организаций, у которых не более 50% активов составляет недвижимое имущество, находящееся на территории РФ.

### **Налоговые последствия по НДФЛ от продажи доли менее, чем через пять лет владения**

Если доля в ООО продается до истечения пятилетнего срока, то полученный доход облагается НДФЛ. Однако для резидентов РФ есть возможность получить имущественный налоговый вычет в двух вариантах:

- Получить налоговый вычет в размере доходов, полученных от продажи доли в пределах 250 000 рублей за налоговый период;
- Уменьшить сумму облагаемых налогом доходов на сумму фактически произведенных и документально подтвержденных расходов, связанных с приобретением доли. В их число входят:
  - Расходы в сумме денежных средств или стоимости иного имущества (имущественных прав), внесенных в качестве вноса в уставный капитал при учреждении ООО или при увеличении его уставного капитала; и
  - Расходы в сумме денежных средств или стоимости иного имущества (имущественных прав) на приобретение или увеличение доли в уставном капитале ООО.

Минфин считает, что в качестве расходов можно также учесть:

- Проценты по целевому кредиту, взятому на приобретение доли<sup>13</sup>;
- Расходы в виде суммы долга ООО по договору займа, когда участник простил этот долг обществу, в результате чего произошло увеличение чистых активов общества. При этом должно быть заключено соглашение (уведомление) о прощении долга, в котором указывается, какой долг прощается, из какого обязательства он возник, а также должна быть приведена сумма прощаемого долга<sup>14</sup>;

---

<sup>12</sup> Письма Минфина России № 03-04-06/35274 от 24 мая 2018 года, № 03-04-05/35868 от 8 июня 2017 года.

<sup>13</sup> Письмо Минфина № 03-04-07/64620 от 10 ноября 2015 года.

<sup>14</sup> Письмо Минфина № 03-04-05/14759 от 19 марта 2015 года.

- Услуги нотариуса и комиссионные вознаграждения, связанные с приобретением доли в уставном капитале ООО<sup>15</sup>.

Нерезиденты при продаже долей не могут воспользоваться вычетами и учесть расходы. Они платят НДФЛ по ставке 30% со всей суммы дохода от продажи доли.

#### **Пример по НДФЛ**

Инвестор, налоговый резидент РФ, как физическое лицо внес вклад в уставный капитал в размере 5 миллионов рублей и стал участником ООО. Через четыре года продал свою долю третьим лицам в пять раз дороже – за 25 млн рублей. Получается, что в нашем сценарии инвестор не может воспользоваться освобождением от уплаты налога, потому что продает долю только через четыре года. Соответственно, инвестор может выбрать воспользоваться налоговым вычетом либо уменьшить сумму дохода на расходы, связанные с приобретением доли.

Получается, что НДФЛ в размере 13% нужно будет уплатить с: (а) дохода в размере 24 млн 750 тыс. рублей (25 млн рублей минус 250 тыс. рублей налогового вычета), или (б) с дохода в размере 20 млн рублей (25 млн рублей минус 5 млн рублей в качестве расходов; к расходам также можно прибавить и прочие суммы, при наличии документального подтверждения).

### **Налоговые последствия по НДФЛ от получения дивидендов от ООО**

Если физическое лицо (налоговый резидент России) получает дивиденды от ООО, то такой доход по общему правилу облагается по ставке 13%. Если дивиденды получает нерезидент, то ставка налога будет равна 15%.

#### **7.2. Налог на прибыль организаций**

Зачастую физические лица имеют личные холдинги: это может быть специально созданный семейный фонд или траст (как правило, в иностранной юрисдикции) или же просто холдинговая компания, которая будет владеть генерирующей прибылью проектной компанией.

Если инвестиция осуществляется через такой личный холдинг, то налоговые последствия будут зависеть от налогового статуса холдинга в юрисдикции его регистрации.

Иностранные фонды и трасты часто «прозрачны» для налогообложения. Это значит, что доходы таких структур облагаются налогом непосредственно у бенефициаров-выгодоприобретателей. Если инвестор, российский резидент, будет использовать фонд, он будет платить НДФЛ в России с доходов, полученных от такого фонда.

---

<sup>15</sup> Письмо Минфина № 03-04-06-01/54 от 2 марта 2007 года.

В будущем инвестор может рассчитывать на (а) получение дивидендов от проектной компании в пользу холдинга или (б) получение прибыли от продажи доли в проектной компании.

В первом случае дивиденды, полученные инвестором на свой личный холдинг, если им является ООО, будут облагаться налогом по ставке 13%. Если бы доля холдинга в проектной компании превышала 50% и срок владения был бы больше 365 дней, то к дивидендам бы применялась ставка 0%.

При этом если такой холдинг распределит полученные от проектной компании дивиденды в пользу инвестора, налог к удержанию холдингом считается по формуле п. 5 ст. 275 НК РФ.

Если холдинг находится в иностранной юрисдикции, налог на дивиденды от проектной компании составит 15%. Ставка может быть снижена за счет международных соглашений об избежании двойного налогообложения («СИДН»).

Во втором случае, когда личный холдинг инвестора продает свою миноритарную долю в проектной компании (что является классическим «экзитом»), то налоговые последствия зависят от срока владения и системы налогообложения личного холдинга.

### **Налоговые последствия по налогу на прибыль от продажи доли через пять лет**

Налог на прибыль для личного холдинга от продажи долей проектной компании составляет 0%, аналогично описанной выше ситуации с НДФЛ.

### **Налоговые последствия по налогу на прибыль от продажи доли ранее, чем через пять лет**

При продаже холдингом доли проектной компании налог на прибыль по ставке 20% платится с полученных доходов за вычетом расходов на приобретение долей и их реализацию. Перечень расходов открытый, но они должны быть документально подтвержденными и экономически обоснованными.

Если холдинг будет применять упрощенную систему налогообложения (УСН), при продаже долей налог на прибыль должен быть уплачен со всей суммы полученного дохода<sup>16</sup>. Возможность учесть расходы на УСН существует только для компаний с объектом налогообложения «доходы минус расходы» и только в отношении затрат на акции, приобретенные для дальнейшей перепродажи<sup>17</sup>.

По налогу на прибыль также действует специальный порядок при продаже акций высокотехнологичных компаний: год владения такими акциями позволяет применить ставку 0% по налогу на прибыль к доходу от продажи. Условия применения

---

<sup>16</sup> Письмо Минфина России № 03-11-06/2/71038 от 3 октября 2018 года.

<sup>17</sup> Письмо Минфина России № 03-11-06/2/47963 от 11 ноября 2013 года.

льготы предусмотрены ст. 284.2.1 НК РФ и совпадают с описанными выше для НДФЛ. Налог на прибыль для иностранного холдинга определяется законодательством юрисдикции, где он зарегистрирован.

### 7.3. Контролируемые иностранные компании

Очень часто российские инвесторы становятся акционерами иностранных компаний. Например, если инвестиция осуществляется в американскую корпорацию в Делавэре. В таком случае важно помнить о правилах, применимых к контролируемым иностранным компаниям («КИК»).

В соответствии с этими правилами такая иностранная компания, в которой были приобретены акции, может быть признана КИКом, а сам инвестор – контролирующим лицом.

Для признания контролирующим лицом необходимо выполнение одного из следующих условий:

- Инвестор имеет долю прямого или косвенного участия в организации более 25%;
- Инвестор имеет долю прямого или косвенного участия в организации более 10%, если доля участия всех налоговых резидентов России в организации более 50%;
- Инвестор осуществляет контроль над организацией в своих интересах или в интересах супруга и несовершеннолетних детей; или
- Инвестор является учредителем структуры без образования юридического лица (например, траста) и получает доход от такой структуры или распоряжается ее прибылью, или сохраняет право на ее имущество после ликвидации, или контролирует структуру, либо не является учредителем, но имеет право получать доход от структуры и распоряжаться ее имуществом.

Если инвестор является контролирующим лицом (а сама компания, соответственно, КИКом), то наступает два последствия:

- обязанность уведомить налоговую: (а) об участии в капитале иностранной организации – применяется в отношении КИК и любой другой иностранной организации, если приобретаются более 10% акций (долей), либо (б) об учреждении структуры без образования юридического лица, если инвестор является учредителем;
- обязанность исчислить и уплатить налог: (а) НДФЛ по ставке 13%, если контролирующим лицом является российский налоговый резидент, или (б) налог на прибыль организаций, если контролирующим лицом является российское юридическое лицо.

Для второго последствия есть ряд исключений, главным из которых является следующее: если иностранная компания является «активной», то есть доля пассивных доходов не превышает 20%, то обязанность по уплате налога не применяется. Открытый перечень пассивных доходов перечислен в п 4. ст. 309 НК РФ. Среди прочих, к таким доходам относятся проценты по займам, лицензионные платежи и дивиденды. Как видно, такие источники дохода не характерны ни для одного из стартапов, соответственно, эта обязанность по уплате налога вряд ли будет распространяться на инвестиции бизнес-ангелов в иностранные проекты.

\* \* \*

## Контакты для связи

Настоящий документ подготовлен сотрудниками юридической фирмы Buzko Krasnov, которая оказывает услуги по российскому и американскому праву.

Мы надеемся, что этот путеводитель оказался для вас полезным. Если у вас остались вопросы, вы можете записаться на онлайн-консультацию на нашем сайте: <https://www.buzko.legal/ru>. Для оперативной связи вы можете написать одному из авторов на личную почту.



**Роман Бузько**  
[roman.buzko@buzko.legal](mailto:roman.buzko@buzko.legal)



**Евгений Краснов**  
[evgeny.krasnov@buzko.legal](mailto:evgeny.krasnov@buzko.legal)



**Егор Ларичкин**  
[egor.larichkin@buzko.legal](mailto:egor.larichkin@buzko.legal)



Обращаем ваше внимание, что настоящий документ является охраняемым объектом авторского права. Вы можете использовать его исключительно в своих личных целях, если вы приобрели его на нашем сайте. Любое распространение допускается только с письменного согласия авторов. Используются автоматизированные методы мониторинга и выявления нарушений исключительных прав.