ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

Борлакова Кулистан Джамаловна

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА РОССИИ В ОБЛАСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПЛАТФОРМ

Специальность 5.1.2. – публично-правовые (государственно-правовые) науки

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени кандидата юридических наук

Научный руководитель:
кандидат юридических наук
Узденов Шамиль Шагабанович

Москва – 2025

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ…….3

Глава 1. Понятие и регулирование использования инвестиционных платформ: публично-правовой аспект…….....19

§ 1. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы……..……19

§ 2. Правовое положение субъектов, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ, и публично-правовые требования к ним……...……36

§ 3. Правовое регулирование использование инвестиционных платформ и краудфандинга…….…..61

Глава 2. Правовое обеспечение деятельности Банка России по регулированию и надзору за функционированием инвестиционных платформ……..81

§ 1. Правовое положение Банка России как регулятора инвестиционных платформ……81

§ 2. Правовое обеспечение регулирования Банком России создания и функционирования инвестиционных платформ……....96

§ 3. Правовое обеспечение осуществления Банком России надзора за организацией и функционированием инвестиционных платформ……..112

Глава 3. Роль и правовые основы участия Банка России в привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ …...……131

§ 1. Правовые основы участия Банка России в использовании инвестиционной платформы в организационно-правовом механизме финансового рынка…….131

§ 2. Роль Банка России на рынке инвестиций, привлекаемых с использованием инвестиционных платформ……..…….....148

§ 3. Участие Банка России в защите прав и законных интересов инвесторов, использующих инвестиционные платформы……...……..…….. 165

ЗАКЛЮЧЕНИЕ…….185

БИБЛИОГРАФИЯ……192

Введение

Актуальность темы диссертационного исследования. Финансовые технологии («финтех») в настоящее время активно и динамично развиваются как в Российской Федерации, так и в зарубежных странах, что не может не оказывать влияния на все сферы функционирования государства[1], в том числе, экономику и право. Финансовые технологии являются закономерным порождением новой цифровой реальности, в которой дистанционный формат реализации взаимодействия субъектов рынка уверенно вытесняет традиционные форматы. Цифровизация затрагивает все сферы жизни общества, виртуальные инструменты становятся востребованными рынком, в том числе и в отношении привлечения инвестиций, что требует государственного воздействия (регулирования и надзора). Соответственно, данные тенденции должны быть предметом научных исследований.

Государство и хозяйствующие субъекты активно используют платформенный подход, который позволяет применять цифровые технологии для совершения сделок между неограниченным кругом участников. Субъекты стремятся к комплексным решениям на рынке товаров и услуг, создавая экосистемы и маркетплейсы, которые позволяют осуществлять эффективное и быстрое взаимодействие между участниками рынка без привязки к конкретному месту совершения сделок. Новые форматы требуют адекватного отражения в праве, создания новых правовых форм и правовых режимов осуществления деятельности в условиях цифровой экономики.

В современной системе координат право принимает новые вызовы цифровой эпохи в виде внедрения новых институтов и инструментов, переосмысления традиционных концепций, в том числе в сфере инвестиционных отношений. Кроме того, в настоящее время происходит существенная трансформация финансового права под влиянием цифрового

[1] Поветкина Н.А., Леднева Ю.В. "Финтех" и "регтех": границы правового регулирования // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2018. N 2. С. 46 - 67.

воздействия на финансовые отношения[2], расширяется предмет публичного цифрового финансового контроля[3], становится актуальным рассмотрение финансово-правовых аспектов регулирования инвестиционных отношений в условиях цифровой среды. При этом отметим, что мы придерживаемся точки зрения о том, что инвестиционные отношения необходимо рассматривать в системе финансового права, как это сделано в работах Е.М. Ашмариной[4], Л.Г. Вострикової[5], О.Н. Горбуновой[6], Е.А. Горохова[7], Г.В. Петровой[8], Е.Н. Решетиной[9], Е.В. Тереховой[10], С.О. Шохина[11].

Рассмотрение правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ в рамках финансового права обусловлено тем, что это позволяет государству (в лице Банка России) осуществлять регулирование и надзор, а, соответственно, обеспечить защиту публично-правовых интересов при инвестировании на финансовом рынке в цифровой среде. Данная тема непосредственно связана с вопросами обеспечения национальных интересов и национальной безопасности, так как финансовый рынок является «кровеносной системой» национальной экономики современного государства. Государство заинтересовано в развитии цифровой экономики, но вместе с тем, цифровой рынок должен быть подвержен определенным публично-правовым ограничениям, которые необходимы в публичных интересах. Данные обстоятельства влекут актуальность соответствующих

[2] См.: Омелехина Н.В. Цифровое прочтение принципов финансового права: к постановке проблемы исследования // Финансовое право. 2022. N 5. С. 9 - 11.

[3] См.: Антропцева И.О. Цифровой профиль как объект публичного цифрового финансового контроля // Финансовое право. 2022. N 5. С. 2 - 4.

[4] См.: Ашмарина Е.М. Некоторые аспекты расширения предмета финансового права в Российской Федерации: проблемы и перспективы: монография. М., 2004 С. 44-62.

[5] См.: Вострикова Л.Г. Финансовое право: учебник для вузов. М.: Юстицинформ, 2005. 296с.

[6] См.: Горбунова О.Н. Финансовое право и финансовый мониторинг: монография. М., 2003 С. 152-158.

[7] См.: Горохов Е.А. Правовое обеспечение инвестиционной деятельности в Российской Федерации (финансово-правовой аспект) : дис. … канд. юрид. наук: М., 2005. 167 с.

[8] Петрова Г.В. Финансовое право: учебник. М.: Проспект, 2006. С. 14.

[9] См.: Решетина Е.Н. К вопросу о соотношении финансового права и инвестиционного права // Финансовое право. 2011. № 6. С. 5–9.

[10] См.: Терехова Е.В. Инвестиционное право: публично-правовые начала: учебное пособие. М.: РГУП, 2015. 294 с.

[11] См.: Финансовое право для экономических специальностей: учебник / под общ. ред. проф. С.О. Шохина. М.: Кнорус, 2006. С. 449–468.

вопросов. В связи с этим следует отметить, что отечественное законодательство развивается в направлении правового оформления новых цифровых отношений. Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[12] (далее – Закон об инвестиционных платформах) в настоящее время активно используется на практике, но его положения в должной мере не исследованы в научной правовой литературе. При этом особую роль в регулировании отношений, возникающих в связи с инвестированием посредством цифровых платформ, играет Банк России как мегарегулятор финансового рынка.

Все вышеизложенное обусловливает актуальность и необходимость проведения комплексного исследования правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ.

Степень научной разработанности темы диссертационного исследования. В настоящее время отсутствуют актуальные комплексные монографические исследования в отношении правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, содержащие всесторонний анализ понятия «инвестиционная платформа» и правовых форм осуществления инвестирования с использованием инвестиционных платформ, а также вопросы участия Банка России в регулировании инвестирования с использованием инвестиционных платформ. В современной научной юридической литературе можно встретить разрозненные теоретические исследования отдельных проблем инвестирования с использованием инвестиционных платформ, но полноценного исследования, имеющего целью упорядочить вопросы правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения

[12] СЗ РФ. 05.08.2019. N 31. Ст. 4418.

инвестиций с использованием инвестиционных платформ в правовой литературе не проводилось.

Среди диссертационных исследований по смежной тематике необходимо выделить следующие работы: Папаскуа Г.Т. Правовое регулирование применения финансовых технологий в условиях цифровизации российской экономики: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 210 с.; Раздорожный К.Б. Финансово-правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и в зарубежных странах: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 211 с.; Токолов А.В. Правовое регулирование информационных отношений в сфере оборота цифровых финансовых активов: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 215 с.

Понятие и правовое регулирование использования инвестиционных платформ рассматривается в работах российских ученых фрагментарно. В частности, Ю.С. Харитонова, Л.В. Санникова[13], А.А. Карцхия[14], А.Е. Молотников, Е.В. Архипов[15] рассматривают инвестиционные платформы в структуре цифровой экономики, А.И. Савельев[16], с точки зрения защиты персональных данных, Т.В. Сойфер[17], Г.Т. Папаскуа[18] с точки зрения коллективных форм осуществления деятельности, С.Ю. Реуцкий, И.В. Сарнаков[19] с точки зрения осуществления банковского надзора за инвестиционными платформами.

---

[13] См.: Харитонова Ю.С., Санникова Л.В. Социализация vs демократизация предпринимательства: проблемы современной правовой доктрины // Гражданское право. 2020. N 5. С. 35 - 38. Санникова Л.В., Харитонова Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

[14] См.: Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 - 28.

[15] См.: Молотников А.Е., Архипов Е.В. Социальные сети и компании-агрегаторы: правовые аспекты деятельности // Предпринимательское право. 2017. N 4. С. 38 - 47.

[16] См.:Савельев А.И. Гражданско-правовые аспекты регулирования оборота персональных данных // Вестник гражданского права. 2021. N 4. С. 104 - 129.

[17] См.: Сойфер Т.В. Гражданско-правовое регулирование краудфандинга в России: состояние и перспективы // Гражданское право. 2020. N 1. С. 11 - 15.

[18] См.: Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 – 85; Папаскуа Г.Т. Трансформация метода финансового права в условиях цифровизации экономики // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 36 - 44.

[19] См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26. Сарнаков И.В. Банковский надзор: отдельные проблемы существующей системы // Банковское право. 2022. N 6. С. 23 - 30.

Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ как сегмент финансового рынка также становилось объектом исследования отдельных ученых. Так, А.В. Белицкая[20], А.В. Майфат[21], А.А. Кирилловых [22], Д.А. Котенко[23], В.А. Сбежнев[24] и др. рассматривали инвестиционные платформы с точки зрения возможности привлечения инвестиций через них.

Правовое обеспечение деятельности Банка России по регулированию и надзору за функционированием инвестиционных платформ рассматривали в своих работах такие ученые как И.Ш. Исмаилов[25], М.В. Сигова, О.С. Мирошниченко[26], К.Б. Раздорожный [27]и др.

Цель диссертационного исследования заключается в постановке, изучении и разрешении основополагающих теоретических и практических проблем правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ.

Задачи диссертационного исследования обусловлены необходимостью достижения указанной выше цели и включают в себя следующие основные задачи:

- определить понятие и обосновать правовую природу инвестиционной платформы;

---

[20] См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 – 29; Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.

[21] См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

[22] См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

[23] См.: Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

[24] См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.

[25] См.: Исмаилов И.Ш. Правовое регулирование деятельности финансовых платформ и маркетплейсов в контексте развития инструментов финансирования бизнеса: отечественный и зарубежный опыт // Финансовое право. 2022. N 11. С. 26 - 32.

[26] См. Сигова М.В., Мирошниченко О.С. Развитие регулирования банковских рисков при совершении сделок с использованием финансовой платформы // Банковское право. 2022. N 6. С. 31 - 40.

[27] См.:Раздорожный К.Б. Банк России как регулятор на рынке финансовых технологий // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 45 - 51.

- рассмотреть правовое положение субъектов, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ, и публично-правовые требования к ним;

- выявить особенности правового регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ;

- выявить правовое положение Банка России как регулятора инвестиционных платформ;

- рассмотреть правовое обеспечение регулирования Банком России создания и функционирования инвестиционных платформ;

- раскрыть особенности правового обеспечения осуществления Банком России надзора за организацией и функционированием инвестиционных платформ;

- определить правовые основы участия Банка России в использовании инвестиционной платформы в организационно-правовом механизме финансового рынка;

- выявить роль Банка России на рынке инвестиций, привлекаемых с использованием инвестиционных платформ;

- раскрыть особенности участия Банка России в защите прав и законных интересов инвесторов, использующих инвестиционные платформы.

Объектом диссертационного исследования выступили общественные отношения, складывающиеся в процессе правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ.

Предмет диссертационного исследования состоит из норм российского права, регулирующих деятельность Банка России, а также иных субъектов права в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, включая нормативные акты Банка России, правоприменительной практики, научных взглядов, концепций, теорий как отечественных, так и зарубежных ученых в названной сфере правового

регулирования, документов, статистических и иных данных международных организаций.

Теоретическая основа диссертационного исследования. Существенный вклад в исследование проблем правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ внесли отечественные ученые, которые занимаются вопросами правового регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ, среди которых А.Н. Арефьев, Е.В. Архипов, А.В. Гурко, С.М. Давыдкин, А.А. Карцхия, А.А. Кирилловых, Д.А. Котенко, Р.В. Костенко, С.А. Краснова, М.М. Крим, Р.А.Курбанов, Д.Е. Матыцин, Т.М. Медведева, Н.В. Минина, В.Я. Михайленко, М.Н. Михайлюк, А.Е. Молотников, Л.А. Новоселова, А.И. Овчинников, Г.Т. Папаскуа, Д.А. Петров, Х.В. Пешкова (Белогорцева), А.И. Подгайная, Е.М. Попова, А.В. Populов, В.Ф. Попондопуло, К.Б. Раздорожный, Е.Г. Русскова, В.В. Савалей, В.С. Савина, А.И. Савельев, Л.В. Санникова, И.В. Сарнаков, В.А. Сбежнев, Е.В. Силина, Ю.М. Слепцова, Т.В. Сойфер, Е.В. Тищенко, Е.Ю. Тихалева, М.А. Халецкий, Ю.С. Харитонова, Е.В. Чайкина, В.Ю. Чайкин, С.К. Чиназирова, Г.Г. Шапошников, Т.С.Яценко и др.

В диссертационной работе были использованы труды зарубежных авторов, в том числе на английском языке, по вопросам участия регуляторов в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ: D.G. Driver, M. Franson, M. Kenney, E. Kirby, P. Manbeck, S. Worner, J. Zysman и др.

При проведении исследования автор опирался на труды таких ученых в сфере финансового, банковского и инвестиционного права как: О.А. Акопян, А.П. Алексеенко, Д.Г. Алексеева, И.О. Антропцева, М.С. Бацура, А.В. Белицкая, А.Г. Богатырев, М.М. Богуславский, О.Н. Васильева, Е.Л. Васянина, А.Ю. Викулин, А.А. Вишневский, Д.А. Гаврин, Я.А. Гейвандов, А.Г. Гузнов, Н.Г. Доронина, Л.Г. Ефимова, С.В. Запольский, Н.М. Казанцев, А.Я. Курбатов, Е.Б. Лаутс, Ю.В. Леднева, В.Н. Лисица, С.В. Львова, А.В.

Майфат, И.Е. Михеева, Н.В. Омелехина, Н.А. Поветкина, Т.Э. Рождественская, Г.Ф. Ручкина, А.В. Самигулина, А.С. Селивановский, Н.Г. Семилютина, О.В. Содель, О.А. Тарасенко, Г.А. Тосунян, С.С. Тропская, Ш.Ш. Узденов, Е.Г. Хоменко, И.А. Цинделиани, Н.Л. Шарандина, С.О. Шохин, А.А. Щеблетов, А.М. Экмалян и др.

В работе также использовались данные отечественных и международных экономических организаций и специальных государственных органов, занимающихся вопросами регулирования и надзора за финансовым рынком, Банка России. В диссертационном исследовании проанализированы тексты законов и иных нормативных актов, материалы судебно-арбитражной практики, которые составляют эмпирическую основу работы.

Методологическую основу диссертационного исследования составили общенаучный (диалектический) метод познания, общие приемы формальной логики (анализ и синтез, дедукция и индукция, аналогия и сравнение и др.) и связанные с ними частнонаучные методы: исторический, социологический, технико-юридический, лингвистический, сравнительного правоведения. Так, исторический метод был использован для анализа возникновения отношений в цифровой среде, которые насчитывают пока незначительный период времени. Сравнительно-правой метод позволил автору сравнить подходы и законодательное регулирование деятельности с использованием инвестиционных платформ в публично-правовом аспекте, в частности для оценки роли центрального банка государства в регулировании отношений на финансовом рынке в случае использования инвестиционных платформ. Для фиксации текущего состояния научных достижений по данному вопросу был использован метод систематического обзора литературы, в основном отечественной, однако для сравнения и зарубежной. Многие проблемы диссертации исследовались как междисциплинарные на стыке права и информатики, а также экономики, что обусловлено задачами

комплексного анализа инвестиционных отношений с использованием инвестиционных платформ.

Нормативную основу настоящего диссертационного исследования составили положения Конституции Российской Федерации, федеральные законы (как действующие, так и утратившие силу), иные нормативные правовые акты, законопроекты, а также зарубежное законодательство.

Эмпирическую основу настоящего диссертационного исследования составили судебно-арбитражная практика, акты разъяснительного характера, статистические данные.

Научная новизна диссертационного исследования. В настоящей работе впервые в современном российском праве проведено комплексное исследование правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, определено правовое положение Банка России как регулятора инвестиционных платформ и особенности правового обеспечения регулирования Банком России создания и функционирования инвестиционных платформ, а также осуществления Банком России надзора за организацией и функционированием инвестиционных платформ. На основе сформулированных в ходе настоящего исследования теоретических положений может быть построена единая целостная система нормативного правового регулирования и банковского регулирования привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ в Российской Федерации**.**

На защиту выносятся следующие положения, отражающие научную новизну исследования:

1. Определено, что инвестиционная платформа как вид цифровой платформы представляет собой особый объект правового регулирования – информационную систему в информационно-телекоммуникационной сети Интернет (сайт), которая используется для совершения сделок посредством цифровых технологий (с большими данными в сжатые сроки) между

неограниченным количеством участников инвестиционных отношений и выступает в лице оператора такой системы, выполняющего техническую и технологическую функцию посредника в цифровой среде, и имеющего особый правовой статус (требования к размеру собственных средств оператора, к правовому и финансовому положению учредителей (участников) оператора и контролирующих лиц и т.д.). Инвестиционная платформа по своей правовой природе представляет собой организационно-правовое средство государственного регулирования экономики, что позволяет рассматривать правовое регулирование платформ в основном в публично-правовом аспекте.

2. Доказано, что к субъектам привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, к которым относятся инвесторы (потребители финансовых услуг и профессиональные участники рынка – квалифицированные инвесторы), лица, привлекающие инвестиции (конечный реципиент, институциональный инвестор) и оператор инвестиционной платформ, предъявляются требования, направленные на защиту публично-правовых интересов.

Оператор инвестиционной платформы является с одной стороны, финансовой организации, поднадзорной Банку России и поэтому отвечающей публично-правовым требованиям, а с, другой стороны, посредником на рынке инвестиционных услуг. Вследствие этого требования предъявляемые ему должны минимизировать свойственные инвестиционной деятельности риски, во многом связанные с защитой прав инвесторов, обеспечением исполнения принятых на себя получателями инвестиций обязательств, и, в целом, выполнение определенных функций саморегулирования. Необходимо установить требование по специальному лицензированию Банком России оператора инвестиционной платформы с одновременным возложением на него обязанности по тщательной проверке лиц по определяемой Банком России методике, привлекающих инвестиции, в нарушение которых будет установлено распределение бремени

ответственности между оператором инвестиционной платформы и лицом, привлекающим инвестиции, а также обязанности по осуществлению контроля за целевым использованием заемных средств.

Правовой статус потребителя финансовых услуг должен предполагать дополнительные гарантии от государства, а также ограничения на доступ к деятельности с высоким инвестиционным риском, тогда как правовой статус профессионального участника соответствует повышенным требованиям по отношению к нему со стороны государства.

При участии лиц, привлекающих инвестиции посредством использования инвестиционных платформ, Банку России необходимо императивными правовыми требованиями добиться снижения информационной асимметрии, что может быть реализовано через регуляторные и надзорные требования Банка России к инвестированию с использованием инвестиционных платформ.

3. Раскрыто, что государство стремится к обеспечению баланса частных и публичных интересов при регулировании инвестиционных отношений с использованием инвестиционных платформ, предоставляя дополнительные гарантии потребителю финансовых услуг в виде установления требований к физическим лицам-инвесторам, к операторам инвестиционных платформ, лицам, привлекающим инвестиции, а также посредством осуществления государственного надзора со стороны Банка России, в том числе за целевым использованием средств, аккумулированных на платформе, а также на основании возложения обязанностей по защите публично-правовых интересов на саморегулируемые организации и операторов инвестиционной платформы.

Вместе с тем нельзя допустить зарегулированность процессов, создание излишних административных барьеров при использовании инвестиционных платформ. Например, недопустимо возложение на оператора инвестиционной платформы излишних требований и ответственности,

свойственных лицам, профессионально привлекающим и размещающим средства (кредитным организациям, микрофинансовым организациям, кредитным кооперативам, ломбардам). Кроме того, максимальный порог общего объема инвестирования с использованием инвестиционных платформ для физических лиц должен быть значительно повышен до 1 500 000 рублей по аналогии с минимальной суммой привлечения средств микрофинансовыми компаниями от физических лиц как уровня, с которого по смыслу данного требования начинается более профессиональный подход к инвестированию. Плательщики налога на профессиональный доход как субъекты предпринимательской деятельности по прямому указанию абз. 2 п. 1 ст. 23 ГК РФ должны быть названы в Законе об инвестиционных платформах наряду с индивидуальными предпринимателями как лица, на которых не распространяются ограничения по общей сумме инвестирования, установленные в п. 1 ст. 7 данного Закона.

4. Выявлено, что средства регулирования Банка России (по аналогии со средствами государственного регулирования, которые наряду с правовыми включаются в себя также административные, организационные и экономические), в сфере создания и функционирования инвестиционных платформ могут быть структурированы следующим образом: требования к создания оператора инвестиционной платформы и требования к нему; требования и ограничения по совмещению с иными видами предпринимательской деятельности; требования к размеру и составу собственных средств (капитала) оператора инвестиционной платформы; квалификационные, репутационные и иные требования к учредителям, членам органов управления и должностным лицам оператора инвестиционной платформы; требования по раскрытию информации о состоянии и функционировании инвестиционных платформ, разработке и утверждению правил инвестиционной платформы. Все эти средства реализуются при регулировании и надзоре со стороны Банка России в отношении деятельности субъектов, использующих инвестиционные

платформы, ввиду риска информационной асимметрии, неполноты, недостаточности информированности инвестора о качестве инвестиционного проекта, недобросовестности в поведении оператора инвестиционной платформы требуют обеспечения финансовой устойчивости лица, привлекающего инвестиции, возвратности заемных средств при заключении договора займа с использованием инвестиционной платформы (аналога кредитного риска), что является основным объектом поведенческого надзора Банка России, который должен реализовывать индивидуализированный подход в зависимости от особенностей правового положения и функций конкретной поднадзорной финансовой организации, в том числе оператора инвестиционной платформы.

5. Раскрыто, что с появлением цифровых, в том числе инвестиционных, платформ Банк России становится регулятором рынка цифровых платформ, сочетая пруденциальное и поведенческое регулирование деятельности операторов инвестиционных платформ. При этом разработано предложение, в соответствии с которым регулирование и надзор в части конкурентного поведения операторов инвестиционных платформ могут быть отнесены к компетенции Федеральной антимонопольной службы как в отношении с иными финансовыми организациями в случае внесения изменений в ст. 4 Закона о защите конкуренции.

6. Разработано предложение по установлению в Законе об инвестиционных платформах[28] требования по обязательному страхованию денежных средств на номинальном счете оператора инвестиционной платформы в системе обязательного страхования вкладов, что послужит дополнительной гарантией защиты прав и законных интересов инвестора в форме публично-правового требования, предъявляемого к оператору инвестиционной платформы. При введении требований по проверке лиц,

[28] Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

привлекающих инвестиции, а также отчислений части комиссии для формирования специального фонда для уплаты страховых взносов, введения страхования номинальных счетов, определения существенных условий договоров в нормативных актах Банка России целесообразно снять запрет на направление публичной оферты, предусмотренный Законом об инвестиционных платформах.

Практическая значимость диссертационного исследования определяется его научно-прикладным характером и состоит в том, что выводы диссертационного исследования могут быть применены в деятельности по разработке нормативных правовых актов, включая закона об инвестиционных платформах, а также в правоприменительной деятельности, связанной с функционированием инвестиционных платформ. Аналитические выводы могут быть взяты за основу при разработке научно-практических и методических рекомендаций для сотрудников Банка России. Положения диссертационной работы возможно использовать в педагогическом процессе при чтении специальных курсов, связанных с деятельностью Банка России или инвестиционным процессом, в том числе в рамках переподготовки и повышения квалификации сотрудников Банка России.

Результаты исследования могут быть использованы при разработке учебно-методических материалов финансово-правовых дисциплин и учебных пособий для студентов, обучающихся в рамках программы подготовки по направлению «Юриспруденция» специальности «Правовое обеспечение национальной безопасности», специальности «Правовое обеспечение экономической безопасности», специальности «Судебная и прокурорская деятельность».

Теоретическая значимость диссертационного исследования состоит в том, что результаты диссертационного исследования, содержащие научные выводы, позволяют внести вклад в научную систему знаний о регулировании деятельности Банка России в сфере функционирования инвестиционных

платформ, а также могут быть использованы для дальнейшей разработки теории правового положения Банка России.

Степень достоверности положений и результатов проведённых исследований обеспечена методологической аргументированностью теоретических положений; использованием разнообразных методов исследования, адекватным решаемым задачам, предмету и логике исследования; разнообразными источниками научной информации; сочетанием теоретического и эмпирического аспектов исследования.

Достоверность положений и результатов подтверждается проведенным автором анализом российских и зарубежных нормативных актов, судебной практики и доктринальных источников, постановкой целей и задач исследования и избранной методологией исследования. На заседании кафедры банковского права и финансово-правовых дисциплин был сделан вывод о высокой степени достоверности положений, выносимых на защиту и результатов исследования с подтверждением актуальности темы исследования и научно-практической значимости результатов исследования. Замечания экспертов по диссертации были обсуждены и проверены результаты работы диссертанта по учету данных замечаний. Кроме того, была дана положительная оценка доработке материалов диссертационного исследования, осуществленной соискателем.

Оценка достоверности результатов исследования выявила, способность автора логично формулировать научную проблему и находить решение её в соответствии с запросами теории и практики; предлагаемые идеи базируются на научно-обоснованном анализе мнений ученых, анализе эмпирических данных, что, в целом, позволило соискателю сделать обоснованные выводы, дающие основания признать их достоверными.

Апробация результатов диссертации. Диссертация подготовлена, обсуждена и одобрена на кафедре банковского права и финансово-правовых дисциплин Юридического факультета им. М.М. Сперанского Института права и национальной безопасности ФГБОУ ВО «Российская академия

народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Основные теоретические и практические положения выносились на обсуждение на международных и всероссийских научно-практических конференциях и семинарах», что включает в себя доклад автора по теме «Роль Банка России в регулировании инвестиционных платформ» на Международной научной конференции к 25-летию Юридического факультета Финансового университета при Правительстве Российской Федерации «Трансформация права в условиях цифровизации банковской деятельности) в Москве 20.06.2022; выступление автора с докладом на тему «Государственное регулирование краудфандинга как альтернативного вида финансирования в условиях кризиса» на секции «Проблемы обеспечения стабильности банковской системы в условиях санкций» в рамках XII Московской юридической недели в Москве 25.11.2022; выступление с докладом на тему «Правовое регулирование деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» на круглом столе «Трансформация банковского регулирования: вызовы санкционной политики» в рамках Международного научно-образовательного форума «Роль права и экономики в обеспечении национальной безопасности: новые стратегии и вызовы» в Москве 09.12.2022; выступление с докладом на тему «Содействие Банка России в привлечении инвестиций: организационно-правовые аспекты» на секции банковского права «Правовые механизмы сотрудничества Российской Федерации с арабскими странами: цифровые валюты, токенизация банковских услуг, исламские финансы» в рамках X Московского международного юридического форума «Устойчивое развитие России: правовое измерение» в Москве 07.04.2023. Публикация тезисов приведенных конференций и круглых столов не осуществлялась. Основные положения диссертации были опубликованы автором в рецензируемых научных изданиях. Внедрение результатов исследования было осуществлено

посредством использования результатов диссертационного исследования в преподавании курсов на кафедре банковского права и финансово-правовых дисциплин Юридического факультета им. М.М. Сперанского Института права и национальной безопасности ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», в том числе в преподавании курса «Регулирование и надзор за деятельностью финансовых организаций».

По теме диссертации опубликовано 4 работы общим объемом 2 п.л., включая:

Материалы диссертации, опубликованные автором, включают:

А. Статьи в изданиях, включенных в Перечень изданий, рекомендованных ВАК России для опубликования основных научных результатов диссертации на соискание ученой степени кандидата наук:

1. Борлакова К.Д. Правовые проблемы государственного регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ // Банковское право. № 6. 2022.

2. Борлакова К.Д. Правовое положение инвесторов-физических лиц, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ // Предпринимательское право. № 4. 2022.

3. Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. № 12. 2022.

4. Борлакова К.Д. Правовые проблемы государственного регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ как альтернативного вида финансирования // Право и экономика. №1. 2023

Структура диссертационного исследования обусловлена ее целью и задачами.

Глава 1. Понятие и регулирование использования инвестиционных платформ: публично-правовой аспект

§ 1. Понятие правовая природа инвестиционной платформы

В настоящее время перед государством стоит задача сформировать адекватную новым реалиям эффективную правовую основу цифровой экономики[29]. Внедрение цифровых технологий оказывает существенное влияние на экономические отношения[30]. Как указывается в научной литературе, процессы цифровизации, необходимость юридического определения понятий и правовой регламентации применения технологических процедур свидетельствуют о происходящей конвергенции права и технологий[31]. Проявление конвергенции, выражающейся в сближении права и иных социальных норм, в полной мере отвечает основным тенденциям государственной политики зарубежных стран[32].

Активное развитие информационных и цифровых технологий влияет на понятийный аппарат многих наук, в том числе права, включая в него термины, которые обозначают явления, ранее не известные обществу. Так, Л.Г. Ефимова предлагает ввести в право понятие цифрового имущества, под которым она понимает не имеющие вещественной формы объекты гражданского оборота, представляющие собой цифровой код, зафиксированный на электронном носителе длительного пользования, распоряжение которым возможно только в информационной системе[33]. Е.А. Суханов при этом отмечает, что владеть, пользоваться и распоряжаться цифровым имуществом как привычными вещами невозможно, что заставляет ученого поставить вопрос о создании принципиально нового правового

---

[29] См.: Грудцына Л.Ю. Цифровое будущее права: к вопросу об аддитивных технологиях // Журнал российского права. 2021. N 7. С. 5 - 14.

[30] См.: Папаскуа Г.Т. Трансформация метода финансового права в условиях цифровизации экономики // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 36 - 44.

[31] См.: Крайнова Н.А. Права и технологии в сфере противодействия киберугрозам // Право и цифровая экономика. 2021. N 2. С. 23 - 31.

[32] См.: Абрамова А.И. Стратегия правотворчества в условиях конвергенции социальных и технологических инноваций // Журнал российского права. 2022. N 10. С. 18 - 27.

[33] См.: Ефимова Л.Г. Цифровые активы и права на них в контексте изменения гражданского и банковского законодательства // Банковское право. 2021. N 5. С. 7 - 20.

оформления[34] отношений, имеющих место в условиях цифровой экономики, в частности речь идет о разработке гибридных форм, средств или способов правового регулирования, сочетающих правовые и цифровые инструменты[35]. Отражение новых технологий в праве осуществляется либо через уже существующие и в основном частноправовые конструкции, либо через внедрение в право новых форм или средств регулирования, что в основном касается публично-правовой сферы[36].

Повсеместное использование цифровых технологий обусловливает трансформацию модели общественных отношений, требуя адаптировать правовое регулирование под новые потребности цифровой среды, и одновременно отражается на праве как формально, так и содержательно[37]. Расширение цифровой среды, в частности проявляет себя в экономике, где обособляется самостоятельный институт финтех, что неизбежно находит свое развитие в праве, а также непосредственно оказывает влияние на правовую науку и практическую юриспруденцию, в которой в условиях цифровой трансформации появляются новые виды услуг – лигалтех[38].

Современные технологии содержат в себе уникальные возможности сбора, хранения, обработки и передачи цифровых данных, что отражается на скорости и объемах работы с информацией в цифровой среде. Сквозные цифровые технологии, взаимодействуя друг с другом, позволяют устройствам на основе алгоритмов производить новые цифровые данные и обмениваться ими[39] без участия в таких процессах субъектов, обычно выступающих посредниками в аналогичных отношениях. Данным процессам

---

[34] См.: Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе «цифрового имущества» // Вестник гражданского права. 2021. N 6. С. 7 - 29.

[35] Хабриева Т.Я., Черногор Н.Н. Право в условиях цифровой реальности // Журнал российского права. 2018. N 1. С. 97.

[36] См.: Челышева Н.Ю. Концепция правового регулирования смарт-контракта в гражданском праве // Право и экономика. 2022. N 7. С. 32 - 36.

[37] См.: Цифровизация правотворчества: поиск новых решений: монография / Д. А. Пашенцев, М. В. Залоило, О. В. Иванюк, А. А. Головина; под общ. Ред. Д-ра юрид. Наук, проф. Д. А. Пашенцева. М. : Ин-т законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ: Инфра-М, 2019. 234 с.

[38] См.: Минбалеев А.В. Основные проблемы и перспективы развития LegalTech в России в условиях цифровизации // Юрист. 2022. N 9. С. 43 - 48.

[39] См.: Мефодьева К.А. Цифровые данные как объект гражданско-правового регулирования в Германии, США и России: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2019. 228 с.

в основном способствует появление различного рода цифровых платформ, в том числе торговых, финансовых и инвестиционных.

В зарубежной экспертной литературе указывается на рост посреднических цифровых платформ и на развитие платформенной экономики в целом[40]. В докладе Банк России «Экосистемы: подходы к регулированию» также отмечается, что российская экономика переходит на платформенные модели и экосистемы, как и остальной мир[41], при этом платформенная модель предполагает участие многих субъектов в создании конечного продукта, в чем выражается ценность такой модели[42].

Платформы, выступают инновационным инструментом динамичного технологического развития, становятся основой предпринимательской деятельности в новой цифровой экономике, что является особенно актуальным для финансового рынка.

Так, Банк России в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года[43] указывает, что «экспансия нефинансовых организаций осуществляется преимущественно по двум направлениям: с одной стороны, их цифровые платформы используются для продажи услуг традиционными финансовыми организациями (банковских, брокерских, страховых и т.д.); с другой стороны, сами нефинансовые организации начинают предлагать финансовые услуги, сопутствующие их видам деятельности». В Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы[44] указывается, что платформы

---

[40] См.: Белов В.А. Цифровое посредничество и потребительские отношения: правовая природа и ответственность // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 8. С. 68 - 82.

[41] Доклад Банка России «Экосистемы: подходы к регулированию» Доклад для общественных консультаций
М. 2021. С. 4. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/119960/consultation_paper_02042021.pdf (дата обращения: 1 октября 2022 г.).

[42] См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

[43] Минфин России и Банк России представили на общественное обсуждение Стратегию развития финансового рынка до 2030 года [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/press/event/?id=12197 (дата обращения: 1 октября 2022 г.).

[44] См.: Алтухов А.В., Кашкин С.Ю. Правовая природа цифровых платформ в российской и зарубежной доктрине // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 86 - 94.

открыли перед правом огромное количество возможностей, связанных с отсутствием территориальных пределов, комплексностью и системностью регулирования сложных процессов, скоростью обработки информации и получения результатов.

Таким образом, необходимость защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг, а также потребность в установлении прозрачных правил игры на финансовом рынке диктует запрос на формирование в основном публично-правового обеспечения деятельности с использованием таких платформ, в том числе формирование правового определения понятия платформа в преломлении к финансовому рынку.

Как отмечается в научной литературе, слово «платформа» в сочетании с другими словами, например, электронная, инвестиционная, финансовая, цифровая и др., активно используется в документах как правового, так и стратегического характера. Так, например, в Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы[45] технологическая платформа воспринимается как составляющий элемент цифровой экономики, кроме того указывается на функцию информационной платформы, которая заключается в распространении информации российского производства, речь также идет о национальных технологических платформах онлайн образования и медицины[46]. В Указе Президента РФ от 07.05.2018 N 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»[47] предлагается повсеместное использование платформенных решений.

Платформа в самом простом виде определяется как совокупность цифровых инструментов, алгоритмы которых обслуживают организацию и структуру экономических и иных общественных отношений[48]. Как

[45] Указ Президента РФ от 09.05.2017 N 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы» // СЗ РФ. 2017. N 20. Ст. 2901.

[46] См.: Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. № 4. С. 13-82.

[47] СЗ РФ. 14.05.2018. N 20. Ст. 2817 .

[48] Kenney M., Zysman J. The Rise of the Platform Economy // Issues in Science and Technology. 2019. Vol. 32. No 3. P. 61, 65.

справедливо отмечают А.В. Алтухов, И.В. Ершова, С.Ю. Кашкин, платформа как группа технологий, которые используются в качестве основы, обеспечивающей создание конкретизированной и специализированной системы цифрового взаимодействия, является ядром инновационного развития[49]. Как указывает А.В. Габов, платформа представляет собой прежде всего сайт, интернет-ресурс, вход в который с использованием технологических инструментов позволяет ее участнику осуществлять дистанционное, электронное, юридически значимое (влекущее правовые последствия) взаимодействие с другими субъектами для различных целей (покупка/продажа товаров, реклама деятельности, направление/получение информационных сообщений, волеизъявление на выборах или в органах корпораций и т.п.)[50]. ***То есть платформы – это всегда технологическая информационная система, которая использует определенное программное обеспечение, в основном в информационно-телекоммуникационной сети Интернет.***

Понятие «информационная система» раскрыто в Федеральном законе от 27.07.2006 N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации»[51] (далее – Закон об информации). Под информационной системой понимается совокупность содержащейся в базах данных информации и обеспечивающих ее обработку информационных технологий и технических средств. В данном Законе раскрыто также понятие «сайт»[52]. В правовом смысле интернет-сайт как информационный ресурс представляет собой совокупность информации, содержащейся в той или иной

[49] Алтухов А.В., Ершова И.В., Кашкин С.Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 17 - 24.

[50] См: Габов А.В. Онлайн-урегулирование споров участников цифровых платформ (экосистем) // Вестник гражданского процесса. 2022. N 1. С. 208 - 235.

[51] СЗ РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3448.

[52] Сайт определяется как совокупность программ для электронных вычислительных машин и иной информации, содержащейся в информационной системе, доступ к которой обеспечивается посредством информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по доменным именам и (или) по сетевым адресам, позволяющим идентифицировать сайты в сети «Интернет»

информационной системе и находящейся в распоряжении обладателя информации[53].

Когда речь идет о реализации платформенного подхода в экономике, имеются ввиду цифровые платформы, как инструменты взаимодействия участников в цифровой среде. А.А. Карцхия понимает цифровые платформы как комплекс технологических решений в цифровом пространстве[54], Аппазов Д.А., Тымчук Ю.А. определяют такие платформы как интегрированную многофункциональную информационную систему в сети Интернет, основанную на сквозных и других цифровых технологиях, обеспечивающих процессы алгоритмизированного прямого взаимодействия, в том числе трансакций между ее участниками, а также реализацию бизнес-процессов с наименьшими трансакционными, временными и иными издержками[55], так как цифровые сервисы всегда упрощают порядок сбора, обработки и хранения информации[56].

То есть, цифровая платформа представляет собой информационную систему в сети Интернет (сайт), которая используется для обеспечения взаимодействия между участниками каких-либо процессов. Это организационно-правовое средство государственного регулирования экономики, что позволяет рассматривать правовое регулирование платформ в основном в публично-правовом аспекте.

Цифровая платформа определяется также как информационный «продукт» (рынок), место, где контрагенты могут заключать сделки[57], как программно-аппаратный комплекс, который позволит неограниченному

---

[53] Юридическое заключение по вопросу о правовой природе сайтов в сети Интернет // Информационное право. 2007. N 1.

[54] См: Карцхия А. А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25–28.

[55] Аппазов Д.А. Тымчук Ю.А. Цифровая платформизация в условиях индустрии 4.0: неопределенность понятийного аппарата // Правовая парадигма. 2020. Т. 19. N 4. С. 38.

[56] См.: Запольский С.В., Васянина Е.Л. Финансовый контроль в эпоху цифровизации // Финансовое право. 2022. N 7. С. 8 - 12.

[57] См.: Алтухов А.В., Кашкин С.Ю. Правовая природа цифровых платформ в российской и зарубежной доктрине // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 86 - 94.

числу потребителей в режиме реального времени совершать сделки с большим числом поставщиков финансовых услуг[58], как тип технологической архитектуры[59], физическое воплощение сетевого взаимодействия[60]. В научной литературе подчеркивается, что цифровые платформы представляют собой гибридные структуры, ориентированные на создание ценности путем обеспечения прямого взаимодействия и осуществления трансакций между несколькими группами сторонних пользователей[61]. Инвестиционная платформа представляет собой программу, выступающую в качестве рынка (площадки) электронных согласований для значительного числа пользователей[62]. В данных определениях акцент делается на том, что цифровая платформа представляет собой рынок в цифровой среде, который предполагает осуществление сделок через сетевое взаимодействие, которое позволяет соединять неограниченное количество контрагентов.

Таким образом, цифровая платформа воспринимается как цифровой рынок, электронная площадка, маркетплейс, как виртуальное место совершения сделок неограниченного числа участников такого рынка. С точки зрения права, важно рассмотреть публично-правовые требования к участникам такого рынка, к организационной составляющей использования инвестиционных платформ, стимулов и ограничений, которые сопровождают регулирование таких процессов в публично-правовой плоскости.

Рассматривая платформу как рынок, нельзя не обратиться к понятию «агрегатор», который служит инструментом посредством которого

---

[58] См.: Цифровая революция в сфере финансов: правила безопасного поведения потребителя. Москва: Редакция "Российской газеты", 2019. Вып. 24. 160 с.

[59] Губин Е. П., Харитонова Ю. С. Цифровые платформы в Европе, Китае и России: основные подходы и тенденции правового регулирования // Право и экономика. 2020. N 8 (340). С. 6.

[60] Кашкин С.Ю., Алтухов А.В. В поисках концепции правового регулирования искусственного интеллекта: платформенные правовые модели // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина. 2020. N 4 (68). С. 29.

[61] Гелисханов И.З., Юдина Т.Н., Бабкин А.В. Цифровые платформы в экономике: сущность, модели, тенденции развития // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. Том 11. N 6, 2018. С. 23.

[62] См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

совершаются сделки. В некоторых публикациях понятия «агрегатор» и «цифровая платформа» используются как синонимы. Так, агрегатором, который также признается электронной площадкой, является технологическая платформа, включающая компьютерные программы, базы данных и иные инструменты, направленные на обеспечение работы электронной площадки[63]. Агрегатор сам по себе является объектом коммерциализации, так как права на технологии и результаты их использования имеют собственную ценность на рынке[64], такие инструменты зачастую подменяют собой традиционные способы ведения предпринимательской деятельности, умело используя преимущества сетевых платформенных эффектов. Так цифровые платформы служат инструментом трансформации привычных рынков и отраслей экономики за счет использования цифровых технологий в сочетании с инновационными бизнес-моделями[65]. В связи с этим, как отмечается В.А. Вайпан, цифровые платформы содержат в себе риски размывания рынков и отраслей экономики, которым такие платформы служат альтернативой[66], при этом могут создаваться цифровые картели, ограничиваться конкуренция с использованием новых цифровых технологий[67].

Таким образом, цифровая платформа представляет собой новое технологическое решение (архитектуру) организации рынка, созданную посредством использования совокупности цифровых технологий (агрегатор) и платформенных сетевых эффектов. Технологические

---

[63] См.: Рожкова М., Кузнецова Л. Об ответственности агрегаторов в контексте понимания их деятельности как агентирования // Хозяйство и право. 2019. N 1. С. 27 - 34.

[64] См.: Емельянцев В.П. Цифровизация экономики и ее влияние на реновацию институтов гражданского права // Журнал российского права. 2021. N 11. С. 36 - 53.

[65] См.: Гелисханов И.З. Цифровые платформы: особенности и перспективы развития [Электронный ресурс]. URL: https://www.researchgate.net/publication/329197730_Cifrovye_platformy_osobennosti_i_perspektivy_razvitia (дата обращения: 05 октября 2022 г.).

[66] См.: Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: Монография / Отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. С. 24 - 25.

[67] См.:Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 - 28.

решения рассматриваются в рамках технического регулирования, которое представляет собой часть публично-правового регулирования.

В некоторых научных публикациях цифровая платформа прямо называется новым механизмом (инструментом) обычного посредничества[68]. Так, М.А. Егорова отмечает, что платформы краудфандинга на основе кредитования представляют собой новый способ финансового посредничества, напрямую связывая кредиторов и заемщиков с помощью интернет-платформ»[69]. В научной литературе подчеркивается, что цифровые платформы предполагают использование различного рода технологий и сетевых эффектов, которые делают использование таких платформ эффективным инструментом, а также наличие особого субъекта – оператора цифровой платформы, который организует ее работу[70]. Именно деятельность операторов как субъектов, которые создают и эксплуатируют платформы является по своей сути посреднической[71].

Таким образом, цифровая платформа представляет собой информационную систему в сети Интернет (сайт), выступающую в лице оператора такой системы технологическим посредником в цифровом пространстве для обеспечения взаимодействия между участниками рынка. Требования к оператору таких платформ по своей правовой природе являются публично-правовыми.

Кроме того, в экспертных публикациях цифровая платформа понимается как система алгоритмизированных отношений неограниченного числа участников, осуществляемых в единой информационной среде[72]. При

---

[68] См.: Шапсугова М.Д. Экономика по требованию: трансформация самозанятости в цифровой среде // Право и цифровая экономика. 2021. N 3. С. 47 - 53.

[69] Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 21.

[70] См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

[71] См.: Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: научно-практическое пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев и др.; под ред. И.И. Кучерова, С.А. Синицына. Москва: ИЗиСП, НОРМА, 2022. 376 с.

[72] См.: Цифровые платформы подходы к определению и типизации [Электронный ресурс]. URL: https://files.data-economy.ru/digital_platforms.pdf (дата обращения: 06 октября 2022 г.).

этом подчеркивается возможность обработки больших объемов данных, обмена этими данными, сокращения временных и финансовых издержек время на работу с большими данными[73]. Нельзя не согласиться с В.А. Вайпаном в том, что в концепции цифровой экономики «акцент делается не на использовании программного обеспечения, а на товарах, услугах и сервисах, реализуемых посредством электронного бизнеса, электронной коммерции»[74].

Таким образом, необходимо отметить, что ***цифровые платформы являются базой для формирования новых форм бизнеса, в основе которых находится понимание возможности использования цифровых технологий для работы с большими данными в сжатые сроки. Данный вопрос также относится к сфере технического регулирования, что ставит задачу разработки стандартов для работы в рамках платформенного подхода.***

В отечественном законодательстве понятие платформа не определено, как не определено и понятие «цифровая платформа». Вместе с тем, законодатель дает определение категориям «инвестиционная платформа»[75] (ст. 2 Закона об инвестиционных платформах), и «финансовая платформа»[76] (ст. 2 Федерального закона от 20.07.2020 N 211-ФЗ «О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы»[77]).

То есть ***для законодателя цифровая платформа – это прежде всего информационная система, которая используются для заключения сделок с использованием цифровых технологий. Полагаем, что инвестиционные***

---

[73] См.: Шарандина Н.Л. Цифровая экономика как приоритетная национальная цель развития Российской Федерации: правовой аспект // Финансовое право. 2018. N 9. С. 17 - 21.

[74] См.: Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.

[75] Закон определяет ее как информационную систему в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», используемую для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы

[76] Закон определяет ее как информационную систему, которая обеспечивает взаимодействие финансовых организаций или эмитентов с потребителями финансовых услуг посредством информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» в целях обеспечения возможности совершения финансовых сделок и доступ к которой предоставляется оператором финансовой платформы

[77] СЗ РФ. 27.07.2020. N 30. Ст. 4737.

и финансовые платформы могут быть отнесены к категории «цифровые платформы» и представляют их частный случай.

Рассмотрев общее понятие цифровой платформы обратимся к анализу определений, предложенных в научной литературе в отношении непосредственно инвестиционных платформ.

Инвестиционная платформа определяется как информация, содержащаяся в базах данных, которая при помощи технологий может быть использована инвестором и лицом, привлекающим инвестиции в рамках совершения сделок, в том числе заключения договоров инвестирования[78], при этом инвестиционная платформа, как и цифровая платформа, понимается как сайт в сети Интернет[79]. На посреднический характер деятельности оператора инвестиционной платформы также указывается в научной литературе. Так, отмечается, что оператор выступает связующим звеном между инвесторами и заемщиками, оказывая каждому из них самостоятельные информационно-технологические и юридические услуги, связанные с заключением и исполнением заемных сделок, проверкой контрагентов и выполнением комплекса процедур по принудительному взысканию задолженности[80]. Основной задачей инвестиционной платформы является обеспечение заключения инвестиционных договоров, при этом в законодательстве установлены требования, которые должны соблюдаться при заключении и исполнении указанных договоров[81]. Оператор платформы осуществляет деятельность по организации привлечения инвестиций на

[78] Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. С. 47.

[79] См.: Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернусь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

[80] См.: Бычков А. Коллективное финансирование через инвестиционные платформы // Новая бухгалтерия. 2019. N 9. С. 124 - 130.

[81] См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.

основании договоров, заключаемых с помощью информационных технологий и технических средств в рамках информационной системы[82].

В зарубежных странах термин «инвестиционные платформы» понимается довольно широко, как инвестиционный инструмент, включающий в себя более мелкие и/или более рискованные проекты, которые он объединяет по территориальной близости, отраслевому характеру или по иному признаку, позволяющий диверсифицировать и распределять риски, привлекать денежные средства частных инвесторов, объединяя их с мерами государственной поддержки, что облегчает аккумулирование финансирования для реализации инвестиционных проектов[83]. Зарубежные эксперты отмечают, что за счет аккумулированных ресурсов платформа предоставляет долговое или долевое финансирование в зависимости от конкретных потребностей субъектов, реализующих проект[84]. Указывается, что инвестиционные платформы могут использовать инструменты компаний специального назначения, управляемых счетов, софинансирования на основе контракта или соглашения о разделении рисков, а также договоренности, установленные любыми другими способами, с помощью которых организации направляют финансовые потоки в целях финансирования совокупности инвестиционных проектов, сгруппированные по географическому или отраслевому принципу[85].

На финансовом рынке выделяются розничные и профессиональные, а также дискреционные инвестиционные платформы[86], при этом доступ к инвестиционной платформе может быть как открытым для неограниченного

---

[82] См.: Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.

[83] Investment Platforms [Электронный ресурс]. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/investment_platforms_factsheet_en.pdf (дата обращения: 10 октября 2022 г.).

[84] Там же.

[85] Rules applicable to operations with Investment Platforms and National Promotional Banks or Institutions – Meeting SB/10/16 [Электронный ресурс]. URL: https://enrd.ec.europa.eu/sites/default/files/w6_efsi2_rules_investment-platforms.pdf (дата обращения: 10 октября 2022 г.).

[86] Online Platforms: “Walking” the line between legal and financial services compliance [Электронный ресурс]. URL: https://www.cms-lawnow.com/ealerts/2019/08/online-platforms-walking-the-line-between-legal-and-financial-services-compliance-part-1-of-5 (дата обращения: 10 октября 2022 г.).

круга пользователей, так и закрытым, предполагающим ограниченное количество участников, которых допускает оператор инвестиционной платформы[87]. Инвестиционные платформы могут осуществлять несколько функций, в том числе и вспомогательного характера, в том числе с предоставлением информационных и консультационных услуг. Так, В.А. Сбежнев выделяет такие функции инвестиционных платформ как обеспечивающие заключение инвестиционных договоров (основные функции) и обеспечивающие дополнительный сервис участникам инвестиционных отношений (вспомогательные функции)[88].

Рассмотрев понятие инвестиционной платформы, определим ее правовую природу. Как указывает А.И. Савельев, право переводит явления технического характера на свой язык[89]. Как справедливо отмечается в научной литературе, сложность цифровых технологий как объекта для определения их правовой природы состоит в том, что они не похожи на традиционные объекты гражданских права, логика их использования требует при создании правовой конструкции подстроиться под нее, что свидетельствует о воздействии технологий на право[90]. ***Представляется, что уникальность объектов цифровой экономики в целом обусловливает необходимость выбора адекватных им правовых средств***, при этом в основном речь идет о появлении нового типа мировоззрения законодателя и правоприменителя, основой которого является цифровое правосознание[91].

В научной литературе предлагается концепция цифрового гражданского оборота[92]. Так как законодатель всегда стремится к

---

[87] См.: Кресс В.В. Цифровые права как объекты гражданских прав: правовое регулирование и перспективы развития в условиях цифровизации гражданского оборота // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 67 - 76.

[88] См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.

[89] См.: Савельев А.И. Электронная коммерция в России и за рубежом: правовое регулирование. 2-е изд. М.: Статут, 2016. 640 с.

[90] См.: Талапина Э.В. Сравнительное цифровое право: становление и перспективы // Журнал российского права. 2021. N 9. С. 18 - 32.

[91] См.: Кузнецов П.У. Комплексный подход к правовому регулированию общественных отношений в области цифровой экономики // Российский юридический журнал. 2018. N 6. С. 154 - 161.

[92] См.: Карцхия А. А. Гражданско-правовая модель регулирования цифровых технологий: дисс. докт. юрид. наук. М., 2019. 394 с.

обеспечению баланса частных и публичных интересов, концепция цифрового гражданского оборота также требует разработки адекватных публично-правовых средств для его регулирования.

Так как цифровая платформа – это прежде всего ***цифровая технология, которая по своей сути схожа с сайтом или агрегатором***, обратимся к попыткам ученых определить правовую природу последних.

В научной литературе сайт определяют как совокупность электронных документов (файлов), объединенных под одним адресом (доменным именем и (или) IP-адресом), как разновидность компьютерной программы, базы данных или как объект особого рода sui generis [93]. А.А. Иванов говорит о возможности рассмотреть агрегатор как модель sui generis, отмечая, что при заключении договоров в рамках сетевой инфраструктуры (мобильное приложение, мессенджеры, работающая сеть, правила, действующие по умолчанию, и т.п.) появляется возможность одновременного согласования множественных волеизъявлений контрагентов (трех и более), которые приобретают новое качество, выходя за рамки волеизъявлений по двусторонним договорам, в чем автор видит зародыш новой реальности[94].

Существует точка зрения о том, что агрегатор, а по аналогии и платформа представляет собой бизнес-модель или схему ведения предпринимательской деятельности[95], что в праве может отражаться ***как совокупность договорных конструкций***. Так, Т.В. Дерюгина предлагает охарактеризовать ее как трехстороннюю конструкцию правоотношений (потребитель, агрегатор и исполнитель) на основе двух договоров: договора по оказанию услуг, заключаемого между агрегатором и потребителем, и договора возмездного оказания услуг между агрегатором и исполнителем[96]. Высказывается и позиция, согласно которой межу агрегатором торговли и

---

[93] См.: Савельев А.И. Электронная коммерция в России и за рубежом: правовое регулирование. 2-е изд. М.: Статут, 2016. 640 с.

[94] См.: Иванов А.А. Бизнес-агрегаторы и право // Закон. 2017. N 5. С. 145 - 156.

[95] См.: Молотников А.Е., Архипов Е.В. Социальные сети и компании-агрегаторы: правовые аспекты деятельности // Предпринимательское право. 2017. N 4. С. 38 - 47.

[96] Дерюгина Т.В. Правовая природа договора, опосредующего возникновение правоотношений с участием агрегатора // Гражданское право. 2018. N 6. С. 5.

покупателем взаимообязывающих связей не складывается[97], однако факт регистрации на платформе свидетельствует о возникновении организационных отношений[98].

Оператор инвестиционной платформы осуществляет деятельность по организации привлечения инвестиций на основании договоров, заключаемых с помощью информационных технологий и технических средств[99], что, однако, ***не влияет на их правовую природу***. Л.В. Андреева полагает, что заключаемый между оператором платформы и субъектом предпринимательской деятельности договор может быть квалифицирован как договор присоединения[100]. Как указывает А.В. Майфат, оператор инвестиционной платформы оказывает услуги посредством заключения двух видов договоров об оказании услуг (договоры присоединения), один – с инвестором, другой с лицом, привлекающим инвестиции[101]. Договоры, которые заключаются в рамках деятельности с использованием инвестиционных платформ, будут подробно рассмотрены в третьем параграфе настоящей главы диссертации.

Представляется, что в рамках платформенного подхода используются знакомые праву договорные конструкции, например, договор займа, в отношении которого сложилась обширная судебная практика[102], а также иные инструменты, пусть и состоящие в новых видах договоров, например,

---

[97] См.: Бронникова М.Н., Рузанова В.Д. Некоторые проблемы реализации принципа свободы договора в предпринимательских сделках с участием агрегатора торговли (маркетплейса) // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 1. С. 67 - 69.

[98] См.: Бычков А. Посредничество при оказании юридических услуг: практика, риски, перспективы // Новая бухгалтерия. 2016. N 9. С. 130 - 143.

[99] См.: Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.

[100] См.: Андреева Л.В. Правовые проблемы развития торговли в условиях цифровой трансформации // Предпринимательское право. 2019. N 3. С. 36 - 43.

[101] См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

[102] Постановление Арбитражного суда Московского округа от 05.05.2022 N Ф05-8983/2022 по делу N А40-120402/2021 // Документ опубликован не был; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 16.08.2022 N Ф05-19714/2022 по делу N А40-233687/2021 // Документ опубликован не был; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 21.04.2022 N Ф05-7298/2022 по делу N А40-195913/2021// Документ опубликован не был; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 22.02.2022 N Ф05-35016/2021 по делу N А40-121642/2021 // Документ опубликован не был; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 27.01.2022 N Ф05-34940/2021 по делу N А40-53307/2021 // Документ опубликован не был.

правовой конструкции договора инвестирования. Для фиксации взаимоотношений между сторонами договора используется оригинальная конструкция, позволяющая участникам гражданского оборота взаимодействовать дистанционно внутри определенной информационной системы[103], что, однако, ***выступает технологической, а не правовой характеристикой процесса***.

По мнению А.А. Карцхия, суть вопроса заключается в том, что в процессе цифровых преобразований появляется новый субъект цифрового гражданского оборота – цифровая технологическая платформа[104]. На наш взгляд, ***признавать саму цифровую платформу субъектом вряд ли обоснованно, однако появление нового субъекта – оператора такой платформы необходимо отметить*** как важный аспект правового регулирования инвестиционных платформ, что будет подробно рассмотрено во втором параграфе настоящей главы диссертации. ***Представляется, что по своей правовой природе цифровая платформа является особым объектом правового регулирования, а оператор инвестиционной платформы субъектом с особым публично-правовым статусом.***

Оператора инвестиционной платформы необходимо рассматривать как связующее звено между инвесторами и государством, которое передает полномочие контроля за соблюдением требований и ограничений законодательства со стороны инвестора – оператору инвестиционной платформы. Представляется, что такой публично-правовой статус, предопределенной делегированными ему со стороны государства и Банка России функциями по саморегулированию рынка, во многом предопределяет публично-правовую природу самой инвестиционной платформы как информационной системы. Наделение публично-правовым статусом в научной литературе касается

[103] См.: Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот: дисс. … канд. юрид. наук. Волгоград., 2022. 211 с.

[104] См.: Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 - 28.

некоторых субъектов, которые осуществляют саморегулирование в той или иной профессиональной отрасли, в частности адвокатов и нотариусов[105], арбитражных управляющих[106]. В настоящее время публично-правовой статус у операторов инвестиционных платформ отсутствует, но представляется, что они должны в силу важности осуществляемой ими деятельности отвечать повышенным требованиям законодателя, в частности в сфере саморегулирования на рынке инвестиционных платформ. Для таких субъектов должно быть закреплено требование по участию в саморегулируемых организациях, что также подчеркнем публично-правовой характер их деятельности[107].

Таким образом, инвестиционная платформа как вид цифровой платформы представляет собой особый объект правового регулирования – информационную систему в информационно-телекоммуникационной сети Интернет (сайт), которая используется для совершения сделок посредством цифровых технологий (с большими данными в сжатые сроки) между неограниченным количеством участников инвестиционных отношений и выступает в лице оператора такой системы, выполняющего техническую и технологическую функцию посредника в цифровой среде, и имеющего особый правовой статус (требования к размеру собственных средств оператора, к правовому и финансовому положению учредителей (участников) оператора и контролирующих лиц и т.д. Инвестиционная платформа по своей правовой природе представляет собой организационно-правовое средство государственного регулирования экономики, что позволяет рассматривать правовое регулирование платформ в основном в публично-правовом аспекте.

---

[105] Нуриев А.Г. Процедурные гарантии в нотариальном производстве // Нотариус. 2023. N 4. С. 15 – 19; Летова Н.В. Деятельность нотариата как форма обеспечения защиты семейных прав граждан // Нотариальный вестник. 2023. N 10. С. 27 - 35.

[106] См.: Законодательство о банкротстве: преемственность и новации: монография / П.Р. Абдуллаева, Н.В. Бандурина, Ю.М. Воронина и др.; отв. ред. С.А. Карелина, И.В. Фролов. М.: Юстицинформ, 2023. 348 с.

[107] См.: Петров Д.А. К вопросу о публично-правовой природе деятельности членов саморегулируемых организаций // Гражданское право. 2013. N 1. С. 15 - 20.

§ 2. Правовое положение субъектов, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ, и публично-правовые требования к ним

В деятельности с использованием инвестиционных платформ участвуют различные субъекты. При этом круг таких субъектов четко очерчен Законом об инвестиционных платформах, который относит к ним инвесторов, лиц, привлекающих инвестиции, оператора инвестиционной платформы.

Инвесторы и лица, привлекающие инвестиции, объединены Законом об инвестиционных платформах в категорию «***участники инвестиционной платформы***». С точки зрения юридической техники это позволяет устанавливать права (например, по получению информации от оператора инвестиционной платформы) и требования (например, указываемые в правилах конкретной инвестиционной платформы), распространяющиеся на обе группы субъектов данных инвестиционных отношений. В качестве исключения из правила об ограничении участия в деятельности с использованием инвестиционных платформ только кругом инвесторов и лиц, привлекающих инвестиции, можно назвать норму, допускающую к рассматриваемой деятельности иных лиц.

По мысли законодателя допускается только одно исключение, когда возможность приобрести или принять для учета утилитарные цифровые права при обращении предоставляется оператором инвестиционной платформы лицам, не являющимися инвесторами и лицами, привлекающими инвестиции. В этом случае оператор инвестиционной платформы действует по правилам, предусмотренным для установления лиц при заключении договоров об оказании услуг по содействию в инвестировании. В научной литературе для отграничения таких лиц используется термин «квазиинвесторы»[108].

[108] Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 7.

Таким образом, следует согласиться с позицией о том, что обязательным признаком сторон договора инвестирования является то, что они должны быть зарегистрированы на самой инвестиционной платформе в качестве пользователя, что означает, что для них должны быть доступны необходимые функции в соответствии с правилами такой информационной системы[109].

В правовой литературе инвестор понимается как субъект, который передает свои инвестиции в собственность иного лица с целью получения дохода в будущем от предпринимательской или иной деятельности реципиента инвестиций и не имеет правовой возможности самостоятельно использовать инвестиции и получать доход[110], при этом субъект становится инвестором, когда он размещает капитал в производство, как средство получения им дохода[111]. Отдельные авторы полагают, что инвестор является собственником вкладываемых инвестиций[112], однако, в настоящее время в научной литературе превалирует мнение о том, что в качестве инвестора может восприниматься также посредник, действующий в интересах бенефициара, который рынку может быть неизвестен и зачастую безразличен[113].

Закон об инвестиционных платформах дает собственную дефиницию термину «инвестор». Так, согласно п. 4 ч. 1 ст. 2 названного Закона под инвестором понимается физическое лицо (гражданин) или юридическое лицо, которым оператор инвестиционной платформы оказывает услуги по содействию в инвестировании. Благодаря включению в реестр Банка России в II – III кварталах 2021 г. ряда крупных инвестиционных платформ, в I

[109] См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 – 25. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[110] См.: Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность // Современное право. 2005. N 10. С. 6 - 10.

[111] См.: Семилютина Н.Г. Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования // Журнал российского права. 2003. N 2. С. 36.

[112] См.: Семилютина Н.Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 16; Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М.: Российское право, 1992. С. 22.

[113] См.: Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин. М.: Юстицинформ, 2019. 664 с. (авторы главы А.В. Белицкая, И.С. Шиткина)

квартале 2022 г. возросло количество договоров с инвесторами на 27% по сравнению с предыдущим кварталом, до 31 058 лиц[114]. По итогам же 2022 года количество инвесторов увеличилось еще на 73% по сравнению с 2021 годом[115]. По оценкам BusinesStat, в 2020-2024 гг. оборот рынка краудфандинга в России увеличился в 8 раз: с 7 до 53 млрд руб[116].

Инвесторы – физические лица (граждане) являются основной группой инвесторов инвестиционных платформ, поэтому их правовому положению и предъявляемым к ним требованиям должно быть уделено самое пристальное внимание. По статистике Банка России из числа активных инвесторов на инвестиционных платформах, более 95% представляют собой физические лица. При этом только 6,7% в общей доле зарегистрированных инвесторов являются квалифицированными инвесторами[117].

Как верно отмечается в литературе, одной из ключевых предпосылок возникновения и развития краудфандина стали причины социального характера, а именно возникновение «толпы» (сообщества), обладающей навыками интернет-общения, знанием web-технологий, достаточным для вступления в интернет-контакты в финансовой сфере (реализация волеизъявления), значительной по численности (емкий рынок предложений), с нарастающим влиянием на экономические процессы»[118]. Таким образом, инвесторы, осуществляющие инвестирование посредством инвестиционных платформ – понятие более узкое по сравнению с иными сферами, где осуществляется вложение инвестиций. По прямому указанию Закона об

---

[114] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 14 октября 2022 г.).

[115] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

[116] Анализ рынка краудфандинга в России в 2020-2024 гг, прогноз на 2025-2029 гг// https://businesstat.ru/images/demo/crowdfunding_russia_demo_businesstat.pdf

[117] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 14 октября 2022 г.).

[118] Габов А. В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта. Вестник Пермского университета. Юридические науки, 2020. Вып. 47. С. 28–44.

инвестиционных платформах такая деятельность не требует регистрации физического лица в качестве индивидуального предпринимателя (п. 6 ст. 7 Закона). Таким образом, для такого инвестора ключевыми являются навыки и знания в сфере цифровых технологий, а также определенные навыки и знания о специфике самого инвестирования посредством инвестиционных платформ.

При этом, очевидно, что юридические лица и индивидуальные предприниматели воспринимаются законодателем как профессиональные участники оборота, в то время как инвесторы – физические лица, не осуществляющие предпринимательскую деятельность, определяемые традиционно в качестве слабой стороны в отношениях с профессиональными предпринимателями, фактически принудительно ограничиваются законодательством в доступе к рассматриваемому виду инвестирования определенными параметрами. Данные ограничения обусловлены необходимостью защиты публичного интереса – слабой стороны правоотношений на финансовом рынке – потребителя финансовых услуг.

Интересный с теоретической и практической точки зрения вопрос касается того, можно ли признать абсолютно всех физических лиц-инвесторов, являющихся участниками инвестиционной платформы, потребителями финансовых услуг с распространением на них установленных в нормативных актах способов защиты.

Согласно п. 2 ст. 2 Федерального закона от 04.06.2018 N 123-ФЗ «Об уполномоченном по правам потребителей финансовых услуг»[119] (далее – Закон об уполномоченном) под потребителем финансовых услуг понимается физическое лицо, являющееся стороной договора, либо лицом, в пользу которого заключен договор, либо лицом, которому оказывается финансовая услуга в целях, не связанных с осуществлением предпринимательской деятельности. Таким образом, с точки зрения законодателя индивидуальные

[119] СЗ РФ. 1.06.2018. N 24. Ст. 3390.

предприниматели не подпадают под нормы, связанные с защитой прав потребителей финансовых услуг.

Понятие «финансовая услуга» в научной литературе не раскрывается однозначно, отмечается несогласованность понятия финансовой услуги в законодательстве[120]. Так, Федеральный закон от 26.07.2006 N 135-ФЗ «О защите конкуренции»[121] (далее – Закон о защите конкуренции) финансовой услугой считает банковскую, страховую, услугу на рынке ценных бумаг, услугу по договору лизинга, а также услугу, оказываемую финансовой организацией и связанную с привлечением и (или) размещением денежных средств юридических и физических лиц. В свою очередь финансовая организация определяется как хозяйствующий субъект, оказывающий финансовые услуги (далее перечисление конкретных организаций[122]). При этом данный перечень не включает в себя оператора инвестиционной платформы, который указан в качестве финансовой организации в ст. 76.1 Федерального закона от 10.07.2002 N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»[123] (далее – Закон о Банке России). В связи с этим возникает вопрос, оказывает ли такой оператор финансовые услуги с точки зрения действующего законодательства.

Согласно Разъяснению Федеральной антимонопольной службы России от 11.06.2021 N 19 «Об особенностях осуществления государственного антимонопольного контроля за экономической концентрацией»[124]

---

[120] См., например: Корпоративное право: учебный курс в 2 Т /под ред. И.С. Шиткиной. Т. 2 М., 2017. С. 775-778.

[121] СЗ РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3434.

[122] Кредитная организация, профессиональный участник рынка ценных бумаг, организатор торговли, клиринговая организация, микрофинансовая организация, кредитный потребительский кооператив, субъект страхового дела, негосударственный пенсионный фонд, управляющая компания инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, специализированный депозитарий инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, ломбард (финансовая организация, поднадзорная Центральному банку Российской Федерации), лизинговая компания (иная финансовая организация, финансовая организация, не поднадзорная Центральному банку Российской Федерации)

[123] СЗ РФ. 15.07.2002. N 28. Ст. 2790.

[124] Разъяснение ФАС России от 11.06.2021 № 19 «Об особенностях осуществления государственного антимонопольного контроля за экономической концентрацией» (утв. протоколом Президиума ФАС России от 11.06.2021 N 3) // Документ опубликован не был. [Электронный ресурс]. URL: https://fas.gov.ru/ (дата обращения: 17 октября 2022 г.).

государственный контроль сделок и иных действий в отношении финансовых организаций осуществляется на основании специальных норм Закона о защите конкуренции, содержащихся в п. 3, 5 - 8 ч. 1 ст. 27 и в ч. 1 ст. 29 Закона о защите конкуренции. Указанные нормы Закона применимы при соблюдении ряда условий, в частности, в случае, когда сторонами (одной из сторон)/объектом экономической концентрации рассматриваемых сделок и действий являются исключительно указанные в п. 6 ст. 4 Закона о защите конкуренции финансовые организации, осуществляющие деятельность на территории Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Таким образом, ***с точки зрения законодательства о защите конкуренции оператор инвестиционной платформы не является поднадзорной финансовой организацией, а, следовательно, и не оказывает финансовые услуги исходя из прямой формулировки самого закона. С позиции же банковского законодательства, такой оператор является финансовой организаций и по смыслу главы X.1 Закона о Банке России может оказывать финансовые услуги клиентам.***

Исходя из положений Закона о Банке России, Федерального закона от 02.12.1990 N 395-1 «О банках и банковской деятельности»[125] (далее – Закон о банках и банковской деятельности), а также Закона об инвестиционных платформах, инвесторы-физические лица, не являющиеся индивидуальными предпринимателями, могут быть отнесены к потребителям финансовых услуг, в связи с чем, в целях защиты их прав должен использоваться весь инструментарий поведенческого надзора Банка России, правовой основой которого являются нормы, закрепленные в ст. 76.8-1 Закона о Банке России, который будет рассмотрен в третьей главе настоящего исследования.

Интересный с практической точки зрения вопрос возникает по отношению к физическим лицам-инвесторам, имеющим статус плательщиков налога на профессиональный доход (далее – плательщики налога на

[125] СЗ РФ. 05.02.1996. N 6. Ст. 492.

профессиональный доход, «самозанятые»)[126] согласно Федеральному закону от 27.11.2018 N 422-ФЗ «О проведении эксперимента по установлению специального налогового режима «Налог на профессиональный доход»[127]. Согласно абз. 1 п. 1 ст. 23 ГК РФ гражданин вправе заниматься предпринимательской деятельностью без образования юридического лица с момента государственной регистрации в качестве индивидуального предпринимателя, за исключением случаев, предусмотренных абз. 2 п. 1 ст. 23 ГК РФ, который в свою очередь предусматривает, что в отношении отдельных видов предпринимательской деятельности законом могут быть установлены условия осуществления гражданами такой деятельности без государственной регистрации в качестве индивидуального предпринимателя. Вопросы, связанные с правовым статусом таких физических лиц, в последние годы все чаще поднимаются в российской экспертной литературе[128]. Следует согласиться с Н.В. Козловой и С.Ю. Филипповой в том, что «с точки зрения гражданского законодательства деятельность таких лиц полностью отвечает признакам предпринимательской деятельности, названным в ст. 2 ГК РФ»[129]. М.И. Клеандров также полагает, что плательщиков налога на профессиональный доход можно признать предпринимателями[130].

По логике законодателя данные лица осуществляют предпринимательскую деятельность и при буквальном толковании норм

---

[126] В США и странах Европы явление «самозанятых» граждан стало внедряться в правовое поле еще в 1980-х годах, например, во Франции была принята программа «Безработные предприниматели» (Chomeurs Createurs - CC), в Великобритания внедрена национальная программа развития самозанятости (the Enterprise Allowance Scheme - EAS) // См. Бондаренко В.А. Развитие самозанятости в странах Европейского союза и США. [Электронный ресурс]. URL: http://www.vneshmarket.ru/content/document_r_A4F92072-2395-4116-96E5-EE76169118C7.html (дата обращения: 19 октября 2022 г.).

[127] СЗ РФ. 03.12.2018. N 49 (часть I). Ст. 7494.

[128] См., например: Клеандров М.И. О необходимости обретения незарегистрированным предпринимателем легального статуса // Предпринимательское право. 2015. N 3. С. 3 – 13; Ершова И.В., Трофимова Е.В. Самозанятость: реперные точки формирования правового режима // Предпринимательское право. 2017. N 3. С. 3 – 12; Крюкова Е.С., Рузанова В.Д. Индивидуальный предприниматель и самозанятый гражданин: соотношение понятий // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. N 3. С. 21 – 26; Крылова Е.Г. Особенности экономического регулирования предпринимательской деятельности самозанятых в России и за рубежом // Юрист. 2017. N 6. С. 11 - 15.

[129] Физические лица как субъекты российского гражданского права: монография / А.С. Ворожевич, О.И. Гентовт, Н.В. Козлова и др.; отв. ред. Н.В. Козлова, С.Ю. Филиппова. Москва: Статут, 2022. 350 с. (авторы очерка 12 Н.В. Козлова, С.Ю. Филиппова).

[130] См.: Предпринимательское право: современный взгляд: монография / Е.А. Абросимова, В.К. Андреев, Е.Г. Афанасьева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, П.Г. Лахно, И.С. Шиткина. М.: Юстицинформ, 2019. 600 с. (автор раздела 1.1. «О новых горизонтах науки предпринимательского права» М.И. Клеандров).

Закона об уполномоченном, не являются потребителями финансовых услуг. Дополнительную сложность создает понимание того, в каком случае лицо выступает в качестве субъекта предпринимательства, а в какой в качестве обычного физического лица – не предпринимателя, что дополнительно усиливается в отсутствие обязанности ведения отдельного банковского счета.

Так, в спорах, связанных с защитой прав потребителей, гражданин, оказывающий соответствующие услуги плательщика налога на профессиональный доход, рассматривается судами как лицо, осуществляющее предпринимательскую деятельность. Так, Пленум Верховного Суда РФ указывает, что исходя из смысла п. 4 ст. 23 ГК РФ гражданин, осуществляющий предпринимательскую деятельность без образования юридического лица в нарушение требований, установленных п. 1 ст. 23 ГК РФ, не вправе ссылаться в отношении заключенных им при этом сделок на то, что он не является предпринимателем. К таким сделкам суд применяет законодательство о защите прав потребителей[131]. Однако, как верно отмечается в научной литературе, в данном случае суд рассматривает вопрос о недобросовестной ссылке на отсутствие статуса предпринимателя, а не законное осуществление предпринимательской деятельности вне такого статуса, однако необходимо принять во внимание, что на момент формирования выводов Верховного Суда РФ законодательство не предусматривало рассматриваемого статуса для физических лиц. Московский городской суд также пришел к выводу о том, что поскольку ответчик в споре о защите прав потребителей, имел статус самозанятого и занимался ремонтом и отделкой квартир, то исходя из обстоятельств заключения договора между сторонами, у истца-потребителя имелись все основания полагать, что она заключила договор с индивидуальным предпринимателем[132].

[131] п. 12 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 28.06.2012 № 17 «О рассмотрении судами гражданских дел по спорам о защите прав потребителей» // Бюллетень Верховного Суда РФ. N 9, сентябрь. 2012.

[132] См.: Апелляционное определение Московского городского суда по делу N 33-27075/2020, 2-46/2020 // СПС "КонсультантПлюс"

Нельзя не признать, что проблема статуса плательщика налога на профессиональный доход в отношениях между предпринимателем и потребителем действительно нуждается в регулировании во избежание возникновения противоречий в правоприменительной практике[133], так как различные отрасли законодательства в настоящее время имеют правовые лакуны в отношении правового положения плательщика налога на профессиональный доход, в том числе банковское антикризисное законодательство[134], законодательство о защите конкуренции[135] и др. Данная правовая неопределенность должна быть в кратчайшие сроки устранена, особенно с учетом того, что законодатель в последние годы вносит изменения, направленные на поддержку данной категории физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность. Так, одними из последних в ст. 19 Закона о защите конкуренции были внесены изменения[136], согласно которым государственные или муниципальные преференции могут быть предоставлены в целях поддержки физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями и применяющих специальный налоговый режим «Налог на профессиональный доход». Однако, когда в 2020 году в Федеральный закон от 24.07.2007 N 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации»[137] (далее – Закон о развитии МСП) была внесена ст. 14.1 «Поддержка физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями и применяющих специальный налоговый режим «Налог на профессиональный доход»[138],

---

[133] См.: Жукова Ю.Д., Подмаркова А.С. Самозанятые граждане: правовая квалификация деятельности и перспективы формирования специального режима // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2021. N 4. С. 49 - 79.

[134] См., Лаутс Е.Б., Тарасенко О.А. Правовое регулирование деятельности самозанятых граждан в системе антикризисных мер по борьбе с коронавирусной инфекцией // Право и экономика. 2020. N 4. С. 5–15.

[135] См.: Жукова Ю.Д., Подмаркова А.С. Указ соч. С. 49 - 79.

[136] Федеральный закон от 11.06.2022 № 168-ФЗ «О внесении изменения в статью 19 Федерального закона «О защите конкуренции» // 2022, N 24, ст. 3928.

[137] СЗ РФ. 2007, N 31, ст. 4006.

[138] Федеральный закон от 08.06.2020 № 169-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации" и статьи 1 и 2 Федерального закона "О внесении изменений в Федеральный закон "О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации" в целях формирования единого реестра субъектов малого и среднего предпринимательства - получателей поддержки» // СЗ РФ. 2020. N 24. Ст. 3743.

субъектами малого бизнеса плательщики налога на профессиональный доход так и не стали (ст. 3 и 4 Закона о развитии МСП).

Закон об инвестиционных платформах не является исключением в части неопределенности в отношении требований к самозанятым физическим лицам-инвесторам. Не являясь индивидуальными предпринимателями, и в отсутствие иных условий (признание квалифицированным инвестором, лицами, передающими утилитарные цифровые права), самозанятые в рамках положений Закона об инвестиционных платформах ограничиваются общей суммой инвестиций в размере 600 тыс. рублей. Таким образом, данные физические лица оказываются самой незащищенной и ограничиваемой в правах категорией физических лиц. С одной стороны, законодательство отказывает им в защите как профессионалам рынка, а с другой стороны, ограничивает их возможности по инвестированию наравне с обычными физическими лицами.

В связи с изложенным полагаем, что плательщики налога на профессиональный доход как субъекты предпринимательской деятельности по прямому указанию абз. 2 п. 1 ст. 23 ГК РФ должны быть названы в Законе об инвестиционных платформах наряду с индивидуальными предпринимателями как лица, на которых не распространяются ограничения по общей сумме инвестирования, установленные в п. 1 ст. 7 данного закона.

Представляется, что отдельного внимания заслуживает и вопрос об общей сумме ограничений инвестирования в 600 тыс. рублей для физических лиц, не подпадающих под определенные законом условия[139]. Полагаем, что в текущей ситуации инфляции, повышения порога сделок, подлежащих

---

[139] См., например: Попова Е.М. Регулятивные изменения на российском рынке карудфандинга // Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы. сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции. 2020. С. 68; Савалей В.В. Развитие альтернативных форм финансирования проектов с применением цифровых технологий // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2021. Т. 13. N 1. С. 59; Khrabrova N.I., Kushkhova Z.V. CROWDFUNDING AS A METHOD OF ATTRACTING INVESTMENTS IN THE FORM OF PLATFORM SOLUTIONS // Казанский экономический вестник. 2021. N 1 (51). С. 94.

контролю с точки зрения противолегализационного законодательства[140], а также с учетом сравнения с иными финансовыми услугами для физических лиц, обладающих сопоставим уровнем риска (например, предоставление физическими лицами займов микрофинансовым компаниям[141]), ***максимальный порог общего объема инвестирования с использованием инвестиционных платформ для физических лиц должен быть значительно повышен до 1 500 000 рублей по аналогии с минимальной суммой привлечения средств микрофинансовыми компаниями от физических лиц как уровня, с которого по смыслу данного требования начинается более профессиональный подход к инвестированию,*** о чем пойдет речь во второй главе настоящей работы.

Представляется, что краудфандинг демократизировал коммерциализацию и финансирование, сделав инвестиции в стартапы более распространенными и доступными для всех людей, а не только для состоятельных частных лиц, бизнес-ангелов или венчурных фондов. Данный вариант финансирования, в том числе в рамках направления краудинвестинга расширил возможности привлечения средств и для реципиентов инвестиций, так как инвестирование с использованием инвестиционных платформ осуществляется без потери возможности управления бизнесом и полного влияния на вектор развития благодаря большому количеству инвесторов, вкладывающих средства в проект или стартап (в отличие от привлечения одного или нескольких крупных инвесторов)[142]. Для создания более благоприятных условий для вовлечения в гражданский оборот денежных средств потребителей финансовых услуг физических лиц, должны быть

---

[140] Федеральным законом от 14.07.2022 N 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022, N 29 (часть III), ст. 5298, порог суммы, на которую совершается операция, подлежащая обязательному контролю увеличена до 1 млн. рублей.

[141] Согласно п. 2 ст. 12 Федеральный закон от 02.07.2010 N 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях» // СЗ РФ. 05.07.2010. N 27. Ст. 3435, физическое лицо вправе предоставить заем микрофинансовой компании в размере, не менее 1 млн. 500 тыс. рублей.

[142] См.: Anikin V. Yu., Patlasov O. Yu. Alternative sources of capital attraction: crowdfunding and crowdinvesting startups // Наука о человеке: гуманитарные исследования. Экономические науки. 2022. N 1. Т. 16. С. 212.

предусмотрены меры, направленные на защиту их плав и законных интересов, создан благоприятной режим инвестирования.

Инвесторы – юридические лица также могут быть субъектами, инвестирующими с использованием инвестиционных платформ. При этом на практике возникает вопрос о круге лиц, которые могут выступать в качестве таких инвесторов, особенно в разрезе выполнения требований валютного законодательства о валютных операциях. В частности, проблемные ситуации возникают, когда инвестор является нерезидентом. Согласно п. 6 ч. 1 ст. 1 Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»[143] (далее – Закон о валютном контроле) резидентами-физическими лицами являются физические лица, являющиеся гражданами Российской Федерации, постоянно проживающие в Российской Федерации на основании вида на жительство, предусмотренного законодательством Российской Федерации, иностранные граждане и лица без гражданства, юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации. Иные физические и юридические лица являются, соответственно, нерезидентами. Если в отношении физических лиц Закон об инвестиционных платформах дает однозначную формулировку, устанавливая, что инвесторами могут быть только физические лица – граждане Российской Федерации, то в отношении юридических лиц соответствующих уточнений Закон не предусматривает. Данное уточнение имеется только в отношении юридических лиц, привлекающих инвестиции, которые, исходя из формулировки Закона об инвестиционных платформах, должны быть созданы в соответствии с законодательством Российской Федерации, то есть являются исключительно резидентами. Поэтому можно сделать вывод, что инвесторы – юридические лица, по смыслу Закона об

[143] СЗ РФ. 15.12.2003. N 50. Ст. 4859.

инвестиционных платформах могут быть и резидентами, и нерезидентами, что в целом поддерживается в научной литературе[144].

Банк России в рамках своей деятельности в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ также обращает внимание на данную проблему[145]. Так, согласно ст. 860.1 ГК РФ и п.8 и 9 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах для исполнения договоров присоединения оператор инвестиционной платформы должен открыть в банке номинальный счет, который является видом банковского счета, открываемом его владельцу для совершения операций с денежными средствами, права на которые принадлежат другому лицу - бенефициару. При этом владельцем номинального счета является оператор инвестиционной платформы, а владельцем денежных средств, находящихся на номинальном счете, инвестор[146]. По мнению регулятора, в случае если инвестором выступает нерезидент, то, принимая во внимание перечень операций, относящихся к валютным операциям, установленный требованиями п. 9 ч. 1 ст. 1 Закона о валютном контроле, можно сделать вывод о том, что операция по перечислению иностранной валюты и валюты Российской Федерации на номинальный счет оператора инвестиционной платформы с банковского счета инвестора не является валютной операцией. При этом валютной операцией между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции, будет признаваться движение денежных средств как в валюте Российской Федерации, так и в иностранной валюте между номинальным счетом

---

[144] См.: Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернусь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

[145] Письмо Банка России от 18.11.2020 N 12-4-4/4953 [Электронный ресурс]. URL: URL:http://www.cbr.ru/explan/pcod/doc/?number=41 (дата обращения: 19 октября 2022 г.).

[146] Сложилась широкая судебная практика по использованию номинальных счетов операторов инвестиционных платформ: Решение Арбитражного суда г. Москвы от 31.01.2025 по делу N А40-114834/24-172-958// https://kad.arbitr.ru/Card/b9ff24a1-8405-4cc4-89b5-c427378ecfc0; Решение Арбитражного суда г. Москвы от 27.01.2025 по делу N А40-179535/24-22-1803// https://kad.arbitr.ru/Card/209b27c0-b162-42ee-858e-67d675d95451; Решение Арбитражного суда г. Москвы от 13.12.2024 по делу N А40-194595/24-98-1968// https://kad.arbitr.ru/Card/c6ac7de2-e783-4e43-a221-29ed3eda9ed2 (дата обращения: 20 февраля 2025 г.).и т.д.

оператора инвестиционной платформы и банковским счетом лица, привлекающего инвестиции. Также валютной операцией, по мнению Банка России, будут являться перечисление сумм вознаграждения оператору инвестиционной платформы и выплата оператором инвестиционной платформы инвестору процентов на денежные средства, находящиеся на номинальном счете оператора инвестиционной платформы, в случае если это предусмотрено правилами инвестиционной платформы. Если же инвестор является резидентом, то в рамках договора инвестирования между резидентом-инвестором и резидентом - лицом, привлекающим инвестиции, могут осуществляться только валютные операции, перечисленные в ст. 9 Закона о валютном контроле.

В любых инвестиционных отношениях присутствует хотя бы два субъекта, один из которых выступает инвестором, который вкладывает денежные средства, а второй реципиентом таких инвестиций, то есть их принимающей стороной. В случае с деятельностью с использованием инвестиционных платформ к последним относятся ***лица, привлекающие инвестиции.***

Как было отмечено, Закон об инвестиционных платформах, а также нормативные акты Банка России как регулятора финансового рынка устанавливают определенные требования к правовому положению лиц, привлекающих инвестиции в рамках инвестиционных платформ. ***По прямому указанию закона ими могут быть юридические лица, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации, или индивидуальные предприниматели.*** Данное требование в текущей ситуации введения санкций, а также принятия контрсанкционных мер со стороны Российской Федерации, является фактором стабилизации функционирования инвестиционных платформ, не зависящих от «иностранного элемента» и одновременно условием развития поддержки российских компаний, попавших под иностранные санкции. Примечательно, что по итогам 2022 года объем рынка краудфандинга составил 20,4 млрд руб., что на 48%

больше, чем аналогичный показать за 2021 г. Данная тенденция показывает востребованность и развитие данного рынка в кризисных условиях[147]. В 2020-2024 гг. оборот рынка краудфандинга в России увеличился в 8 раз: с 7 до 53 млрд руб.[148] Квалифицирующим признаком для них является то, что оператор инвестиционной платформы оказывает им услуги по привлечению инвестиций. Тем не менее, не любые российские юридические лица и индивидуальные предприниматели могут привлекать таким образом инвестиции. Так как при краудлендинге лица, принимающие инвестиции, по существу привлекают заемные средства, в том числе обычных физических лиц, посредством инвестиционных платформ, возникает вопрос о необходимых и достаточных ограничениях для допуска к такой деятельности соответствующих реципиентов инвестиций.

Закон об инвестиционных платформах устанавливает для лиц, привлекающих инвестиции два вида ограничительных мер: требования к лицам, привлекающим инвестиции (ст. 14), и ограничения на привлечение инвестиций (ст. 6). По существу, именно данные нормы фиксируют особый правовой статус лиц, привлекающих инвестиции с использованием инвестиционных платформ.

Положения, устанавливающие требования к лицам, привлекающим инвестиции, могут быть сгруппированы в две группы: установленные законом и правилами самой инвестиционной платформы.

Требования, предъявляемые Законом об инвестиционных платформах во многом сопоставимы с требованиями к иным финансовым организациям и связаны с причастностью к экстремистской деятельности, терроризму и к распространению оружия массового уничтожения, а также с наличием у контролирующих лиц юридического лица и (или) его руководитель (единоличный исполнительный орган) или у индивидуального

[147] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

[148] https://businesstat.ru/images/demo/crowdfunding_russia_demo_businesstat.pdf

предпринимателя неснятой или непогашенной судимости за преступление в сфере экономики или преступление против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления. Кроме того, к деятельности по привлечению инвестиций посредством инвестиционной платформы не должны допускаться юридические лица, в отношении которых возбуждено производство по делу о банкротстве, а также индивидуальный предприниматель, если в отношении него введена процедура, применяемая в деле о несостоятельности (банкротстве) или в отношении такого индивидуального предпринимателя с даты завершения процедуры реализации имущества или прекращения производства по делу о банкротстве в ходе такой процедуры не истек срок, предусмотренный Федеральным законом от 26 октября 2002 года N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»[149], в течение которого он не вправе осуществлять предпринимательскую деятельность, а также занимать должности в органах управления юридического лица и иным образом участвовать в управлении юридическим лицом. Отдельно Законом об инвестиционных платформах ограничивается право юридических лиц привлекать инвестиции, если в отношении их руководителей не истек срок, в течение которого он считается подвергнутым административному наказанию в виде дисквалификации.

Отметим, что обеспечение соблюдения данных требований относится к зоне ответственности оператора инвестиционной платформы. Банк России рекомендует операторам предпринимать необходимые разумные меры для проверки лиц, привлекающих инвестиции, а также лиц, с которыми оператор инвестиционной платформы намеревается заключить договор об оказании услуг по привлечению инвестиций, например, запрашивать справки об отсутствии судимости и иные меры[150].

---

[149] СЗ РФ. 28.10.2002. N 43. Ст. 4190,

[150] См.: п. 4 Информационного письма Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5723 (дата обращения: 19 октября 2022 г.).

При этом группа требований самой инвестиционной платформы к лицам, привлекающим инвестиции, также имеет большое значение. Как отмечает Банк России в отношении наиболее распространенного краудендинга большинство операторов заинтересованы в проведении оценки кредитоспособности потенциальных заемщиков, так как плохая платежная дисциплина заемщика будет нести репутационный риск и бизнес-риск для платформы, что приведет к оттоку инвесторов. В связи с этим 27 операторов инвестиционных платформ (79% от общего количества операторов инвестиционных платформ, ведущих деятельность) осуществляют разработку и улучшение как собственных, так и заимствованных скоринговых моделей[151]. Как указывается в литературе, все ведущие платформы разработали и постоянно улучшают свои скоринговые модели. Однако, поскольку большинство лиц, привлекающих инвестиции на инвестиционных платформах, относятся к сегменту микро- и малого бизнеса, то это означает дополнительные требования к скорингу, включающему в себя три этапа: прескоринг, определение кредитного риска и основных условий предоставления займа, определение кредитного лимита[152].

Кроме того, операторы предъявляют требования к минимальному сроку регистрации и минимальному размеру выручки лица, привлекающего инвестиции, а также наличию поручительств других субъектов, которые закрепляются в правилах инвестиционной платформы и размещаются на ее сайте. В случае, если лицо, привлекающее инвестиции, является недавно созданным юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем, то

---

[151] Разрабатываемые скоринговые модели позволяют отбирать инвестиционные предложения, поступившие оператору на рассмотрение, и улучшать качество таких предложений. На рынке краудлендинга в среднем каждое второе инвестиционное предложение (51,6% от общего числа инвестиционных предложений) не проходит отбор оператора, на отдельных платформах свыше 95% инвестиционных предложений не проходит отбор. При этом, несмотря на осуществляемый отбор, не все размещенные инвестиционные предложения собирают минимально необходимую сумму для заключения договора инвестирования (19,45% от общего числа, прошедших отбор) (Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 2 октября 2022 г.)).

[152] См.: Сорокин А. Как выдать кредит поставщику госзаказа из микро- и малого бизнеса за 24 часа: опыт инвестплатформы // Банковское кредитование. 2023. № 2. https://futurebanking.ru/reglamentbank/article/7628 (дата обращения: 14 мая 2023 г.).

многие операторы требуют представления и залогового обеспечения. В этом случае в контур правоотношений на инвестиционной платформе вводится и залоговый оператор, который обеспечивает взаимодействие между всеми участниками инвестирования по поводу учета залога имущества и осуществляет контроль за его сохранностью в течение периода инвестирования. Таким образом, существует прямая зависимость между наличием у лица, привлекающего инвестиции сложившейся репутации и необходимостью обеспечения совершаемых на платформе сделок залогом[153].

Более того, стоимость заемных средств для лиц, привлекающих инвестиции путем получения займа, составляющая в среднем в 2021 году около 25% годовых, также зависит от рейтинга заемщика на инвестиционной платформе[154]. Поэтому переоценить значение внутренних документов инвестиционной платформы для развития рынка инвестирования через инвестиционных платформы сложно. Тем не менее, как будет рассмотрено далее, с учетом значительных рисков для инвесторов, целесообразно рассмотреть вопрос о введении минимальных требований по оценке таких лиц на основе единой методики.

Вторая группа законодательных требований по допуску к числу лиц, привлекающих инвестиции, связана рядом ограничений, которые в основном сводятся к объему инвестиций, привлекаемых посредством инвестиционных платформ. ***Привлекать инвестиции через инвестиционные платформы могут как индивидуальные заемщики, так и институциональные инвесторы.*** Как и в случае с квалифицированными инвесторами законодатель использует критерии[155], установленные Федеральным законом

---

[153] См.: Вебинар для предпринимателей: привлечение финансирования с помощью краудплатформы // Банк России. 04.10.2022 [Электронный ресурс]. URL: https://proofix.ru/msp041022/ (дата обращения: 3 сентября 2022 г.).

[154] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 3 сентября 2022 г.).

[155] Так, в течение одного календарного года одно лицо может привлечь с использованием инвестиционных платформ инвестиций на сумму, соответствующую значению, при котором в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг составление и регистрация проспекта ценных бумаг не являются обязательными. В настоящее время эта сумма не должна превышать один миллиард рублей.

от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»[156] (далее – Закон о рынке ценных бумаг). Аналогично и инвестирование с использованием инвестиционной платформы осуществляется путем приобретения размещаемых ценных бумаг, которые могут размещаться только путем закрытой подписки в соответствии с требованиями Закона о рынке ценных бумаг. По правилам, установленным Федеральным законом от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»[157] (далее – Закон о защите прав инвесторов) должна осуществляться и защита прав и законных интересов инвесторов инвестиционных платформ. Для сравнения в ЕС для применения правовых норм о краудфандинге устанавливается предел на уровне 5 000 000 евро в отношении общей суммы краудфандинговых предложений, сделанных отдельным владельцем проекта, что является пределом, используемым большинством государств-членов Европейского союза[158].

Также, как и в отношении инвесторов, оператор инвестиционной платформы обязан осуществлять контроль за соблюдением ограничений, в отношении лица, привлекающего инвестиции, при каждом привлечении им инвестиций с использованием инвестиционной платформы этого оператора.

Примечательно, что в отношении лиц, привлекающих инвестиции, законодатель не устанавливает дифференциации по их объему в зависимости от вида субъекта. Исключение делается только для публичных акционерных обществ, да и то привлекающих инвестиции путем приобретения инвесторами утилитарных цифровых прав и (или) цифровых финансовых активов. Здесь можно отметить и критику Закона со стороны специалистов, которые отмечают отсутствие конкретизации в отношении возможности

[156] СЗ РФ. N 17. 22.04.1996. Ст. 1918.

[157] СЗ РФ. 08.03.1999. N 10. Ст. 1163.

[158] Регламент (ЕС) 2020/1503 Европейского парламента и Совета от 07.10.2020 «О европейских поставщиках краудфандинговых услуг для бизнеса и внесении поправок в Регламент (ЕС) 2017/1129 и Директиву (ЕС) 2019/1937» // Регламент на английском языке опубликован в Official Journal of the European Union N L 347. 20.10.2020. [Электронный ресурс]. URL: http://eur-lex.europa.eu/. Неофициальный перевод на русский язык доступен на СПС «КонсультантПлюс».

привлечения инвестиций не только коммерческими, но и некоммерческими организациями, которые вряд ли должны пользоваться инвестиционными платформами в качестве «реципиента капиталовложений»[159].

По статистике Банка России значимую долю на рынке краудфандинга составляют небольшие компании, которые относятся к субъектам МСП и осуществляющими в основном такие виды деятельности, как торговля (оптовая, розничная), строительство жилых и нежилых зданий, перевозки, общественное питание[160]. В 2022 году на долю субъектов МСП среди лиц, привлекающих инвестиции, пришлось 70% от общего объема денежных средств, привлекаемых через инвестиционные платформы[161].

Более того, как и в случае с инвесторами, нельзя обойти стороной вопрос о статусе плательщиков налога на профессиональный доход в числе лиц, привлекающих инвестиции. Если, как было отмечено, в качестве инвесторов плательщики налога на профессиональный доход не выделены отдельно и не являясь де юре индивидуальными предпринимателями, приравниваются к обычным физическим лицам, со всеми вытекающими из этого ограничениями по объему совокупных инвестиций, то в отношении лиц, привлекающих инвестиции, ситуация диаметрально противоположная. Хотя законодатель никак не обозначает их статус и требования к ним в Законе об инвестиционных платформах, тем не менее, существует национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы», в паспорте которого

---

[159] См.: Алексеенко А.П. Обеспечение правовых условий внедрения цифровых технологий на финансовом рынке в контексте реализации программы «Цифровая экономика Российской Федерации» // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2019. Т. 11. N 4. С. 79-80.

[160] Так, в I квартале 2022 г. объем денежных средств, привлеченных субъектами малого бизнеса, составил 2,88 млрд руб. (68,7% от общего объема привлеченных денежных средств), а за весь 2021 г. – 9,48 млрд рублей. Количество уникальных субъектов МСП, привлекавших финансирование на краудфинансовых платформах, в I квартале 2022 г. составило 870 (за 2021 г.: 1700). В структуре заемщиков индивидуальные предприниматели составляют треть (в объеме привлеченного финансирования – 20%))Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 19 октября 2022 г.)).

[161] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

имеется раздел по созданию благоприятных условий для осуществления деятельности самозанятыми гражданами (с перспективой до 2030 года данный документ фиксирует результат такой поддержки[162]). Очевидно, что уже сама по себе формулировка «индивидуальные предприниматели из числа самозанятых» вызывает массу вопросов. Если речь идет об индивидуальных предпринимателях, одновременно являющихся плательщиками налога на профессиональный доход, то, на наш взгляд, выделение этой категории для фиксации результатов вообще не имеет смысла. Если речь идет о фигуральном использовании термина «индивидуальный предприниматель», то не совсем ясна правовая основа такой поддержки, ведь Закон об инвестиционных платформах к лицам, привлекающим инвестиции, плательщиков налога на профессиональный доход в принципе не относит.

С учетом аргументов, которые были представлены в отношении инвесторов, полагаем, что ***плательщики налога на профессиональный доход как категория лиц, осуществляющих легально предпринимательскую деятельность без установленных законом требований государственной регистрации, должны быть включены в качестве лиц, имеющих право привлекать инвестиции посредством инвестиционных платформ, с распространением на них ограничений и требований, предъявляемых к индивидуальным предпринимателям.***

Наибольший интерес среди субъектов, участвующих в отношениях инвестирования с использованием инвестиционных платформ, вызывает ***оператор инвестиционной платформы***. Как указывает Д.А. Котенко,

[162] Расширено использование механизмов доступа к краудинвестинговым платформам, в том числе обеспечено субсидирование платы за оказание услуг оператора инвестиционной платформы по привлечению инвестиций или субсидирование части стоимости привлечения. Уполномоченными организациями предоставлена льготная финансовая поддержка индивидуальным предпринимателям из числа самозанятых граждан через инвестиционные (краудинвестинговые, краудфандинговые) платформы, а также с использованием других альтернативных инструментов финансирования (Обновленная редакция одобрена протоколом заочного голосования членов проектного комитета национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» от 29.09.2020 № 5, протоколом заседания президиума Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам (далее – Совет) от 29.10.2020 № 11 и рассмотрена на Совете 23.12.2020. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/118710/Yuriy_Bozhor_Maria_Polyakova_Bank_Rossii.pdf (дата обращения: 21 октября 2022 г.)).

оператор инвестиционной выступает виртуальным коллективным инвестором, который существенно отличается от традиционных коллективных инвесторов, негативно влияя на их активность, фактически вытесняя их с рынка[163]. А.В. Белицкая отмечает при этом техническую роль оператора инвестиционной платформы в инвестиционных отношениях. Автор подчеркивает, что оператор инвестиционной не имеет инвестиционной декларации, отражающей инвестиционную стратегию, она заменена на правила инвестиционной платформы, которые больше касаются технологических, нежели финансовых, аспектов[164].

Закон об инвестиционных платформах определяет оператора инвестиционной платформы как хозяйственное общество, созданное в соответствии с законодательством Российской Федерации, осуществляющее деятельность по организации привлечения инвестиций и включенное Банком России в реестр операторов инвестиционных платформ (п. 7 ч. 1 ст. 2 Закона). Таким образом, базовые требования к правовому положению оператора связаны с его организационно-правовой формой, местом регистрации на территории России, а также разрешительной системой допуска на соответствующий рынок, выражающейся в необходимости его включения в реестр Банка России. Данные требования роднят оператора инвестиционной платформы со многими финансовыми организациями, причем, на наш взгляд, ограничение его организационно-правовой формы только хозяйственными обществами показывает его ***близость к тем финансовым организациям, которые привлекают и размещают средства клиентов, вследствие чего требуют более жесткого регулирования со стороны законодателя и Банка России.*** Как указывает О.А. Тарасенко со ссылкой на документ Базельского комитета по банковскому надзору «Микрофинансовая деятельность и ключевые принципы банковского

[163] См.: Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

[164] См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

надзора», регулирование и надзор небанковских организаций, мобилизующих депозиты от населения, должны применяться соразмерно типам и масштабам этих организаций»[165].

Оператор инвестиционной платформы должен играть важную роль при создании доверенной среды. О формировании единой цифровой среды доверия идет речь в Паспорте национального проекта «Национальная программа «Цифровая экономика Российской Федерации»[166], цифровая среда доверия является основой трансформации общественных отношений[167]. Важным направлением формирования такой среды является осуществление взаимодействия с цифровыми платформами банков и агрегаторов[168], в том числе с инвестиционными платформами, что будет осуществляться через их операторов. Доверенная среда, которая должна функционировать параллельно сети Интернет, будет строиться и действовать на основании закона, будет подконтрольна и будет управляться государством и в которой будет исключена анонимность[169]. Такую среду можно будет использовать в различных целях, имеющих важное значение для государства и общества. В частности, в будущем возможна постановка на учет в качестве плательщика налога на профессиональный доход посредством регистрации в агрегаторе, которая будет признаваться в доверенной среде взаимодействия с ФНС России[170].

Таким образом, в отношении юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, которые традиционно рассматриваются в качестве профессиональных участников рынка и могут систематически осуществлять деятельность по предоставлению займов (краудлендинг) через

[165] Тарасенко О.А. Предпринимательская деятельность субъектов банковской системы России (правовой аспект): дисс. докт. юрид. наук., М,, 2014. С. 256.

[166] Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте https://digital.gov.ru по состоянию на 09.07.2019.

[167] См.: Нуриев А.Г. Роль цифровой среды доверия в обеспечении прав граждан и организаций как участников нотариального производства // Вестник гражданского процесса. 2022. N 6. С. 260 - 276.

[168] См.: Шапсугова М.Д. Экономика по требованию: трансформация самозанятости в цифровой среде // Право и цифровая экономика. 2021. N 3. С. 47 - 53.

[169] См.: Семилетов С.И., Соловьев В.Ю. Законодательная база электронного документооборота в Российской Федерации // Информационное право. 2011. N 3. С. 7 - 13.

[170] См.: Шапсугова М.Д. Экономика по требованию: трансформация самозанятости в цифровой среде // Право и цифровая экономика. 2021. N 3. С. 47 - 53.

инвестиционную платформу, возникает вопрос о соотношении их деятельности с профессиональной деятельностью по предоставлению потребительских займов, которая, допускается только для ограниченного круга субъектов, определенных Федеральным законом от 21.12.2013 N 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)»[171] (далее – Закон о потребительском кредите) и определяется как деятельность юридического лица или индивидуального предпринимателя по предоставлению потребительских займов в денежной форме.

Однако ни на одного участника деятельности с использованием инвестиционной платформы, по нашему мнению, нельзя распространить соответствующий правовой режим. Так, инвесторы, даже регулярно предоставляя займы, не привлекают для этого средства иных лиц.

Сам оператор инвестиционной платформы также вряд ли может быть отнесен к лицам, осуществляющим профессиональную деятельность по предоставлению потребительских займов, поскольку является лишь инфраструктурной организацией, посредником, который не размещает средства от своего имени и не несет ответственность за неисполнение своих обязательств лицами, привлекающими инвестиции. Более того, исходя из смысла законодательных норм и правового положения таких лиц, предоставляемые им займы не являются потребительскими.

Определив место оператора среди иных финансовых организаций и обозначив особенности его правового положения, более детально рассмотрим предъявляемые к нему в рамках законодательства Банком России требования в третьей главе настоящего исследования.

Таким образом, субъектами привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ выступают инвесторы (потребители финансовых услуг и профессиональные участники рынка – квалифицированные инвесторы), лица, привлекающих инвестиции (конечный реципиент, институциональный инвестор) и оператор

[171] СЗ РФ. 23.12.2013. N 51. Ст. 6673.

инвестиционной платформы, который, не являясь инвестором, но является финансовой организацией, поднадзорной Банку России, выступает посредником на рынке инвестиционных услуг. Правовой статус потребителя финансовых услуг должен предполагать дополнительные гарантии от государства, а также ограничения на доступ к деятельности с высоким инвестиционным риском, тогда как правовой статус профессионального участника должен предполагать повышенные требования по отношению к нему со стороны государства.

.

§ 3. Правовое регулирование деятельности с использованием инвестиционных платформ и краудфандинга

Каждый из рассмотренных в предыдущем параграфе участников осуществляет самостоятельный вид деятельности в рамках инвестирования посредством инвестиционных платформ. При этом не все виды деятельности прямо определены Законом об инвестиционных платформах.

Так, Закон регулирует деятельность по инвестированию с использованием инвестиционной платформы и деятельность оператора по организации привлечения инвестиций, в рамках которой выделяются два направления: услуги по привлечению инвестиций и услуги по содействию в инвестировании. Фактически ***сама деятельность субъектов, привлекающих инвестиции посредством инвестиционных платформ, остается за рамками законодательного регулирования.***

В международной практике краудфандинг становится все более популярным методом финансирования[172]. В Европейском Союзе представлено унифицированное регулирование краудфандинга[173], однако до этого, соответствующие страны предпринимали самостоятельные попытки регулировать данную сферу[174]. Регулирование в основном касается публично-правовых аспектов краудфандинга[175]. В целом, зарубежные страны по-разному регулируют вопросы краудфандинга, а также позволяют различную степень государственного вмешательства в данный рынок[176].

---

[172] Crowdfunding Legal Framework Overview 5 NOVEMBER 2015 /// LONDON, UK https://www.kramerlevin.com/a/web/1376/151105-Renewable-Energy-Crowdfunding-Conference-Crowdfunding-Legal-Framework-Overview-Re.pdf

[173] Dr Marco Brand Crowdfunding in Europe Legal Framework https://www.elvingerhoss.lu/sites/default/files/documents/publications/Brochure_European%20Crowdfunding%20Regulation%20FINAL.pdf

[174] Garry A Gabison Understanding Crowdfunding and its Regulations Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2015

[175] Muna M. Alhammad, Rawan AlOthman, Chekfoung Tan Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study Journal of Information Systems Engineering and Management 2021, 6(4), em0145.

[176] Caroline Kleiner Legal Aspects of Crowdfunding Conference proceedings (2021) Springer Cham https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-79264-0

Например, в Великобритании большое внимание уделяется публично-правовым требованиям к осуществлению краудфандинга[177], а также краудлендингу[178]. В целом, краудфандинг в Великобритании регулируется действующим в соответствии с Законом о финансовых услугах и рынках 2000 года (FSMA) Управлением по финансовому регулированию и надзору Великобритании (FCA), основной нормативный правовой акт в этой области которого называется «Правила ведения бизнеса» (COBS). Кроме того, при государственном регулировании руководствуются законодательство ЕС, например, Директивой о рынках финансовых инструментов (MiFID II) и Положением о проспектах эмиссии ценных бумаг (EU 2017/1129), которые обеспечивают государственные гарантии прав инвесторов[179]. Государственное регулирование краудфандинга характеризуется следующими особенностями: необходимость получения специального разрешения от FCA, требования по проведению оценки рисков эмитентов, предоставление «ясной, справедливой и не вводящей в заблуждение информации об инвестиционных рисках» (COBS 4.2), обеспечение сохранности средств инвесторов, хотя инвестиции в рамках краудфандинга не подпадают под действие Программы компенсации за финансовые услуги (FSCS); «розничные» инвесторы могут инвестировать не более 10% своих чистых активов (COBS 4.7.10), но «профессиональные» инвесторы не сталкиваются с подобными ограничениями и т.д. При этом установлены и государственные меры поддержки, например, при осуществлении эмиссии акций при помощи краудфандинга возмещается часть затрат эмитента, если акции выпущены в совокупности на сумму менее 8 млн фунтов стерлингов

[177] C. Steven Bradford Crowdfunding and the Federal Securities Laws (2012). College of Law, Faculty Publications. 119. https://digitalcommons.unl.edu/lawfacpub/119

[178] Olena Havrylchyk Regulatory framework for the loan-based crowdfunding platforms https://hal.science/hal-03201936

[179] Carolyn H. Jackson, Nathaniel Lalone, Neil Robson Ahern. UK Regulations Published, Amending FSMA to Implement EU Prospectus Regulation// https://www.corporatefinancialweeklydigest.com/2018/07/articles/eu-developments/uk-regulations-published-amending-fsma-to-implement-eu-prospectus-regulation/

(Положение о проспекте эмиссии ценных бумаг), что поддерживает малый и средний бизнес[180].

В других странах, например, в Малайзии краудфандинг также подвержен существенному государственному регулированию. Государственное регулирование, главным образом, осуществляется Комиссией по ценным бумагам Малайзии (SC) в соответствии с Законом о рынках капитала и услугах 2007 года (CMSA) и Руководящими принципами участников финансового рынка (GRM). Особенностями государственного регулирования являются: государственная регистрация платформ краудфандинга в SC; строгие требования по проверке субъектов, привлекающих инвестиции и объектов инвестирования (например, пункт 6.01(j) GRM); «розничные» инвесторы могут инвестировать до 5 000 малайзийских ринггитов на одного эмитента и до 50 000 малайзийских ринггитов ежегодно (пункт 13.24 GRM), некоторые «профессиональные» инвесторы (например, т.н. «бизнес-ангелы») могут инвестировать до 500 000 малайзийских ринггитов ежегодно, а на крупных профессиональных инвесторов ограничения по объему инвестиций не налагаются; привлекать средства через краудфандинг могут только частные компании и товарищества с ограниченной ответственностью (LLP); обязательное раскрытие финансовой информации, без каких-либо исключений для мелких эмитентов (пункт 13.21 GRM)[181].

В зарубежной литературе деятельность по инвестированию с использованием инвестиционных платформ считается одним из видов краудфандинга. В общем смысле краудфандинг представляет собой обращение к неограниченному кругу лиц с просьбой профинансировать какие-либо проекты, в том числе в сфере охраны окружающей среды,

[180] Wan Amir Azlan Wan Haniff, Asma Hakimah Ab Halim, Rahmah Ismail. The Regulation of Equity Crowdfunding in United Kingdom and Malaysia: A Comparative Study// Academic Journal of Interdisciplinary Studies. Vol. 8, № 3, November 2019. https://www.researchgate.net/publication/338521384_The_Regulation_of_Equity_Crowdfunding_in_United_Kingdom_and_Malaysia_A_Comparative_Study

[181] Там же.

образования, здравоохранения и т.д.[182]. Данный инструмент используется для получения финансирования для реализации проектов в политической, социальной и иных сферах жизни общества[183], для реализации «зеленых» проектов[184].

В научной литературе представлены различные модели краудфандинга[185]. В зависимости от вознаграждения, предлагаемого инвестору, в научной литературе выделяются ***три основные группы краудфандинга***: безвозмездный или условно безвозмездный, условно возвратный, безусловно возвратный (собственно инвестиционный)[186]. При этом неизбежно возникает вопрос о соотношении термина «краудфандинг» и видов деятельности участников инвестиционной платформы. Как отмечается в литературе, в предмет регулирования Закона об инвестиционных платформах попала только часть отношений, которые традиционно относят к краудфандингу[187]. Неурегулированными Законом остались, в частности, такие направления, как «благотворительная» «условно-возвратная модель» и «модель предварительного приобретения», выделяемые в зарубежной практике[188]. Использования краудфандинга для финансирования некоммерческих проектов также были оставлены законодателем без

---

[182] См.: Островская Н.Б., Шамионов А.Р. Трансформация источников финансирования проектов субъектов малого и среднего предпринимательства в условиях цифровизации экономики // Юрист. 2022. N 6. С. 17 - 21.

[183] См.: Тихалева Е.Ю. Краудфандинг как способ активизации участия граждан в решении вопросов местного значения // Муниципальная служба: правовые вопросы. 2020. N 4. С. 14 - 17.

[184] См.: Ситник А.А. «Зеленые» финансы: понятие и система // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 2. С. 63 - 80.

[185] Elena Prokofeva, Marina Chudinovskikh, Yulia Kuvaeva, Olesya Kononenko, Nadezhda Boronenkova Crowdfunding regulation models: international and Russian experience in context of sustainable development E3S Web of Conferences 208, 06009 (2020) https://doi.org/10.1051/e3sconf/202020806009

[186] См.: Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

[187] См.: Габов А. В., Хаванова И. А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки, вып. 47. 2020. С. 28–44.

[188] См.: Давтян А.М., Григорян Л.Н. Краудфандинг или привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ // Вопросы современной науки и практики. 2020. N 1 (2). С. 18-19; Популов А.В. Краудфандинг как форма привлечения инвестиций в экономику Российской Федерации // Россия и регионы мира: воплощение идей и экономика возможностей. Материалы XI Евразийского экономического форума молодежи. В 3-х томах. Отв. за выпуск: Я.П. Силин, Р.В. Краснов, В.Е. Ковалев. Редколлегия: Е.Г. Анимица, В.Ж. Дубровский, А.Ю. Коковихин [и др.]. Екатеринбург, 2021. С. 185-186; Савалей В.В. Развитие альтернативных форм финансирования проектов с применением цифровых технологий // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2021. Т. 13. N 1. С. 59.

внимания[189]. Однако, в данном вопросе нельзя не согласиться с А.А. Кирилловых в том, что если безвозмездный краудфандинг по основной своей характеристике подпадает под некоторую разновидность дарения, то возмездный краудфандинг по своей правовой природе уникален, поскольку не может быть урегулирован в полном объеме нормами действующего законодательства[190].

В Китае предлагается иная классификация видов краудфандинга. Так, краудфандинг на основе недвижимости имеет 3 разных типа: недвижимость, транспортные средства и продукты 3C, в то время как в западных странах он обычно включает только краудфандинг в сфере недвижимости. Более того, одноранговое кредитование (P2P) является незаконным в Китае, тогда как в других развитых странах это популярный тип краудфандинга. Краудфандинг на основе акций в Китае имеет больше ограничений с точки зрения каналов распределения по сравнению с США, но входной барьер для краудфандинговых инвесторов намного меньше, чем входной барьер для венчурных инвесторов[191].

Краудфандинг в Индии подразделяется на 4 различных типа, которые включают: 1) краудфандинг на основе получения акций, когда на стадии роста компании собирают средства, предлагая инвесторам акции; 2) краудфандинг на основе пожертвований для творческих, социальных и других целей; 3) краудфандинг на основе вознаграждения, когда инвесторы осуществляют денежные вложения в ожидании определенной прибыли в качестве формы вознаграждения; 4) «одноранговое кредитование» (кредитование P2P), когда инвесторы вкладывают свои деньги с вероятным ожиданием возврата[192]. При этом особо подвержен государственному

[189] См.: Сойфер Т.В. Гражданско-правовое регулирование краудфандинга в России: состояние и перспективы // Гражданское право. 2020. N 1. С. 11 - 15.

[190] См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

[191] Everything you need to know about crowdfunding in China October 20, 2021 https://daxueconsulting.com/crowdfunding-china/

[192] Banerjee S. Crowdfunding Regime In India https://taxguru.in/corporate-law/crowdfunding-regime-india.htmln

регулированию краудфандинг, основанный на получении акций. Государственный финансовый надзорный орган Индии (SEBI) позволяет компаниям предлагать акции через посредством краудфандинга при соблюдении императивно-определенных требований, например: участвовать в процедуре могут только «аккредитованные инвесторы»; оператор инвестиционной (краудфандинговой) платформы должен быть лицензирован; максимальная совокупная сумма инвестиций ограничена (1 070 000 долларов США в течение 12 месяцев); организация, привлекающая инвестиции и сам оператор инвестиционной платформы должны раскрывать определенную информацию о себе; акции, приобретенные посредством краудфандинга не могут быть перепроданы в течение одного года; максимальное количество инвесторов ограничено (не более 200); минимальный срок государственной регистрации организации, привлекающей инвестиции (зарегистрированы не менее двух лет назад)[193].

Аналогичные подходы к типологии краудфандинга наблюдаются также и в других странах[194].

Выбор законодателя в отношении сужения понятия краудфандинг приводит к практическим проблемам, о которых говорит А.В. Габов, отмечая, что с учетом принятого законодателем функционального подхода к регулированию платформ, возникает проблема выявления различий между регулируемой деятельностью (через «платформу») и нерегулируемой (через «обычный» сайт, но не платформу)[195]. В целом можно согласиться с О.П. Казаченок в том, что существует пробел в правовом регулировании, связанный с тем, что закон не уделяет внимание отношениям межу физическими лицами, хотя технологическая и правовая модели предпринимательского и потребительского краудфандинга основаны на

[193] Crowdfunding regulations in India, Akhila K. H., Parvathy C. N. February 2022// https://www.researchgate.net/publication/358769843_CROWDFUNDING_REGULATIONS_IN_INDIA

[194] Özgür Kocabaşoğlu Regulatory Approaches to Crowdfunding in European Union March 2018 https://www.erdem-erdem.av.tr/en/insights/regulatory-approaches-to-crowdfunding-in-european-union 2.

[195] См.: Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 43.

сходных механизмах»[196]. Однако, в научной литературе отмечается, что P2P-, P2B- и B2B-кредитование можно благополучно синтезировать с синдицированным кредитованием[197], регулирование которого в нашей стране осуществляется в соответствии с Федеральным законом от 31.12.2017 N 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[198]. В случае с инвестированием с использованием инвестиционных платформ речь идет об уникальной виде деятельности, который нуждается в самостоятельном регулировании.

В Докладе Банка России краудфандинг понимается как вид альтернативного инвестирования, при котором инвесторы предоставляют небольшие суммы финансирования проектам, находящимся на ранних стадиях развития, посредством инвестиционных платформ. Термин «альтернативное финансирование» используется Банком России в рамках международных тенденций понимания места краудфандинга в числе иных направлений финансирования наряду с термином «новые деньги»[199]. Эксперты отмечают, что именно международный финансово-экономический кризис 2008 года, обнажив многие проблемы мировой финансовой системы, способствовал поиску новых финансовых инструментов привлечения финансирования и их легитимации[200].

Представляется, что ***регулятор, давая узкое понимание инвестиционной деятельности с использованием инвестиционных платформ, неоправданно сужает краудфандинг***, регулируемый Законом,

---

[196] Казаченок О.П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (крайдфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 8 (72). С. 79.

[197] См.: Сарнаков И.В., Слепцова Ю.М. Правовые горизонты P2P-, P2B- и B2B-кредитования в России // Юрист. 2018. N 5. С. 17 - 24.

[198] СЗ РФ. 01.01.2018. N 1 (ч. I). Ст. 70.

[199] См.: Новые инструменты привлечения финансирования для развития технологических компаний: практика использования и перспективы развития в России: Аналитический доклад. М., 2018. С. 10. [Электронный ресурс]. URL: https://publications.hse.ru/mirror/pubs/share/direct/219492205 (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[200] См.: Arner D.W., Barberis J., Buckley R. P. The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? // Georgetown Journal of International Law — 2016; Ермакова Е.А., Нестеренко Е.А. Особенности регулирования краудфандинга в цифровой экономике России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. N 3 (72). С. 122.

поскольку последний не устанавливает требования к финансируемым проектам, как находящимся на ранних стадиях развития. Такие требования устанавливаются при этом в зарубежных правопорядках[201].

Де-факто данный механизм инвестирования действительно более всего подходит именно для небольших компаний, начинающих свою деятельность и нуждающихся в финансировании, на что указывается в научной литературе. Так, В.Ю. Аникин и О.Ю. Патласов определяют краудфандинг как инструмент финансирования, особенно подходящий на ранних стадиях развития фирмы. При этом можно согласиться с авторами в том, что краудфандинг заключается не только в методе сбора средств, но и в способе привлечь внимание общественности к продукту и компании. С учетом повышенных рисков, существующих для вновь созданных компаний, для успешной краудфандинговой кампании предприниматель должен опубликовать информацию об идее, продукте и себе. Прозрачность имеет важное значение для обеспечения законности и авторитета, а также для того, чтобы убедить людей инвестировать в проект[202]. Это подчеркивается в зарубежной литературе[203].

В качестве разновидности краудфандинга, регулируемого Законом об инвестиционных платформах, в Докладе Банка России дается определение краудинвестингу и краудлендингу. Под краудинвестингом Банком России понимается разновидность регулируемого в Российской Федерации краудфандинга, позволяющего привлекать / инвестировать денежные средства путем размещения / приобретения дополнительного выпуска ценных бумаг с использованием инвестиционных платформ. Под краудлендингом понимается разновидность регулируемого в Российской Федерации краудфандинга, позволяющего привлекать / инвестировать

[201] Crowdfunding and the related legal framework. https://foutsislaw.gr/2022/07/13/crowdfunding-and-the-related-legal-framework/

[202] См.: Anikin V. Yu., Patlasov O. Yu. Alternative sources of capital attraction: crowdfunding and crowdinvesting startups // Наука о человеке: гуманитарные исследования. Экономические науки. 2022. N 1. Т. 16. С. 210.

[203] Umberto Piattelli and Sofia Caruso The impact of the ECSPR on the crowdfunding legal framework in Italy https://www.elgaronline.com/edcollchap/book/9781802209945/book-part-9781802209945-59.xml

денежные средства путем привлечения / выдачи займов с использованием инвестиционных платформ.

В научной литературе термин «краудинвестинг» используется применительно к модели финансирования, в которой привлечение свободных денежных средств от значительного числа инвесторов происходит с целью получения прибыли[204]. Краудинвестинг предполагает возможность получения части прибыли или права участия в деятельности организации, которая создается в процессе краудфандинга[205]. Термин краудлендинг используется в отношении займов, выданных онлайн одними физическими лицами другим или организациям с использованием созданного Интернет-ресурса[206], при этом может подразумеваться полный возврат средств инвестору или дополнительный, в том числе и за услуги хранения и перевода денежных средств[207]. Как отмечается в научной литературе, ***отличительной особенностью краудлендинга и краудинвестинга выступает ориентация на преумножение капитала[208]***.

Устоявшимся в экспертной литературе и практике терминам соответствуют виды инвестирования, предусмотренным Законом об инвестиционных платформах. Так, ст. 5 Закона предусматривает, что инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться следующими способами:

1) путем предоставления займов;

2) путем приобретения эмиссионных ценных бумаг, размещаемых с использованием инвестиционной платформы, за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также

---

[204] См.: Киевич А.В., Койпаш Д.А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта // Экономика и банки. 2016. N 1. С. 58 - 64.

[205] См.: Яценко Т.С. Проблема охраны прав инвесторов в краудфандинге: риски инвестирования и пути их преодоления // Журнал российского права. 2019. N 8. С. 62 - 71.

[206] См.: Матьянова (Губенко) Е.С. Цифровые технологии в финансово-банковской сфере // Финансовое право. 2018. N 7. С. 14 - 17.

[207] См.: Клинов А.О. Правовое регулирование краудфандинга в России и за рубежом // Закон. 2018. N 2. С. 90 - 105.

[208] См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с. (автор главы 16 «Цифровая экономика и финансовый рынок: новые вызовы и новые возможности (финансово-правовой аспект» С.С. Тропская)

структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг;

3) путем приобретения утилитарных цифровых прав;

4) путем приобретения цифровых финансовых активов.

В 2022 году Банк России указывал, что приобретение утилитарных цифровых прав в качестве способа инвестирования в настоящее время не применяется. Несмотря на то, что в научной литературе справедливо отмечается, что утилитарные цифровые права были конкретизированы в значительно большей степени именно благодаря Закону об инвестиционных платформах[209], такая конкретизация существенно не увеличила востребованность данного инструмента среди участников инвестирования. Тем не менее, можно отметить, что по итогам 2022 года две платформы предлагали инвестирование путем приобретения утилитарных цифровых прав. На одной из них в 2022 году состоялось два пробных адресных выпуска УЦП на общую сумму 70,5 тыс рублей. Однако предполагается, что совершенствование системы налогообложения в 2023 году, а также работа по повышению финансовой осведомленности о преимуществах УЦП позволит увеличить спрос инвесторов на такого рода активы[210]. При этом по статистике Банка России, как правило, краудинвестинг является комплементарной услугой, предлагаемой в дополнение к основной деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Организация такой услуги осуществляется регистраторами для закрытого круга лиц, которые являются клиентами профессиональных участников рынка ценных бумаг по профильному направлению деятельности, в связи с чем такие операторы не вводят комиссий за услуги по оказанию содействия в привлечении инвестиций.

---

[209] Акинфеева В.В. Утилитарные цифровые права в современных условиях трансформации экономки // Пермский юридический альманах. 2020. N 3. С. 405.

[210] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

Для привлечения инвестиций краудинвестинг используют преимущественно крупные компании. Тем не менее, наблюдается рост количества субъектов МСП, разместивших дополнительный выпуск ценных бумаг. Одной из причин более активного участия субъектов МСП в данной деятельности, как представляется, является реализация положений Постановления Правительства РФ от 27.12.2019 N 1898 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета на государственную поддержку российских организаций в целях компенсации части затрат на обеспечение доступа к платформе для коллективного инвестирования»[211], предусматривающего компенсацию операторам на обеспечение работы с субъектами МСП.

Так, Министерством экономического развития Российской Федерации (далее также – МЭР РФ) была организована программа по возмещению части затрат субъектам МСП на обеспечение доступа к платформам для коллективного инвестирования путем предоставления субсидии оператору инвестиционной платформы. По статистике Банка России в I квартале 2022 г. заявки в указанное министерство направил 21 операторов, из них были одобрены 18 заявок. Размер выделенной субсидии на 2022 г. составил 75 млн рублей. По информации участников рассматриваемого рынка при средних комиссиях, взимаемых оператором в размере 3-6%, МЭР РФ компенсирует 5 % комиссионного вознаграждения[212]. В свою очередь, нельзя не отметить, что рынок краудинвестинга формируется двумя-тремя операторами инвестиционных платформ (на крупнейшего оператора инвестиционной платформы приходится 66%)[213].

---

[211] СЗ РФ.2020. N 1 (часть II). Ст. 86.

[212] См.: Вебинар для предпринимателей: привлечение финансирования с помощью краудплатформы // Банк России. 04.10.2022. [Электронный ресурс]. URL: https://proofix.ru/msp041022/ (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[213] При этом в структуре инструментов привлечения финансирования краудлендинг (займы) занимает 73,5%. В I квартале 2022 г. было зафиксировано всего пять сделок с размещением ценных бумаг. Как отмечается в научной литературе, в условиях наличия у кредитных организаций права на выпуск цифровых финансовых активов целесообразно предоставление им возможности размещать данные активы как объект гражданских прав, на инвестиционных платформах с целью обеспечения своей капитализации (См.: Кырлан М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в банковской сфере: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 193 с.).

В экспертной литературе отмечается, что ***к разновидностям краудфандинга можно отнести и публичную продажу токенов (ICO),*** которая подвержена более высоким рискам[214] и считается усложненной формой краудфандинга[215]. Как отмечается в научной литературе, ICO выступает методом краудфандинга для блокчейн-технологии, в рамках которой инвесторам предлагаются недавно выпущенные криптовалюты в обмен на бумажные валюты или другие криптовалюты[216]. В рамках ICO защиты заслуживают права не только инвесторов, но и эмитентов, поскольку риск, связанный с волатильностью криптовалют, затрагивает их в большей степени[217]. Ослабление интереса к механизму привлечения инвестиций посредством ICO потребовало от криптоиндустрии создания новых возможностей завоевания доверия инвесторов, в результате чего были выработаны технологии IEO и STO. В первом случае речь идет об усилении доверия к выпускам утилитарных токенов, во втором - о системе токенизации активов и выпуске инвестиционных токенов[218]. В научной литературе ***выделяется также краудфакторинг***, при котором инвесторы приобретают через онлайн-платформу дебиторскую задолженность[219].

Стоимость заемных средств для лиц, привлекающих инвестиции путем получения займа, в 2021 г. находилась в диапазоне от 15 до 35% годовых (средняя – 25% годовых) в зависимости от ряда факторов, таких как срок займа, рейтинг заемщика на инвестиционной плат форме, наличие обеспечения исполнения обязательств. При этом размер комиссии оператора

---

[214] См.: Новые инструменты привлечения финансирования для развития технологических компаний: практика использования и перспективы развития в России: Аналитический доклад. М., 2018. С. 10. URL: [Электронный ресурс]. URL: https://publications.hse.ru/mirror/pubs/share/direct/219492205 (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[215] См.: Нагродская В.Б. Новые технологии (блокчейн / искусственный интеллект) на службе права: научно-методическое пособие / под ред. Л.А. Новоселовой. М.: Проспект, 2019. 128 с.

[216] См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

[217] См.: Артемьева А.И. Правовое регулирование ICO // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2019. N 1. С. 44 - 47.

[218] См.: Санникова Л.В., Харитонова Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

[219] Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 28 - 44.

инвестиционной платформы для заемщиков находится в интервале от 2 до 15% от объема привлекаемых денежных средств[220]. В 2022 году диапазон ставок составил от 16 до 28% годовых (средняя величина – 22% годовых). Примечательно, что в наиболее кризисный период весенних месяцев 2022 года диапазон вырос до 18-36% годовых, а летом 2022 года стабилизировался на уровне от 11 до 31% годовых[221], что показывает рост интереса к инвестированию с использованием инвестиционных платформ в кризисных ситуациях.

Нельзя не отметить в данном контексте проблему, связанную со стоимостью инвестиций для лиц их привлекающих. По статистике Банка России средняя процентная ставка составляет 25%, что, безусловно, является высокой ставкой, сближающей данный инструмент с деятельностью микрофинансовых организаций. Поэтому вряд ли можно согласиться с тезисом, выдвигаемым в литературе, о том, что краудфандинговые платформы позволяют привлекать внешнее финансирование с меньшими затратами по сравнению с инструментами рынка ценных бумаг и классическим банковским кредитованием[222].

Безусловно, инвестирование, в том числе и через инвестиционные платформы, является рискованным инструментом, что имеет определенные недостатки, в том числе возможность потери всех вложенных средств. Тем не менее, в абсолютном большинстве случаев речь идет о краудлендинге, в который как раз в большей степени вовлечены субъекты МСП, то есть заемных обязательствах, в которых в любом случае существует обязанность по возврату заемных денежных средств и, очевидно, что в рамках данного

---

[220] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[221] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

[222] См.: Anikin V. Yu., Patlasov O. Yu. Alternative sources of capital attraction: crowdfunding and crowdinvesting startups // Наука о человеке: гуманитарные исследования. Экономические науки. 2022. N 1. Т. 16. С. 207.

направления краудфандинга процентная ставка должна быть ниже, чем в более рискованном его виде – краудинвестинге, в рамках осуществления которого может в полной мере реализоваться инвестиционный риск, связанный с возможностью потери инвестором всех вложений[223]. Более 80% от собранных средств на крауд-площадках приходится на долю краудлендинга, остальные – на краудинвестинг[224].

В.С. Белых и А.П. Алексеенко справедливо обращают внимание на данную проблему в связи с рассмотрением понятия «инвестиции», закрепленного Законом об инвестиционных платформах. Они указывают, что ***поскольку заем предполагает возвратность, то речь идет не об инвестиционных, а о заемных отношениях***. Исходя из этого они делают верный, на наш взгляд, вывод ***о некорректности указанного в Законе об инвестиционных платформах определения инвестиций***, поскольку неверно относить к объектам предпринимательской деятельности заем, так как он таким объектом не является вообще[225]. В.Я. Михайленко применительно к Закону об инвестиционных платформах также считает, что «рассмотрение договора займа в качестве инвестиционного договора следует признать ошибочным[226]. Можно развить данную мысль и в сторону иных терминов, используемых в Законе. Так, термины «инвестиционное предложение», «договор инвестирования», «лицо, привлекающее инвестиции» и др. не являются корректными по отношению к такой деятельности, как краудлендинг. Полагаем, что и ***правила для инвестиционных и заемных инструментов должны быть разные.***

---

[223] *Белицкая А. В., Лаутс Е. Б.* Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // *Банковское право*. 2022. N 1. С. 30–38; *Белицкая А. В., Лаутс Е. Б.* Принципы возвратности, платности и срочности в контексте правовой квалификации инвестирования и заемных обязательств // *Банковское право*. 2022. N 2. С. 24–31.

[224] Анализ рынка краудфандинга в России в 2020-2024 гг, прогноз на 2025-2029 гг// https://businesstat.ru/images/demo/crowdfunding_russia_demo_businesstat.pdf

[225] См.: Алексеенко А. П., Белых В. С. О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса // Бизнес, менеджмент и право. 2021. N 4. С. 13-14.

[226] См.: Подгайная А.И. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: International & Domestic Law. Материалы XV Ежегодной всероссийской конференции по национальному и международному праву. Екатеринбург, 2020. С. 358; Михайленко В.Я. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: Эволюция российского права. Материалы XIX Международной научной конференции молодых ученых и студентов. Уральский государственный юридический университет. Екатеринбург, 2021. С. 482.

Заемные обязательства должны иметь гарантии, так как они должны обладать меньшей рискованностью.

Следует согласиться с позицией о том, что ***особенностью отечественных краудфандинговых платформ является то, что они конкурируют как с банками, так и с некредитными финансовыми организациями***, а их инвестиции не застрахованы от рисков и не обеспечены гарантийными возмещениями, что необходимо признать их существенным недостатком[227]. В.В. Кванина и А.В. Спиридонова также отмечают, что Закон об инвестиционных платформах не предусматривает механизмов защиты прав инвесторов (например, в виде страхования ответственности оператора, средств компенсационного фонда саморегулируемой организации операторов), что сразу же может насторожить потенциальных инвесторов[228].

Правовое обеспечение деятельности с использованием инвестиционных платформ с точки зрения поддержки субъектов МСП позволяет развивать альтернативные способы финансирования в максимально небольшие сроки привлечения средств[229], создавая нестандартные решения по развитию компании[230], в том числе вне зависимости от территориальной удаленности участников данной деятельности. При этом вопрос о дополнительных правовых средствах защиты инвестиций должен быть одним из приоритетных.

В случае с брокерами, инвестор фактически полагается на опыт профессионального участника рынка ценных бумаг, тогда как в случае с инвестированием посредством инвестиционной платформы инвестор сам выбирает проект и принимает на себя риски. Инвестиционная платформа

---

[227] Русскова Е.Г., Чайкина Е.В., Чайкин В.Ю. Инвестиционные платформы в инфраструктуре финансового рынка Российской Федерации // Вестник ВолГУ. Серия 3. Экономика. Экология. 2019. Т. 21. N 2. С. 96.

[228] Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4 (10). С. 30

[229] См., например: Сорокин И.С. Особенности правового регулирования краудфандинга в России // Этико-правовые основания регулирования высоких технологий в современном мире. Сборник статей по итогам международной научно-практической конференции. Отв. редактор О.В. Белая. 2020. С. 94.

[230] См.: Сыщикова Е.Н. Кинаревская А.А. Развитие института краудфандинга в Российской Федерации // Цифровая и отраслевая экономика. 2020. N 4 (21). С. 184.

напрямую не влияет на его выбор, являясь инфраструктурной организацией, выполняя установленные законодательством и Банком России требования по проверке лиц, привлекающих инвестиции. При этом в случае блокирования средств на номинальном счете в условиях реального характера договора инвестирования инвестор остается фактически не защищенным при возможных злоупотреблениях в случае несостоятельности (банкротства) оператора инвестиционной платформы или обслуживающего банка. Так, по общему правилу согласно ст. 5 Федерального закона от 23.12.2003 N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации»[231] средства на номинальных счетах не страхуются в системе страхования вкладов.

Полагаем, что в целях развития такого альтернативного финансирования как краудфандинг можно рассмотреть и ***вопрос об обязательном страховании риска невозврата денежных средств лицами, привлекающими инвестиции.*** Однако с учетом в целом рискованного характера рассматриваемой деятельности и необходимости соблюдения баланса соответствующих рисков, полагаем целесообразным ***установление страхового покрытия исключительно на сумму займа без соответствующего дохода, в том числе в виде процентов.***

В зарубежных правопорядках известен также механизм страхования при мошенничестве лица, привлекающего инвестиции[232]. Кроме того, возможно использовать и опыт Великобритании и Китая, где предусмотрены специальные компенсационные фонды, из которых осуществляются платежи в случае дефолта должника и которые формируются за счет определенной части комиссии, уплачиваемой каждым заемщиком при получении займа[233].

---

[231] СЗ РФ. 29.12.2003. N 52 (часть I). Ст. 5029.

[232] Li T. Fraud in Crowdfunding and Antifraud Insurance / T. Li // SSRN Electronic Journal. — 2013. — 12 May. (URL: https:/ssrn.com/abstract=2273263); Dapp T.F. Crowdfunding. Does crowd euphoria impair risk consciousness / T.F. Dapp, C. Laskawi // Deutsche Bank Research. — 2014. — 23 May. [Электронный ресурс]. URL: https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/Crowdfunding%3A_Does_crowd_euphoria_impair_risk_cons/RPS_EN_DOC_VIEW.calias?rwnode=PROD0000000000435629&ProdCollection=PROD0000000000451960. (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[233] Подробнее об опыте Великобритании см.: Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.»

В Российской Федерации исходя из законодательного определения, ***договор инвестирования с использованием инвестиционной платформы является реальным***[234].

Представляется, что с учетом того, что основное направление российского краудфандинга сосредоточено в рамках краудлендинга, то есть предоставление займов лицам, привлекающим инвестиции, то возникает вопрос, насколько оправдано закрепление исключительно реального характера договора инвестирования посредством инвестиционной платформы. В случае закрепления в Законе возможности использования консенсуальной модели договора инвестирования для краудлендинга, можно было бы обеспечить бОльшую стабильность отношений, поскольку инвестор был бы связан акцептованным им инвестиционным предложением (за исключением случаев, когда инвестиционное предложение не набрало достаточного объема финансирования).

Инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться только безналичными денежными средствами, которые зачисляются на номинальный счет, открытый оператору инвестиционной платформы. Денежные средства инвесторов, находящиеся на номинальном счете и предназначенные для инвестирования, перечисляются на банковский счет лица, привлекающего инвестиции, в порядке и срок, которые предусмотрены правилами инвестиционной платформы. Такой срок не может превышать три рабочих дня со дня прекращения действия инвестиционного предложения. При этом, как отмечает Банк России, с учетом реального характера договора инвестирования использование двух и более номинальных счетов, на которых находятся денежные средств инвесторов, принявших одно инвестиционное предложение, для перечисления денежных

[234] Так, согласно ст. 13 Закона об инвестиционных платформах договоры инвестирования заключаются в письменной форме с помощью информационных технологий и технических средств инвестиционной платформы путем принятия инвестиционного предложения лица, привлекающего инвестиции, и перечисления на его банковский счет денежных средств инвесторов. Договоры инвестирования считаются заключенными с момента поступления денежных средств инвесторов с номинального счета оператора инвестиционной платформы на банковский счет лица, привлекающего инвестиции.

средств таких инвесторов на банковский счет лица, привлекающего инвестиции, создает дополнительные риски.

Действительно, для осуществления деятельности по организации привлечения инвестиций оператору инвестиционной платформы открываются один или несколько номинальных счетов[235]. Банк России рекомендует при организации своей деятельности создавать условия, при которых одно инвестиционное предложение может быть принято инвесторами за счет их денежных средств, находящихся на одном номинальном счете оператора инвестиционной платформы[236], чтобы избежать дополнительных рисков[237].

Деятельность оператора инвестиционной платформы по организации привлечения денежных средств де-юре сводится к двум направлениям: оказание услуг по содействию в инвестировании и услуг по привлечению инвестиций с использованием инвестиционной платформы (ст. 3 Закона об инвестиционных платформах).

Услуги по привлечению инвестиций понимается как деятельность оператора по предоставлению лицу, привлекающему инвестиции, доступа к функционалу инвестиционной платформы, в том числе для размещения инвестиционных предложений на инвестиционной платформе. ***Услуги по содействию в инвестировании*** понимается как деятельность оператора по предоставлению инвестору доступа к функционалу платформы, в том числе к возможности заключения договоров инвестирования[238].

---

[235] В случае, если такой номинальный счет открыт для совершения операций с денежными средствами, права на которые принадлежат нескольким инвесторам, оператор инвестиционной платформы ведет учет денежных средств каждого инвестора. Банк России вправе установить порядок ведения оператором инвестиционной платформы такого учета.

[236] Информационное письмо Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL: www.cbr.ru (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[237] При использовании двух и более номинальных счетов, в особенности открытых в разных банках, возникает риск не единовременного поступления денежных средств на счет лица, привлекающего инвестиции, что может привести к спорам между инвесторами и лицами, привлекающими инвестиции, о дате возникновения обязательств из договора инвестирования, корректности расчета процентов за пользование займом, дате исполнения лицом, привлекающим инвестиции, своих обязательств по договору инвестирования и иным существенным для всех участников данных правоотношений вопросам

[238] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL:

Банк России обращает внимание на положения статьи 5 Закона об инвестиционных платформах, устанавливающие ***закрытый перечень способов инвестирования с использованием инвестиционных платформ***[239]. В научной литературе даже делается радикальный вывод о том, что за пределами законодательно очерченных форм привлекать частные инвестиции запрещается[240], с чем, конечно, нельзя согласиться, так как принцип свободы договора позволяет придумывать различные конструкции инвестирования[241]. Банк России полагает, что оператор инвестиционной платформы вправе использовать техническую инфраструктуру инвестиционной платформы для содействия заинтересованным лицам в заключении иных договоров в соответствии с общими требованиями гражданского законодательства[242].

Как отмечается в научной литературе, основным механизмом, координирующим отношения внутри цифровых платформ, является пользовательское соглашение, которое по своей правовой природе может быть признано договором присоединения, и в нем можно найти условия, отчасти ограничивающие права пользователей. Это и предопределяет необходимость учета данных особенностей и создает определенную сложность в правовом регулировании[243]. Полагаем, что для решения данной проблемы должны быть задействованы все возможные правовые средства, в том числе разработанные на международном уровне, позволяющие преодолеть возникающую информационную асимметрию, в том числе в

---

http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 5 сентября 2022 г.).

[239] Инвестирование иными способами, а также заключение договоров, не являющихся договорами инвестирования, в порядке, установленном ч. 1 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах, невозможно.

[240] См.: Верещагин А.Н., Румак В.Б. Между запретом и дозволением // Закон. 2019. N 8. С. 91 - 100.

[241] Речь идет лишь о том, что в ст. 1 Закона об инвестиционных платформах установлено, что «Действие настоящего Федерального закона не распространяется на отношения, возникающие в связи с инвестированием способами, не предусмотренными настоящим Федеральным законом».

[242] См.: п. 5 Информационного письма Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL:: http://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5723 (дата обращения: 7 сентября 2022 г.).

[243] См.: Алтухов А.В., Кашкин С.Ю. Правовая природа цифровых платформ в российской и зарубежной доктрине // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 86 - 94.

рамках требований нормативных актов Банка России, что будет рассмотрено в третьей главе настоящей работы.

Из вышеизложенного следует, что особенности правового регулирования позволяют рассматривать использование инвестиционных платформ в России как форму краудфандинга, применяемого во многих странах. При этом, содержание краудфандинга более широко нежели у российской формы. Кроме того, с использованием инвестиционных платформ представляет собой урегулированные правом отношения по оказанию услуг оператором инвестиционной платформы инвесторам в рамках содействия в инвестировании и лицам, привлекающим инвестиции, в рамках привлечения инвестиций. Сами инвестиционные/заемные отношения, которые обычно представляют собой различные категории (инвестиционные отношения предполагают возможность потери всех вложенных средств при отсутствии прибыли, заемные отношения предполагают необходимость возврата займа) в отношении инвестиционных платформ не разграничены (инвестиционные отношения могут быть оформлены договором займа), что недопустимо ввиду различного характера риска. При осуществлении заемных отношений с использованием инвестиционных платформ регулятору необходимо различными правовыми средствами добиваться снижения информационной асимметрии, а также обеспечивать гарантии возврата денежных средств, что может быть реализовано через регуляторные и надзорные требования Банка России к инвестированию с использованием инвестиционных платформ.

Глава 2. Правовое обеспечение деятельности Банка России по регулированию и надзору за функционированием инвестиционных платформ

§ 1. Правовое положение Банка России как регулятора инвестиционных платформ

Правовое положение Банка России обладает значительным своеобразием. Данный вопрос является предметом дискуссии в экспертной литературе и проблемой, на которую обращает внимание законодатель в ходе проведения реформ. Эксперты в сфере финансового и банковского права часто обращаются к проблеме правового положения Банка России в научной литературе. В разное время свои выводы о правовой сущности и статусу центральных банков делали такие ученые, как М.М. Агарков[244], А.Г. Братко[245] Я.А. Гейвандов[246], А.Г. Гузнов и Т.Э Рождественская[247], Л.Г. Ефимова[248], Е.Б. Лаутс[249], Я.М. Макарова[250] В.М. Столяренко[251], О.А. Тарасенко[252], Ш.Ш. Узденов[253] и многие другие авторы.

Ключевыми вопросами в отношении правового статуса Банка России являются отнесение его к органам государственной власти, возможность осуществления им предпринимательской деятельности, а также неопределенность его организационно-правовой формы и прав на имущество. Не все из указанных вопросов напрямую связаны с определением его статуса как регулятора инвестиционных платформ. Ключевым в данном

---

[244] См.: Агарков М.М. Основы банковского права. М., 1994. 350 с.

[245] См.: Братко А.Г. Центральный банк в банковской системе России. М., 2001. 335 с.

[246] См: Гейвандов Я.А. Центральный банк Российской Федерации. М., 1997. 208 с..

[247] См.: Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Публичное банковское право: Учебник для магистров М., 2016. 222 с.

[248] См.: Ефимова Л.Г. Особенности правового положения Центрального банка Российской Федерации // Правовое регулирование банковской деятельности / Под ред. Е.А. Суханова. М., 1997; Ефимова Л.Г. Банковское право. Банковская система Российской Федерации. Т. 1. М., 2010. 410 с.

[249] См.: Лаутс Е.Б. Рынок банковских услуг: правовое обеспечение стабильности. М.: Волтерс Клувер, 2008. 280 с.

[250] См.: Макарова Я.М. Проблемы правового положения Центрального банка Российской Федерации как юридического лица: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001. 243 с.

[251] См.: Столяренко В.М. Центральный банк: проблемы правового статуса. СПб., 2001.

[252] См.: Тарасенко О.А. Предпринимательская активность Банка России // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 6. С. 73 - 83.

[253] См.: Узденов Ш.Ш. К вопросу о формировании в России финансового мегарегулятора // Юрист. 2013. N 20. С. 42 - 46.

аспекте является проблема отнесения его к органам государственной власти и в целом пределов его компетенции как мегарегулятора, в том числе в разрезе зарубежного опыта.

Банк России имеет конституционно-правовой статус, что подтверждается нормами самой Конституции РФ, в частности, ст. 75, согласно которой защита и обеспечение устойчивости рубля - основная функция Центрального банка Российской Федерации, которую он осуществляет независимо от других органов государственной власти[254]. При этом Закон о Банке России в ст. 5 устанавливает подотчетность Банка России Государственной Думе Федерального Собрания Российской Федерации по важнейшим кадровым и функциональным вопросам.

Неопределенность с точки зрения организационно-правовой формы Банка России и невозможность его отнесения к какой-либо из них вследствие специфического режима имущества Банка России послужила тем фактором, который вынудил законодателя в 2014 году[255] скорректировать ст. 48 ГК РФ «Понятие юридического лица», в п. 4 которой было закреплено, что правовое положение Банка России определяется Конституцией РФ и законом о Центральном банке Российской Федерации.

Конституционный Суд РФ также неоднократно обращался к проблеме полномочий Банка России и подтверждал его законодательные полномочия, имеющие государственно-правовую природу. Так, в Определении Конституционного Суда РФ от 14.12.2000 № 268-О «По запросу Верховного Суда Российской Федерации о проверке конституционности части третьей статьи 75 Федерального закона «О Центральном банке Российской

[254] Данная норма развивается в ст. 1 Закона о Банке России, где закрепляется, что статус, цели деятельности, функции и полномочия Банка России определяются Конституцией РФ, Законом о Банке России и другими федеральными законами. Функции и полномочия, предусмотренные Конституцией Российской Федерации и Законом о Банке России, последний осуществляет независимо от других федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления.

[255] Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // СЗ РФ. 2014, 12.05.2014. N 19. Ст. 2304.

Федерации (Банке России)»[256] был сделан вывод о том, что полномочия Банка России по своей правовой природе к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения. При этом, Конституционный Суд РФ не относит его к органам государственной власти, так как ЦБ РФ действует независимо от нее и не финансируется из бюджета, а лишь констатирует специфику его правового статуса, выражающегося в наделении данного субъекта широкими полномочиями государственно-властного характера.

За последнее десятилетие полномочия Банк России постепенно расширяются. Если до 2013 года он осуществлял государственное регулирование исключительно банковской деятельности и был единственным в России органом банковского регулирования и надзора согласно полномочиям, предоставленным ему главой X Закона о Банке России, то в связи с принятием Федерального закона от 23.07.2013 N 251-ФЗ[257] ЦБ РФ фактически стал мегарегулятором финансового рынка.

Закон о Банке России был дополнен новыми целями Банка России в части развития и обеспечения стабильности финансового рынка, а также отдельной главой X.1 «Регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков». В ст. 76.1 Закона о Банке России был закреплен перечень финансовых организаций, в отношении которых Банк России осуществляет регулирование и надзор. При этом в связи с динамичным развитием финансового рынка данный перечень не остался статичным. Данный перечень регулярно пополняется новыми финансовыми организациями в том числе это касается операторов целого ряда цифровых платформ, функционирующих в качестве финансовых организаций на финансовом рынке, одной из которых и стали инвестиционные платформы, а

[256] Вестник Конституционного Суда РФ. 2001. N 2.

[257] Федеральный закон от 23.07.2013 N 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» // СЗ РФ. 29.07.2013. N 30 (Часть I). Ст. 4084.

точнее оператор инвестиционной платформы как правосубъектное лицо, обеспечивающее ее функционирование.

Практически весь государственно-властный функционал, которым обладал Банк России в отношении кредитных организаций, был распространен и на иные некредитные финансовые организации. В частности, речь идет об издании Банком России нормативных актов (ст. 7 Закона о Банке России), обязательных для всех юридических и физических лиц. В данных нормативных актах закрепляются положения о средствах регулирования финансового рынка в целом и финансовых организаций в частности. Кроме того, Банк России обладает широкими полномочиями по надзору за деятельностью финансовых организаций, в том числе инвестиционных платформ.

С точки зрения раскрытия особенностей правового статуса Банка России как регулятора инвестиционных платформ, необходимо обратиться также к зарубежному опыту, изучив, насколько концепция мегарегулирования оптимальна для России для наиболее эффективной реализации задач регулирования и надзора в рассматриваемой сфере.

Как отмечается в литературе, в настоящее время в мире выделяется несколько подходов (методов и сценариев) регулирования финансового рынка без единого регулятора (мегарегулятора). К наиболее распространенным и/или перспективным среди них относятся «функциональный», «двух пиков», в том числе, «целевой» подходы. Среди указанных подходов к организации регулирования финансового рынка до недавнего времени наиболее распространенным являлся функциональный подход (Бразилия, Италия, Испания, США, Франция) с общим трендом на переход к регулированию финансового рынка на основе подхода «двух пиков» (Австралия, Нидерланды, Бельгия) и его модификаций на основе целевого подхода (Канада, Великобритания)[258].

[258] См Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Организация государственного регулирования финансового рынка в зарубежных странах: ключевые подходы и направления развития // Банковское право. 2021. N 5. С. 21-28.

Концепция twin peaks («твин-пикс») стала развиваться в результате международного финансового кризиса 2008 года. В ее основании лежит разграничение полномочий по надзору за финансовым рынком между двумя регуляторами, один из которых осуществляет пруденциальный надзор, а второй осуществляет регулирование и надзор за ведением предпринимательской деятельности[259]. Средства, имеющие целью обеспечение стабильности финансовых институтов и уменьшения системных рисков, используются в рамках пруденциального надзора[260]. Что касается регулирования и надзора за предпринимательской деятельностью участников финансового рынка, то в рамках «твин-пикс» используются средства предотвращения неконкурентного поведения таких участников и защиту прав потребителей и инвесторов из-за «плохого поведения рынка»[261].

Если же рассматривать зарубежные правопорядки с точки зрения распределения компетенции ***по государственному регулированию инвестиционных платформ, то в абсолютном большинстве случаев такое регулирование встраивается в общую систему государственного регулирования финансового рынка***, то есть могут быть использованы различные из упомянутых выше моделей, в том числе и устроенных по наиболее передовой концепции «твин-пикс».

Так, в Великобритании двумя основными регуляторами инвестиционных платформ являются Financial Conduct Authority (FCA) и Prudential Regulation Authority (PRA). Отличительной особенностью британского рынка является наличие также специализированной саморегулируемой организации - Peer-to-Peer Finance Association. Основными федеральными регуляторами рынка краудлендинга в США являются SEC (в части соблюдения законодательства о рынке ценных бумаг), а также Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)

[259] Taylor M. "Twin Peaks" Revisited...a Second Chance for Regulatory Reform. Centre for the Study of Financial Innovation. 2009.

[260] Driver D.G. Governance, Risk Management, Financial Regulation and Compliance: An Integrated Approach. Wiley. 2016.

[261] Rethinking the Role of the State in Finance // The World Bank. Global Financial Development Report. 2013.

и Federal Trade Commission (FTC) (в части соблюдения законодательства о защите прав потребителей). В Китае такое регулирование осуществляет Комиссия по регулированию банковской деятельности и страхования Китая (China Banking Regulatory Commission, CBRC).[262]

В Российской Федерации был выработан уникальный подход, так как с 2014 года, когда вступил в силу Федеральный закон от 21.12.2013 № 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)»[263] Банк России, выполнявший функции мегарегулятора, был наделен функциями по надзору за исполнением указанного закона и была образована Служба по защите прав потребителей финансовых услуг. Тем самым были заложены правовые основы нового направления регулирования финансового рынка – поведенческого надзора. По существу, ***поведенческий надзор представляет собой часть «второй вершины» концепции «твин-пикс» в части защиты прав потребителей финансовых услуг, в том числе и инвесторов на таком рынке.***

В этой связи следует согласиться с Ш.Ш. Узденовым, который обосновывает, что разделение рассматриваемых функций реализуется «в относительно небольших государствах, например в Норвегии, Дании, Швеции, Исландии и т.д. В иных же государствах функционирование финансовых мегарегуляторов организовано, как правило, с применением «твин-пикс»-модели»[264].

Таким образом, в отношении правового положения Банка России как регулятора инвестиционных платформ можно сделать промежуточный вывод о том, что с учетом отнесения согласно Закону о Банке России инвестиционных платформ к финансовым организациям Банк России осуществляет регулирование и надзор за их функционированием в качестве мегарегулятора финансового рынка с

[262] См Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.

[263] СЗ РФ. 23.12.2013. N 51. Ст. 6673.

[264] См Узденов Ш.Ш. К вопросу о формировании в России финансового мегарегулятора // Юрист. 2013. N 20. С. 42 - 46.

одновременными полномочиями в части защиты прав инвесторов таких платформ.

Необходимо, однако, отметить еще одну важную составляющую данной концепции, предполагающую контроль за конкурентным поведением, который традиционно в России относится к компетенции Федеральной антимонопольной службы. Полагаем, что в данной части в российском законодательстве существует правовая лакуна, поскольку, как было отмечено в первой главе настоящего исследования, Закон о защите конкуренции не относит оператора инвестиционной платформы к финансовым организациям, контроль за деятельностью которых осуществляется в рамках законодательства о защите конкуренции (контроль за экономической концентрацией, выявление и пресечение форм недобросовестной конкуренции). По нашему мнению, ***данный пробел должен быть устранен и инвестиционные, как и иные цифровые платформы, являющиеся финансовыми организациями по Закону о Банке России, должны быть включены в число таковых в ст. 4 Закона о защите конкуренции.***

Для раскрытия правового положения Банка России как регулятора инвестиционных платформ нельзя обойти вниманием проблему специфики цифровых платформ, операторами которых являются финансовыми организациями, как объектов регулирования со стороны Банка России. По нашему мнению, совершенно новое явление, каковым являются цифровые платформы, влияет и на понимание правового положения Банка России как регулятора финансового рынка.

О цифровых платформах все чаще говорят как о рынке, то есть о месте встречи двух и более физических или юридических лиц с целью осуществления того или иного обмена ценностями в той или иной форме и тем или иным способом, о чем подробно шла речь в первой главе настоящего исследования. Более того, в экспертной литературе начинает появляться

термин «краудэкономика»[265] как «динамичная экосистема людей предпринимательского типа, которые работают через платформу для достижения взаимовыгодных целей. В этой связи нельзя и не затронуть вопрос банковских экосистем, в которые зачастую встраиваются инвестиционные платформы. Следует согласиться с Ш.Ш. Узденовым в том, что в качестве одного их основных элементов экосистемы, под которой он понимает партнерство кредитной организации с иными лицами, обеспечивающее постоянное взаимодействие в информационном пространстве в целях повышения эффективности хозяйственной деятельности, выступают информационные технологии, на базе которых как раз и создаются сервисы и платформенные решения[266]. Действительно, мы наблюдаем развитие финансового рынка в направлении преобразования его участниками своих бизнес-моделей и стремление к созданию экосистем[267].

В данной связи возникает и проблема неопределенности самого термина «платформа» и «цифровая платформа». Правовая природа цифровой платформы была рассмотрена в первой главе настоящего исследования, тогда как в рамках настоящего параграфа будет выявлена специфика правового положения Банка России как регулятора таких платформ.

Последними изменениями, внесенными в Федеральный закон от 27.06.2011 N 161-ФЗ «О национальной платежной системе»[268] (далее – Закон о национальной платежной системе) была предпринята попытка урегулирования порядка расчетов по сделкам, совершенным с использованием электронных платформ.

Так, было указано, что операторы электронных платформ признаются субъектами национальной платежной системы и в этом качестве им предоставляется право осуществлять расчеты по сделкам, совершенным с

---

[265] См Марамыгин М. С. Финансовые инструменты новой индустриализации в реалиях краудэкономики // URL: http://www.usue.ru/nevidimaya/finansovye-instrumenty-novoj-industrializaciiv-realiyah-kraudekonomiki/ (дата обращения 01.10.2022).

[266] См.: Узденов Ш.Ш. Понятие "банковская экосистема" // Банковское право. 2022. N 3. С. 46 - 54..

[267] См.: Попондопуло В.Ф., Петров Д.А., Силина Е.В. Проблемы правовой защиты экономической конкуренции в условиях цифровизации экономики // Конкурентное право. 2019. N 3. С. 7 - 11.

[268] СЗ РФ. 04.07.2011. N 27. Ст. 3872.

использованием электронных платформ, при соблюдении определенных требований[269]. Однако, такие правки носят скорее юридико-технический характер, связанный с необходимостью унификации требований ко всем операторам цифровых платформ, являющимися финансовыми организациями, поднадзорными Банку России в том числе в качестве субъектов национальной платежной системы.

Можно согласиться с А.В. Габовым в том, что сбалансированное государственное регулирование деятельности с использованием платформ требует четного понимания того, что такое платформа[270]. Как справедливо отмечается в научной литературе, вместе с высокой эффективностью платформ возникла необходимость в их индивидуальном регулировании[271]. Действительно, при наличии многих сходных черт, присущих цифровым платформам, функции, выполняемые ими и их операторами различны, отличается также уровень принимаемых клиентами рисков.

Как указывает А.П. Алексеенко, «анализ положений Закона КНР «Об электронной коммерции», касающихся обязанностей оператора платформы

---

[269] 1) об использовании оператором электронной платформы номинального счета, бенефициарами по которому являются пользователи электронной платформы. Режим номинального счета устанавливается Законом об НПС, перечень осуществляемых операций может быть дополнен (ограничен) федеральными законами, регулирующими деятельность оператора электронной платформы. При этом оператора электронных платформ могут открыть как один, так и несколько номинальных счетов;

2) об осуществлении оператором электронной платформы расчетов по сделкам, совершенным с использованием электронной платформы, путем перевода денежных средств по номинальному счету, либо в порядке, устанавливаемом Банком России, путем перечисления между бенефициарами (при совершении сделок с использованием электронной платформы)

по одному номинальному счету принадлежащих им денежных средств

без изменения остатка денежных средств по номинальному счету;

3) о запрете для оператора электронной платформы предоставлять пользователю электронной платформы денежные средства для увеличения его остатка денежных средств, учитываемых на номинальном счете, а также начислять проценты на остаток денежных средств пользователя электронной платформы.

В целях контроля за порядком осуществления расчетов предусматривается включение операторов электронных платформ в реестр Банка России, а также право Банка России в рамках надзора в отношении национальной платежной системы применять меры воздействия

к операторам электронных платформ в случаях нарушения требований Закона о национальной платежной системе и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России (Пояснительная записка к Законопроекту № 138674-8 (Федеральный закон от 14.07.2022 № 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона "О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022, N 29 (часть III), ст. 5298).

[270] Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 49.

[271] Алтухов А. В., Ершова И. В., Кашкин С. Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 19.

электронной коммерции, показал, что в Китае к агрегаторам относятся не как к информационным ресурсам, а как к лицам, обеспечивающим функционирование рынка. В связи с этим к ним предъявляются требования, направленные на обеспечение прав и интересов сторон, между которыми заключаются сделки»[272]. Рассматривая возможности участия инвестиционных платформ в рамках ипотечных программ в литературе на примере обосновывается, что такая платформа может использоваться «и как банк-оператор, и как ипотечный агент, а функционально это типичное строительное общество с широкими инвестиционными возможностями для частных инвесторов»[273]. Также в литературе применительно к опыту ЕС отмечается, что инвестиционные платформы в ЕС объединяют ресурсы государственных инвестиционных структур на европейском и национальном уровнях, а также привлекают частных инвесторов. В этом процессе банки, инвестиционные и пенсионные фонды, суверенные инвестиционные фонды и другие финансовые институты участвуют в качестве частных инвесторов. Традиционно в Европе эту функцию выполняли банки. Однако в настоящее время установлено, что банки не всегда способны эффективно выполнять свои инвестиционные задачи. В этой связи внимание сейчас сосредоточено на прямом движении ресурсов через финансовые рынки[274].

Нельзя согласиться с позицией о том, что «признание оператора инвестиционной платформы в качестве финансового посредника представляется не совсем обоснованным, в связи с чем требуется расширить правовое регулирование, включив в него вторую составляющую краудфандинговой площадки: функцию информационного посредника. Для этого, конечно, необходимо также провести более четкое разграничение

[272] См.: Алексеенко А.П. Регулирование деятельности электронных платформ по Закону КНР "Об электронной коммерции" // Юрист. 2020. N 7. С. 62 - 68.

[273] Жукова О.В. Инвестиционная платформа как современный финансовый инструмент привлечения частных инвестиций в ипотечное кредитование России // Вопросы региональной экономики. 2021. N. С. 105.

[274] См.: Zelenkevich M. Financial Regulation of the Investment process: European Experience // SOCIAL, HUMANITARIAN AND ECONOMIC PROBLEMS OF EDUCATION AND SCIENCE DEVELOPMENT IN THE 21TH CENTURY. 2018. P. 152.

понятий «финансовый посредник» и «информационный посредник»[275]. Полагаем, что все финансовые организации соединяют в себе финансовые и информационные функции, поэтому такое деление представляется излишним и, по существу, не несущим никаких полезных правовых решений.

Так, А.В. Габов, комментируя пояснительную записку к проекту Федерального закона № 126869-7 О внесении изменений в Закон Российской Федерации «О защите прав потребителей» (в части усиления защиты прав потребителей, приобретающих товары (услуги) через Интернет), отмечает, что если законопроект говорит о такой сущности, как информационное посредничество, тогда то уже закон предполагает, что через агрегатор не просто распространяется информация, но совершаются и исполняются сделки, т. е. перед нами посредник более широкого профиля[276]. Таким образом, если даже обычные интернет-платформы можно назвать посредниками более широкого профиля, то инвестиционная платформа, безусловно, объединяет в себе, как было показано в предыдущих главах, ***широкий функционал, позволяющий придать ей статус финансовой организации со всеми вытекающими из этого надзорными последствиями со стороны мегарегулятора***.

Также важное уточнение о роли оператора инвестиционной платформы делают Л.А. Новоселова, Т.М. Медведева и А.Н. Арефьев, которые отмечают, что данный субъект «обеспечивает условия, которые помогают инвестору найти интересные предложения для инвестирования, а лицу, нуждающемуся в средствах, — предложить свои проекты потенциальным инвесторам»[277]. Оператор инвестиционной платформы отбирает соответствующие предложения лиц, привлекающих инвестиции, анализирует их с точки зрения надежности, используя различные методики, требует

[275] Алексеева В.А., Дзюба И.Ю. Краудфандинг как инструмент развития субъектов малого и среднего предпринимательства: сквозь призму правового регулирования // Государство и право в цифровую эпоху: материалы международной научно-практической конференции. СПб., 2022. С. 16.

[276] Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 41.

[277] Новоселова Л.А., Медведева Т.М., Арефьев А.Н. Закон о краудфандинге – первый шаг в создании инфраструктуры для обращения цифровых прав // Хозяйство и право. 2019.N 11 (514). С. 10.

предоставления различных видов обеспечения и т.д. Согласимся с мнением В.А. Белова о том, что «в целях определения объема прав, обязанностей и пределов ответственности цифровых посредников допустимо использовать следующую формулу: чем больше вовлеченность цифрового посредника в отношения между коммерсантами и потребителями, тем больше прав, обязанностей и ответственности возникает у него при взаимодействии с непосредственными участниками потребительских отношений»[278].

Таким образом, ***оператор инвестиционной платформы как посредник выполняет и должен выполнять гораздо более широкие функции, нежели только информационные.*** Он сам предлагает зачастую информационно неподготовленным инвесторам отобранные им предложения и, в том числе поэтому, ***должен отвечать более жестким требованиям в рамках регулирования и надзора, осуществляемого Банком России.***

Как верно отмечается в литературе, «международный опыт регулирования краудфандинга свидетельствует о том, что регулирующее воздействие на этот рынок осуществляется через установление требований к деятельности операторов электронных платформ»[279]. Российский законодатель фактически избрал аналогичный путь, при котором ключевая роль в государственном регулировании краудфанднга принадлежит именно Банку России, как регулятору финансового рынка, осуществляющему регулирование и надзор за деятельностью кредитных и некредитных финансовых организаций.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что ***Банк России является регулятором рынка цифровых платформ, операторы которых являются финансовыми организациями исключительно как части финансового рынка.***

При таком понимании сущность соответствующей цифровой платформы

[278] См.: Белов В.А. Цифровое посредничество и потребительские отношения: правовая природа и ответственность // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 8. С. 68 - 82.

[279] См.: Новоселова Л.А., Медведева Т.М., Арефьев А.Н. Закон о краудфандинге – первый шаг в создании инфраструктуры для обращения цифровых прав // Хозяйство и право. 2019. N 11 (514). С. 10.

приобретает особое значение, поскольку исключительно информационные посредники не должны являться и не являются финансовыми организациями. Данный вывод иллюстрируется одной из последних реформ в части классификации поднадзорных Банку России субъектов.

Так, Федеральным законом от 02.07.2021 N 359-ФЗ[280] в Закон о Банке России были внесены изменения, согласно которым данный закон был дополнен главой X.1-1 «Регулирование, контроль и надзор в сфере оказания профессиональных услуг на финансовом рынке». Таким образом, несколько некредитных финансовых организаций (бюро кредитных историй, лица, осуществляющие актуарную деятельность, а также кредитные рейтинговые агентства) были признаны лицами, оказывающими профессиональные услуги на финансовом рынке. ***Организации, которые являются не только инфраструктурными, но и оказывают исключительно информационные, а не финансовые услуги, не должны относиться к финансовым организациям, в связи с чем регулирование и надзор за ними должен быть менее строгим.***

При этом нельзя не заметить, что для финансовых организаций, в том числе и для инвестиционных платформ, наоборот информационная составляющая приобретает более важный характер по сравнению с обычными информационными посредниками. Так, оператор инвестиционной платформы выполняет функцию преодоления информационной асимметрии, проблема существования которой была затронута во второй главе настоящего исследования.

Именно специфика правового положения оператора инвестиционной платформы как финансовой организации поднадзорной Банку России позволяет последнему в силу специфики своего правового положения как мегарегулятора предъявлять требования к данному субъекту, имеющие целью обеспечение стабильности и развития

[280] Федеральный закон от 02.07.2021 N 359-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // СЗ РФ. 2021. N 27 (часть I). Ст. 5187.

финансового рынка, в конечном итоге позволяющие не только преодолеть информационную диспропорцию, но и превратить недостатки цифровой среды в достоинства.

Информационные платформы способствуют решению проблемы информационной асимметрии[281], однако наиболее эффективным это будет при условии возложения на оператора инвестиционной платформы соответствующих обязанностей и установлении требований Банком России в рамках своей компетенции в направлении минимизации риска информационной асимметрии. Необходимо также подчеркнуть, что для Банка России как регулятора инвестиционных платформ крайне важным является вопрос безопасности[282], в том числе информационной[283]. При этом, деятельность Банка России свидетельствуют о его намерении осуществлять всестороннюю поддержку развития финансовых технологий на финансовом рынке[284].

Таким образом, Банк России как регулятор инвестиционных платформ в целях обеспечения стабильности и развития финансового рынка, использует всю систему регулирования и надзора за их деятельностью как финансовых организаций, сочетающих в себе инфраструктурные функции финансового и информационного посредничества между инвесторами и реципиентами инвестиций. Банк России с появлением цифровых, в том числе инвестиционных, платформ

---

[281] Вахрушев Д.С., Волков А.Ю., Кальсин А.Е. Цифровизация банковского бизнеса: основные тренды, риски и перспективы // Устойчивое развитие цифровой экономики и кластерных структур: теория и практика. монография. Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого. Санкт-Петербург, 2020. С. 428.

[282] В настоящее время особое внимание Банка России направлено на обеспечение безопасности и устойчивости при применении финансовых технологий. Так, на первый план выходит рост киберугроз, требующий оперативного и своевременного обнаружения, оценки и разработки мер по их предотвращению либо минимизации их последствий. В рамках данного направления Банк России намерен принять ряд мер, нацеленных на повышение технологической безопасности и устойчивости при использовании финансовых технологий, а также оперативное взаимодействие с участием финансового рынка на базе ФинЦЕРТ Банка России для своевременного реагирования и предотвращения кибератак.

[283] Вахрушев Д.С., Волков А.Ю., Кальсин А.Е. Там же. С. 432.

[284] См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с. (автор главы 16 «Цифровая экономика и финансовый рынок: новые вызовы и новые возможности (финансово-правовой аспект» С.С. Тропская)

становится регулятором рынка цифровых платформ, операторы которых являются финансовыми организациями исключительно как части финансового рынка, сочетая в рамках мегарегулирования финансового рынка пруденциальное и поведенческое регулирование. При этом регулирование и надзор в части конкурентного поведения инвестиционных платформ в случае внесения изменений в ст. 4 Закона о защите конкуренции могут быть отнесены к компетенции ФАС по аналогии с иными финансовыми организациями, оказывающими финансовые услуги.

§ 2. Правовое обеспечение регулирования Банком России создания и функционирования инвестиционных платформ

Согласно ст. 76.1 Закона о Банке России ЦБ РФ является органом, осуществляющим регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями и (или) сфере их деятельности в соответствии с федеральными законами.

Целями такого регулирования, контроля и надзора за некредитными финансовыми организациями являются:

- обеспечение устойчивого развития финансового рынка Российской Федерации,
- эффективное управление рисками, возникающими на финансовых рынках, в том числе оперативное выявление и противодействие кризисным ситуациям,
- защита прав и законных интересов инвесторов на финансовых рынках, иных потребителей финансовых услуг.

С учетом данных целей строится система правового обеспечения регулирования и надзора Банка России, которая развивается от центрального для данных отношений Закона о Банке России к специальным законам, устанавливающим конкретизированные для данной финансового организации средства регулирования и надзора. Очевидно, что для инвестиционных платформ и их операторов, как субъектов, на которых направлено регулирующее воздействие, таким законом является Закон об инвестиционных платформах.

Правовое обеспечение государственного регулирования предполагает придание правовой формы различным средствам регулирования (административным, экономическим)[285]. Можно согласиться с позицией авторов, полагающих, что требования к финансовым организациям в рамках регулирования, осуществляемого Банком России, относительно стандартны,

[285] См.: Губин Е.П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства. Правовые проблемы. М., 2005. 316 с/

отличаясь по существу в зависимости от той роли, которую играет финансовая организация на финансовом рынке, в том числе непосредственно привлекая и размещая средства клиентов или же реализуя инфраструктурные задачи, в том числе связанные с обеспечением защиты прав потребителей финансовых услуг[286]. Полагаем, что можно модифицировать общие для финансовых организаций требования в рамках регулирования, осуществляемого Банком России применительно к оператору инвестиционной платформы, на основе анализа которых будет строиться дальнейшее исследование правового обеспечения регулирования Банком России создания и функционирования инвестиционных платформ:

- ***особенности создания оператора инвестиционной платформы и требования к включению в специальный реестр;***
- ***требования и ограничения по совмещению с определенными или всеми иными видами предпринимательской деятельности;***
- ***особые требования к размеру и составу собственных средств (капитала) оператора инвестиционной платформы;***
- ***квалификационные, репутационные и иные требования к учредителям, органам управления и должностным лицам оператора инвестиционной платформы;***
- ***Требования по раскрытию информации, разработке и утверждению особых документов (правила инвестиционной платформы).***

Как указывает О.П. Казаченок, ***оператор инвестиционной платформы должен быть внесен в специальный реестр***, формируемый Банком России, и соответствовать установленным законом требованиям, в том числе минимального размера собственного капитала, ограничениям по видам осуществляемой деятельности и субъектному составу

[286] См.: Научно-практический комментарий к Федеральному закону "Об обществах с ограниченной ответственностью": в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва: Статут, 2021. Т. 1. 622 с.

контролирующих лиц»[287]. Действующий Закон об инвестиционных платформах во многом следует зарубежным и международным регуляторным подходам.

Как отмечается в экспертной литературе[288], обобщение регуляторных подходов в области краудфандинга содержится в документах международной организации регуляторов на рынке ценных бумаг (ИОСКО): рабочем документе «Краудфандинг: быстрорастущая индустрия (Crowdfunding: An Infant Industry Growing Fast, 2014)[289], а также документе, отражающем результаты опроса разных юрисдикций «Краудфандинг. Отчет по результатам опроса 2015 г.»[290]. В Европейском союзе большинство требований к инвестиционным платформам объединены в настоящее время в Регламенте (ЕС) 2020/1503 Европейского парламента и Совета от 07.10.2020 «О европейских поставщиках краудфандинговых услуг для бизнеса и внесении поправок в Регламент (ЕС) 2017/1129 и Директиву (ЕС) 2019/1937»[291] (далее — Регламент ЕС).

Представляется, что принятие данного документа в ЕС было продиктовано спецификой самого объединения стран Европейского союза. Поэтому ключевой целью Регламента ЕС было стимулирование трансграничного оказания услуг краудфандинга, для чего необходимо было преодолеть имеющиеся препятствия для надлежащего функционирования внутреннего рынка услуг краудфандинга, а также обеспечить высокую степень защиты инвесторов, установив на уровне ЕС соответствующие регулятивные рамки. Как верно отмечается в литературе, «новое

---

[287] Казаченок О.П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (крайдфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 8 (72). С. 78.

[288] См.: Ермакова Е.А., Нестеренко Е.А. Особенности регулирования краудфандинга в цифровой экономике России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. № 3 (72). С. 123.

[289] Kirby E., Worner S. Crowdfunding: An Infant Industry Growing Fast http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf.

[290] Crowdfunding 2015 Survey responses report. URL: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/I0SC0PD520.pdf.

[291] Регламент на английском языке опубликован в Official Journal of the European Union N L 347. 20.10.2020. (http://eur-lex.europa.eu/). Неофициальный перевод на русский язык доступен на СПС «КонсультантПлюс».

законодательство ЕС в области краудфандинга имеет цель создать единый режим, который мог бы позволить устранить или по крайней мере свести к минимуму расхождения, которые естественным образом устанавливаются при рассмотрении и сравнении национальных правил, применяемых по отношению к поставщикам краудфандинговых услуг» [292]. В этом смысле опыт ЕС может быть использован в России для расширения краудфандинговой деятельности на наднациональном уровне и в первую очередь в ЕАЭС.

Согласно Регламенту ЕС поставщиками краудфандинговых услуг, которые представляют собой аналоги операторов инвестиционной платформы (далее – операторы инвестиционной платформы), могут быть только юридические лица, которые обладают эффективным и стабильным местонахождением на территории ЕС, а также всеми необходимыми ресурсами. Европейский надзорный орган (Европейский орган по ценным бумагам и рынкам) (далее – ESMA), должен создать публичный и актуальный реестр всех операторов инвестиционной платформы, которые получили полномочия в соответствии с названным Регламентом. Данный реестр должен включать в себя информацию обо всех краудфандинговых платформах, действующих на территории ЕС. Процесс выдачи разрешений на ведение деятельности должен позволить компетентным органам получить информацию об услугах, которые планируют оказывать будущие операторы инвестиционной платформы, включая информацию о краудфандинговых платформах, которыми они собираются управлять, а также позволить оценить качество управления деятельностью операторов инвестиционной платформы и оценить их внутреннюю организацию и процедуры, установленные для обеспечения соблюдения Регламента ЕС. При этом нужно отметить, что данные требования по существу являются минимальными, поскольку в некоторых странах ЕС, а также при совмещении операторами

[292] См.: Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в Европейском союзе // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 10. С. 15 - 18.

инвестиционной платформы услуг с платежными и некоторыми другими, может быть предусмотрено и требование о лицензировании их деятельности.

ESMA, а также Европейская служба банковского надзора (EBA) разрабатывают соответствующее регулирование (стандарты) в отношении управления индивидуальным портфелем кредитов, рассмотрения жалоб, конфликта интересов, выдачи разрешений на осуществление деятельности в качестве оператора инвестиционной платформы, предоставления информации клиентам, раскрытия штрафной процентной ставки, вступительного теста на наличие соответствующих знаний, а также моделирования способности нести убытки, ключевого информационного листка по инвестициям и сотрудничества между компетентными органами.

Таким образом, ESMA, в свою очередь, наделяется специальными полномочиями и компетенциями, среди которых значится осуществление надзорных функций, разработка процессуальных правил применения надзорных мер, наложения штрафов и обеспечения их оплаты, введение административных санкций и другие меры.[293]

Если рассматривать опыт США по государственному регулированию создания и функционирования инвестиционных платформ, то в экспертной литературе отмечается тесная связь их деятельности с банками. С учетом того, что банки являются первоначальными кредиторами, и на них возложена обязанность оценки кредитоспособности заемщика, то хотя на оператора инвестиционной платформы с одной стороны, возлагается меньше публичных обязанностей, с другой стороны, происходит бОльшее смешение с банковской деятельностью. В результате этого инвестиционные платформы в США обязаны соблюдать как федеральное законодательство (о рынке ценных бумаг, защите прав потребителей, потребительском кредите и коллекторской деятельности), так и законодательство отдельных штатов

[293] См.: Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в Европейском союзе // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 10. С. 15 - 18.

(blue sky laws) (о ростовщических процентах и лицензировании)[294]. В ряде случаев это приводит к судебным решениям, когда инвестиционные платформы при знают реальными кредиторами со всеми вытекающими последствиями[295].

Таким образом, опыт США представляет собой наглядный пример того, как близки инвестиционные платформы к банковской и иной смежной деятельности, например, микрофинансированию.

Таким образом, публично-правовые требования к созданию и функционированию оператора инвестиционной платформы должны быть четко определены и сбалансированы Банком России как регулятором функционирования инвестиционных платформ. Это необходимо для того, чтобы, с одной стороны, минимизировать свойственные данной деятельности риски, во многом связанные с защитой прав инвесторов, преодолением информационной диспропорции, обеспечением исполнения принятых на себя получателями инвестиций обязательств, как следствие выполнения оператором инвестиционной платформы функций не только информационного посредника, но финансовой организации, которой государство и Банк России делегируют определенные публично-правовые функции саморегулирования, а с другой стороны, не допустить возложения на оператора инвестиционной платформы излишних требований и ответственности, свойственных лицам, профессионально привлекающим и размещающим средства (кредитным организациям, микрофинансовым организациям, кредитным кооперативам, ломбардам), которые бы свидетельствовали о зарегулированности процессов, создании административных барьеров для входа на рынок.

---

[294] См.: Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.

[295] Manbeck P., Franson M. The Regulation of Marketplace Lending: A Summary of the Principal Issues (April 2019 Update). P. 1. URL: https://www.chapman.com/media/publication/926_Chapman_Regulation_of_Marketplace_Lending_2019.pdf (дата обращения 01.10.2022).

Рассмотрим также особенности создания оператора инвестиционной платформы и требования к включению в специальный реестр. Согласно ст. 17 Закона об инвестиционных платформах Банк России принимает решение о внесении или об отказе от внесения сведений о заявителе в реестр операторов инвестиционных платформ, а также осуществляет ведение такого реестра с обязательным размещением его в сети Интернет на своем официальном сайте в качестве открытых и общедоступных сведений[296]. Также Банк России при наличии определенных оснований в рамках надзора, правовое обеспечение которого будет рассмотрено в следующем параграфе настоящей главы, может исключить оператора инвестиционной платформы из соответствующего реестра. В связи с этим возникает вопрос, являются ли достаточными с точки зрения целей регулирования такой финансовой организации как оператор инвестиционной платформы, требования о включении ее в реестр. Так, дополнительные средства регулирования инвестиционных платформ, которые могли бы повысить и гарантии их финансовой устойчивости, а также обеспечить более тщательную проверку лиц, привлекающих инвестиции, и исполнимость заемных обязательств были рассмотрены во второй главе настоящего исследования.

Необходимо обратить внимание ***на требования и ограничения по совмещению деятельности оператора инвестиционной платформы с определенными или всеми иными видами предпринимательской деятельности.***

Так, оператором инвестиционной платформы может быть хозяйственное общество, целью которого является организация привлечения инвестиций. Оператор вправе совмещать свою деятельность с такими видами деятельности финансовых организаций, как организатор торговли, брокер, дилер, управляющий ценными бумагами, депозитарий, реестродержатель. Совмещаемые оператором инвестиционной платформы виды деятельности

[296] Указание Банка России от 04.12.2019 N 5342-У «О порядке ведения реестра операторов инвестиционных платформ» // Вестник Банка России. 2020. N 10.

должны быть указаны в его уставе. Как отмечается в литературе, «аналогичное разрешение действует и в развитых странах, в частности в США, Италии»[297].

Существуют дополнительные требования к оператору инвестиционной платформы в случае организации работы с утилитарными цифровыми правами. Как отмечается в литературе, исходя из положений ст. 10 Закона операторами инвестиционных платформ могут быть и профессиональные участники рынка ценных бумаг, включая депозитариев и регистраторов. Тем не менее, на практике пока ни один депозитарий не зарегистрирован как оператор, хотя им и отводится ведущая роль в процессе выпуска и учета утилитарных цифровых прав[298].

При работе оператора инвестиционной платформы ***с утилитарными цифровыми правами*** Закон о привлечении инвестиций предъявляет ***дополнительные требования,*** в частности, она должна обеспечивать наличие уникальных условных обозначений утилитарного цифрового права при одинаковых утилитарных цифровых правах, позволяющих идентифицировать их как в инвестиционной платформе, так и вне ее, а также отличать утилитарные цифровые права без обращения к информации об их содержании (п. 4 ст. 11 Закона о привлечении инвестиций). Как отмечает В.К. Андреев, для создания утилитарных цифровых прав инвестиционная платформа должна иметь определенные технические возможности. При этом автор отмечает, что дополнительные требования к инвестиционным платформам, с использованием которых приобретаются ценные бумаги или

[297] См.: Ермакова Е.А., Нестеренко Е.А. Особенности регулирования краудфандинга в цифровой экономике России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. N 3 (72). С. 123.

[298] См.: Попова Е.М., Давыдкин С.М. Влияние цифровизации на учетную систему рынка ценных бумаг // В сборнике: Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы. сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции. 2021. С. 62-63.

утилитарные цифровые права, могут быть установлены нормативными актами Банка России[299].

Примечательно, что согласно п. 5.3 ст. 28 Федерального закона от 13 марта 2006 г. N 38-ФЗ «О рекламе»[300] не допускается реклама, связанная с привлечением инвестиций с использованием инвестиционной платформы следующими способами: предоставление займов; приобретение размещаемых акций непубличного акционерного общества и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции непубличного акционерного общества; приобретение утилитарных цифровых прав. Полагаем, что ***при увеличении регулирующего воздействия, предлагаемого в настоящем исследовании, увеличения гарантий заемщиков в рамках краудлендинга, реклама предоставления займов с использованием инвестиционной платформой может быть разрешена.***

Нельзя обойти вниманием ***особые требования к размеру и составу собственных средств (капитала) оператора инвестиционной платформы.*** Как отмечается в Регламенте ЕС, клиенты подвержены влиянию потенциальных рисков, связанных с поставщиками услуг краудфандинга, в частности, операционных рисков. Для того чтобы защитить клиентов от указанных рисков, поставщики услуг краудфандинга обязаны соблюдать пруденциальные требования.

В Российской Федерации также устанавливаются пруденциальные требования к оператору инвестиционной платформы, ключевым из которых является минимальный размер собственных средств. Размер собственных средств должен рассчитываться в порядке, установленном нормативными актами Банка России для организаторов торговли и должен составлять не менее 5 миллионов рублей[301]. Согласно Приказу ФСФР России от 16.04.2013

---

[299] См.: Андреев В. К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15–21.

[300] СЗ РФ. 20.03.2006. N 12. Ст. 1232.

[301] Федеральный закон предусматривает возможность установления нормативными актами Банка России дополнительных требований к инвестиционным платформам, с использованием которых приобретаются ценные бумаги или утилитарные цифровые права, с учетом того, что к операторам обмена цифровых финансовых активов предъявляются более высокие требования к размеру собственных средств.

N 13-30/пз-н «Об утверждении Требований к составу собственных средств организаторов торговли, а также к порядку и срокам их расчета»[302], который еще не был отменен Банком России после 2013 года, величина собственных средств оператора инвестиционной платформы будет определяться как сумма следующих показателей бухгалтерского баланса, составленного на последнюю отчетную дату: уставный капитал; собственные акции, выкупленные у акционеров; резервный капитал; переоценка внеоборотных активов; добавочный капитал (без переоценки); нераспределенная прибыль (непокрытый убыток).

Сопоставимый уровень к минимальному размеру уставного капитала установлен в Финляндии (50 тыс. евро), Литве (40 тыс. евро в качестве одной из величин)[303].

В научной литературе данный минимальный размер собственных средств критикуется как недостаточный. Так, Д.А. Гаврин отмечает, что размер собственных средств операторов должен быть увеличен до размера средств небанковских кредитных организаций – 90 млн руб.[304]. Вопрос в том, насколько этот посредник похож на кредитные организации, которые не являются инфраструктурными и несут ответственность перед своими кредиторами, с микрофинансовыми организациями. Представляется, что оператор инвестиционной платформы ближе к брокерам, организаторам торговли, то есть тем финансовым организациям, которые оказывают услуги по организации соответствующего сегмента рынка, сводят на нем покупателей и продавцов соответствующих услуг. ***Поэтому гарантии защиты прав кредиторов, как было отмечено, в случае с менее рискованным краудлендингом, по нашему мнению, не должны фокусироваться на капитализации самого посредника, а должны быть***

[302] Российская газета. N 119. 05.06.2013.

[303] Ермакова Е.А., Нестеренко Е.А. Особенности регулирования краудфандинга в цифровой экономике России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. N 3 (72). С. 123.

[304] Гаврин Д. А. Особенности правового регулирования инвестиционных платформ // Российское право: образование, практика, наука. 2022. N 1. С. 36.

смещены в сторону системы надзора за его деятельностью, начиная с лицензирования, а также гарантирования возврата заемных средств именно от должников – лиц, привлекающих инвестиции, что было обосновано во второй главе настоящего исследования.

Рассмотрим ***квалификационные, репутационные и иные требования к учредителям, органам управления и должностным лицам оператора инвестиционной платформы***. В отношении требований учредителям, органам управления оператора инвестиционной платформы в части квалификационных требований, недопущения вовлеченности в деятельность, связанную с легализацией преступных доходов, а также устранения конфликта интересов, требования, предъявляемые Законом об инвестиционных платформах и нормативными актами Банка России, находятся в русле международных тенденций.

Так, согласно Регламенту ЕС операторы инвестиционной платформы должны иметь в наличии механизмы управления, которые обеспечат у них эффективное и разумное управление. Физические лица, отвечающие за управление в компаниях операторах, должны обладать надежной репутацией и должны иметь достаточные знания, навыки и опыт. Для предотвращения конфликта интересов необходимо установить определенные требования в отношении операторов, их акционеров, управляющих и сотрудников, а также любых физических или юридических лиц, тесно связанных с ними посредством отношений контроля.

Если проанализировать положения Закона об инвестиционных платформах, то можно сделать вывод об аналогичных подходах в регулировании функционирования и российских инвестиционных платформ.

Так, требования к учредителям оператора инвестиционной платформы установлены в ч. 4 ст. 10 Закона[305]. В ст. 10 Закона об инвестиционных

[305] В частности, лицом, имеющим право прямо или косвенно (через подконтрольных ему лиц), самостоятельно или совместно с иными лицами, связанными с ним договорами доверительного управления имуществом, и (или) простого товарищества, и (или) поручения, и (или) акционерным соглашением, и (или) иным соглашением, предметом которого является осуществление прав, удостоверенных акциями (долями) оператора инвестиционной платформы, распоряжаться 10 и более процентами голосов, приходящихся на

платформах также устанавливаются и требования к органам управления и их должностным лицам[306].

Для учредителей, органов управления и их должностных лиц оператора инвестиционной платформы устанавливаются ограничения в сфере противодействия легализации преступных доходов, включенные в соответствующие перечни.

Полномочия единоличного исполнительного органа оператора инвестиционной платформы не могут быть переданы юридическому лицу (управляющей организации).

Оператор инвестиционной платформы обязан утвердить внутренний документ (документы) по управлению конфликтами интересов, а также раскрывать информацию о выявленных конфликтах интересов и принятых мерах по управлению такими конфликтами интересов. Требования к указанному документу (документам), в том числе к его (их) содержанию, устанавливаются нормативными актами Банка России.

Требования по раскрытию информации, разработке и утверждению особых документов (правила инвестиционной платформы, инвестиционного предложения) также имеют важное значение в свете рассматриваемой

голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал оператора инвестиционной платформы, не может являться:

1) юридическое лицо, зарегистрированное в государствах или на территориях, не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций, перечень которых утверждается Министерством финансов Российской Федерации;

2) юридическое лицо, у которого за совершение нарушения была аннулирована (отозвана) лицензия на осуществление деятельности кредитной организации или некредитной финансовой организации;

3) физическое лицо:

а) в отношении которого не истек срок, в течение которого оно считается подвергнутым административному наказанию в виде дисквалификации;

б) имеющее неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономики или преступления против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления.

[306] Так, единоличным исполнительным органом, членом коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) или совета директоров (наблюдательного совета) оператора инвестиционной платформы не может являться физическое лицо:

1) сведения о котором включены в реестр дисквалифицированных лиц либо в отношении которого не истек срок, в течение которого оно считается подвергнутым административному наказанию в виде дисквалификации;

2) имеющее неснятую или непогашенную судимость за преступления в сфере экономики или преступления против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления;

3) не имеющее высшего образования.

проблематики. Одним из ключевых средств регулирования функционирования цифровых платформ как финансовых организаций и инвестиционных платформ, в частности, являются требования по раскрытию инвесторам информации, в том числе о рисках. Данные требования фактически реализуются посредством правовых норм о раскрытии информации о самом операторе инвестиционной платформы, правил инвестиционной платформы, а также об инвестиционном предложении (ст. 15 Закона об инвестиционных платформах).

Интересным является предложение по объединению сведений в две группы:

1) общие (универсальные[307]) сведения, которые необходимо предоставлять оператору любой онлайн-платформы;

2) специальные сведения, отражающие специфику деятельности платформ (привлечение инвестиций, оказание финансовых услуг и т.д.).

Изложенное позволяет утверждать, что содержание информационной обязанности оператора платформы перекрывает аналогичную обязанность продавца (исполнителя) - стороны основного договора: он должен не только предоставлять информацию о личности продавца и предлагаемом им благе, но и сообщать пользователям сведения о себе, об условиях и о порядке взаимодействия на платформе, об объеме оказываемых оператором услуг, основаниях и о порядке ограничения или прекращения доступа на платформу»[308].

---

[307] Универсальными являются сведения:

- об операторе цифровой платформы и о его деятельности;
- правила онлайн-платформы с актуальными изменениями;
- о порядке действий, необходимых для присоединения к договору об использовании платформы, и порядке действий, необходимых для совершения интересующей пользователя сделки;
- о сроке восстановления функционирования платформы в случае нарушения ее функционирования;
- о действиях, которые могут быть предприняты стороной основной сделки в случае ее неисполнения другой стороной;
- о действиях, которые могут быть предприняты пользователем в случае нарушения обязанностей оператором платформы (о механизме досудебного урегулирования спора).

[308] См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

Существует точка зрения о формальном или трудноисполнимом характере некоторых требований закона[309]. Так, Е.М. Попова отмечает, что в отсутствие подробных требований в нормативных актах фактически оператор, выполняя требования по доведению информации о рисках до инвесторов, не имеет реальной возможности проверить, обладает ли инвестор достаточными знаниями в области финансов для осуществления инвестиций[310]. Действительно, инвесторам предлагают самостоятельно оценивать и принимать на себя все риски инвестирования, однако большинство инвесторов не обладает достаточными для этого знаниями или навыками[311].

Регламент ЕС также устанавливает требование по делению инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных. При этом операторы инвестиционной платформы также должны четко предупреждать потенциальных неквалифицированных инвесторов, у которых имеется недостаточно знаний, навыков и опыта, о том, что предоставляемые услуги краудфандинга могут быть неподходящими для них. Кроме того, операторы инвестиционной платформы обязаны иметь в наличии политику, которая должна быть разработана таким образом, чтобы обеспечить, что проекты, осуществляемые на их платформах, отбирались профессиональным, справедливым и прозрачным образом, а также чтобы оказание услуг краудфандинга осуществлялось таким же образом.

На важность дополнительного контроля в вопросе определения условий доступа к соответствующим услугам, когда они определяются

---

[309] Так, например, к таковым относятся обязанности по установлению лиц, с которыми операторы заключают договоры, по получению от инвестора (физического лица) подтверждения о его ознакомлении с рисками и получении им уведомления о том, что инвестиция является высокорисковой деятельностью, по проверке объема инвестиций физических лиц в рамках других платформ и др. (Алексеева В.А., Дзюба И.Ю. Краудфандинг как инструмент развития субъектов малого и среднего предпринимательства: сквозь призму правового регулирования // Государство и право в цифровую эпоху: материалы международной научно-практической конференции. СПб., 2022. С. 18.).

[310] Попова Е.М. Регулятивные изменения на российском рынке карудфандинга // В сборнике: Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы. сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции. 2020. С. 68.

[311] Яценко Т.С., Тищенко Е.В., Овчинников А.И. Краудфандинг: социальное предпринимательство и противодействие преступности в этой сфере // Всероссийский криминологический журнал. 2021. Т. 15. N 2. С. 195.

поставщиком услуг в одностороннем порядке, обращают внимание и в рамках документов Европейского союза[312]. Как было отмечено, жесткими требованиями характеризуется система регулирования инвестиционных платформ в Великобритании, стране с самой развитой системой краудфандинга. Операторы инвестиционной платформы в названной стране обязаны поддерживать высокие стандарты деятельности, раскрывать информацию, предоставлять в FCA ежеквартальные отчеты и иметь капитал не ниже определенного размера[313]. Важно подчеркнуть, что значимым эффектом достижения цели регулирования деятельности инвестиционных платформ является то, что в Великобритании названные обязанности не рассматриваются как обременительные, а основные инвестиционные платформы постоянно подчеркивают соответствие требованиям регуляторов, что только укрепляет веру в рынок[314].

Представляется, что создание высоких стандартов регулирования для операторов инвестиционных платформ с учетом специфики их деятельности, характеризующейся необходимостью обеспечения высокого уровня доверия инвесторов, вызываемого поддерживаемой деловой репутацией, в том числе посредством деятельного участия в этом процессе Ассоциации операторов инвестиционных платформ, является одной из приоритетных задач Банка России как регулятора инвестиционных платформ.

Таким образом, публично-правовые требования к созданию и функционированию оператора инвестиционной платформы должны быть четко определены и сбалансированы Банком России как регулятором функционирования инвестиционных платформ. Это необходимо для того, чтобы, с одной стороны, минимизировать

[312] См.: Regulation (EU) 2019/1150 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on promoting fairness and transparency for business users of online intermediation services // https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R1150&from=EN

[313] См.: Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.

[314] См.: Gullifer L., Payne J. Corporate Finance Law. Principles and Policy. Hart Publishing, 2015. P. 674.

свойственные данной деятельности риски, во многом связанные с защитой прав инвесторов, преодолением информационной диспропорции, обеспечением исполнения принятых на себя получателями инвестиций обязательств, как следствие выполнения оператором инвестиционной платформы функций не только информационного посредника, но финансовой организации, которой государство и Банк России делегируют определенные публично-правовые функции саморегулирования, а с другой стороны, не допустить возложения на оператора инвестиционной платформы излишних требований и ответственности, свойственных лицам, профессионально привлекающим и размещающим средства (кредитным организациям, микрофинансовым организациям, кредитным кооперативам, ломбардам), которые бы свидетельствовали о зарегулированности процессов, создании административных барьеров для входа на рынок.

§ 3. Правовое обеспечение осуществления Банком России надзора за организацией и функционированием инвестиционных платформ

Как было указано в предыдущем параграфе, в ст. 76.1 Закона о Банке России определены общие цели регулирования, контроля и надзора в сфере финансовых рынков, и именно правового положения и деятельности финансовых организаций, к каковым относятся и инвестиционные платформы. При наличии общих целей регулирование и надзор отличаются по существу используемых средств.

Если регулирование предполагает активное, упорядочивающее воздействие на деятельность операторов инвестиционных платформ с помощью различного рода инструментов и методов, рассмотренных в предыдущем параграфе настоящего исследования, то надзор заключается, главным образом, в наблюдении за соблюдением ими требований законодательства и нормативных актов Банка России, а также применении к ним в нормативно установленных случаях соответствующих мер воздействия[315].

Данный вывод по существу поддерживается и законодателем[316] в Федеральном законе от 31.07.2020 N 248-ФЗ «О государственном контроле (надзоре) и муниципальном контроле в Российской Федерации»[317]. Хотя в соответствии с положениями ст. 2 данного Закона он не применяется в отношении контроля (надзора) за деятельностью некредитных финансовых организаций, тем не менее, для понимания сути контроля (надзора), которую законодатель вкладывает в данные понятия, рассматриваемое определение может быть использовано. Как было отмечено, фактически понимаемые

---

[315] См.: Лаутс Е.Б. Рынок банковских услуг: правовое обеспечение стабильности. М.: Волтерс Клувер, 2008. 280 с.

[316] Законодатель определяет государственный контроль (надзор) как деятельность контрольных (надзорных) органов, направленная на предупреждение, выявление и пресечение нарушений обязательных требований, осуществляемая в пределах полномочий указанных органов посредством профилактики нарушений обязательных требований, оценки соблюдения гражданами и организациями обязательных требований, выявления их нарушений, принятия предусмотренных законодательством Российской Федерации мер по пресечению выявленных нарушений обязательных требований, устранению их последствий и (или) восстановлению правового положения, существовавшего до возникновения таких нарушений

[317] СЗ РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5007.

законодателем в качестве синонимов термины контроль и надзор сводятся к наблюдению посредством оценки документов (отчетности) и проверок, а также к пресечению нарушений и применению мер воздействия к нарушителям.

Если анализировать положения Закона об инвестиционных платформах в части полномочий Банка России (ст. 16), то ***к надзорным (контрольным) полномочиям можно отнести:***

- осуществление контроля за соблюдением операторами инвестиционных платформ требований Закона и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России;
- проведение проверки[318] деятельности операторов инвестиционных платформ в установленном им порядке;
- направление операторам инвестиционных платформ обязательных для исполнения предписаний[319], а также запросов о представлении документов и информации по вопросам, находящимся в компетенции Банка России, в том числе по

[318] Как отмечает Конституционный Суд, федеральный закон, предусматривая, что проверки могут проводиться в форме документарной проверки и (или) выездной проверки, не исключает - с учетом установленной законом периодичности плановых проверок - проведения плановой проверки, сочетающей в себе как документарную, так и выездную проверку. При этом соответствующие должностные лица обязаны соблюдать основания и порядок проведения каждой из проверок (Определение Конституционного Суда РФ от 26.03.2020 N 582-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы акционерного общества "Амурское пароходство" и гражданина Клименко Алексея Викторовича на нарушение конституционных прав и свобод частью 11 статьи 9, частью 10 статьи 11, частью 3 статьи 1 и частью 1 статьи 13 Федерального закона "О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при осуществлении государственного контроля (надзора) и муниципального контроля" // Документ опубликован не был.)

[319] Конституционный Суд РФ указывает, что решения Банка России о принятии к кредитной организации (банку) в случаях нарушения ею федеральных законов, нормативных актов, регулирующих банковскую деятельность, принудительных мер воздействия, которые оформляются в виде предписаний, должны иметь соответствующее нормативно-правовое обоснование, законность и обоснованность принятия которых может быть предметом судебного разбирательства (Определение Конституционного Суда РФ от 11.04.2019 N 866-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы публичного акционерного общества Банк "ЮГРА" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктами 1 и 2 пункта 1 статьи 189.31, статьей 189.47 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)", а также пунктом 6 части первой статьи 20 Федерального закона "О банках и банковской деятельности" // Документ опубликован не был; Определение Конституционного Суда РФ от 24.10.2019 N 2846-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "Конаковский Жилфонд" на нарушение конституционных прав и свобод положениями статей 19, 26 и 28 Федерального закона "О банках и банковской деятельности", статей 4, 56 и 74 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", а также пунктов 1.4 и 3.8 Положения о платежной системе Банка России" // Документ опубликован не был.).

вопросам соблюдения требований по противодействию легализации преступных доходов;

- установление состава сведений, включаемых в отчеты операторов инвестиционных платформ, порядка, формы и сроков представления таких отчетов в Банк России;
- исключение сведений об операторе инвестиционной платформы из реестра операторов инвестиционных платформ.

Полагаем, что указанные положения Закона об инвестиционных платформах не являются удачными с точки зрения юридической техники, поскольку перечисленные полномочия не являются однопорядковыми, в ряде случаев дублируются, уточняются или поглощаются другими.

Фактически раскрывает компетенцию Банка России в сфере контроля (надзора) за деятельностью оператора инвестиционных платформ положение ст. 16 Закона, согласно которому Банк России осуществляет контроль за соблюдением операторами инвестиционных платформ требований Закона об инвестиционных платформах и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России. В рамках данной компетенции Банк России осуществляет наблюдение за выполнением оператором инвестиционных платформ соответствующих требований.

По смыслу ст. 16 Закона к способам наблюдения относится различные виды дистанционного надзора: представление отчетности по формам, в порядке и сроки, определенные регулятором[320], направление со стороны оператора инвестиционной платформы документов и информации по запросам Банка России. ***Контактный надзор реализуется в рамках***

[320] Указание Банка России от 10.07.2024 № 6798-У «О порядке и сроках составления и представления в Банк России отчетов операторов инвестиционных платформ, отчетности операторов финансовых платформ, операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и операторов обмена цифровых финансовых активов, форме отчетов операторов инвестиционных платформ и составе включаемых в них сведений, составе и формах отчетности операторов финансовых платформ, а также о порядке сообщения операторами инвестиционных платформ, операторами финансовых платформ, операторами информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, операторами обмена цифровых финансовых активов Банку России информации о лицах, которым поручено проведение идентификации, упрощенной идентификации, обновление информации о клиентах, представителях клиентов, выгодоприобретателях и бенефициарных владельцах»// Вестник Банка России, № 53, 23.12.2024.

компетенции Банка России по проведению проверок деятельности операторов инвестиционных платформ. Также в рамках общих полномочий Банка России по надзору за некредитными финансовыми организациями он может согласно абз. 4 ст. 76.5 Закона о Банке России проводить и так называемые контрольные мероприятия, (в том числе осуществляемое дистанционно с использованием информационно-коммуникационных технологий), в ходе которых уполномоченными представителями (служащими) Банка России осуществляются действия по совершению сделки либо созданию условий для совершения сделки в рамках обычной хозяйственной деятельности некредитной финансовой организации, в целях проверки соблюдения некредитной финансовой организацией требований, предъявляемых к ее деятельности.

Также Банк России выявляет и нелегальных операторов инвестиционных платформ[321], действуют вне правового поля и не поднадзорны регулятору[322]. В таких случаях регулятор включает данные компании в «Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке»[323], а также передает информацию в правоохранительные органы.

Как было указано, второй ключевой составляющей контроля (надзора) является применение мер воздействия в случае установление нарушений со стороны оператора инвестиционной платформы в результате мероприятий дистанционного и /или контактного надзора. Такие меры воздействия разнообразны и включают в себя прямо перечисленные в ст. 16 Закона об инвестиционных платформах предписания, в том числе об устранении нарушений в рамках противодействия легализации преступных доходов, а

---

[321] Банк России определяет Нелегального оператора инвестиционной платформы как компанию, которая привлекает деньги под видом оказания услуг по содействию в инвестировании с использованием специальной информационной системы, но разрешения Банка России на такой вид деятельности у организации нет. // https://cbr.ru/inside/k_illegals/#highlight=инвестиционной%7Cплатформы

[322] См.: https://cbr.ru/press/event/?id=14369#highlight=инвестиционных%7Cплатформ%7Cинвестиционные%7Cплатформы%7Cинвестиционного

[323] https://cbr.ru/inside/warning-list/

также введенные в рамках развития поведенческого надзора с 11 января 2023 года[324] меры по ограничению оказания оператором инвестиционной платформы услуг по привлечению инвестиций и услуг по содействию в инвестировании и (или) требования от оператора инвестиционной платформы замены лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа. Так, согласно Указанию Банка России от 26.12.2022 № 6334-У «О порядке реализации Банком России полномочий, предусмотренных частью 3 статьи 16 Федерального закона от 2 августа 2019 года N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[325] в срок, не превышающий 90 рабочих дней со дня выявления Банком России нарушения оператором инвестиционной платформы, Комитет финансового надзора принимает либо решение, устанавливающее обязанность оператора частично или полностью ограничить оказание услуг по привлечению инвестиций и по содействию в инвестировании, либо решение, содержащее требование к оператору о замене лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа оператора.

Кроме того, поскольку оператор инвестиционной платформы, как было подробно рассмотрено в предыдущем параграфе, является финансовой организаций, то к нему могут быть применены и меры воздействия в рамках главы X.1 Закона о Банке России.

Так, согласно ст. 76.9-3 Закона о Банке России если оператор инвестиционной платформы не исполняет в установленный срок предписание Банка России об устранении выявленных нарушений, то регулятор вправе потребовать замены тех должностных лиц, которые подлежат согласованию в Банке России при их назначении на должность, то

[324] Федеральный закон от 14.07.2022 N 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022, N 29 (часть III), ст. 5298.

[325] Вестник Банка России. 2023. № 31.

есть единоличный исполнительный орган, член коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) или совета директоров (наблюдательного совета).

Самостоятельные последствия наступают для оператора инвестиционной платформы в случае неоднократного в течение года нарушения им отдельных положений Федерального закона от 07.08.2001 N 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»[326] (Закон о противодействии легализации преступных доходов) или Федерального закона от 27 июля 2006 года N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации»[327], а также неоднократного в течение одного года нарушения требований нормативных актов Банка России, принятых в соответствии с указанными федеральными законами. В этом случае Банк России вправе ввести запрет на проведение соответствующей организацией идентификации в порядке, предусмотренном п. 5.8 ст. 7 Закона о противодействии легализации преступных доходов на срок до одного года. Для оператора инвестиционной платформы такая мера воздействия фактически будет означать блокирование работы инвестиционной платформы.

При рассмотрении надзорной деятельности Банка России за организацией и функционированием инвестиционных платформ нельзя не обратить внимание на цели и особенности такого надзора в рамках оперативного выявления и противодействия кризисным ситуациям, когда финансовые организации необходимо поддержать, чтобы обеспечить стабильность всего финансового рынка.

В 2022 году Банк России ввел ряд антикризисные мер поддержки рынка краудфандинга в России. В качестве таких мер поддержки рынка

[326] СЗ РФ. 13.08.2001. N 33 (часть I). Ст. 3418.
[327] СЗ РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3448.

краудфандинга Банк России в марте–апреле 2022 г. предусмотрел следующие механизмы:

- временное ненаправление предписаний Банком России за нарушение требований к минимальному размеру собственных средств для возможного использования данных средств оператором инвестиционной платформы с целью дополнительного финансирования своей деятельности;
- временное ненаправление предписаний за нарушение требований к срокам передачи информации в бюро кредитных историй с целью снижения операционной нагрузки на оператора инвестиционной платформы;
- продление сроков представления отчетности в Банк России;
- перенос срока начала применения нормативных актов Банка России по бухгалтерскому учету и бухгалтерской (финансовой) отчетности операторами инвестиционных платформ с 01.01.2023 на 01.01.2025[328].

Кроме того, до 01 января 2023 года Банком России не применялись меры воздействия за необеспечение соблюдения операторами инвестиционных платформ размера собственных средств (капитала), установленного ч. 3 ст. 10 Закона об инвестиционных платформах[329].

Безусловно, надзорные полномочия Банка России имеют целью пресечение и смягчение кризисных явлений на основе установления требований к минимизации рисков финансовых организаций. Как было неоднократно отмечено, Банк России в последнее десятилетие развивает систему поведенческого надзора, зарождение которого произошло еще в качестве реакции регуляторов на международный финансовый кризис 2008

[328] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. // http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf

[329] Информационное письмо Банка России от 06.04.2022 N ИН-018-34/50 «О мерах по поддержке некредитных финансовых организаций и кредитных рейтинговых агентств» // "Вестник Банка России", 2022. № 22.

года. По существу и концепция «твин-пикс», которая была рассмотрена в первом параграфе настоящей главы, появилась в продолжение идеи о необходимости отдельного надзора за неконкурентным поведением участников финансового рынка и защитой прав потребителей и инвесторов. Постепенно поведенческий надзор сосредоточил в фокусе своего внимания не только наблюдение за полным раскрытием информации клиенту о сложных финансовых услугах.

Начала формироваться система предупреждения и реагирования на навязывание клиенту дополнительных невыгодных для него услуг, пресечение недобросовестных практик финансовых организаций, а также в целом создание стандартов доведения до клиентов-потребителей важной информации о финансовой услуге. Вопросы развития поведенческого надзора поднимались Банком России в целом ряде программных документов. Так, например, в «Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019 - 2021 годов»[330] ***поведенческий надзор определяется как процедура контроля за поведенческими моделями участников рынка с фокусом на процесс взаимодействия поставщиков и потребителей финансовых услуг.***

Для реализации поведенческого надзора используется механизм риск-аналитики: оценка соотношения числа жалоб на конкретную компанию в сравнении со средними значениями по рынку. При превышении пороговых значений Банк России планировал усиливать надзорные меры в отношении соответствующих компаний. Тем не менее, можно согласиться с И.Е. Михеевой и Долковой Е.А. в том, что «выделение инструментов поведенческого надзора (например, использование механизма риск-аналитики), целей введения и пр. в стратегических документах, презентациях, выступлениях должностных лиц Банка России и актах ведомственного нормотворчества не решает задачу переноса акцента в регулировании государственного контроля (надзора) с подзаконного на

[330] www.cbr.ru

законодательный уровень, заявленного в Послании Президента РФ в 2019 году»[331].

Действительно, если до 2021 года полномочия Банка России в данной сфере фактически сводились к компетенции по надзору за исполнением требований Закона о потребительском кредите (займе), а в рамках иных финансовых услуг Банк России мог ограничиваться программными и рекомендательными документами[332], то в связи с принятием Федерального закона от 11.06.2021 № 192-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»[333] мегарегулятор был наделен полномочиями по применению мер воздействия в рамках оказания финансовых услуг кредитными и некредитными финансовыми организациями своим клиентам[334].

Таким образом, при осуществлении поведенческого надзора Банк России привлекается к содействию «слабой» стороне финансовых сделок (гражданину, юридическому лицу) во взаимоотношениях с финансовой организацией («сильной» стороной) с целью придания баланса этим

[331] Михеева И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор Банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. N 2. С. 322.

[332] См., например: Информационное письмо Банка России от 11 сентября 2020 г. № ИН-06-59/130 «О паспортизации финансовых продуктов» // Вестник Банка России. 2020. № 73; Информационном письме Банка России от 27.02.2017 № ИН-01-59/10 «Об информировании граждан при предложении им финансовых инструментов и услуг в кредитных организациях» // Вестник Банка России. № 25, 01.03.2017 и др.

[333] СЗ РФ. 2021, N 24 (Часть I), ст. 4210.

[334] Закон о Банке России был дополнен ст. 76.8-1, согласно которой Банк России вправе ограничить заключение некредитной финансовой организацией, действующей от собственного имени или по поручению и (или) от имени иной организации, договоров с физическими лицами об оказании финансовых услуг, сделок с ценными бумагами и (или) договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, если при заключении таких договоров, сделок физическим лицам неоднократно в течение календарного года предоставлялась неполная и (или) недостоверная информация о договоре, сделке и возникающих при исполнении договора, сделки рисках либо если с физическими лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами в соответствии со ст. 51.2 Закона о рынке ценных бумаг, неоднократно в течение календарного года заключались указанные в настоящей части договоры, сделки, которые предназначались только для квалифицированных инвесторов, или такие договоры, сделки заключались без проведения тестирования или тестирование было проведено с нарушениями установленных требований при условии, что соответствующие договоры, сделки могли быть заключены только по результатам тестирования.

отношениям, априори складывающихся с приоритетом финансовой организации»[335].

Тем не менее, на наш взгляд, возникает целый ряд проблем на пути к такому пониманию роли Банка России в реализации поведенческого надзора.

Включенные в связи с реформой в Закон о Банке России положения о возможности применения мер воздействия за нарушения, допущенные финансовой организацией заключении договоров с физическими лицами об оказании финансовых услуг, не могут разрешить возникающих в связи с этим вопросов.

Как было отмечено в первой главе настоящей работы понятие финансовой услуги по-прежнему содержится только в Законе о защите конкуренции[336]. При этом операторы инвестиционных и иных цифровых платформ, являющиеся финансовыми организациями по Закону о Банке России, не являются таковыми по Закону о защите конкуренции. Из буквального толкования нормы о финансовой услуге множество финансовых организаций, указанных в Законе о Банке России, вообще финансовых услуг не оказывают. Причем речь не идет только об инфраструктурных финансовых организациях, в Законе о защите конкуренции среди финансовых организаций не получится найти ни акционерные инвестиционные фонды, ни кооперативы, которые очевидно привлекают и размещают средства на соответствующем рынке. Поэтому для целей применения норм Закона о Банке России в части мер воздействия на основании ст. 76.8-1 возникает абсурдная ситуация, поскольку понятие финансовой услуги по Закону о защите конкуренции не позволит регулятору по существу осуществлять надзор за всеми финансовыми организациями, поднадзорными ему в соответствии с требованиями Закона о Банке России.

---

[335] Михеева И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор Банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. N 2. С. 320.

[336] Согласно ст. 4 Закона о защите конкуренции финансовая услуга определяется как банковская услуга, страховая услуга, услуга на рынке ценных бумаг, услуга по договору лизинга, а также услуга, оказываемая финансовой организацией и связанная с привлечением и (или) размещением денежных средств юридических и физических лиц

Полагаем необходимым операторов цифровых, в том числе инвестиционных платформ, внести в Закон о защите конкуренции в качестве финансовой организации. В противном случае регулятор может столкнуться на практике с неопределенностью ситуации субъекта, оказывающего финансовые услуги.

Так, в судебной практике идет отсылка к Постановлению Пленума Верховного Суда РФ от 28.06.2012 № 17 «О рассмотрении судами гражданских дел по спорам о защите прав потребителей»[337], в соответствии с п. 3 которого под финансовой услугой следует понимать услугу, оказываемую физическому лицу в связи с предоставлением, привлечением и (или) размещением денежных средств и их эквивалентов, выступающих в качестве самостоятельных объектов гражданских прав (предоставление кредитов (займов), открытие и ведение текущих и иных банковских счетов, привлечение банковских вкладов (депозитов), обслуживание банковских карт, ломбардные операции и т.п.). О.П. Казаченок, рассматривая данную судебную практику, обосновывает, что субъекты предпринимательства, которые привлекают финансирование через инвестиционную платформу, не являются финансовой организацией, а получает инвестиции для реализации поставленных целей, что не позволяет распространить на такие отношения Закон о защите прав потребителей, который, по мнению автора, может быть применен только к отношениям, возникающим из договора оказания услуг, заключенным между физическим лицом (инвестором) и оператором инвестиционной платформы в рамках деятельности по организации привлечения инвестиций[338].

Однако, как было обосновано нами ранее, при буквальном толковании законодательства о защите конкуренции операторы инвестиционной платформы не оказывают финансовые услуги, хотя по существу и с точки

[337] Бюллетень Верховного Суда РФ. N 9. сентябрь, 2012.

[338] См.: Казаченок О.П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (крайдфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 8 (72). С. 82-84.

зрения Закона о Банке России должна возникать иная ситуация. Поскольку в рамках поведенческого надзора Банк России является органом, защищающем потребителей финансовых услуг, при возникновении спора возможно и иное толкование судами понятия финансовой услуги и, следовательно, ее потребителя. В научной литературе справедливо отмечается, что законодателю необходимо решить и вопрос о правовых последствиях, возникающих для оператора за неисполнение основной сделки[339].

Кроме того, инвесторы-юридические лица оказываются и вовсе незащищены. Как следует из буквального толкования ст. 76.1-8 Закона о Банке России, регулятор осуществляет надзор за исполнением требований по раскрытию информации финансовой организацией при заключении договоров об оказании финансовых услуг именно с физическими лицами, в связи с чем у инвесторов-юридических лиц остается исключительно гражданско-правовые способы защиты своих прав.

Как отмечается в литературе, инвесторы юридическит лица могут рассчитывать на средство, применяемое судами ex post, при возникновении спора о толковании условий договора: при неясности толкование осуществляется в пользу контрагента стороны, которая подготовила проект договора[340] В отличие от потребителя финансовых услуг субъект предпринимательской деятельности даже при положительном решении спора не сможет требовать возмещения убытков, вызванных ненадлежащим представлением оператором информации, относящейся к заключению и исполнению договора об использовании платформы[341].

---

[339] будет ли это исключительно возмещение убытков (вреда) или потребитель сможет предъявлять оператору и другие требования, предусмотренные законодательством о защите прав потребителей, в случае нарушения договора о приобретении товара, выполнении работы, оказании услуги (См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 2. С. 76 – 86).

[340] Однако такой подход имеет некоторые недостатки, связанные, в частности, с необходимостью обращения в суд и правовыми последствиями его применения. (п. 44 Постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 25 декабря 2018 года N 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора» // "Бюллетень Верховного Суда РФ", N 2, февраль, 2019).

[341] См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

В связи с изложенным, полагаем, что ***средства поведенческого надзора Банка России должны быть распространены не только на физических лиц – потребителей финансовых услуг, оказываемых посредством инвестиционных платформ, но и инвесторов-юридических лиц.***

Акцент на поведенческом надзоре применительно к инвестиционным платформам обусловлен тем, что средства любого регулирования и надзора нацелены на минимизацию рисков, что подтверждается в ст. 76.1 Закона о Банке России, где определены цели регулирования, контроля и надзора за финансовым рынком. Хотя многие риски финансовых организаций совпадают или близки, с учетом различной роли каждой финансовой организации на соответствующем рынке, присущие ее деятельности риски также имеют и индивидуальный для нее вес и значение. В экспертной литературе выделяются различные виды рисков применительно к инвестиционным платформам, в частности: риск отсутствия новизны проекта; риск технических сбоев инвестиционной платформы; риск неполного информирования о деталях проекта; риск бесперспективности проекта; риск потери денежных средств из-за отсутствия финансового контроля; риск конфликта интересов; риск высоких издержек управления проектом; риск потери денежных средств из-за мошенничества[342]. Также необходимо выделить такие проблемы краудфандинга как высокие риски, которые в целом свойственны инвестиционным отношения, широкие возможности для плагиата в отношении бизнес идеи, положенной в основании проекта, реализуемого посредством краудфандинговой платформы, репутационные риски, возникающие при провале профинансируемого проекта, мошенничество со средствами инвесторов[343].

[342] См.: Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Оценка рисков использования краудфандинга для инвесторов // В сборнике: Экономико-правовые проблемы обеспечения экономической безопасности. Материалы IV Международной научно-практической конференции. Екатеринбург, 2021. С. 14.

[343] Кузнецова О.А. Экономико-социальная природа и правовая форма краудфандинговых отношений // Пермский юридический альманах. 2019. N 2. С.478.

Полагаем, что многие из указанных рисков близки и могут быть объединены в более общие категории. Как было отмечено в настоящем исследовании, полагаем, что ***для инвестиционных платформ, одним из ключевых рисков, являющемся объектов регулирования и надзора со стороны Банка России, является риск информационной асимметрии, неполноты, недостаточности информированности инвестора о качестве инвестиционного проекта, недобросовестности в поведении оператора инвестиционной платформы, действительной финансовой устойчивости лица, привлекающего инвестиции, возвратности заемных средств при краудлендинге (аналога кредитного риска), что является основным объектом поведенческого надзора.***

Одной из ключевых задач оператора инвестиционной платформы в части минимизации данных рисков должен стать набор средств по его управлению, при этом Банк России, получивший в результате реформы 2021 года широкие регулятивные и надзорные полномочия в данной сфере, должен устанавливать не только универсальные требования, но и реализовывать индивидуализированный подход в зависимости от особенностей правового положения и функций конкретной поднадзорной финансовой организации. По нашему мнению, такое решение позволит достичь баланса интересов всех участников инвестирования и обеспечить ведущую роль регулятора в стимулировании привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ. Поскольку риски минимизируются конкретными средствами, то полагаем, что предложенные нами во втором параграфе настоящей главы средства во многом позволят достичь регуляторной и надзорный цели минимизации рисков, возникающих в деятельности с использованием инвестиционных платформ.

В свете анализа вопросов надзора и контроля за деятельностью операторов инвестиционных платформ в рамках минимизации рисков информационной асимметрии нельзя обойти вниманием положения ст. 12

Закона об инвестиционных платформах, которые устанавливают ответственность оператора инвестиционной платформы за убытки, причиненные вследствие:

1) раскрытия недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации об инвестиционной платформе и операторе инвестиционной платформы;

2) нарушения оператором инвестиционной платформы правил инвестиционной платформы;

3) несоответствия инвестиционной платформы требованиям ст. 11 Закона.

Данная статья фактически регулирует гражданско-правовые средства защиты инвесторов в форме возмещения убытков. Тем не менее, ***системное толкование положений Закона об инвестиционных платформах и Закона о Банке России приводит к выводу о том, что нарушение оператором данных требований повлечет за собой также применение мер воздействия со стороны Банка России в рамках его полномочий по надзору за оператором инвестиционной платформы.***

Например, в Регламенте ЕС установлены требования к информации, которая должна быть предоставления потенциальному инвестору со стороны оператора платформы, при этом он отвечает за понятность, правильность и полноту предоставляемой информации (ключевой информационный листок). Если будет при этом обнаружено упущение, ошибка или неточность, которые могут оказать влияние на ожидаемый доход от инвестиций, оператор обязан незамедлительно сообщить об этом владельцу проекта для соответствующих исправлений. Если исправления не будут внесены, оператор при наличии определенных условий должен приостановить либо даже отменить краудфандинговое предложение. Требования к оператору установлены не только на уровне ЕС, но и на уровне отдельных европейских стран. Так, как отмечается в литературе, бельгийское законодательство накладывает на цифровую площадку и реципиента инвестиций ответственность за

недобросовестное поведение, в том числе за введение потребителя в заблуждение или сокрытие от него какой-либо информации[344]. Разумную степень добросовестности обеспечивает в том числе язык, которым написано соглашение, он должен быть достаточно понятен и содержать описание коммерческих условий[345].

С другой стороны, существуют пределы такого упрощения. В случае с финансовыми услугами, предоставляемыми инвестиционными платформами, в силу самой их сложной природы невозможно их упростить до абсолютно неподготовленного инвестора. Поэтому одним из важных направлений деятельности Банка России в рамках регулирования и надзора за финансовыми организациями является развитие программ финансового грамотности, а также нормативно определенные барьеры для инвестирования неограниченных денежных ресурсов неквалифицированными инвесторами.

На необходимость обеспечения финансовой грамотности в рамках инвестирования посредством инвестиционных платформ обращают внимание и в научной литературе[346]. В период нестабильности и малой предсказуемости развития финансовых рынков повышается значимость получения населением доступа к достоверной и надежной информации о финансовых услугах и защите своих прав в качестве потребителей финансовых услуг[347].

Как было обосновано в настоящем исследовании, мы поддерживаем идею о расширении ответственности оператора инвестиционной платформы с учетом выполняемых им функций, особенностей участников инвестирования посредством инвестиционных платформ, необходимостью

---

[344] См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

[345] Regulation (EU) 2019/1150 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on promoting fairness and transparency for business users of online intermediation services // https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R1150&from=EN

[346] См.: Чудиновских М.В. Перспективы использования инвестиционных платформ для обеспечения развития экономики Урала // В сборнике: Урал - драйвер неоиндустриального и инновационного развития России. Материалы I Уральского экономического форума, в 2-х т.. 2019. С. 233-234.

[347] См.: Щукин А.И. Защита прав потребителей финансовых услуг: выбор компетентной судебной юрисдикции // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 88 - 105.

развития данного сегмента финансового рынка, которое теснейшим образом связано с повышением доверия к инвестиционным платформам и обеспечением баланса интересов всех участников. Еще одним доводом, который был упомянут в связи с обоснованием статуса оператора инвестиционной платформы как финансового посредника, но и в пользу расширения ответственности операторов цифровых платформ, который встречается в публикациях по рассматриваемой проблематике, является наличие у оператора в силу его особой роли возможностей по управлению рисками.

Д.Е. Суворов считает, что владелец агрегатора, обладая техническими возможностями влиять на торговлю через собственный ресурс, должен отвечать по договору с потребителем[348]. Однако, как отмечают В.В. Кванина и А.В. Спиридонова, в настоящее время в Законе отсутствуют какие-либо положения об ответственности операторов за умышленные действия лиц, привлекающих инвестиции, за убытки, возникшие вследствие технических причин (например, сбой программы)[349], что требует немедленной корректировки и переосмысления.

Для дальнейшего развития цифровой экономики необходимо установление специального режима центров хранения и обработки информации (серверных центров), исключающего несанкционированный доступ к оборудованию таких центров (в том числе и удаленный), систематический контроль со стороны государственных органов за хранением и обработкой данных (в том числе с целью пресечения искажения курсов активов).[350] В связи с данными рассуждениями можно согласиться,

[348] См.: Суворов Е.Д. Некоторые проблемы электронной торговли: к вопросу об ответственности владельцев агрегаторов перед потребителями // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2019. N 9. С. 57 - 67.

[349] См.: Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. № 4 (10). С. 30

[350] См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 – 25.

что по сравнению с зарубежными странами риск мошенничества в цифровой среде в Российской Федерации достаточно высок[351].

Рассмотрев надзорные полномочия Банка России и проблемы, связанные с ответственностью оператора инвестиционной платформы, необходимо остановиться на финальной мере воздействия Банка России, установленной в ст. 17 Закона об инвестиционных платформах, а именно ***исключении оператора инвестиционной платформы из реестра***.

Согласно требованиям Закона в случае принятия Банком России решения об исключении сведений об операторе инвестиционной платформы из реестра такая организация обязана в срок, установленный решением Банка России, прекратить оказывать услуги по привлечению инвестиций и услуги по содействию в инвестировании, а также прекратить обязательства, связанные с оказанием таких услуг, в противном случае Банк России вправе предъявить в суд требование о ликвидации указанной организации. Таким образом, оператор после исключения из реестра осуществлять деятельность по организации привлечения инвестиций через инвестиционную платформу.

Согласно Положению Банка России от 06.04.2023 N КФН-2023 «О Комитете финансового надзора Банка России»[352] к компетенции Комитета относятся вопросы, связанные с осуществлением исключения (по нарушениям) сведений об операторе инвестиционной платформы из реестра операторов инвестиционных платформ.[353] Согласно данным Банка России по состоянию на 31.12.2022 в реестр операторов инвестиционных платформ Банка России включены 64 организации. При этом за 2022 года включены 18

---

[351] Яценко Т.С., Тищенко Е.В., Овчинников А.И. Краудфандинг: социальное предпринимательство и противодействие преступности в этой сфере // Всероссийский криминологический журнал. 2021. Т. 15. N 2. С. 192.

[352] Положение Банка России от 06.04.2023 N КФН-2023 «О Комитете финансового надзора Банка России» (утв. решением Совета директоров Банка России, протокол от 28.03.2023 N ПСД-13) // Вестник Банка России. 2023 №. 31.

[353] Например, 17.02.2023 Банк России принял решение о внесении записи об исключении Общества с ограниченной ответственностью «ОИП Элеватор» из реестра операторов инвестиционных платформ // https://cbr.ru/rbr/rbr_fr/doc/?id=35944#highlight=инвестиционных%7Cплатформ; 08.12.2022 Банк России принял решение о внесении записи об исключении Общества с ограниченной ответственностью «ЛЕМОН ОНЛАЙН» из реестра операторов инвестиционных платформ // https://cbr.ru/rbr/rbr_fr/doc/?id=35700#highlight=инвестиционных%7Cплатформ

новых организаций, а 4 исключены[354]. В Реестре операторов инвестиционных платформ по состоянию на 03.05.2025 – 105 организаций, а 23 исключены[355].

Однако, как отмечается в литературе, в этом случае возникает вопрос о гарантиях прав и законных интересов лиц, вступивших в отношения с оператором инвестиционной платформы. Данный аспект деятельности, носящий публично-правовой характер, не регламентируется ни Законом об инвестиционных платформах, ни нормативными актами Банка России[356], однако представляется, что пробел должен быть устранен.

Так, вопрос может быть решен посредством предлагаемого нами введения лицензирования и обязательного страхования, о чем шла речь во второй главе настоящего исследования. Если по аналогии с банками отзыв лицензии будет определен в качестве страхового случая, то интересы инвесторов могут быть защищены в случае возможных злоупотреблений со стороны операторов с номинальными счетами в преддверии отзыва лицензии. Как справедливо отмечается в судебной практике, законодатель вправе устанавливать дополнительные требования к хозяйствующим субъектам, в том числе посредством лицензирования, формирования государственного информационного ресурса и т.д.[357].

Таким образом, регулирование и надзор со стороны Банка России в отношении деятельности с использованием инвестиционных платформ ввиду риска информационной асимметрии, неполноты, недостаточности информированности инвестора о качестве инвестиционного проекта, недобросовестности в поведении оператора инвестиционной платформы, требуют действительной финансовой

---

[354] См.: Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

[355] Реестр операторов инвестиционных платформ// https://cbr.ru/registries/infrastr/#highlight=инфраструктура

[356] Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4 (10). С. 30.

[357] Определение Конституционного Суда РФ от 24.04.2018 N 1072-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Нефтяная компания "Русснефть-Брянск" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктом 3 пункта 2 статьи 45 Налогового кодекса Российской Федерации" // Документ опубликован не был.

устойчивости лица, привлекающего инвестиции, возвратности заемных средств при заключении договора займа с использованием инвестиционной платформы (аналога кредитного риска), что является основным объектом поведенческого надзора Банка России, который должен реализовывать индивидуализированный подход в зависимости от особенностей правового положения и функций конкретной поднадзорной финансовой организации, в том числе оператора инвестиционной платформы.

Глава 3. Роль и правовые основы участия Банка России в привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ

§ 1. Правовые основы участия Банка России в использовании инвестиционной платформы в организационно-правовом механизме финансового рынка

Как было рассмотрено в первой главе настоящего исследования, инвестиционные платформы выступают новым объектом правового регулирования, так как представляют собой программный, технологический продукт цифровой экономики, требующий своего отражения в праве при реализации государственной политики на финансовом рынке. Как справедливо указывается в научной литературе, применение цифровых технологий в гражданском обороте означает пересмотр или уточнение научных понятий с учетом законодательства о цифровых правах и других правовых элементах цифровой экономики[358].

Как указывается в научной литературе, при формулировании принципов инвестиционной политики и, как следствие, принципов законодательного регулирования инвестиционной политики, следует констатировать необходимость законодательного закрепления в качестве одного из основных начал такой политики формирование конкурентной среды, обеспечивающей предпосылки стимулирования инвестиционной активности[359].

В настоящее время государственная политика ориентирована на реализацию масштабных инвестиционных проектов инфраструктурного и инновационного характера, что требует поиска и разработки дополнительных схем их финансирования[360] и обусловливает высокую актуальность и востребованность привлечения инвестиций с использованием

[358] См.: Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.

[359] См.: Скворцов О.Ю. Формирование конкурентной среды как принцип инвестиционной политики // Конкурентное право. 2022. N 3. С. 26 - 30.

[360] См.: Акопян О.А. Проблемы кодификации инвестиционного законодательства: финансово-правовой аспект // Журнал российского права. 2021. N 3. С. 117 - 125.

инвестиционных платформ. Современные схемы финансирования должны быть адаптированы к цифровой среде, в которой они могут применяться, использовать возможности такой среды, что в полной мере применимо к инвестиционным платформам, использующим сетевые эффекты для совершения инвестиционных сделок. То, что инвестиционные платформы становятся одним из востребованных инструментов, направленных на организацию инвестирования в цифровой среде, подтверждается тем, что в настоящее время число юрисдикций, вводящих регулирование, облегчающее привлечение инвестиций с использованием цифровых платформ, неуклонно возрастает[361].

Правовой формой инвестирования с использованием инвестиционных платформ выступает договор инвестирования[362], который заключается в письменной форме с помощью информационных технологий и технических средств путем принятия инвестиционного предложения лица, привлекающего инвестиции, и перечисления на его банковский счет денежных средств инвесторов. Заключение такого договора подтверждается выпиской, которую может выдать оператор инвестиционной платформы[363].

Инвестиционные платформы применяются в механизме коллективного (совместного) инвестирования, который реализуется посредством снижения транзакционных и информационных издержек и обеспечения более эффективного распределения рисков между различными инвесторами, а также путем привлечения различного рода инвестиций в портфель проектов, которые объединяет тематическая или географическая

---

[361] Шевченко О.М. Правовая природа акций, выпускаемых в виде цифровых финансовых активов // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 75 - 80.

[362] Договор инвестирования в Законе об инвестиционных платформах определен как договор между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции, по которому осуществляется инвестирование с использованием инвестиционной платформы способами, предусмотренными настоящим Федеральным законом (ст. 2 Закона).

[363] Заключение договора инвестирования подтверждается выпиской из реестра договоров, выдаваемой оператором инвестиционной платформы. Заключение договора инвестирования, по которому приобретаются утилитарные цифровые права, также может быть подтверждено непосредственно информацией в реестре договоров, если такая информация вносится в реестр договоров по правилам внесения в инвестиционной платформе информации о возникновении утилитарного цифрового права.

направленность[364]. Как и иные инструменты коллективного инвестирования инвестиционные платформы занимают важную часть финансового рынка[365]. Публичное право коллективного инвестирования в научной литературе относится к публичному праву финансового рынка[366].

Понятие «коллективное инвестирование» в законодательстве не приводится. В научной литературе под коллективным инвестированием понимают деятельность по вложению денежных средств при помощи специфических инструментов в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта[367]. Как отмечает Г.Т. Папаскуа, коллективное инвестирование понимается одновременно как механизм вложения инвестиций, а также как совокупность общественных отношений, направленных на такое вложение[368]. Особенностью коллективного инвестирования выступает то, что управляющий не может использовать имущество, входящее в имущественный пул, в своих интересах, он принял на себя обязательство по осуществлению необходимых действий, направленных на возврат и умножение денежных средств инвестора, что он осуществляет через определенное число операций в целях достижения желаемого инвестиционного результата[369]. Как указывает В.А. Трапезников, существуют различные коллективные инвесторы, для каждого из которых характерна та

[364] Rules applicable to operations with Investment Platforms and National Promotional Banks or Institutions – Meeting SB/10/16 https://enrd.ec.europa.eu/sites/default/files/w6_efsi2_rules_investment-platforms.pdf

[365]См.: Гузнов А.Г., Рождественская Т.Э. Организации финансового рынка и финансово-правовые механизмы урегулирования их несостоятельности: монография. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2016. 304 с.; Гузнов А.Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016. С. 218; Басенко Я.С., Алексеева И.А. Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов // Деньги и кредит. 2012. N 2. С. 56 - 63.

[366] См.: Тропская С.С. О некоторых вопросах теории публичного права финансового рынка // Финансовое право. 2022. N 6. С. 2 - 8.

[367] См.: Пономарева Е.Н. Правовая природа и сущность понятий «субъекты коллективного инвестирования» и «формы коллективного инвестирования» // Законодательство и экономика. 2008. N 2.

[368] Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 - 85.

[369] См.: Шевченко Г.Н. Ценные бумаги "коллективного инвестирования // Журнал российского права. 2005. N 6. С. 16-25.

или иная инфраструктура, которая подчинена цели эффективного управления аккумулированными ресурсами инвесторов[370].

Как отмечает Е.Н. Пономарева, одним из основных направлений государственного регулирования коллективного инвестирования является определение правового статуса субъектов коллективного инвестирования[371], что наблюдается на примере инвестирования с использованием инвестиционных платформ (о субъектах такого коллективного инвестирования шла речь в первой главе настоящей работы).

Один из субъектов коллективного инвестирования может являться институциональным инвестором (зачастую понятия «институциональный инвестор» и «коллективный инвестор» используются как синонимы, что, как справедливо указывает А.В. Габов, не совсем верно[372]), хотя это не является обязательным, о чем свидетельствует пример инвестиционного товарищества, которое в соответствии с Федеральным законом от 28.11.2011 N 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе»[373] представляет собой механизм коллективного инвестирования при отсутствии институционального инвестора. В случае с коллективным инвестированием с использованием инвестиционных платформ роль такого институционального инвестора предположительно выполняет оператор инвестиционной платформы, как указывает, например, А.В. Белицкая[374], однако, как отмечает автор, институциональный инвестор – это прежде всего профессиональный участник инвестиционных отношений, созданный в форме юридического лица, одним из направлений деятельности которого является вложение чужих денежных средств с целью получения дохода[375], а ***оператор***

---

[370] См.: Трапезников В.А. Инвестиционные фонды как форма коллективного инвестирования // Законодательство и экономика. 2006. N 1.

[371] См.: Пономарева Е.Н. Правовая природа и сущность понятий «субъекты коллективного инвестирования» и «формы коллективного инвестирования» // Законодательство и экономика. 2008. N 2.

[372] См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

[373] СЗ РФ. 05.12.2011. N 49 (ч. 1). Ст. 7013.

[374] См.: Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.

[375] См.: Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики: монография. М.: Юстицинформ, 2018. 559 с.

инвестиционной платформы такую функцию не выполняет. Институциональные инвесторы признаются в научной литературе посредниками на финансовом рынке[376], финансовыми институтами, к основной функции которых относится привлечение инвестиций от значительного числа инвесторов с целью их объединения в единый денежный пул с последующим размещением этих инвестиций на финансовом рынке или в форме капитальных вложений для реализации инвестиционных проектов[377]. Оператор инвестиционный платформы также является посредником, однако данное сходство ***не позволяет признать оператора институциональным инвестором***.

Оператора инвестиционной платформы можно считать техническим организатором инвестирования и посредником на рынке инвестиционных услуг, но не более того.

Важным риском, на который обращается внимание в научной литературе, и который учитывает регулятор, является риск функционального сбоя в работе оператора, на случай которого оператору рекомендуется разработать внутренний документ, регламентирующий действия оператора платформенного сервиса в случае нештатного функционирования или прекращения функционирования программно-аппаратных средств, обеспечивающих повседневное функционирование критически важных процессов оператора платформенного сервиса[378]. Как отмечает В.К. Андреев, участники инвестирования непосредственно не вступают в отношения между собой, а действуют через оператора инвестиционной платформы, поэтому такие договоры инвестирования заключаются в самоисполняющемся режиме умного контракта[379], с чем в полной мере нельзя согласиться, так как

[376] См.: Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

[377] См.: Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. 2002. N 1. С. 111 - 114.

[378] Информационное письмо Банка России от 03.09.2021 N ИН-015-34/68 «Об управлении риском функциональных сбоев» // Официально документ опубликован не был. СПС КонсультантПлюс.

[379] См.: Андреев В. К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15–21..

договоры присоединения могут быть заключены и в классических формах, не обязательно предполагающих использование смарт контракта. Однако, в случае использования смарт контракта случай функционального сбоя представляет собой значимый риск в рамках рассматриваемых отношений.

Закон об инвестиционных платформах предусматривает целый ряд гарантий для инвесторов[380]. При этом денежные средства инвестора не могут зачисляться на счет оператора инвестиционной платформы, на котором находятся его собственные денежные средства, за исключением выплаты ему вознаграждения или в случае заключения оператором договора инвестирования.

В случае осуществления краудлендинга через платформу Закон об инвестиционных платформах с 2022 года содержит важную детализацию порядка возврата заемных средств. Так, лица, привлекающие инвестиции, исполняют свои денежные обязательства перед инвесторами по заключенным с ними договорам инвестирования, которые являются договорами займа, в том числе обязательства по выплате процентов за пользование займом, путем перечисления денежных средств на номинальный счет, открытый оператору инвестиционной платформы в соответствии с ч.ч. 9 и 9.1 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах, бенефициарами по которому являются соответствующие инвесторы.

Конечно, нельзя обойти вниманием тот факт, что ***оператор инвестиционной платформы может выступать в качестве одного из бенефициаров по номинальному счету*** в отношении денежных средств, поступивших во исполнение обязательств по договору инвестирования, являющемуся договором займа, в случае уступки ему прав требования по

[380] Так, об операциях с денежными средствами инвестора, которые находятся на номинальном счете, оператор инвестиционной платформы отчитывается перед инвестором в порядке, предусмотренном правилами инвестиционной платформы, не позднее рабочего дня, следующего за днем проведения соответствующей операции. Инвестор также вправе требовать от оператора уплаты процентов на денежные средства, находящиеся на номинальном счете оператора, в случае если это предусмотрено правилами инвестиционной платформы. По общему правилу оператор инвестиционной платформы обязан по требованию инвестора передать ему его денежные средства, находящиеся на номинальном счете, путем их перечисления на его банковский счет.

такому договору, а также в отношении денежных средств, причитающихся оператору инвестиционной платформы в качестве платы за свои услуги, оказываемые участникам инвестиционной платформы, если такая плата предусмотрена договором. В 2022 году Закон об инвестиционных платформах пополнился дополнительными операциями по номинальному счету, важными с точки зрения защиты прав инвесторов, и совершаемыми по указанию оператора инвестиционной платформы[381].

Данные изменения были внесены в Закон об инвестиционных платформах в июле 2022 года[382] в целях повышения инвестиционной привлекательности использования цифровых прав бизнесом, в частности путем совершенствования порядка расчетов по сделкам, совершенным с использованием инвестиционных платформ, а также предотвращения использования утилитарных цифровых прав в качестве средства платежа. Полагаем, что данное обстоятельство может положительно сказаться на развитии инвестиционных платформ в условиях санкций, введение которых влечет необходимость поиска альтернативных способов осуществления расчетов.

Таким образом, операторы инвестиционной платформы могут быть как посредниками, так и лицами, аккумулирующими средства инвесторов на счетах самой платформы[383].

---

[381] . К таким операциям на сегодняшний день относятся:

1) перечисление денежных средств бенефициаров на их банковские счета;

2) перечисление денежных средств инвесторов, принявших инвестиционное предложение, на банковские счета лиц, сделавших такое инвестиционное предложение;

3) перечисление предусмотренных правилами инвестиционной платформы сумм вознаграждения оператору инвестиционной платформы;

4) перечисление денежных средств на банковский счет лица, с которого указанные денежные средства ошибочно поступили на номинальный счет;

5) перечисление денежных средств оператора инвестиционной платформы на банковские счета инвесторов в случаях, предусмотренных правилами инвестиционной платформы;

6) перечисление денежных средств инвесторов на другой номинальный счет, открытый в соответствии с ч. 9 ст. 13 Закона.

[382] Федеральный закон от 14.07.2022 N 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона "О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022. N 29 (часть III). Ст. 5298.

[383] См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с. (автор главы 16 «Цифровая экономика и финансовый рынок: новые вызовы и новые возможности (финансово-правовой аспект» С.С. Тропская).

В целом требования Закона об инвестиционных платформах к порядку инвестирования посредством инвестиционных платформ сводятся к двум ключевым положениям, которые четко обозначены в научной литературе. Так, эксперты отмечают, что краудфандинговая платформа должна удерживать средства до тех пор, пока проект не получит всю необходимую сумму финансирования. Также платформа должна проводить всесторонний аудит деятельности эмитентов и целевого использования средств, должна предоставлять всю необходимую информацию и стараться защитить инвесторов от мошеннических схем[384]. Однако, как было указано, в настоящее время существует только рекомендации Банка России, согласно которым операторам инвестиционных платформ рекомендуется предпринимать необходимые разумные меры для проверки лиц, привлекающих инвестиции[385]. Полагаем, что с учетом многочисленных рисков, возникающих в связи с осуществлением инвестирования посредством инвестиционных платформ, необходимо закрепить обязанность операторов инвестиционных платформ по проверке лиц, привлекающих инвестиции, на основе методики, определяемой Банком России.

Как указывает А.В. Майфат, юридическая конструкция инвестирования представляет собой типовую схему построения прав и обязанностей ее участников, которая может относиться к одному из трех ее разновидностей: информационная, регистрационная и разрешительная. Разрешительная конструкция предполагает необходимость получения лицензии для организатора инвестирования и требования о его участии в саморегулируемой организации. Регистрационная конструкция более гибкая и предполагает возможность привлечения инвестирования при условии соблюдения требований государственной регистрации проспекта эмиссии

---

[384] См.: Anikin V. Yu., Patlasov O. Yu. Alternative sources of capital attraction: crowdfunding and crowdinvesting startups // Наука о человеке: гуманитарные исследования. Экономические науки. 2022. N 1. Т. 16. С. 212.

[385] См.: п. 4 Информационного письма Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5723 (дата обращения: 19 октября 2022 г.).

или иного документа, в котором раскрыта необходимая информации об инвестировании. Информационной конструкции требует раскрытия информации перед потенциальными инвесторами в объеме, предусмотренном в законодательстве[386]. ***Представляется, что в отношении привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ речь может идти обо всех трех конструкциях инвестирования.***

В зависимости от страны правового регулирования, конструкцию инвестирования с использованием инвестиционных платформ можно отнести к разрешительной или регистрационной. Так, требования по лицензированию оператора инвестиционной платформы установлены, например, в Германии, Малайзии и Австралии[387]. Близкий к предлагаемому подходу принят во Франции, где требования к инвестиционным платформам различаются в зависимости от их специализации на классическом инвестировании или краудлендинге. Во Франции данный вопрос урегулирован в специальном Постановлении N 2014-559 от 30.05.2014 о краудфандинге [388]. Жесткие подходы к всестороннему анализу финансового положения и деятельности лиц, привлекающих инвестиции, демонстрирует правовая система Великобритании[389]. В Великобритании краудинвестинг и краудлендинг являются видами деятельности, осуществляемыми в соответствии с Законом о финансовых услугах и рынках 2000 г.[390] В соответствии с нормами указанного акта Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании (FCA) уполномочено проводить

[386] См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

[387] Corporations Amendment (Crowd-sourced Funding for Proprietary Companies) Bill 2017 https://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Bills_Legislation/Bills_Search_Results/Result?bId=r5984

[388] Ordonnance N 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participative https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000029008408

[389] См.: Давтян А.М., Григорян Л.Н. Краудфандинг или привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ // Вопросы современной науки и практики. 2020. N 1 (2). С. 23; Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160..

[390] Financial Services and Markets Act 2000 UK Public General Acts2000 c. 8 https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents

процедуру авторизации всех транзакций, имеющих инвестиционную природу[391].

В других странах применяется регистрационная конструкция. Так, Канадский администратор по ценным бумагам выпустил директиву по использованию криптовалют, которая предписывает криптовалютным платформам зарегистрироваться в качестве инвестиционных дилеров или торговых площадок[392], при этом был дополнен Закон Канады об отмывании денег в части требований к инвестиционным платформам[393]. Европейский регламент о европейских поставщиках краудфандинговых услуг (ECSP) вступил в силу 10 ноября 2021 года[394] и содержит ряд требований к операторам инвестиционных платформ. В некоторых странах, например, в Испании[395], законы, которые регулируют данные отношения были приняты и раньше.

В Российской Федерации операторы инвестиционных платформ должны быть включены в реестр, который ведет Банк России[396].

Если же попытаться описать привлечение инвестиций посредством инвестиционной платформы ***как информационную конструкцию*** инвестирования, то необходимо отметить, что на практике существуют некоторые ***проблемы в выполнении требований операторами по раскрытию информации в зависимости от того, является ли инвестиционное предложение открытым или закрытым***.

---

[391] См.: Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в Великобритании // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 9. С. 164 - 173.

[392] См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

[393] Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act (S.C. 2000, c. 17) https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/P-24.501/

[394] The Regulation (EU) 2020/1503 on European Crowdfunding Service Providers for business (the Regulation) https://www.loyensloeff.com/insights/news--events/news/eu-crowdfunding-regulation-applicable-from-10-november/

[395] Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la empresarial

«BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015, páginas 36599 a 36684 (86 págs.) https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2015-4607

[396] Указание Банка России от 04.12.2019 N 5342-У «О порядке ведения реестра операторов инвестиционных платформ» (Зарегистрировано в Минюсте России 10.01.2020 N 57116) // Вестник Банка России. N 10. 29.01.2020.

Согласно Закону об инвестиционных платформах, инвестиционное предложение может быть адресовано, а в определенных случаях[397] должно быть адресовано только одному инвестору или нескольким конкретным инвесторам. Такое инвестиционное предложение является закрытым. Банк России выявляет в своей надзорной деятельности нарушения оператора инвестиционной платформы в части выполнения требований, установленных ч. 2 ст. 15 Закона об инвестиционных платформах[398]. Если в отношении открытых инвестиционных предложений оператор обязан предоставить в инвестиционной платформе всем инвесторам информацию о лицах, привлекающих инвестиции, и об их инвестиционных предложениях, то информация о лице, привлекающем инвестиции, и о его закрытом инвестиционном предложении должна предоставляться исключительно инвесторам, которым адресовано такое закрытое инвестиционное предложение, и не должна предоставляться инвесторам, которым оно не адресовано, а также лицам, не являющимся инвесторами.

Закон об инвестиционных платформах подробно регулирует вопросы, связанные с порядком и условиями инвестирования с использованием инвестиционных платформ. Однако, при детализации отдельных вопросов, некоторые важные моменты, на наш взгляд, законодатель обошел стороной. В частности, немало вопросов возникает относительно ***существенных условий договора инвестирования***. Закон устанавливает только то, что в инвестиционном предложении лица, привлекающего инвестиции, помимо всех существенных условий договора инвестирования должны быть указаны ***срок действия такого инвестиционного предложения и минимальный объем денежных средств инвесторов[399],*** достижение которого является

[397] Если привлечение инвестиций осуществляется путем привлечения займов, размещения акций непубличных акционерных обществ либо облигаций без государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска) и регистрации проспекта облигаций

[398] Информационное письмо Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL: www.cbr.ru (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[399] Принятие инвестиционного предложения осуществляется путем выражения с помощью технических средств инвестиционной платформы воли инвестора о принятии инвестиционного

необходимым условием для заключения договора инвестирования[400]. В инвестиционном предложении также должен быть указан максимальный объем денежных средств инвесторов[401], по достижении которого действие такого инвестиционного предложения прекращается[402]. Инвестиционное предложение о заключении договора о приобретении утилитарных цифровых прав должно содержать условия их обращения и прекращения.

Инвестор, принявший инвестиционное предложение, в течение определенного срока вправе отказаться от заключения договора инвестирования. То есть в Законе об инвестиционных платформах можно констатировать наличие так называемого периода охлаждения[403], который существует для кредитных договоров как в ГК РФ, так и в Законе о потребительском кредите в том числе и по отношению к сопутствующим страховым услугам. Тем не менее, полной аналогии нет, поскольку ***договор инвестирования является реальным, обязательства по нему возникают с момента перечисления средств инвестора на банковский счет лица, привлекающего инвестиции***. Поэтому такой период охлаждения существует фактически до момента заключения договора. ***Закрепление консенсуальной модели договора инвестирования сблизило бы данный механизм с упомянутыми положениями о потребительском кредите.*** Как отмечается

предложения при условии наличия необходимой суммы денежных средств этого инвестора на номинальном счете, открытом оператору инвестиционной платформы.

[400] В случае, если минимальный объем денежных средств, указанный в инвестиционном предложении, не был привлечен в течение срока действия инвестиционного предложения, договоры инвестирования не заключаются, о чем оператор инвестиционной платформы уведомляет инвесторов не позднее рабочего дня, следующего за днем истечения указанного срока.

[401] О прекращении действия инвестиционного предложения в связи с достижением указанного в нем максимального объема денежных средств оператор инвестиционной платформы раскрывает информацию на своем сайте в сети «Интернет» в день такого прекращения.

[402] При этом максимальный объем денежных средств инвесторов считается достигнутым в случае принятия инвесторами инвестиционного предложения на сумму денежных средств, равную указанному максимальному объему денежных средств.

[403] См.: Новоселова Л.А., Медведева Т.М., Арефьев А.Н. Закон о краудфандинге – первый шаг в создании инфраструктуры для обращения цифровых прав // Хозяйство и право. 2019. N 11 (514). С. 9; Михайленко В.Я. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: Эволюция российского права. Материалы XIX Международной научной конференции молодых ученых и студентов. Уральский государственный юридический университет. Екатеринбург, 2021. С. 485.

в научной литературе, договоры, оформляющие инвестиционные отношения, обычно являются консенсуальными[404].

Как верно отмечается в научной литературе, утилитарные цифровые права можно охарактеризовать как вид объектов гражданских прав, ограниченных в обороте: они не могут обращаться за пределами инвестиционной платформы, что, в частности, означает, что лицо, желающее приобрести те блага, которые предоставляет утилитарное цифровое право, должно получить доступ к инвестиционной платформе и быть зарегистрированным в ней. Однако приобретая цифровые свидетельства, их владельцы получают возможность косвенно (посредством дачи указаний депозитарию) распоряжаться удостоверенными ими утилитарными цифровыми правами, при этом данные права продолжают находиться внутри инвестиционной платформы[405]. С учетом того, что как было отмечено, такие сделки с утилитарными цифровыми правами фактически в настоящее время не проводятся, возможно данные изменения смогут положительно повлиять на участников, обеспечив бОльшую безопасность при использовании данного способа инвестирования.

Отмечая специфику инвестирования путем приобретения утилитарных цифровых прав, В.К. Андреев акцентирует внимание на том, что оператор обеспечивает участникам инвестирования именно техническую возможность приобретать утилитарные цифровые права при их обращении, знакомиться с их содержанием, осуществлять утилитарные цифровые права и распоряжаться ими. Поэтому оператора инвестиционной платформы нельзя называть агентом, представителем, поскольку он не выполняет юридические действия по осуществлению и распоряжению утилитарными цифровыми правами, а сам их обладатель в рамках инвестиционной платформы не обладает юридической личностью, поскольку заключение договора

[404] См.: Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36.

[405] См.: Шевченко О.М. Цифровое свидетельство – новый вид ценной бумаги //Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 7 (71). С. 77, 80.

инвестирования и другие юридические действия совершаются с помощью технических средств инвестиционной платформы»[406]. Отметим, что данные уточнения, по нашему мнению, применимы исключительно к утилитарным цифровым правам и цифровым финансовым активам, где самоисполняемость может реализовываться за счет специфики данных объектов инвестирования. В отношении краудинвестинга и краудлендинга, когда объектами выступают безналичные денежные средства, роль оператора инвестиционной платформы является более весомой.

Как верно отмечается в научной литературе, ***закрепление в законодательстве существенных условий договоров о привлечении инвестиций и по содействию в инвестировании можно рассматривать в качестве определенных гарантий прав инвесторов.*** Тем не менее, вряд ли можно говорить об эффективности таких гарантий, поскольку согласно ст. 4 Закона вся информация, связанная с привлечением и размещением инвестиций: условия договоров, требования к участникам правоотношений, возникающих на базе инвестиционной платформы, размер вознаграждения оператора инвестиционной платформы или порядок его определения либо указание на отсутствие вознаграждения, требования к содержанию инвестиционного предложения фиксируется в правилах инвестиционной платформы, то есть по существу отданы законодателем на откуп самому оператору[407]. Данный фактор будет несколько минимизирован в связи с введением в Закон об инвестиционных платформах с 15 июля 2023 года обязанности согласовывать правила инвестиционной платформы с Банком России (ч. 5 ст. 4 Закона).

Важно обратить внимание на то, что согласно ч. 4 ст. 4 Закона об инвестиционных платформах оператору инвестиционной платформы предоставлено право в одностороннем порядке вносить изменения в правила

[406] См.: Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90..

[407] Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4. С. 25 - 31.

инвестиционной платформы, что имеет особое значение применительно к утилитарным цифровым права, где договор инвестирования заключается с использованием технологий распределенного реестра (ч. 2 ст. 13 Закона). О.А. Городов справедливо отмечает, что данная технология, основанная на системе распределенных реестров, исключает какие-либо изменения, касающиеся записей об условиях договора, а формулировать инвестиционное предложение должен не оператор инвестиционной платформы, а лицо, привлекающее инвестиции[408]. ***Усиливает такую диспропорцию и то, что договор об оказании услуг по привлечению инвестиций и договор об оказании услуг по содействию в инвестировании являются договорами присоединения, условия которых определяются оператором в правилах инвестиционной платформы.***

Частично обозначенные проблемы могут быть решены судами. Следует заметить, что многие инвестиционные платформы осуществляют работу с просроченной задолженностью в качестве соответствующей услуги инвесторам. Безусловно, это упрощает и оптимизирует данный процесс, в том числе с учетом того, что инвесторов в каждом конкретном инвестиционном проект может быть множество. Поэтому такая централизация усилий по взысканию задолженности с лиц, привлекающих инвестиции, является важной функцией, которая во многом позволяет популяризировать крайдфандинг через инвестиционные платформы и должна всячески поддерживаться.

В судебной практике имеется значительное количество дел по взысканию соответствующей задолженности (долга) с предпринимателей вследствие просрочки ими исполнения договорных обязательств перед истом (платформой) и инвесторами-физическими лицами. Кроме того, в судебной практике наиболее распространено взыскание неустойки. Как верно отмечают И.В. Сарнаков и С.Ю. Реуцкий анализ Правил операторов

[408] См.: Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 10.

инвестиционных платформ, включенных в реестр Банка России, позволяет констатировать, что указанные операторы в качестве основных способов обеспечения обязательств предлагают своим клиентам поручительство, залог, обеспечительный платеж и неустойку (п. 1 ст. 329 ГК РФ). Следует отметить, что данные способы одновременно являются способами защиты гражданских прав инвесторов инвестиционных платформ (ст. 12 ГК РФ). Неустойка, кроме того, выступает также в качестве одной из мер гражданско-правовой ответственности заемщика, которая применяется при нарушении им условий договора инвестирования»[409].

Суд зачастую удовлетворяет исковые требования в части взыскания задолженности и неустойки[410]. Тем не менее, в ряде споров суды отказывают в привлечении инвестиционных платформ в качестве третьих лиц, не заявляющих самостоятельных требований на предмет спора, при этом напрямую взыскивая задолженность с заемщика в пользу займодавца, когда договор был заключен на инвестиционной платформе[411].

Специфика функционирования инвестиционной платформы проявляется также в необходимости привлечения различных инфраструктурных организаций, позволяющих обеспечить нормальное функционирование цифровой составляющей такой платформы. Поэтому в судебной практике можно обнаружить решения по нарушению обязательств

---

[409] См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.

[410] Решение Арбитражного суда г. Москвы от 01.07.2021 по делу N А40-82420/21-137-590 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/47c32990-bb20-480b-bfc7-d15bc9272bbd/1ea72fa2-3fdc-4e39-baab-d49e3298af77/A40-82420-2021_20210701_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

Аналогично Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 31.03.2021 N А40-234273/20-171-1571 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/23c5f411-578e-4930-baee-cafad78e929e/9adc1936-7032-423d-a7f8-14e0a79e50bf/A40-234273-2020_20210331_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

Аналогично Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 09.10.2020 N А40-136858/20-25-1040 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/68b3296c-e14e-42af-bd58-9a71045b4510/45af8bd1-6f99-41a6-8d50-0f9574ec1ab8/A40-136858-2020_20201009_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[411] Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 17.12.2021 N А40-252179/21-10-1303 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/cfc5c39d-4a73-4e5d-85fc-78a07b0e4b51/1ed66a2b-1366-4c50-b70b-9e585fd79d96/A40-252179-2021_20211217_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

со стороны платформ по оплате услуг технической поддержки[412], а также исключительных прав на различные программы для ЭВМ, например, сервисы для получения финансовых услуг, интерфейсы краудлендинговой платформы[413], без которых, безусловно, ни одна цифровая инвестиционная платформа функционировать не может.

Таким образом, использование инвестиционной платформы в организационно-правовом механизме финансового рынка предполагает привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ в качестве договорной конструкции коллективного (совместного) инвестирования (основа – договор инвестирования, по своей правовой природе являющийся реальным), которая в Российской Федерации построена по регистрационному типу в связи с требованием о включении инвестиционных платформ в реестр Банка России, тогда как в других странах может быть отнесена к разрешительному типу, в случае, когда оператор инвестиционной платформы должен получать лицензию на осуществление своей деятельности.

Представляется, что необходимо установить требование по лицензированию операторов инвестиционной платформы с одновременным возложением на него обязанности по тщательной проверке лиц, привлекающих инвестиции, на основе определяемой Банком России методики в нарушение которых будет установлено распределение бремени ответственности между оператором инвестиционной платформы и лицом, привлекающим инвестиции.

---

[412] Например, Решение Арбитражного суда г. Москвы от 10.06.2022 N А40-287357/21-134-1861 против ООО «ПЛАТФОРМА N 1» [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/04a67351-0390-4ef3-91b1-0e6c7e8b9f97/e702de45-5806-4d11-b585-b71e875ae282/A40-287357-2021_20220610_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

[413] Решение Арбитражного суда г. Москвы от 07.12.2021 N А40-168432/21-15-1169 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/3f9bd992-222d-421e-b4c8-fad215e696f8/98f610e4-5e12-4330-ae01-7f12d211131e/A40-168432-2021_20211207_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

§ 2. Роль Банка России на рынке инвестиций, привлекаемых с использованием инвестиционных платформ

В предыдущем параграфе настоящего диссертационного исследования было обосновано, что использование инвестиционной платформы осуществляется в организационно-правовом механизме финансового рынка. В настоящем параграфе рассмотрим место рынка инвестиций, привлекаемых с использованием инвестиционных платформ, в структуре финансового рынка и его характеристики, которые позволят нам выявить ту роль, которую должен играть Банк России в отношении такого рынка.

Прежде чем рассматривать рынок инвестиций, обратимся к самому понятию «инвестиции». Как справедливо отмечается экспертами, данная категория является экономической[414], в связи с чем закономерно и в правовой литературе, и законодательстве считается дискуссионной[415].

Так, в Федеральном законе от 01.04.2020 N 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации»[416] понятие инвестиций включает в себя такие объекты гражданских прав как денежные средства, имущество, имущественные права и иные права, имеющие денежную оценку. В Законе об инвестиционных платформах содержится ***узкое определение инвестиций***, согласно которому данное понятие включает в себя ***только денежные средства***, используемые в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта путем приобретения предусмотренных Законом ценных бумаг или цифровых прав либо путем предоставления займа, то есть ***законодатель не только ограничивает понятие инвестиций деньгами, но и существенно сужает возможности использования различных правовых форм для отражения таких инвестиционных отношений***.

---

[414] См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

[415] См.: Вдовин И.А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ): дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. 388 с.

[416] СЗ РФ. 06.04.2020. N 14 (часть I). Ст. 1999.

Отметим, что российский законодатель изначально воспринимал инвестиции как исключительно реальные, то есть те, которые вкладываются в основной капитал (основные средства), в том числе в соответствии с Федеральным законом от 25.02.1999 N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»[417]. Вместе с тем, как отмечается в научной литературе, с переходом к рыночной экономике инвестиции стали пониматься в более широком смысле и стали включать в себя финансовые инвестиции[418], которые в основном регулируются законодательством о рынке ценных бумаг.

Говоря о понятии финансовых инвестиций, отметим, что сам термин финансы является в научной литературе неустоявшимся. Так, С.В. Запольский отмечает, что иногда под финансами понимаются общественные отношения, а иногда денежные ресурсы или совокупность финансовых институтов[419]. Данное рассуждение применимо и в отношении категории «инвестиции», так как в научной литературе они зачастую воспринимаются не как объекты гражданских прав[420], а как процесс вложения таких объектов[421] или отношения, складывающиеся в процессе такого вложения[422].

Кроме того, приступая к анализу рынка инвестиций как части финансового рынка, необходимо также отметить, что, несмотря на важную роль финансового рынка в экономическом развитии, такой рынок не может выступать ключевым драйвером экономики, как это указано в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на 2022

---

[417] СЗ РФ. 01.03.1999. N 9. Ст. 1096,

[418] См.: Кропотов Л.Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М.: Инфотропик Медиа, 2012. 208 с.

[419] См.: Запольский С.В. Дискуссионные вопросы теории финансового права: монография. М.: РАП, Эксмо, 2008. С. 4. Финансовое право для экономических специальностей: учебник / кол. авт.; под общ. ред. проф. С.О. Шохина. М.: КНОРУС, 2007. С. 14.

[420] См.: Козлова Е.Б. Система договоров, направленных на создание объектов недвижимости. М.: КОНТРАКТ, 2013. 368 с.; Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М.: Российское право, 1992. 272 с.; Богуславский М.М. Иностранные инвестиции: правовое регулирование. М.: БЕК, 1996. 462 с.

[421] См.: Гущин В.В., Овчинников А.А. Инвестиционное право. М.: ЭКСМО, 2006. 688 с..; Вознесенская Н.Н. Правовое регулирование и защита иностранных инвестиций в России. М.: Волтерс Клувер, 2011. 312 с.

[422] См.: Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. 568 с.

год и период 2023 и 2024 годов[423]. Особенно это актуально для эпохи политико-экономической нестабильности, когда неопределенность стала ключевой характеристикой такого рынка[424].

Как реальные инвестиции противопоставляются финансовым, так и товарный рынок в каком-то смысле противопоставляется финансовому[425], который обеспечивает движение или обращение свободных денежных средств (денежных капиталов) как при посредничестве финансовых организаций, так и без такового[426]. Как отмечается в научной литературе, финансовый рынок представляет собой систему экономических отношений, в которой происходят мобилизация и перераспределение денежных средств между субъектами воспроизводственных связей под воздействием объективных рыночных законов и под влиянием определенного набора способов и средств регулирования со стороны органов государственной власти и саморегулируемых организаций[427]. Становление финансового рынка связано с ростом ассортимента услуг, предоставляемых финансовыми компаниями[428], а в качестве функции такого рынка в научной литературе выделяется эффективное распределение денежных ресурсов и рисков, установление справедливых цен на финансовые активы[429].

Финансовый рынок в научной литературе разделяется на рынок капитала, то есть непосредственно денежных ресурсов и рынок финансовых услуг, который также возможно разложить по сегментам в зависимости от вида предоставляемых услуг (банковские, страховые, инвестиционные и

---

[423] Документ опубликован не был ,// СПС КонсультантПлюс

[424] См.: Комова Е.Ю. Преступные посягательства на инвестиционных рынках: глобальный анализ основных трендов // Международное уголовное право и международная юстиция. 2021. N 3. С. 26 - 29.

[425] См.: Гузнов А.Г., Рождественская Т.Э. Организации финансового рынка и финансово-правовые механизмы урегулирования их несостоятельности: монография. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2016. 304 с.

[426] См.: Тропская С.С. Финансовый рынок: проблемы правовой неопределенности // Безопасность бизнеса. 2022. N 4. С. 35 - 34.

[427] См.: Евлахова Ю.С. Понятие финансового рынка с позиции современной теории финансов // Финансовый журнал. 2011. N 3. С. 86.

[428] См.: Слободян А.А. Гражданско-правовая ответственность на финансовом рынке: вызовы современности // Цивилист. 2013. N 3. С. 79 - 83.

[429] См.: Хусяйнова С.Г., Воронцов А.А. Надзор за исполнением законов на финансовом рынке // Законность. 2021. N 1. С. 20 - 24.

т.д.[430]. Рынок финансовых услуг показывает определенные формы организации движения финансовых ресурсов посредством финансово-кредитного механизма (в части его институтов)[431]. Мы разделяем позицию А.В. Турбанова о том, что понятия «финансовый рынок» и «рынок финансовых услуг» в целом можно использовать как синонимы, так как под финансовыми услугами понимаются виды деятельности, осуществляемые на финансовом рынке[432].

Рынок финансовых услуг является комплексным явлением, который в правовом аспекте содержит в себе правовые институты, имеющие отношение к рынкам банковских, инвестиционных, валютных услуг и иным сферам предпринимательской деятельности[433]. Прежде чем начать анализ правового регулирования рынка инвестиций с использованием инвестиционных платформ, подчеркнем, что данное направление правового регулирования относится к предмету финансового права, предмет который должен охватывать всю финансовую систему страны, т.е. все общественные отношения, возникающие в ее рамках[434]. В особенности в структуре предмета финансового права в научной литературе выделяются вопросы организации и контроля (надзора) в области финансового рынка[435], кроме того, как указывает С.В. Запольский, рынку свойственны и другие вертикальные имущественные отношения, опосредующие участие государства в экономическом обороте, например, налоговые, бюджетные, инвестиционные,

---

[430] См.: Лаутс Е.Б. Правовые аспекты установления границ финансового рынка и рынка банковских услуг // Предпринимательское право. 2014. N 2. С. 54 - 59.

[431] См.: Караваева Е.В. Рынок финансовых услуг и его место в структуре финансового рынка // Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. 2008. N 60. С. 125.

[432] См.: Турбанов А.В. Финансовое право и финансовый рынок // Финансовое право. 2020. N 10. С. 7 - 12; 2021. N 1. С. 10 - 16.

[433] См.: Доценко И.Д. Предпринимательская деятельность на рынке финансовых услуг интеграционного объединения: правовой аспект // Юрист. 2020. N 8. С. 23 - 30.

[434] См.: Викулин А.Ю., Тосунян Г.А. К новому финансовому праву // Финансовое право. 2003. N 6. С. 7 - 11; Казанцев Н.М. Финансовое право как "объем прав в денежном выражении" // Современная теория финансового права: сб. материалов международной научно-практической конференции. М.: РАП, 2011. С. 156 - 164; Шохин С.О. К вопросу о предмете и системе финансового права // Финансовое право. 2019. N 2. С. 12 - 14.

[435] См.: Тропская С.С. О некоторых вопросах теории публичного права финансового рынка // Финансовое право. 2022. N 6. С. 2 - 8.

эмиссионные и др. [436]. Отметим, что финансовый, в том числе инвестиционный рынок может быть предметом исследования и других отраслей права, но, когда он рассматривается в рамках финансового права, необходимо особо подчеркнуть принцип приоритета публичных задач в финансово-правовом регулировании в контексте в том числе инвестиционного законодательства[437]. Как справедливо указывается экспертами, финансовая природа и наличие публичного интереса в общественных отношениях позволяют отнести их к предмету финансового права[438], при этом сущности такого предмета не меняет внедрение финансовых технологий на финансовом рынке[439].

Рынок инвестиций (инвестиционных услуг) так же, как и цифровой рынок, выступают сегментами финансового рынка[440]. Рынок инвестиций включает в себя отношения в том числе по предоставлению субъектами предпринимательства посреднических услуг по вложению и привлечению инвестиций между инвесторами и потенциальными реципиентами[441], между которыми складывается совокупность правовых форм взаимодействия, которая позволяет им реализовывать свой интерес в предоставлении или привлечении инвестиций[442], ведь как справедливо указывается в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019 - 2021 годов[443], финансовый рынок – это не только отношения между

[436] См.: Запольский С.В. О финансовой политике в Российской Федерации и правовых формах ее глобальной реализации // Финансовое право. 2020. N 4. С. 7 - 11.

[437] См.: Щеблетов А.А. Реализация принципов финансового права в законодательстве об инвестиционной деятельности // Ленинградский юридический журнал. 2016. N 2. С. 208 - 213.

[438] См.: Раздорожный К.Б. Финансово-правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и в зарубежных странах: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 211 с.

[439] См.: Папаскуа Г.Т. Правовое регулирование применения финансовых технологий в условиях цифровизации российской экономики: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 210 с.

[440] См.: Содель О.В. Дискуссионные вопросы правового регулирования обращения криптовалют в России // Финансовое право. 2022. N 6. С. 41 - 44.

[441] См.: Белицкая А.В. О понятии государственной инвестиционной политики и ее правовом закреплении // Предпринимательское право. 2017. N 4. С. 16 - 22.

[442] См.: Семилютина Н.Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели). М.: Волтерс Клувер, 2005. 336 с.

[443] Документ опубликован не был ,// СПС КонсультантПлюс

экономическими агентами, это прежде всего отношения между людьми. В центре стратегии Банка России находится человек[444].

Как справедливо отмечает Х.В. Пешкова (Белогорцева), ключевым моментом в современных условиях является обеспечение эффективного функционирования российской государственности и правовой системы в условиях цифровой экономики[445]. Конечно, в условиях повсеместной цифровизации важно найти правильные модели правового регулирования для стимулирования развития технологий и иных сфер[446]. Стабильное функционирование и развитие экономики напрямую связано с развитостью финансового рынка и характером поведения инвесторов на нем[447]. Так, оценивая последствия применения краудфандинга, Д.А. Котенко отмечает, что его внедрение в финансовый рынок отрицательно воздействует на классические институты, вытесняя их с рынка[448]. Согласимся, что законодательное регулирование, с одной стороны, должно стимулировать граждан и юридических лиц инвестировать в малый и средний бизнес, а с другой – свести к минимуму риски, возникающие в ходе инвестиционной деятельности для инвесторов, например такие, как банкротство лиц, привлекающих инвестиции, проблемы защиты прав инвесторов, отмывания доходов, полученных преступным путем, и др.[449]

Представляется, что, ***когда мы рассматриваем рынок инвестиций с использованием инвестиционной платформы, мы рассматриваем пересечение рынка инвестиций и цифрового рынка,*** при этом речь идет об

---

[444] Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019 - 2021 годов

[445] См.: Пешкова (Белогорцева) Х.В. Взаимосвязь права и экономики на современном этапе: тенденции и перспективы: финансово-правовой аспект // Финансовое право. 2021. N 12. С. 9 - 13.

[446] См.: Курбанов Р.А., Савина В.С., Гурко А.В. Характеристика правового регулирования цифровых прав в Российской Федерации // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 8. С. 4 - 12.

[447] См.: Левушкин А.Н. Обеспечение баланса интересов граждан, предпринимателей и публично-правовых образований как участников инвестиционных правоотношений на рынке ценных бумаг // Юрист. 2022. N 6. С. 29 - 36.

[448] См.: Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

[449] См.: Спиридонова А.В. Организационно-правовые формы привлечения инвестиций на примере краудфандинга и фандрайзинга // Правовое регулирование интеллектуальной собственности и инновационной деятельности: сборник статей участников научно-методологического семинара (г. Москва, 19 - 20 апреля 2018 г.) / под общ. ред. О.В. Сушковой. М.: РГ Пресс, 2018. С. 227.

инвестировании не только путем приобретения цифровых прав, но и путем предоставления займов, путем приобретения определенных эмиссионных ценных бумаг, что не касается обращения цифровых прав[450].

На рынке инвестиций, как и на самом финансовом рынке осуществляют свою деятельности такие субъекты как потребители финансовых услуг, поставщики финансовых услуг, контрольные и надзорные органы (ФАС России, Банк России, а также саморегулируемые организации)[451]. Среди участников цифрового рынка необходимо выделить операторов инвестиционных платформ, операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов[452]. Как отмечается в Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы, целью создания новой технологической основы для развития экономики является в том числе привлечение инвестиций в производство инновационных технологий[453], что особенно справедливо в отношении осуществления инвестиционной деятельности с использованием инвестиционных платформ.

Специальным способом инвестирования с использованием инвестиционной платформы является приобретение утилитарных цифровых прав[454], при этом действующее законодательство в качестве цифровых прав называет утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы[455]. К первым относятся права требовать передачи вещей, передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности, выполнения работ и (или) оказания услуг; ко вторым – денежные требования,

---

[450] См.: Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.

[451] См.: Щербак Е.Н. Антимонопольное регулирование на рынке финансовых услуг // Конкурентное право. 2022. N 2. С. 9 - 12.

[452] См.: Прошунин М.М. Государственный цифровой финансовый контроль: правовая сущность // Финансовое право. 2021. N 5. С. 3 - 7.

[453] Указ Президента РФ от 09.05.2017 N 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы» // СЗ РФ. 15.05.2017. N 20. Ст. 2901.

[454] См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

[455] См.:Лескова Ю.Г., Ванин В.В. Правовосстановительные способы защиты корпоративных цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. N 7. С. 70 - 75.

возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг (п. 2 ст. 1 Федерального закона от 31 июля 2020 г. N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации[456] (далее – Закон о цифровых финансовых активах)). Между тем, ***наряду с этим уникальным способом инвестирования с использованием инвестиционных платформ, используются и более традиционные правовые конструкции.*** В современной договорной практике все чаще применяются соглашения, т.е. гражданско-правовые договоры, направленные на организацию хозяйственных связей в целях привлечения инвестиций[457].

Каждая из конструкций инвестирования, которая в настоящее время доступна для использования инвестору в условиях цифровой экономики, обладает для него определенными преимуществами и недостатками[458]. Все чаще инвесторы отдают предпочтение использованию финансового инструментария индексного инвестирования, в то время как процесс индивидуального отбора отдельных ценных бумаг остается приоритетным для небольшого круга частных инвесторов или профессиональных инвесторов, при этом индексным считается инвестирование, при котором не происходит индивидуальный отбор ценных бумаг, а применяется инструмент, отслеживающий динамику одного из индексов[459]. Для оформления инвестиционной деятельности в цифровых условиях используются также традиционные инструменты создания совместной компании, нового юридического лица, которое и осуществляет инвестирование, объединение капиталов в рамках договорных схем

[456] СЗ РФ. 2020. N 31 (ч. I). Ст. 5018.

[457] См.: Доронина Н.Г. Инвестиционный климат: вопросы правового регулирования // Журнал российского права. 2012. N 1. С. 40 - 46.

[458] См.: Ралько В.В. Нотариальное удостоверение договора инвестиционного товарищества // Нотариус. 2020. N 7. С. 7 - 13.

[459] См.: Субботин Р.И. Биржевые инвестиционные фонды (ETFs): гарантии прав частных инвесторов и риски при осуществлении инвестиционной деятельности на рынке коллективных инвестиций // Предпринимательское право. 2021. N 4. С. 69 - 76.

коллективного инвестирования, в том числе инвестиционных фондов, заключение договора инвестиционного товарищества.

Инвестиционные платформы представляют собой цифровую технологию, которая позволяет сделать привлечение инвестиций гораздо более удобным и быстрым, а значит реализацию инвестиционных проектов – более эффективной. Технология в виде инвестиционной платформы представляет собой альтернативу традиционным инвестиционным фондам и негосударственным пенсионным фондам, которые действуют по строго определенной в законодательстве процедуре, такие платформы делают процесс отслеживания финансовых потоков более гибким и понятным любому пользователю, в том числе инвестору – физическому лицу. Инвестиционные платформы позволяют организовать схему коллективного инвестирования, защитить права и законные интересы каждого индивидуального инвестора в рамках такой схемы, а также обеспечить доступ потребителей финансовых услуг к использованию розничных инвестиционных продуктов через провайдера. Инвестиционные платформы могут быть использованы для получения информации, консультаций по выбору объектов инвестирования, совершения сделок с различными активами через такие платформы.

Как было отмечено в первом параграфе настоящей главы работы, необходимо остановиться на проблеме существенных условий договора инвестирования. Как было указано, в инвестиционном предложении согласно ч. 2 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах должны быть указаны существенные условия договора инвестирования, при этом законодательство в данном случае не является достаточно определенным, хотя последствия отсутствия согласования существенных условий договора крайне негативны: договор не считается заключенным, что, в свою очередь может поставить под угрозу весь инвестиционный проект, нарушить права его участников. Закон только упоминает о существенных условиях, чего для урегулирования данной проблемы недостаточно. Так, в ст. 11 Закона об инвестиционных

платформах установлено требование о том, что реестр договоров должен содержать сведения, позволяющие установить стороны договоров, существенные условия договоров и даты их заключения.

Как отмечается в экспертной литературе, недостатки Закона об инвестиционных платформах в части указания существенных условий договора были отмечены еще в экспертном заключении по самому законопроекту[460]. Отмечалось, что проект не указывает никаких условий заключаемых договоров, а лишь вскользь использует понятие «существенные условия договоров». И хотя такой подход к описанию условий договоров был признан неверным, и был сделан вывод о необходимости его доработки, тем не менее, данная проблема так и не была решена[461].

При этом в научной литературе также не сложилось единого мнения по данному вопросу. Так, К.К. Лебедев полагает, что к существенным относятся условия об объеме и сроке вложений, объекте инвестиций, интересе инвестора, распределении рисков[462]. Д.А. Гаврин отмечает, что размещение оферты то есть инвестиционного предложения содержит указание на существенные условия, а также срок акцепта или действия предложения[463]. При этом В.К. Андреев полагает, что правила инвестиционной платформы представляют собой примерные условия договора (ст. 427 ГК РФ) и должны утверждаться на общем собрании участников (акционеров) общества как внутренние документы юридического лица (п. 5 ст. 52 ГК РФ). При этом хотя оператор инвестиционной платформы вправе в одностороннем порядке вносить изменения в правила инвестиционной платформы.

---

[460] Экспертное заключение по проекту федерального закона № 419090-7 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ» (принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 17.01.2019 № 183-2/2019). // Документ официально опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс.»

[461] См.:Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернусь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

[462] См.: Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[463] См.: Гаврин Д. А. Особенности правового регулирования инвестиционных платформ // Российское право: образование, практика, наука. 2022. N 1. С. 38.

Сложность вопроса о существенных условиях договора инвестирования во многом связана с тем, что инвестиционный договор может опосредовать разные по своей сути отношения, как связанные с собственно инвестированием, так и заемными обязательствами. Кроме того, такой договор отдельно гражданским законодательством не урегулирован. Квалифицируя тот или иной договор в качестве инвестиционного, необходимо опираться на природу тех отношений, оформлению которых служит такой договор в соответствии с его действительным экономическим смыслом. Так, договор займа, как и любой другой договор, который сам по себе не является инвестиционным и не отражает сущности инвестиционной деятельности, может служить для оформления инвестиционных отношений[464]. Если договор займа служит для оформления классических заемных обязательств, основанных на принципах возвратности, платности, срочности, нельзя по умолчанию сделать вывод о его инвестиционной природе[465].

Названные сложности предопределяют острую необходимость установления требований к существенным условиям в законодательстве или нормативном акте Банка России. Согласно ст. 431 ГК РФ к существенным условиям договора относятся, в том числе условия, которые названы в законе или иных правовых актах как существенные или необходимые для договоров данного вида. Таким образом, полагаем, что ***нормы ст. 431 ГК РФ позволяют закрепить существенные условия договора инвестирования в нормативном акте Банка России, как регуляторе отношений инвестирования с использованием инвестиционных платформ, что поможет сделать их перечень более гибким по сравнению с закреплением таких условий в федеральном законе. Такое решение будет способствовать обеспечению прав инвесторов и лиц, привлекающих***

[464] См.:Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30 - 38.

[465] См.: Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30 - 38.

инвестиции, которые, на наш взгляд, в вопросе существенных условий не должны быть переданы операторам для индивидуальных решений, а наоборот, должны быть унифицированы для всех в нормативном акте.

Помимо особой правовой формы, которая используется для отношений инвестирования с использованием инвестиционной платформы, ***в качестве особенности рынка инвестиций, с использованием таких платформ необходимо также выделить особого субъекта такого рынка – оператора инвестиционной платформы***, о котором подробно шла речь в первой главе настоящего диссертационного исследования.

Оператор инвестиционной платформы не является инвестором, так как не осуществляет вложение ни собственных, ни чужих средств, выступая лишь лицом, обеспечивающим взаимодействие на рынке инвестиционных услуг. Тем не менее, ***оператор инвестиционной платформы является финансовой организацией*** согласно ст. 76.1 Закона о Банке России. Несмотря на то, что его правовое положение ближе к иным инфраструктурным организациям, это не снижает важности функции по защите прав и интересов всех участников инвестирования с использованием инвестиционных платформ. ***Поэтому предъявляемые законодателем и в его развитие нормативными актами Банка России требования должны являться достаточно существенными по сравнению с иными инфраструктурными финансовыми организациями.*** Так, Закон об инвестиционных платформах предусматривает требования к размеру собственных средств (капитала) оператора, к правовому и финансовому положению учредителей (участников) оператора инвестиционной платформы и контролирующих лиц, а также квалификационные и иные стандартные для многих финансовых организаций требования к единоличному исполнительному органу, членам коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) или совета директоров (наблюдательного совета) оператора инвестиционной платформы.

По состоянию на 12 августа 2022 года (то есть примерно за два года с 1 июня 2020 года) в реестр операторов инвестиционных платформ Банка России включено 62 организации[466], что, безусловно, показывает интерес к данному виду финансовых услуг. При этом можно отметить, что исключены из реестра за это время только два оператора, что также говорит об относительной стабильности данного рынка, в отличие, например, от рынка страхования или микрофинансирования. Но уже по состоянию на 03.05.2025 г. зарегистрировано 105 операторов инвестиционных платформ и исключено 23[467]. Банк России отмечает, что на рынке краудлендинга сформировалась олигополия: на долю трех операторов инвестиционной платформы приходится две трети всех привлеченных денежных средств (на крупнейший 37%)[468].

Как и в отношении многих финансовых организаций, привлекающих и размещающих средства (кредитные и страховые организации, акционерные инвестиционные фонды и др.), а также выполняющих важные инфраструктурные функции по организации рынка (например, организаторы торгов) оператор инвестиционной платформы ограничен в видах предпринимательской деятельности на финансовом рынке, то есть не вправе совмещать свою деятельность с иной деятельностью финансовой организации, за исключением отдельных видов деятельности: организатора торговли, клиринговой, за исключением центрального контрагента, брокерской и дилерской, по управлению ценными бумагами, депозитарной, по ведению реестра владельцев ценных бумаг, операторов обмена цифровых финансовых активов, операторов информационных систем, в которых

---

[466] [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/registries/?CF.Search=инвестиционных+платформ&CF.TagId=&CF.Date.Time=Any&CF.Date.DateFrom=&CF.Date.DateTo= (дата обращения: 21 октября 2022 г.).

[467] Реестр операторов инвестиционных платформ// https://cbr.ru/registries/infrastr/#highlight=инфраструктура

[468] См.: Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 21 октября 2022 г.).

осуществляется выпуск цифровых финансовых активов и иных, если это предусмотрено федеральным законом. При этом, Закон об инвестиционных платформах не ограничивает право оператора инвестиционной платформы осуществлять деятельность, которая не является деятельностью финансовых организаций[469].

Следует согласиться с позицией А.В. Габова и И.А. Хавановой о том, что оператор инвестиционной платформы в рамках российской законодательной модели является посредником, который в отсутствие его ответственности по обязательствам лиц, привлекающих инвестиции, лишь должен обеспечить работу инфраструктуры, являющейся основной инвестиционного процесса. Таким образом, авторы отвечают на вопрос о выборе институционной модели регулирования рынка краудфандинга в России: «надо ли регулировать посредничество в краудфандинговых отношениях по банковской модели (либо подобно деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг)»[470]. Ключевым моментом в деятельности оператора по организации привлечения инвестиций В.К. Андреев считает раскрытие правил инвестиционной платформы[471], в которых содержатся определенные условия договора[472]. С последним утверждением необходимо согласиться.

Действительно, если проанализировать требования, предъявляемые к финансовым организациям, то они во многом стандартизированы и отличаются по строгости в зависимости от той роли, которую играет данная организация на соответствующем рынке. Главной предпосылкой

---

[469] См.: п. 5 Информационного письма Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5723 (дата обращения: 21 октября 2022 г.).

[470] См.: Габов А. В., Хаванова И. А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки, вып. 47. 2020. С. 28–44.

[471] См.: Андреев В. К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15–21.

[472] Условия об оказании услуг по привлечению инвестиций и договора об оказании услуг по содействию в инвестировании, способы инвестирования с использованием инвестиционной платформы, требования к содержанию инвестиционного предложения, порядок его принятия и другие правила (ст. 4 Закона об инвестиционных платформах)

установления максимального числа требований и ограничений, по нашему мнению, является близость к банковской деятельности, то есть привлечения и размещения денежных средств, в особенности при привлечении средств физических лиц-потребителей. При первом приближении такая связь возникает и в рамках функционирования инвестиционной платформы.

Так, А.А. Вишневский со ссылкой на дело С-366/97 Суда Европейских сообществ, указывает на то, что под депозитом и иными средствами на возвратной основе следует понимать не только те инструменты, которые предполагают возврат средств в силу самой своей природы, но и те, которые, не обладая данным свойством, являются предметом сделки, в которой обязательство возврата средств следует из контрактных положений[473].

Как отмечается в научной литературе, осуществление надзора, а также мягкое регулирование являются способами регулирования финансового рынка[474], Мероприятия по развитию российского финансового рынка фиксируются в совместной дорожной карте Банка России и Правительства Российской Федерации по реализации ОНРФР, а также в иных документах и дорожных картах, направленных на решение отдельных задач, затрагивающих развитие финансового рынка[475]. Высокий уровень развития технологий, который достигнут в сфере финансовых рынков, позволяет Банку России обеспечить достижение целей, которые поставлены законодательством РФ перед ним как мегарегулятором и органом, наделенным контрольно-надзорными полномочиями[476]. ***Однако, изучение правового статуса Банка России как регулятора на рынке финансовых технологий позволило сделать вывод о необходимости расширения его полномочий.***

---

[473] См.: Вишневский А.А. Современное банковское право: банковско-клиентские отношения: Сравнительно-правовые очерки. М.: Статут, 2013. 349 с.

[474] См.: Пастушенко А.С. Финансово-правовые признаки банковского надзора // Российский юридический журнал. 2022. N 2. С. 152 - 158.

[475] Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов //

[476] См.: Антропцева И.О. Цифровой контролер как субъект публичного финансового контроля // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 4. С. 57 - 64.

В то же время было установлено, что комплексное развитие финтех индустрии в России может быть обеспечено посредством сочетания как общих способов финансово-правового регулирования отношений, связанных с развитием новых финансовых технологий, так и специальных, предусматривающих применение экспериментальных правовых режимов[477]. Банком России при введении регулятивных мер используется вся совокупность имеющегося правового инструментария. Учитывая необходимость оперативного реагирования на возникающие угрозы финансовому рынку, регулятор в основном применяет инструменты быстрого реагирования[478]. Следует констатировать, что в Российской Федерации предприняты заметные шаги в сторону обеспечения гибкости привлечения финансовых ресурсов через краудфандинговые платформы, однако следует заострить внимание на повышении контролируемости такой деятельности[479]. Кроме того, четкое определение круга подконтрольных Банку России субъектов и урегулирование их деятельности позволяет мегарегулятору эффективнее осуществлять свои функции на финансовом рынке, в том числе по защите прав и законных интересов добросовестных участников рынка и потребителей их услуг, в целях развития финансового рынка и обеспечения его стабильности[480].

Таким образом, существенные условия договора инвестирования необходимо закрепить в нормативном акте Банка России, как регуляторе отношений инвестирования с использованием инвестиционных платформ, что поможет сделать их перечень более гибким по сравнению с закреплением таких условий в федеральном

[477] См.: Раздорожный К.Б. Банк России как регулятор на рынке финансовых технологий // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 45 - 51.

[478] См.: Ручкина Г.Ф. Деятельность Банка России по противодействию санкционным рискам, направленная на стабилизацию ситуации на финансовом рынке: некоторые меры поддержки малого и среднего предпринимательства // Банковское право. 2022. N 4. С. 7 - 12.

[479] См.: Островская Н.Б., Шамионов А.Р. Трансформация источников финансирования проектов субъектов малого и среднего предпринимательства в условиях цифровизации экономики // Юрист. 2022. N 6. С. 17 - 21.

[480] См.: Полежаева Н.А. Изменения в субъектном составе российского финансового рынка // Финансовое право. 2018. N 2. С. 35 - 38.

законе. Такое решение будет способствовать обеспечению прав инвесторов и лиц, привлекающих инвестиции, которые в вопросе существенных условий не должны быть переданы операторам для индивидуальных решений, а наоборот, должны быть унифицированы для всех в нормативном акте.

§ 3. Участие Банка России в защите прав и законных интересов инвесторов, использующих инвестиционные платформы

Как было отмечено ранее, в условиях активного развития платформенной экономики на первое место выходят вопросы правового регулирования новых цифровых отношений и обеспечения защиты прав их участников[481]. В научной литературе отмечается, что платформенный подход несет в себе как значительные преимущества, так и риски в виде различных возможных злоупотреблений. В связи с данными обстоятельствами создание условий добросовестной конкуренции с традиционными поставщиками товаров, работ и услуг[482] должны выступать неотъемлемой частью современной государственной инвестиционной политики наряду с защитой прав инвесторов.

Как указывается в научной литературе, понятие «защита права» следует соотносить с понятием «охрана права», которое трактуется более широко, так как включает любые меры, направленные на обеспечение интересов управомоченного субъекта[483]. С.Ю. Филиппова отмечает, что меры, применяемые до нарушения права, можно отнести к мерам охраны, а применяемые после нарушения – к мерам защиты, и такие меры существенно различаются между собой по характеру, адресности, порядку использования[484]. То есть, как отмечается учеными, охраняются права и интересы постоянно, а защищаются только тогда, когда нарушаются, в связи с чем является верным утверждение о том, что защита есть момент охраны, одна из ее форм[485].

Защита и охрана прав являются взаимосвязанными между собой

---

[481] См.: Сидоренко Э.Л. Статус работника цифровой платформы: в поисках критериев определения // Мировой судья. 2022. N 7. С. 16 - 22.

[482] См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

[483] См.: Предпринимательское право Российской Федерации: учебник для вузов / Под ред. Е.П. Губина, П.Г. Лахно (автор главы 29 - С.А. Карелина). 3-е изд., перераб. и доп. М.: Норма: ИНФРА-М, 2017. 992 с.

[484] См.: Филиппова С. Охрана и защита прав участников коммерческой корпорации // Приложение к журналу «Хозяйство и право». 2016. N 5. 48 с.

[485] См.: Матузов Н.И. Правовая система и личность / Н.И. Матузов. Саратов, 1987. С. 131.

частями специально-юридической функции, которую выполняет право[486]. Охрана наряду с правовой защитой нарушенного права включает превентивные, компенсационные и др. мероприятия, направленные на развитие, сохранение определенных прав и законных интересов таких субъектов[487]. Защита предполагает применение установленных законом мер фактического, юридического воздействия компетентным либо управомоченным субъектом с целью восстановления оспариваемого или нарушенного права, а охрана представляется комплексом мер по развитию ненарушенных гражданских правоотношений и восстановлению оспариваемых или нарушенных прав[488].

В настоящем диссертационном исследовании термины «защита прав» и «охрана прав» будут использоваться как синонимы, как это сложилось, в инвестиционном законодательстве, например, в Законе о защите прав и законных интересов инвесторов, где по содержанию речь идет об охране таких прав, когда они еще не нарушены.

Следует согласиться с С.С. Тропской в том, что внедрение инновационных подходов на финансовом рынке, включая, его цифровизацию, имеет двоякое значение, способствуя его развитию (за счет ускорения, доступности и вариативности получения финансовых услуг, снижения издержек, повышения информационной прозрачности) и одновременно усиливая риски, тем самым создавая угрозу интересам потребителей финансовых услуг, стабильности финансового рынка[489]. Как следует из судебной практики, конституционное право на свободное осуществление предпринимательской и иной не запрещенной законом

---

[486] См.: Васяев А.А. О сходстве и различии правозащитной и правоохранительной деятельности // Российская юстиция. 2020. N 1. С. 55 - 57.

[487] См.: Иванов А.А. Актуальные особенности правовой охраны прав юридических лиц как участников долевого строительства коммерческих объектов недвижимости // Юрист. 2022. N 8. С. 24 - 29.

[488] См.: Латыпов Д.Н. Соотношение "охраны" и "защиты" гражданских прав // Актуальные проблемы российского права. 2009. N 1 (10). С. 175 - 179.

[489] См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с. (автор главы 16 «Цифровая экономика и финансовый рынок: новые вызовы и новые возможности (финансово-правовой аспект» С.С. Тропская)

экономической деятельности не означает, что государство возлагает на себя обязанность гарантировать каждому получение дохода и свободу от сопутствующих экономических рисков. При этом из Конституции Российской Федерации, гарантирующей охрану прав граждан, закрепленных в том числе ее в ч. 1 ст. 35 , вытекает обязанность государства обеспечить и охрану прав конкретного собственника, каковым является гражданин-вкладчик, который, размещая принадлежащие ему денежные средства во вкладах, несет определенный риск[490].

Так как инвестирование посредством инвестиционных платформ не снижает размер инвестиционного риска, присущего любому инвестированию, а даже усиливает его за счет рисков, связанных с цифровыми технологиями, оправдано стремление законодателя и регулятора оградить инвесторов, в особенности потребителей финансовых услуг – физических лиц от негативных последствий, которые могут наступить при осуществлении ими рассматриваемой деятельности в отсутствие определенного уровня квалификации и опыта в силу присущей в целом всему финансовому рынку «информационной асимметрии».

Теорию «информационной асимметрии» предложил в 1980-х годах Дж. Стиглиц, который в своих работах[491], обосновав невозможность достижения равновесия на рынке в ситуации существования неполной, неточной и асимметричной информации и несовершенной конкуренции. В отечественной доктрине вопросам выравнивания информационной и договорной диспропорции в банковско-клиентских отношениях значительное внимание уделяет А.А. Вишневский[492]. Несмотря на то, что в судебной практике сам термин «информационная асимметрия» встречается крайне

---

[490] Постановление Конституционного Суда РФ от 03.07.2001 N 10-П "По делу о проверке конституционности отдельных положений подпункта 3 пункта 2 статьи 13 Федерального закона "О реструктуризации кредитных организаций" и пунктов 1 и 2 статьи 26 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций" в связи с жалобами ряда граждан" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2001.

[491] См.: Stiglitz, J. Risk, Incentives and Insurance: the pure theory of moral hazard // Geneva Papers on Risk and Insurance. 1983. N 8(1). P. 4–33.

[492] См.: Вишневский А.А. Современное банковское право: банковско-клиентские отношения: Сравнительно-правовые очерки. М.: Статут, 2013. 349 с.

редко[493], по существу практически все дела, связанные с защитой прав потребителей, так или иначе касаются разрешения проблемы информационной диспропорции или асимметрии. Полагаем, что с развитием финансового рынка, появлением новых его сегментов, разработка правовых средств борьбы с такой асимметрией может быть экстраполирована и на рынок инвестирования с использованием инвестиционных платформ. Как отмечают С.И. Бочков и М.В. Демьянец, «представляется целесообразным нахождение баланса надзорных функций в банковской сфере между государством, обществом и гражданином»[494]. Полагаем, что в свете рассматриваемой проблемы данный вывод справедлив и в отношении многих иных финансовых организаций, одной из которых очевидно является оператор инвестиционной платформы.

В настоящее время вопрос преодоления информационной асимметрии находится в фокусе внимания не только законодателя, но и регулятора (например, Указание Банка России от 13.09.2015 N 3795-У «О порядке проведения Банком России проверок деятельности эмитентов и участников корпоративных отношений и порядке применения Банком России иных мер в целях защиты прав и законных интересов акционеров и инвесторов»[495]). Как отмечают Л.В. Санникова, Ю.С. Харитонова, многие зарубежные страны поставили своей целью защитить права инвесторов, принимающих участие в

---

[493] Например, в свое время ЕСПЧ, анализируя законопроект 125066-5, внесенной в Государственную Думу 12 ноября 2008 г, поднимал вопрос асимметрии информации для кредиторов с учетом того, что управляющие должника задолго до подачи заявления о признании его банкротом обладают информацией о реальном состоянии дел, вследствие чего и возникает необходимость перераспределения бремени доказывания путем установления презумпции о том, что управляющие несут ответственность, если должник ненадлежащим образом исполнял обязанности по хранению требуемых документов // Постановление ЕСПЧ от 09.10.2014 "Дело "Лисейцева и Маслов (Liseytseva and Maslov) против Российской Федерации" (жалобы N 39483/05 и 40527/10). "Бюллетень Европейского Суда по правам человека", 2015, N 3. В Постановлении Арбитражного суда Уральского округа от 04.06.2018 N Ф09-2247/18 по делу № А60-26913/2016 «О привлечении к субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц, взыскании с них солидарно убытков» фактически также был вслед за законодателем поставлен данный вопрос о необходимости правильного распределения бремени доказывания, что позволяет защитить менее подготовленную сторону в деле о банкротстве – кредиторов и преодолеть информационную асимметрию. // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

[494] Бочков С.И., Демьянец М.В. Энтропия правового обеспечения информационной безопасности личности Право и государство: теория и практика. 2021. № 4. С. 305.

[495] Указание Банка России от 13.09.2015 N 3795-У «О порядке проведения Банком России проверок деятельности эмитентов и участников корпоративных отношений и порядке применения Банком России иных мер в целях защиты прав и законных интересов акционеров и инвесторов» (Зарегистрировано в Минюсте России 17.12.2015 N 40144) // Вестник Банка России. N 119. 25.12.2015.

краудсейлах, при этом зачастую во главу угла ставится именно финансово-правовой подход[496]. А.В. Чирков указывает, что такая ситуация требует соответствующих ограничений свободы договора и установления специальных правил (требований), направленных на минимизацию влияния диспропорций на действия потребителя[497], что предполагает необходимость использования публично-правовых средств наряду с частноправовыми при защите прав и законных интересов инвесторов. Конституционный Суд неоднократно указывал, что государство, обеспечивая проведение единой финансовой, кредитной и денежной политики, вправе в случае возникновения неблагоприятных экономических условий осуществлять публично-правовое вмешательство в частноправовые отношения в кредитной сфере, принимая необходимые меры в целях достижения разумного компромисса между интересами вкладчиков и иных групп кредиторов, банков и их учредителей (участников), а также государства[498].

Представляется, что как сами требования к физическим лицам-инвесторам, так и требования к операторам инвестиционных платформ, в частности, закрепляемые в законе механизмы обеспечения прав инвесторов на информацию, нацелены на преодоление информационной асимметрии.

Отметим, что объем требований, установленных для преодоления информационной асимметрии, отличается в зависимости от правового положения инвестора, при этом проблема защиты прав инвесторов через

---

[496] См.: Санникова Л.В., Харитонова Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

[497] См.: Чирков А.В. Пути преодоления информационной диспропорции в правоотношениях с потребителем финансовых услуг в условиях перехода к цифровой экономике // Предпринимательское право. 2021. N 3. С. 26-27.

[498] Постановление Конституционного Суда РФ от 22.07.2002 N 14-П "По делу о проверке конституционности ряда положений Федерального закона "О реструктуризации кредитных организаций", пунктов 5 и 6 статьи 120 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" в связи с жалобами граждан, жалобой региональной общественной организации "Ассоциация защиты прав акционеров и вкладчиков" и жалобой ОАО "Воронежское конструкторское бюро антенно-фидерных устройств" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2002; Определение Конституционного Суда РФ от 02.07.2013 N 1047-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Сибирский гранитный карьер" на нарушение конституционных прав и свобод пунктом 2 статьи 61.3 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" // Вестник Конституционного Суда РФ", N 2, 2014.

установление жестких правил квалификации стоит как никогда остро[499]. Так, ***в отношении физических лиц установлены ограничения в 600 тыс. рублей*** на общий объем инвестиций, которые они могут вложить ***в течение года*** с учетом использования всех инвестиционных платформ[500]. На оператора инвестиционной платформы возлагается обязанность по осуществлению контроля за соблюдением предусмотренных ограничений в отношении лица, привлекающего инвестиции, при каждом привлечении им инвестиций с использованием инвестиционной платформы этого оператора[501], что еще раз подчеркивает ***стремление законодателя защитить слабую сторону правоотношений – потребителя финансовых услуг. В данном случае контрольная функция в отношении рассматриваемых отношений делегирована государством самому оператору инвестиционной платформы.***

При этом следует отметить распределение бремени несения негативных последствий за несоблюдение требований законодательства в отношении физических лиц. При невыполнении оператором инвестиционной платформы обязанности по осуществлению контроля за выполнением ограничений по сумме инвестиций для физических лиц при каждом событии инвестирования с использованием платформы для оператора платформы наступают негативные последствия: последний обязан по требованию указанного физического лица (гражданина) приобрести у него имущественные права, ценные бумаги, утилитарные цифровые права и (или) цифровые финансовые активы, приобретенные в этой инвестиционной платформе, на сумму такого превышения. Иск о применении данного

[499] См.: Львова С.В. Квалифицированный инвестор: опыт, реальность и перспективы: монография. М.: Юстицинформ, 2020. 124 с.

[500] При этом данное правило применяется в отношении общей суммы денежных средств, инвестированных физическим лицом в течение календарного года, то есть суммы, на которую инвестор принимал инвестиционные предложения, на основании которых были заключены договоры инвестирования с его участием в указанный период, в том числе договоры инвестирования, обязательства по которым исполнены (п. 6 Информационного письма Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» // URL: http://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5723 (доступ на 09.08.2022)).

[501] См.: Арзуманова Л.Л., Рождественская Т.Э., Белова Л.Г., Костюк И.В., Ротко С.В., Холкина М.Г., Рогалева М.А., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2020.

последствия может быть предъявлен инвестором в течение одного года с даты совершения сделки с превышением ограничения на предельную сумму совокупных по всем инвестиционным платформам инвестиций. Вместе с тем, оператор платформы не обязан осуществлять проверку выполнения физическим лицом данных ограничений. Бремя обеспечения достоверности сведений лежит на самом физическом лице и выражается в представлении им заверений о соблюдении указанного ограничения, представляемых в порядке, предусмотренном правилами инвестиционной платформы. Таким образом, ***если физическое лицо представило недостоверные сведения, то указанные выше негативные последствия для оператора не наступают.***

В Законе об инвестиционных платформах наряду с физическими лицами, которые выступают неквалифицированными инвесторами, выделяются также индивидуальные предприниматели, квалифицированные инвесторы (отдельных критериев Законом об инвестиционных платформах в отношении указанных лиц не установлено, поэтому оператор обязан руководствоваться требованиями для признания квалифицированными инвесторами, установленными п. 4 ст. 51.2 Закона о рынке ценных бумаг) и физические лица при приобретении ими утилитарных цифровых прав по договорам инвестирования, заключенным с публичным акционерным обществом (п. 2 ст. 7 Закона об инвестиционных платформах), в отношении которых ***ограничений по сумме инвестиций не предусмотрено***.

В отношении данной категории физических лиц-инвесторов и юридических лиц-инвесторов информационная диспропорция минимизируется другими правовыми средствами, в первую очередь ***обеспечением их прав на информацию*** (ст. 15 Закона об инвестиционных платформах). Право на информацию подразумевает обеспечение ее доступности всем заинтересованным в этом лицам, независимо от целей получения данной информации, в соответствии с процедурой,

гарантирующей ее нахождение и получение[502]. Как отмечается в научной литературе, «право на получение информации является своего рода обеспечением имущественных прав инвестора, служит гарантией уменьшения рисков от возможной потери вложенных средств»[503].

Зарубежный опыт защиты интересов инвесторов, использующих инвестиционные платформы для проведения сделок, также содержит примеры ***разделения инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных***. Так, Регламент (ЕС) 2020/1503 от 07.10.2020 о поставщиках краудфандинговых услуг для бизнеса предусматривает меры защиты инвесторов, которые различаются в зависимости от того, будет ли инвестор признан квалифицированным в соответствии с критериями и процедурой, изложенными в Регламенте. В США в 2015 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам приняла Регламент краудфандинга, который позволяет физическим лицам инвестировать в операции с ценными бумагами при соблюдении определенных инвестиционных лимитов. Эмитент ограничен суммой, которую он может привлечь, и должен выполнять определенные требования к раскрытию информации о своем бизнесе и размещении ценных бумаг[504].

Таким образом, государство ставит своей целью обеспечение баланса частных и публичных интересов при регулировании инвестиционных отношений, и в рамках защиты последних стремится предоставить дополнительные гарантии потребителю финансовых услуг, использующему в своей деятельности инвестиционную платформу.

Важно отметить, что в целях защиты публичного интереса, государство в условиях политико-экономических изменений, может скорректировать свои требования в отношении установленных нормативов. Так, в

---

[502] См.: Самигулина А.В. Гражданско-правовая защита прав инвесторов в процессе эмиссии и обращения ценных бумаг // Вестник арбитражной практики. 2021. N 1. С. 45 - 53.

[503] Защита прав инвесторов в сфере рынка ценных бумаг. / Под ред. М.К. Треушникова. М., 2009. С. 17.

[504] См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

Информационном письме Банка России от 06.04.2022 N ИН-018-34/50 «О мерах по поддержке некредитных финансовых организаций и кредитных рейтинговых агентств»[505] указано, что в рамках принятия мер по снижению регуляторной и надзорной нагрузки Банк России до 01.01.2023 будет воздерживаться от применения мер воздействия в отношении организаций за, в том числе необеспечение соблюдения операторами инвестиционных платформ размера собственных средств (капитала), установленного ч. 3 ст. 10 Закона об инвестиционных платформах[506].

Кроме того, в судебной практике указывается, что государство[507], устанавливая, например, обязательные банковские нормативы, осуществляя банковский контроль и применение мер принуждения, ограничено конституционными положениями о поддержке добросовестной конкуренции, исключающими чрезмерную, не обусловленную целями защиты прав участников рынка, в том числе пользователей услуг финансовых институтов, концентрацию банковского капитала и финансовых услуг[508].

В настоящее время в рамках реализации отечественной государственной инвестиционной политики ***шаги, направленные на защиту инвесторов в условиях виртуальной среды,*** предполагают также установление требований для операторов ***инвестиционных платформ по вхождению в реестр Банка России***. В данном случае, как отмечается в научной литературе, государство создает избыточную систему жестких ограничительных мер, которая в сравнении с европейским законодательством сужает круг инвесторов[509]. Вместе с тем, с данным утверждением вряд ли можно согласиться, так ***как в зарубежных странах***

[505] Вестник Банка России. N 22. 13.04.2022.

[506] Информационное письмо Банка России от 06.04.2022 N ИН-018-34/50 «О мерах по поддержке некредитных финансовых организаций и кредитных рейтинговых агентств» // Вестник Банка России. N 22. 13.04.2022.

[507] Имеется в виду в лице Банка России

[508] Определение Конституционного Суда РФ от 11.04.2019 N 867-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы публичного акционерного общества Банк "ЮГРА" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктами 2 и 7 пункта 1 статьи 189.26 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)", а также статьей 73 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" // Документ не опубликован.

[509] См.: Флоря О.В. Правовые аспекты регулирования инвестиционной деятельности в цифровой экономике // Юрист. 2020. N 9. С. 31 - 37.

можно найти примеры не только ведения реестра операторов инвестиционных платформ, но и их лицензирования, что было рассмотрено в первом параграфе настоящей главы диссертации.

Представляется, что опыт лицензирования операторов инвестиционных платформ должен быть реализован и в Российской Федерации. Как следует из судебной практики, являясь одним из способов государственного регулирования предпринимательства, лицензирование как предоставление специального разрешения на осуществление конкретного вида деятельности при обязательном соблюдении лицензионных требований и условий, выданного лицензирующим органом юридическому лицу или индивидуальному предпринимателю, выступает одновременно одной из конституционно обоснованных форм ограничения экономической свободы[510]. Особую роль играют государственные контрольно-надзорные мероприятия и лицензионно-разрешительные процедуры в тех сферах экономической деятельности, где неограниченная свобода предпринимательства потенциально может привести к нарушению прав широкого круга лиц[511].

В научной литературе, в частности отмечается, что необходимо установление обязательного лицензирования деятельности P2P-платформы и установление требований как к минимальному размеру уставного капитала, так и к имуществу коммерческого юридического лица - оператора онлайн-платформы[512]. Высказывается позиция о том, что деятельность юридических

---

[510] Определение Конституционного Суда РФ от 29.05.2019 N 1490-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "СКИФ" на нарушение конституционных прав и свобод частью 5 статьи 9 и статьей 19 Закона Российской Федерации "О недрах" // Документ опубликован не был.

[511] Постановление Конституционного Суда РФ от 12.11.2003 N 17-П "По делу о проверке конституционности ряда положений статьи 19 Федерального закона "О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции" в связи с запросом Арбитражного суда Псковской области и жалобой гражданина А.Н. Гасанова" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2003; Постановление Конституционного Суда РФ от 23.05.2013 N 11-П "По делу о проверке конституционности пункта 1 статьи 333.40 Налогового кодекса Российской Федерации в связи с жалобой общества с ограниченной ответственностью "Встреча" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2013.

[512] См.: E-commerce и взаимосвязанные области (правовое регулирование): сборник статей / А.А. Богустов, О.Н. Горохова, Д.А. Доротенко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2019. 448 с.

и физических лиц по оказанию инвестиционных услуг без соответствующей лицензии признается незаконной[513].

Важным инструментом защиты прав инвестора является ***юридическая экспертиза проектов.*** Как указывает М.А. Егорова со ссылкой на отчет о результатах опроса по развитию и регулированию краудфандинга Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) для устранения, в частности риска асимметрии информации и дефолта проекта и невозврата инвестиций, оператору инвестиционной платформы рекомендуется проводить юридическую проверку проекта, базовую экспертизу ее бизнес-модели, скоринг заемщиков[514]. Следует согласиться с авторами, которые считают важным для развития краудфандинга разработку четко регламентированных требований по базовой технической, юридической и финансовой экспертизе проектов к лицам, привлекающим инвестиции, а также нормативно-правовое регулирование вопросов проверки достоверности информации, представленной лицом, привлекающим инвестиции и операторами инвестиционных платформ[515]. Отсутствие критериев оценки онлайн-платформ, а также единых профессиональных стандартов можно отнести к существенному пробелу в организации краудфандинга[516].

Полагаем, что данный опыт при введении лицензирования деятельности оператора инвестиционной платформы, повышении предельного размера инвестирования и введения обязательного страхового возмещения в рамках краудлендинга целесообразно внедрить в российское законодательство обязанности оператора инвестиционной

---

[513] См.: Арзуманова Л.Л., Рождественская Т.Э., Белова Л.Г., Костюк И.В., Ротко С.В., Холкина М.Г., Рогалева М.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2018.

[514] См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 21-23.

[515] См.: Михайлюк М.Н., Чиназирова С.К., Костенко Р.В. Краудфандинг как инструмент привлечения инвестиций в инновационный сектор экономики // Новые технологии. 2020. Т. 16. N 6. С. 120.

[516] Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

платформы проводить детальную проверку финансового положения лиц, привлекающих инвестиций, согласно требованиям, которые должны быть закреплены в нормативном акте Банка России, что в конечном итоге позволит обеспечить баланс интересов всех участников инвестирования посредством инвестиционных платформ. Это позволит значительно минимизировать отмечаемый самим Банком России риск отсутствия специальных знаний у розничных инвесторов для анализа размещенных на них проектов, который в числе иных отмечается в Докладе Банка России для общественных консультаций[517], а также информационную асимметрию, проблемы существования которой были обозначены в настоящей работе.

Представляется, что обеспечить защиту участников отношений возможно только ***при условии контроля за всеми транзакциями незаинтересованной стороной***, которой может выступить государство или иное уполномоченное независимое лицо, что непосредственно связано с централизацией всего процесса[518]. Таким лицом ***может стать Банк России и саморегулируемые организации, а также оператор инвестиционной платформы, которого, однако, нельзя признать полностью независимой стороной. Банк России является одним из основных субъектов, способных обеспечить защиту прав и законных интересов инвесторов***.

Так, например, на рынке ценных бумаг, случае выявления нарушения прав и законных интересов инвесторов профессиональным участником или в случае, если совершаемые профессиональным участником действия создают угрозу правам и законным интересам инвесторов, Банк России вправе своим предписанием[519] запретить или ограничить проведение профессиональным

---

[517] Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг: доклад для общественных консультаций. М.: Банк России, 2020. С. 26. // https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf

[518] См.: Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3. С. 121 - 130.

[519] Применение Банком России к нарушителям мер, предусмотренных законом, не предполагают заведомо неисполнимых, явно неразумных сроков реализации данных предписаний (Определение Конституционного Суда РФ от 30.01.2020 N 107-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Брыкова Станислава Сергеевича на нарушение его конституционных прав положениями статьи

участником отдельных операций на рынке ценных бумаг на срок до шести месяцев (ст. 11 Закона о защите прав инвесторов). Оператор инвестиционной платформы представляет в Банк России отчеты об осуществлении деятельности по организации привлечения инвестиций в соответствующем порядке, установленном нормативными актами Банка России[520].

В рамках установления требований по лицензированию деятельности оператора инвестиционной платформы, а также в целях минимизации рисков неисполнения обязательств со стороны лиц, привлекающих инвестиции, необходимо поддержать предложение о возложении на оператора инвестиционной платформы ***обязанности по осуществлению контроля за целевым использованием заемных средств***[521].

В настоящее время о наличии целевого характера займа, предоставляемого в рамках краудлендинга, может свидетельствовать формулировка п. 5 ст. 15 Закона об инвестиционных платформах, согласно которой информация об инвестиционном предложении должна содержать сведения, позволяющие составить общее представление о целях привлечения инвестиций и об обстоятельствах, которые могут оказать влияние на достижение указанных целей, а также об основных рисках, связанных с

---

10 Гражданского кодекса Российской Федерации, статей 1 и 18 Закона Российской Федерации "О защите прав потребителей", статьи 34 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и указания Банка России "О порядке ведения кассовых операций юридическими лицами и упрощенном порядке ведения кассовых операций индивидуальными предпринимателями и субъектами малого предпринимательства" // Документ опубликован не был; Постановление Конституционного Суда РФ от 22.07.2002 N 14-П "По делу о проверке конституционности ряда положений Федерального закона "О реструктуризации кредитных организаций", пунктов 5 и 6 статьи 120 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" в связи с жалобами граждан, жалобой региональной общественной организации "Ассоциация защиты прав акционеров и вкладчиков" и жалобой ОАО "Воронежское конструкторское бюро антенно-фидерных устройств" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2002; Определение Конституционного Суда РФ от 02.07.2013 N 1047-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Сибирский гранитный карьер" на нарушение конституционных прав и свобод пунктом 2 статьи 61.3 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" // Вестник Конституционного Суда РФ", N 2, 2014.)

[520] См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

[521] См.: Подгайная А.И. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: International & Domestic Law. Материалы XV Ежегодной всероссийской конференции по национальному и международному праву. Екатеринбург, 2020. С. 358-359; Михайленко В.Я. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: Эволюция российского права. Материалы XIX Международной научной конференции молодых ученых и студентов. Уральский государственный юридический университет. Екатеринбург, 2021. С. 483.

лицом, привлекающим инвестиции, и рисках, связанных с принятием инвестиционного предложения. Если в отношении краудлендинга можно в целом говорить об инвестиционных рисках, которые должны быть оценены и в полной мере доведены до инвестора, то в отношении краудлендинга, правовой формой которого является договор займа, налицо целевой его характер. Тем не менее, данная норма остается декларативной, так как Закон не устанавливает положения о порядке контроля за целевым расходованием заемных денежных средств.

С учетом существующей потребности в развитии разных инструментов инвестирования, в том числе с преимуществами, которые дает для инвесторов цифровая среда, а также в связи с нашим предложением установить отличия в регулировании краудлендинга и краудинвестинга в части страховых и иных гарантий для инвесторов, возникает вопрос о дополнительных средствах регулирования инвестиционных платформ, которые могли бы повысить и гарантии их финансовой устойчивости, а также обеспечить более тщательную проверку лиц, привлекающих инвестиции, и исполнимость заемных обязательств.

Как отмечает В.Н. Лисица, субъективные юридические права инвесторов защищаются способами, предусмотренными законом, с учетом существа нарушенного права и последствий нарушения этого права[522]. Н.Г. Семилютина уточняет, что правовые нормы, регулирующие отношения на рынке финансовых услуг, являются специальными применительно к нормам гражданского права, что обусловлено необходимостью обеспечить надлежащую защиту инвестору - лицу, которое передает денежные средства (или иное имущество, имеющее денежную оценку) для осуществления инвестирования[523]. Инвестиционное законодательство не определяет общий

[522] См.: Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. 568 с.

[523] См.: Семилютина Н.Г. Проблема соотношения гражданского законодательства и специального законодательства о рынке финансовых услуг (на примере Федерального закона "Об инвестиционном товариществе") // Журнал российского права. 2012. N 7. С. 116 - 124.

правовой режим защиты инвестиций. Как справедливо отмечают А.П. Сергеев, Т.А. Терещенко, выбор мер защиты инвестора должен осуществляться как путем непосредственного применения правил о предусмотренных гражданским законодательством видах договоров, так и путем применения норм инвестиционного законодательства[524], в котором в основном содержатся гарантии прав инвесторов, которые входят в более широкое понятие охраны прав инвесторов.

Как указывается в научной литературе, предоставление защиты и поддержки инвесторов приобрело выборочный характер[525], например, защита потребителя финансовых услуг осуществляется в соответствии с Законом о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг. В связи с чем, справедливо отмечается, что инвесторов финансового рынка закон и государство защищают, их деятельность регулируется и контролируется, а деятельность, например, жилищно-строительных компаний не попадает под контроль[526]. Кроме того, в качестве инвесторов, на которых распространяется особый правовой механизм защиты, предусмотренный Законом о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, рассматриваются только неквалифицированные инвесторы[527].

Представляется, что выборочный характер защиты прав инвесторов обусловлен экономическим характером инвестиционных отношений, не все из которых получают свое отражение в специальных правовых формах, и осуществляется путем диверсификации форм и способов осуществления инвестирования в целях минимизации инвестиционных рисков. Так, защита прав инвесторов при долевом инвестировании, например, осуществляется

---

[524] Защита гражданских прав: избранные аспекты: сборник статей / Ю.Н. Алферова, Ю.В. Байгушева, Ю.В. Виниченко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2017. 432 с. (авторы статьи А.П. Сергеев, Т.А. Терещенко)

[525] См.: Акопян О.А. Проблемы кодификации инвестиционного законодательства: финансово-правовой аспект // Журнал российского права. 2021. N 3. С. 117 - 125.

[526] См.: Защита прав инвесторов в капитальном строительстве / В.А. Баранов, А.А. Овчинников, О.Н. Петюкова и др.; под ред. В.А. Баранова, О.Н. Петюковой. М.: Деловой двор, 2012. 192 с.

[527] См.: Холкина М.Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг: научно-практическое пособие // СПС КонсультантПлюс. 2014.

через инструменты защиты корпоративных прав[528], защита прав инвесторов в гражданско-правовых конструкциях, например, в договоре лизинга осуществляется классическими гражданско-правовыми[529], в том числе процессуальными[530] средствами.

Как подчеркивается в судебной практике, осуществляя регулирование предпринимательской деятельности, федеральный законодатель обязан соблюдать баланс конституционно значимых для сферы рыночных отношений ценностей - экономической безопасности, свободы предпринимательства, охраны прав потребителей и деловой репутации производителей товаров (работ, услуг) путем предоставления участникам гражданского оборота эффективной государственной, в том числе судебной, защиты нарушенных прав и свобод, обеспечивая тем самым определенность и устойчивость вводимого им правового регулирования и способствуя развитию экономики. В свою очередь в ходе административного правоприменения соответствующие законоположения должны реализовываться в контексте общеправовых принципов равенства и справедливости, а также с учетом вытекающих из названных принципов требований соразмерности и соблюдения баланса между конкурирующими правами и законными интересами, частными и публичными[531].

Осуществление деятельности с использованием инвестиционных платформ, безусловно, требует защиты прав инвесторов, однако даже в современных условиях цифровизации банковской деятельности средства защиты могут оставаться традиционными. Некоторые исследователи указывают на это как на недостаток правового регулирования. В частности,

---

[528] См.: Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. Москва: ИЗиСП, Статут, 2021. 528 с.

[529] См.: Кокин В.Н. Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации: Дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. М., 2002.

[530] См.: Защита прав инвесторов: учеб.-практ. курс / Под ред. В.В. Яркова. СПб., 2006. С. 264 - 351.

[531] Постановление Конституционного Суда РФ от 13.02.2018 N 8-П "По делу о проверке конституционности положений пункта 4 статьи 1252, статьи 1487 и пунктов 1, 2 и 4 статьи 1515 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой общества с ограниченной ответственностью "ПАГ" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 3, 2018.

отмечается, что меры защиты в отношении виртуального рынка исходят из аналогового правового регулирования, т.е. наработанных правовой доктриной подходов к регулированию общественных отношений в объективированном мире, тогда как виртуальная сфера представляет собой нечто совершенно новое с точки зрения принципов и среды функционирования[532].

Необходимо признать, что дистанционные инвестиционные сделки в информационном пространстве – это предпринимательская деятельность, сопряженная с большим количеством рисков (например, возможность анонимного совершения, неясность в отношении места совершения, риск несвоевременное оплаты и др.). Объективным и вполне ожидаемым для частного инвестора является ***технологический риск:*** вероятное событие ненадлежащего соединения (разъединения) на неопределенный срок контактирующих в Интернете лиц[533], кроме того стороны правоотношений в информационной инфраструктуре оборота цифровых финансовых активов в полной мере не защищены от правонарушений в информационной сфере и технических сбоев[534].

О высокорискованном характере заключения договоров с помощью инвестиционных платформ говорится в п. 3 ст. 3 Закона об инвестиционных платформах, п. 5.2 ст. 28 Федерального закона от 13.03.2006 N 38-ФЗ «О рекламе»[535], где подчеркивается, что заключение с использованием инвестиционных платформ договоров, по которым привлекаются инвестиции, является высокорискованным и может привести к потере инвестированных денежных средств в полном объеме[536]. В этой связи,

---

[532] См.: Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: научно-практическое пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев и др.; под ред. И.И. Кучерова, С.А. Синицына. Москва: ИЗиСП, НОРМА, 2022. 376 с.

[533] См.: Матыцин Д.Е. Методологический базис гражданско-правового регулирования дистанционных инвестиционных сделок // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 4. С. 65 - 75.

[534] См.: Токолов А.В. Правовое регулирование информационных отношений в сфере оборота цифровых финансовых активов: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 215 с.

[535] СЗ РФ. 20.03.2006. N 12. Ст. 1232.

[536] См.: Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4. С. 25 - 31.

следует на государственном уровне стимулировать страховые компании формировать и предлагать соответствующие таким рискам страховые продукты[537].

Кроме того, в условиях введения лицензирования деятельности оператора инвестиционной платформы и установлении дополнительных требований по проверке лиц, привлекающих инвестиции, возможно рассмотреть и вопрос о совершенствовании участия оператора в налогообложении в качестве налогового агента.

В литературе отмечается отсутствие единого механизма администрирования и учета доходов, получаемых через инвестиционные платформы, что создает сложности для физических лиц в отношении их доходов, получаемых через платформу от отчуждения утилитарных цифровых прав, а также от уступки прав по договорам займа, так как они не будут иметь налогового агента (подп. 2 п. 1 ст. 228 НК РФ), в связи с чем инвесторы обязаны самостоятельно исчислять и уплачивать налог, а также подавать налоговую декларацию[538].

Представляется, что при введении лицензирования и требований по проверке лиц, привлекающих инвестиции, а также отчислений части комиссии для формирования специального фонда, введения страхования номинальных счетов, определения существенных условий договоров в нормативных актах Банка России можно снять и запрет на направление публичной оферты, предусмотренный Законом об инвестиционных платформах.

По существу, речь идет о закрытом инвестиционном предложении, которое и должно быть использовано в абсолютном большинстве случаев. Как было указано в первой главе настоящей работы, согласно п. 3 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах инвестиционное предложение может

---

[537] См.: Матыцин Д.Е. Методологический базис гражданско-правового регулирования дистанционных инвестиционных сделок // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 4. С. 65 - 75.

[538] См.: Минина Н.В., Халецкий М.А., Крим М.М. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ // Акционерное общество. 2020. N 3. С. 12-13.

быть адресовано, а в случае, если привлечение инвестиций осуществляется путем привлечения займов, размещения акций непубличных акционерных обществ либо облигаций без государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска) и регистрации проспекта облигаций, должно быть адресовано только одному инвестору или нескольким конкретным инвесторам (закрытое инвестиционное предложение).

В научной литературе можно встретить критику данного положения Закона и примеры его обхода в деятельности инвестиционных платформ[539], однако, по нашему мнению, ***прежде, чем предоставлять право направлять публичные оферты лицами, привлекающими инвестиции в качестве исключения из запрета п. 6 ст. 807 ГК РФ, необходимо установить рассмотренные в настоящей работе дополнительные требования к оператору инвестиционной платформы и лицам, привлекающим инвестиции, для защиты прав инвесторов и обеспечения баланса интересов всех участников инвестирования через инвестиционные платформы. Так, необходимо установить в Законе об инвестиционных платформах требование по страхованию денежных средств на номинальном счете оператора инвестиционной платформы в системе страхования вкладов, что послужит дополнительной гарантией защиты прав и законных интересов инвестора в форме публично-правового требования, предъявляемого к оператору платформы.***

Таким образом, государство стремится к обеспечению баланса частных и публичных интересов при регулировании инвестиционных отношений с использованием инвестиционных платформ, предоставляя дополнительные гарантии потребителю финансовых услуг в виде установления требований к физическим лицам-инвесторам, к операторам инвестиционных платформ, лицам, привлекающим инвестиции, а также посредством осуществления контроля в том числе

[539] См.: Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.

за целевым использованием средства, аккумулированных на платформе, со стороны государства, в том числе и на основании делегирования полномочий государством Банку России, саморегулируемым организациям, а также оператору инвестиционной платформы.

Представляется, что при введении лицензирования и требований по проверке лиц, привлекающих инвестиции, а также отчислений части комиссии для формирования специального фонда, введения страхования номинальных счетов, определения существенных условий договоров в нормативных актах Банка России можно снять запрет на направление публичной оферты, предусмотренный Законом об инвестиционных платформах.

Заключение

Подводя итог исследованию правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, следует согласиться с позицией о том, Банк России продемонстрировал способность своевременно реагировать на потребности общества и стремиться удовлетворять их с учетом общей стратегии развития России[540]. Именно Банк России уделяет значительное внимание анализу современных финансовых технологий и возможности их использования на финансовом рынке, Банк России издает соответствующие нормативные акты, в отношении того, как субъект предпринимательской деятельности, в основном финансовые организации, должны функционировать в новых условиях цифровой среды. Именно Банк России высказывает различные рекомендации о перспективах использования цифровых платформ и иных цифровых технологий, а также в отношении того, в каких пределах осуществлять регулирование в данном направлении.

Банк России обладает широкими полномочиями в отношении регулирования и контроля (надзора) за финансовым рынком, ему предоставлены широкие возможности по реализации функций мегарегулятора финансового рынка, в том числе в условиях цифровой экономики. Так, Банк России по вопросам, отнесенным к его компетенции, издает различные обязательные для исполнения акты, направленные в том числе на обеспечение интересов граждан в области торговли и оказания услуг, защиту прав потребителя, а также на охрану установленного порядка торговли и оказания услуг, финансовой дисциплины[541].

---

[540] См.: Хоменко Е.Г. Роль Банка России в цифровизации банковской системы // Право и цифровая экономика. 2021. N 2. С. 5 - 11.

[541] Определение Конституционного Суда РФ от 30.01.2020 N 107-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Брыкова Станислава Сергеевича на нарушение его конституционных прав положениями статьи 10 Гражданского кодекса Российской Федерации, статей 1 и 18 Закона Российской Федерации "О защите прав потребителей", статьи 34 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и указания Банка России "О порядке ведения кассовых операций юридическими лицами и упрощенном порядке ведения кассовых операций индивидуальными предпринимателями и субъектами малого предпринимательства" // Документ опубликован не был.

В связи с преобразованием Банка России в мегарегулятор финансового рынка страны цели его деятельности, функции и полномочия претерпели существенные изменения[542]. В настоящее время признано, что финансовое участие государства посредством регулирующей роли Банка России в стимулировании инвестиционного процесса целесообразно осуществлять через инвестиционные платформы. Это относится к совместным платформам для коллективных инвестиции с участием международных, национальных государственных инвестиционных структур, а также частных инвесторов - банковских и небанковских финансовых институтов[543].

Минимизация различных рисков деятельности с использованием платформ позволит сократить имущественные потери как государства, так и широкого круга субъектов рыночной экономики, осуществляющих свою деятельность посредством использования цифровых платформ[544]. Как отмечают Л.А. Новоселова, Т.М. Медведева и А.Н. Арефьев, переоценка степени риска может выступить препятствием на пути развития информационных технологий. В данном случае по сравнению с использованием метода запрета необходимо выделить преимущества участия государства в создании благоприятных условий для осуществления предпринимательской деятельности, в формировании инфраструктуры, способной значительно снизить существующие риски[545].

Конституционный Суд Российской Федерации констатировал приоритет частного предпринимательства и частной собственности в рыночной экономике, создание которой объявило своей целью государство[546]. При этом государство ставит своей целью обеспечение

---

[542] См.: Экмалян А.М. Банк России как мегарегулятор финансового рынка: цели деятельности, функции и полномочия // Юрист. 2015. N 7. С. 4 - 11.

[543] См.: Zelenkevich M. Financial Regulation of the Investment process: European Experience // Social, humanitarian and economic problems of education and science development in the 21th century. 2018. P. 155.

[544] См.: Mikhaylov A.V., Cheparina O.A., Tsherbakov M. G., Lauts E.B. Digital platform: features of civil status//ad alta-journal of interdisciplinary research. 2020. Vol.10, Is.2. P.178.

[545] См.: Новоселова Л.А., Медведева Т.М., Арефьев А.Н. Закон о краудфандинге – первый шаг в создании инфраструктуры для обращения цифровых прав // Хозяйство и право. 2019. N 11 (514). С. 4-5.

[546] Определение Конституционного Суда РФ от 05.10.2000 N 200-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы граждан Дружининой Ненеллии Константиновны и Кадария Тамары

баланса частных и публичных интересов при регулировании инвестиционных отношений, и в рамках защиты последних стремится предоставить дополнительные гарантии потребителю финансовых услуг, использующему в своей деятельности инвестиционную платформу. обеспечить защиту участников отношений возможно только при условии контроля за всеми транзакциями незаинтересованной стороной, которой может выступить государство или иное уполномоченное независимое лицо, что непосредственно связано с централизацией всего процесса[547]. Таким лицом может стать Банк России и саморегулируемые организации, а также оператор инвестиционной платформы, которого, однако, нельзя признать полностью независимой стороной. Установление требований к созданию и функционированию оператора инвестиционной платформы должны быть четко определены и сбалансированы регулятором для того, чтобы, с одной стороны, минимизировать свойственные данной деятельности риски, во многом связанные с защитой прав инвесторов, преодолением информационной диспропорции, обеспечением исполнения принятых на себя получателями инвестиций обязательств, как следствие выполнения оператором инвестиционной платформы функций не только информационного посредника, но финансовой организации, а с другой стороны, не допустить возложения на оператора инвестиционной платформы излишних требований и ответственности, свойственных лицам, профессионально привлекающим и размещающим средства (кредитным организациям, микрофинансовым организациям, кредитным кооперативам, ломбардам).

Банк России является одним из основных субъектов, способных обеспечить защиту прав и законных интересов инвесторов в том числе и в

Константиновны на нарушение их конституционных прав отдельными положениями статей 527, 532 и 552 Гражданского кодекса РСФСР" // Документ опубликован не был

[547] См.: Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3. С. 121 - 130.

отношении их участия в инвестиционных отношениях с использованием инвестиционных платформ.

Инвестиционные платформы как объект правового регулирования представляют собой технологическую информационную систему, которая использует определенное программное обеспечение, в основном в информационно-телекоммуникационной сети Интернет, для обеспечения взаимодействия между участниками каких-либо процессов. Указывается, что одновременно цифровая платформа воспринимается как цифровой рынок, электронная площадка, маркетплейс, как виртуальное место совершения сделок неограниченного числа участников такого рынка, при этом представляя собой новое технологическое решение (архитектуру) организации рынка, созданную посредством использования совокупности цифровых технологий (агрегатор) и платформенных сетевых эффектов. Такие платформы являются основой для формирования новых форм бизнеса, в основе которых находится понимание возможности использования цифровых технологий для работы с большими данными в сжатые сроки.

Инвестиционные платформы представляют собой механизм коллективного (совместного) инвестирования. При этом, в Законе об инвестиционных платформах законодатель не только ограничивает понятие инвестиций деньгами, но и существенно сужает возможности использования различных правовых форм для отражения таких инвестиционных отношений. Деятельность с использованием инвестиционных платформ представляет собой опосредованные нормами права отношения по оказанию услуг оператором инвестиционной платформы инвесторам в рамках содействия в инвестировании и лицам, привлекающим инвестиции, в рамках привлечения инвестиций, при этом сами инвестиционные/заемные отношения не разграничены, что недопустимо ввиду различного характера риска. Правила для инвестиционных и заемных инструментов должны быть разные. Заемные обязательства должны иметь гарантии, так как они должны обладать меньшей рискованностью. При осуществлении заемных отношений с

использованием инвестиционных платформ регулятору необходимо различными правовыми средствами добиваться снижения информационной асимметрии, а также обеспечивать гарантии возврата денежных средств, что может быть реализовано через регуляторные и надзорные требования Банка России к инвестированию с использованием инвестиционных платформ.

Инвестиционная платформа выступает в лице оператора информационной системы, который может быть признан технологическим посредником в цифровом пространстве для обеспечения взаимодействия между участниками рынка, а также новым субъектом цифрового рынка с особым правовым статусом. С позиции же банковского законодательства, такой оператор является финансовой организаций и может оказывать финансовые услуги клиентам.

Представляется важным подчеркнуть, что в рамках регулирования инвестиционных отношений с использованием инвестиционных платформ большую роль играют вопросы этики, а не только права, так как большое значение имеет репутация лица, привлекающего инвестиции и оператора инвестиционной платформы, что порождает проблему доверия инвестора[548]. Стимулирование инвестиционной активности с применением инвестиционных платформ, обеспечивающее баланс частных и публичных интересов, должно быть обеспечено высокими стандартами требований к инвестиционным платформам и обеспечивающим их функционирование операторам, ключевая роль в установлении которых, как было показано в настоящей работе принадлежит Банку России с учетом его полномочий мегарегулятора, соединяющих различные регулирующие и надзорные направления деятельности и очерчивающих таким образом такой «треугольник доверия».

В заключении рассмотрения правового обеспечения регулирования создания и функционирования инвестиционных платформ можно сделать ряд

[548] Яценко Т.С., Тищенко Е.В., Овчинников А.И. Краудфандинг: социальное предпринимательство и противодействие преступности в этой сфере // Всероссийский криминологический журнал. 2021. Т. 15. N 2. С. 192.

предложений, которые могли бы, по нашему мнению, сделать регулирование мегарегулятором данного сегмента финансового рынка, более гармоничным.

- введение лицензирования оператора инвестиционной платформы с одновременным возложением на оператора обязанности по тщательной проверке лиц, привлекающих инвестиции, в нарушение которых распределение бремени ответственности между оператором инвестиционной платформы и лицом, привлекающим инвестиции;
- установление различных требований к краудинвестингу и краудлендингу с учетом необходимости учета отсутствия инвестиционного риска в рамках краудлендинга: отчисление в специальный фонд и др;
- страхование номинального счета оператора инвестиционной платформы в системе страхования вкладов;
- установление существенных условий инвестиционного договора в нормативном акте Банка России;
- возложение на оператора инвестиционной платформы обязанности по осуществлению контроля за целевым использованием заемных средств;
- указание плательщиков налога на профессиональный доход как субъектов предпринимательской деятельности в Законе об инвестиционных платформах наряду с индивидуальными предпринимателями как лица, на которых не распространяются ограничения по общей сумме инвестирования, установленные в п. 1 ст. 7 данного закона;
- увеличение максимального порога общего объема инвестирования с использованием инвестиционных платформ для физических лиц до 1 500 000 рублей;
- отмена запрета на направление публичной оферты при введении лицензирования и требований по проверке лиц, привлекающих

инвестиции, а также отчислений части комиссии для формирования специального фонда, введения страхования номинальных счетов, определения существенных условий договоров в нормативных актах Банка России.

Особенность правового положения Банка России с появлением цифровых, в том числе инвестиционных, платформ состоит в том, что он является регулятором рынка цифровых платформ, операторы которых являются финансовыми организациями исключительно как части финансового рынка, сочетая в рамках мегарегулирования финансового рынка пруденциальное и поведенческое регулирование как части модели «твин-пикс». Регулирование и надзор в части конкурентного поведения (как составная часть модели «твин-пикс», не отнесенная к компетенции Банка России) инвестиционных платформ в случае внесения изменений в ст. 4 Закона о защите конкуренции могут быть отнесены к компетенции ФАС по аналогии с иными финансовыми организациями, оказывающими финансовые услуги. Регулирование и надзор со стороны Банка России в отношении деятельности с использованием инвестиционных платформ требует риск информационной асимметрии, неполноты, недостаточности информированности инвестора о качестве инвестиционного проекта, недобросовестности в поведении оператора инвестиционной платформы, действительной финансовой устойчивости лица, привлекающего инвестиции, возвратности заемных средств при заключении договора займа с использованием инвестиционной платформы (аналога кредитного риска), что является основным объектом поведенческого надзора Банка России, который должен реализовывать индивидуализированный подход в зависимости от особенностей правового положения и функций конкретной поднадзорной финансовой организации, в том числе оператора инвестиционной платформы.

Библиография

Нормативные правовые акты и иные официальные документы

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Собрание законодательства РФ. 04.08.2014. № 31. Ст. 4398.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // Российская газета. № 238-239. 08.12.1994.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 29.01.1996. № 5. Ст. 410.

4. Федеральный закон от 02.12.1990 N 395-1 «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 05.02.1996. N 6. Ст. 492.

5. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. N 17. 22.04.1996. Ст. 1918.

6. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // СЗ РФ. 01.03.1999. N 9. Ст. 1096.

7. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 08.03.1999. N 10. Ст. 1163.

8. Федеральный закон от 07.08.2001 N 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» // СЗ РФ. 13.08.2001. N 33 (часть I). Ст. 3418.

9. Федеральный закон от 10.07.2002 N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ. 15.07.2002. N 28. Ст. 2790.

10. Федеральный закон от 26.10.2002 года N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» // СЗ РФ. 28.10.2002. N 43. Ст. 4190.

11. Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» // СЗ РФ. 15.12.2003. N 50. Ст. 4859.

12. Федеральный закон от 23.12.2003 N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» // СЗ РФ. 29.12.2003. N 52 (часть I). Ст. 5029.

13. Федеральный закон от 13.03.2006 N 38-ФЗ «О рекламе» // СЗ РФ. 20.03.2006. N 12. Ст. 1232.

14. Федеральный закон от 26.07.2006 N 135-ФЗ «О защите конкуренции» // СЗ РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3434.

15. Федеральный закон от 27.07.2006 N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» // СЗ РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3448.

16. Федеральный закон от 24.07.2007 N 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» // СЗ РФ. 2007, N 31, ст. 4006.

17. Федеральный закон от 28.11.2011 N 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе» // СЗ РФ. 05.12.2011. N 49 (ч. 1). Ст. 7013.

18. Федеральный закон от 23.07.2013 N 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» // СЗ РФ. 29.07.2013. N 30 (Часть I). Ст. 4084.

19. Федеральный закон от 21.12.2013 N 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)» // СЗ РФ. 23.12.2013. N 51. Ст. 6673.

20. Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // СЗ РФ. 2014, 12.05.2014. N 19. Ст. 2304.

21. Федеральный закон от 31.12.2017 N 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 01.01.2018. N 1 (ч. I). Ст. 70.

22. Федеральный закон от 04.06.2018 N 123-ФЗ «Об уполномоченном по правам потребителей финансовых услуг» // СЗ РФ. 1.06.2018. N 24. Ст. 3390.

23. Федеральный закон от 27.11.2018 N 422-ФЗ «О проведении эксперимента по установлению специального налогового режима «Налог на профессиональный доход» // СЗ РФ. 03.12.2018. N 49 (часть I). Ст. 7494.

24. Федеральный закон от 01.04.2020 N 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации» // СЗ РФ. 06.04.2020. N 14 (часть I). Ст. 1999.

25. Федеральный закон от 31.07.2020 г. N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации // СЗ РФ. 2020. N 31 (ч. I). Ст. 5018.

26. Федеральный закон от 11.06.2021 № 192-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2021, N 24 (Часть I), ст. 4210.

27. Федеральный закон от 02.07.2021 N 359-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // СЗ РФ. 2021. N 27 (часть I). Ст. 5187.

28. Федеральный закон от 14.07.2022 N 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022, N 29 (часть III), ст. 5298.

29. Указ Президента РФ от 09.05.2017 N 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы» // СЗ РФ. 15.05.2017. N 20. Ст. 2901.

30. Указ Президента РФ от 07.05.2018 N 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» // СЗ РФ. 14.05.2018. N 20. Ст. 2817.

31. Постановление Правительства РФ от 27.12.2019 N 1898 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета на государственную поддержку российских организаций в целях компенсации части затрат на обеспечение доступа к платформе для коллективного инвестирования» // СЗ РФ.2020. N 1 (часть II). Ст. 86.

32. Положение Банка России от 20.04.2021 N 757-П «Об установлении обязательных для некредитных финансовых организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций» (Зарегистрировано в Минюсте России 15.06.2021 N 63880) // Вестник Банка России. N 42. 07.07.2021.

33. Указание Банка России от 13.09.2015 N 3795-У «О порядке проведения Банком России проверок деятельности эмитентов и участников корпоративных отношений и порядке применения Банком России иных мер в целях защиты прав и законных интересов акционеров и инвесторов» (Зарегистрировано в Минюсте России 17.12.2015 N 40144) // Вестник Банка России. N 119. 25.12.2015.

34. Указание Банка России от 02.12.2019 N 5337-У «О требованиях к внутреннему документу (документам) по управлению конфликтами интересов оператора инвестиционной платформы» (Зарегистрировано в Минюсте России 10.01.2020 N 57115) // Вестник Банка России. N 5. 22.01.2020.

35. Указание Банка России от 04.12.2019 N 5342-У «О порядке ведения реестра операторов инвестиционных платформ» (Зарегистрировано в Минюсте России 10.01.2020 N 57116) // Вестник Банка России. N 10. 29.01.2020.

36. Указание Банка России от 10.07.2024 № 6798-У «О порядке и сроках составления и представления в Банк России отчетов операторов инвестиционных платформ, отчетности операторов финансовых платформ, операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и операторов обмена цифровых финансовых активов, форме отчетов операторов инвестиционных платформ и составе включаемых в них сведений, составе и формах отчетности операторов финансовых платформ, а также о порядке сообщения операторами инвестиционных платформ, операторами финансовых платформ, операторами информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, операторами обмена цифровых финансовых активов Банку России информации о лицах, которым поручено проведение идентификации, упрощенной идентификации, обновление информации о клиентах, представителях клиентов, выгодоприобретателях и бенефициарных владельцах»// Вестник Банка России, № 53, 23.12.2024.

37. Указание Банка России от 30.03.2021 N 5761-У «О порядке ограничения Банком России проведения оператором финансовой платформы отдельных операций» (Зарегистрировано в Минюсте России 13.05.2021 N 63406) // Вестник Банка России. N 30. 26.05.2021.

38. Указание Банка России от 02.11.2021 N 5985-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 13 ноября 2015 года N 503-П "О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов» (Зарегистрировано в Минюсте России 07.12.2021 N 66217) // Вестник Банка России. N 90. 22.12.2021.

39. Указание Банка России от 02.02.2021 N 5718-У «О составе, формах, сроках и порядке составления и представления отчетности и иной информации операторами финансовых платформ в Банк России» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.04.2021 N 63208) // Вестник Банка России. N 29. 19.05.2021.

40. Указание Банка России от 10.01.2022 N 6054-У «О формах, сроках и порядке составления и представления в Банк России отчетности об операциях с денежными средствами отдельных некредитных финансовых организаций» (Зарегистрировано в Минюсте России 22.04.2022 N 68305) // Вестник Банка России. N 26. 05.05.2022.

41. Указание Банка России от 26.12.2022 № 6334-У «О порядке реализации Банком России полномочий, предусмотренных частью 3 статьи 16 Федерального закона от 2 августа 2019 года № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Вестник Банка России. 2023. № 31.

42. Положение Банка России от 06.04.2023 N КФН-2023 «О Комитете финансового надзора Банка России» // Вестник Банка России. 2023. № 31.

43. Письмо Банка России от 18.11.2020 N 12-4-4/4953 [Электронный ресурс]. URL: URL:http://www.cbr.ru/explan/pcod/doc/?number=41 (дата обращения: 19 октября 2022 г.).

44. Информационное письмо Банка России от 03.09.2021 N ИН-015-34/68 «Об управлении риском функциональных сбоев» // Официально документ опубликован не был. СПС КонсультантПлюс.

45. Информационное письмо Банка России от 18.10.2021 N ИН-015-34/79 «О вопросах, связанных с деятельностью по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» // Официально документ опубликован не был. СПС КонсультантПлюс.

46. Информационное письмо Банка России от 06.04.2022 N ИН-018-34/50 «О мерах по поддержке некредитных финансовых организаций и кредитных рейтинговых агентств» // Вестник Банка России. N 22. 13.04.2022.

47. Разъяснение Федеральной антимонопольной службы России от 11.06.2021 N 19 «Об особенностях осуществления государственного антимонопольного контроля за экономической концентрацией» (утв. протоколом Президиума ФАС России от 11.06.2021 N 3) // Документ

опубликован не был. [Электронный ресурс]. URL: https://fas.gov.ru/ (дата обращения: 17 октября 2022 г.).

48. «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг» Доклад для общественных консультаций. М.: Банк России, 2020. С. 26. // https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf

49. «Экосистемы: подходы к регулированию» Доклад для общественных консультаций. М. 2021. С. 4. [Электронный ресурс]. URL:http://www.cbr.ru/content/document/file/119960/consultation_paper_02042021.pdf (дата обращения: 1 октября 2022 г.).

50. Стратегия развития финансового рынка до 2030 года [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/press/event/?id=12197 (дата обращения: 1 октября 2022 г.).

51. Информационно-аналитический материал Банка России «Обзор платформенных сервисов в России» от 15.05.2023 // https://cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15 мая 2023 г.).

52. Обзор рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года. Информационно-аналитический материал Банка России. М., 2022. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 14 октября 2022 г.).

53. Вебинар для предпринимателей: привлечение финансирования с помощью краудплатформы // Банк России. 04.10.2022 [Электронный ресурс]. URL: https://proofix.ru/msp041022/ (дата обращения: 3 сентября 2022 г.).

54. Протокол заочного голосования членов проектного комитета национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» от 29.09.2020 № 5, протокол заседания президиума Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам (далее –

Совет) от 29.10.2020 № 11 [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/118710/Yuriy_Bozhor_Maria_Polyakova_Bank_Rossii.pdf (дата обращения: 21 октября 2022 г.).

55. Экспертное заключение по проекту федерального закона № 419090-7 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ» (принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 17.01.2019 № 183-2/2019). // Документ официально опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс.»

56. Пояснительная записка к Законопроекту № 138674-8 (Федеральный закон от 14.07.2022 № 331-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона "О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 2022, N 29 (часть III), ст. 5298.

57. Regulation (EU) 2019/1150 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on promoting fairness and transparency for business users of online intermediation services // https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R1150&from=EN

58. Регламент (ЕС) 2020/1503 Европейского парламента и Совета от 07.10.2020 «О европейских поставщиках краудфандинговых услуг для бизнеса и внесении поправок в Регламент (ЕС) 2017/1129 и Директиву (ЕС) 2019/1937» // Регламент на английском языке опубликован в Official Journal of the European Union N L 347. 20.10.2020. [Электронный ресурс]. URL: http://eur-lex.europa.eu/. Неофициальный перевод на русский язык доступен на СПС «КонсультантПлюс»

59. Corporations Amendment (Crowd-sourced Funding for Proprietary Companies) Bill 2017 // на английском языке опубликован на официальном сайте https://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Bills_Legislation/Bills_Search_Results/Result?bId=r5984

60. Ordonnance N 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participative // на французском языке опубликован на официальном сайте https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000029008408

61. Financial Services and Markets Act 2000 UK Public General Acts2000 c. 8 // на английском языке опубликован на официальном сайте https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents

62. Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act (S.C. 2000, c. 17) // на английском языке опубликован на официальном сайте https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/P-24.501/

63. The Regulation (EU) 2020/1503 on European Crowdfunding Service Providers for business (the Regulation) // на английском языке опубликован на официальном сайте https://www.loyensloeff.com/insights/news--events/news/eu-crowdfunding-regulation-applicable-from-10-november/

64. Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la empresarial «BOE» núm. 101, de 28 de abril de 2015, páginas 36599 a 36684 (86 págs.) https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2015-4607

65. Crowdfunding 2015 Survey responses report. URL: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/I0SC0PD520.pdf.

66. Rules applicable to operations with Investment Platforms and National Promotional Banks or Institutions – Meeting SB/10/16 [Электронный ресурс].URL:https://enrd.ec.europa.eu/sites/default/files/w6_efsi2_rules_investment-platforms.pdf (дата обращения: 10 октября 2022 г.).

67. Online Platforms: “Walking” the line between legal and financial services compliance [Электронный ресурс]. URL: https://www.cms-lawnow.com/ealerts/2019/08/online-platforms-walking-the-line-between-legal-and-financial-services-compliance-part-1-of-5 (дата обращения: 10 октября 2022 г.).

Материалы судебной практики

1. Определение Конституционного Суда РФ от 05.10.2000 N 200-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы граждан Дружининой Ненеллии Константиновны и Кадария Тамары Константиновны на нарушение их конституционных прав отдельными положениями статей 527, 532 и 552 Гражданского кодекса РСФСР" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

2. Определение Конституционного Суда РФ от 14.12.2000 № 268-О «По запросу Верховного Суда Российской Федерации о проверке конституционности части третьей статьи 75 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // Вестник Конституционного Суда РФ. 2001. N 2.

3. Постановление Конституционного Суда РФ от 03.07.2001 N 10-П "По делу о проверке конституционности отдельных положений подпункта 3 пункта 2 статьи 13 Федерального закона "О реструктуризации кредитных организаций" и пунктов 1 и 2 статьи 26 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций" в связи с жалобами ряда граждан" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2001.

4. Постановление Конституционного Суда РФ от 22.07.2002 N 14-П "По делу о проверке конституционности ряда положений Федерального закона "О реструктуризации кредитных организаций", пунктов 5 и 6 статьи 120 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" в связи с жалобами граждан, жалобой региональной общественной организации "Ассоциация защиты прав акционеров и вкладчиков" и жалобой ОАО "Воронежское конструкторское бюро антенно-фидерных устройств" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2002.

5. Постановление Конституционного Суда РФ от 12.11.2003 N 17-П "По делу о проверке конституционности ряда положений статьи 19 Федерального закона "О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции" в связи с запросом Арбитражного суда Псковской области и жалобой

гражданина А.Н. Гасанова" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2003.

6. Постановление Конституционного Суда РФ от 23.05.2013 N 11-П "По делу о проверке конституционности пункта 1 статьи 333.40 Налогового кодекса Российской Федерации в связи с жалобой общества с ограниченной ответственностью "Встреча" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 6, 2013.

7. Определение Конституционного Суда РФ от 02.07.2013 N 1047-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Сибирский гранитный карьер" на нарушение конституционных прав и свобод пунктом 2 статьи 61.3 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" // Вестник Конституционного Суда РФ", N 2, 2014.

8. Постановление Конституционного Суда РФ от 13.02.2018 N 8-П "По делу о проверке конституционности положений пункта 4 статьи 1252, статьи 1487 и пунктов 1, 2 и 4 статьи 1515 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобой общества с ограниченной ответственностью "ПАГ" // "Вестник Конституционного Суда РФ", N 3, 2018.

9. Определение Конституционного Суда РФ от 24.04.2018 N 1072-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Нефтяная компания "Русснефть-Брянск" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктом 3 пункта 2 статьи 45 Налогового кодекса Российской Федерации" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

10. Определение Конституционного Суда РФ от 29.05.2019 N 1490-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "СКИФ" на нарушение конституционных прав и свобод частью 5 статьи 9 и статьей 19 Закона Российской Федерации "О недрах" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

11. Определение Конституционного Суда РФ от 24.10.2019 N 2846-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы общества с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "Конаковский Жилфонд" на нарушение конституционных прав и свобод положениями статей 19, 26 и 28 Федерального закона "О банках и банковской деятельности", статей 4, 56 и 74 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", а также пунктов 1.4 и 3.8 Положения о платежной системе Банка России" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

12. Определение Конституционного Суда РФ от 11.04.2019 N 866-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы публичного акционерного общества Банк "ЮГРА" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктами 1 и 2 пункта 1 статьи 189.31, статьей 189.47 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)", а также пунктом 6 части первой статьи 20 Федерального закона "О банках и банковской деятельности" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

13. Определение Конституционного Суда РФ от 11.04.2019 N 867-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы публичного акционерного общества Банк "ЮГРА" на нарушение конституционных прав и свобод подпунктами 2 и 7 пункта 1 статьи 189.26 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)", а также статьей 73 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" // Документ не опубликован. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

14. Определение Конституционного Суда РФ от 30.01.2020 N 107-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Брыкова Станислава Сергеевича на нарушение его конституционных прав положениями статьи 10 Гражданского кодекса Российской Федерации, статей 1 и 18 Закона Российской Федерации "О защите прав потребителей", статьи 34 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и указания Банка России "О порядке ведения

кассовых операций юридическими лицами и упрощенном порядке ведения кассовых операций индивидуальными предпринимателями и субъектами малого предпринимательства" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

15. Определение Конституционного Суда РФ от 26.03.2020 N 582-О "Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы акционерного общества "Амурское пароходство" и гражданина Клименко Алексея Викторовича на нарушение конституционных прав и свобод частью 11 статьи 9, частью 10 статьи 11, частью 3 статьи 1 и частью 1 статьи 13 Федерального закона "О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при осуществлении государственного контроля (надзора) и муниципального контроля" // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

16. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 28.06.2012 № 17 «О рассмотрении судами гражданских дел по спорам о защите прав потребителей» // Бюллетень Верховного Суда РФ. N 9, сентябрь. 2012.

17. Постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 25 декабря 2018 года N 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора» // "Бюллетень Верховного Суда РФ", N 2, февраль, 2019.

18. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 04.06.2018 N Ф09-2247/18 по делу № А60-26913/2016 «О привлечении к субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц, взыскании с них солидарно убытков» // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

19. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 27.01.2022 N Ф05-34940/2021 по делу N А40-53307/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

20. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 22.02.2022 N Ф05-35016/2021 по делу N А40-121642/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

21. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 21.04.2022 N Ф05-7298/2022 по делу N А40-195913/2021// Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

22. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 05.05.2022 N Ф05-8983/2022 по делу N А40-120402/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

23. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 16.08.2022 N Ф05-19714/2022 по делу N А40-233687/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»

24. Апелляционное определение Московского городского суда по делу N 33-27075/2020, 2-46/2020. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»

25. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 01.07.2021 по делу N А40-82420/21-137-590 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/47c32990-bb20-480b-bfc7-d15bc9272bbd/1ea72fa2-3fdc-4e39-baab-d49e3298af77/A40-82420-2021_20210701_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

26. Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 31.03.2021 N А40-234273/20-171-1571 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/23c5f411-578e-4930-baee-cafad78e929e/9adc1936-7032-423d-a7f8-14e0a79e50bf/A40-234273-2020_20210331_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

27. Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 09.10.2020 N А40-136858/20-25-1040 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/68b3296c-e14e-42af-bd58-9a71045b4510/45af8bd1-6f99-41a6-8d50-0f9574ec1ab8/A40-136858-

2020_20201009_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

28. Решение Арбитражного суда г. Москвы по делу от 17.12.2021 N A40-252179/21-10-1303 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/cfc5c39d-4a73-4e5d-85fc-78a07b0e4b51/1ed66a2b-1366-4c50-b70b-9e585fd79d96/A40-252179-2021_20211217_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

29. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 10.06.2022 N A40-287357/21-134-1861 против ООО «ПЛАТФОРМА N 1» [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/04a67351-0390-4ef3-91b1-0e6c7e8b9f97/e702de45-5806-4d11-b585-b71e875ae282/A40-287357-2021_20220610_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

30. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 07.12.2021 N A40-168432/21-15-1169 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/3f9bd992-222d-421e-b4c8-fad215e696f8/98f610e4-5e12-4330-ae01-7f12d211131e/A40-168432-2021_20211207_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 20 сентября 2022 г.).

31. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 31.01.2025 по делу N A40-114834/24-172-958 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Card/b9ff24a1-8405-4cc4-89b5-c427378ecfc0 (дата обращения: 20 февраля 2025 г.)

32. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 27.01.2025 по делу N A40-179535/24-22-1803 [Электронный ресурс]. URL: https://kad.arbitr.ru/Card/209b27c0-b162-42ee-858e-67d675d95451 (дата обращения: 20 февраля 2025 г.)

33. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 13.12.2024 по делу N A40-194595/24-98-1968 [Электронный ресурс]. URL:

https://kad.arbitr.ru/Card/c6ac7de2-e783-4e43-a221-29ed3eda9ed2 (дата обращения: 20 февраля 2025 г.)

34. Постановление ЕСПЧ от 09.10.2014 "Дело "Лисейцева и Маслов (Liseytseva and Maslov) против Российской Федерации" (жалобы N 39483/05 и 40527/10). "Бюллетень Европейского Суда по правам человека", 2015, N 3.

Научная литература

1. Абрамова А.И. Стратегия правотворчества в условиях конвергенции социальных и технологических инноваций // Журнал российского права. 2022. N 10. С. 18 - 27.

2. Агарков М.М. Основы банковского права. М., 1994. 350 с.

3. Акинфиева В.В. Утилитарные цифровые права в соврмененных условиях трансформации экономики // Пермский юридический альманах. 2020. № 3. С. 397-407.

4. Акопян О.А. Проблемы кодификации инвестиционного законодательства: финансово-правовой аспект // Журнал российского права. 2021. N 3. С. 117 - 125.

5. Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернусь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

6. Алексеенко А.П. Обеспечение правовых условий внедрения цифровых технологий на финансовом рынке в контексте реализации программы «Цифровая экономика Российской Федерации» // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2019. Т. 11. N 4. С. 74-83.

7. Алексеенко А. П., Белых В. С. О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса // Бизнес, менеджмент и право. 2021. N 4. С. 11–16.

8. Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернусь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о

внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

9. Алексеева В.А., Дзюба И.Ю. Краудфандинг как инструмент развития субъектов малого и среднего предпринимательства: сквозь призму правового регулирования // Государство и право в цифровую эпоху: материалы международной научно-практической конференции. СПб., 2022. С. 9-21.

10. Алтухов А. В., Ершова И. В., Кашкин С. Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 17–24.

11. Андреева Л.В. Правовые проблемы развития торговли в условиях цифровой трансформации // Предпринимательское право. 2019. N 3. С. 36 - 43.

12. Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15–21.

13. Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.

14. Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.

15. Антропцева И.О. Цифровой контролер как субъект публичного финансового контроля // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 4. С. 57 - 64.

16. Антропцева И.О. Цифровой профиль как объект публичного цифрового финансового контроля // Финансовое право. 2022. N 5. С. 2 - 4.

17. Аппазов Д.А. Тымчук Ю.А. Цифровая платформизация в условиях индустрии 4.0: неопределенность понятийного аппарата // Правовая парадигма. 2020. Т. 19. N 4.

18. Арзуманова Л.Л., Рождественская Т.Э., Белова Л.Г., Костюк И.В., Ротко С.В., Холкина М.Г., Рогалева М.А., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2020.

19. Артемьева А.И. Правовое регулирование ICO // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2019. N 1. С. 44 - 47.

20. Бабина К.И. Проблемы финансово-правового регулирования кредитного рынка в России // Финансовое право. 2021. N 11. С. 38 - 41.

21. Басенко Я.С., Алексеева И.А. Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов // Деньги и кредит. 2012. N 2. С. 56 - 63.

22. Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

23. Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.

24. Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики: монография. М.: Юстицинформ, 2018. 559 с.

25. Белицкая А. В., Лаутс Е. Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30–38.

26. Белицкая А. В., Лаутс Е. Б. Принципы возвратности, платности и срочности в контексте правовой квалификации инвестирования и заемных обязательств // Банковское право. 2022. N 2. С. 24–31.

27. Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Организация государственного регулирования финансового рынка в зарубежных странах: ключевые подходы и направления развития // Банковское право. 2021. N 5. С. 21-28.

28. Белов В.А. Цифровое посредничество и потребительские отношения: правовая природа и ответственность // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 8. С. 68 - 82.

29. Богуславский М.М. Иностранные инвестиции: правовое регулирование. М.: БЕК, 1996. 462 с.

30. Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М.: Российское право, 1992. 272 с.

31. Бондаренко В.А. Развитие самозанятости в странах Европейского союза и США. URL: http://www.vneshmarket.ru/content/document_r_A4F92072-2395-4116-96E5-EE76169118C7.html.

32. Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Оценка рисков использования краудфандинга для инвесторов // В сборнике: Экономико-правовые проблемы обеспечения экономической безопасности. Материалы IV Международной научно-практической конференции. Екатеринбург, 2021. С. 13-16.

33. Бочков С.И., Демьянец М.В. Энтропия правового обеспечения информационной безопасности личности Право и государство: теория и практика. 2021. № 4. С. 300-305.

34. Братко А.Г. Центральный банк в банковской системе России. М., 2001. 335 с.

35. Бронникова М.Н., Рузанова В.Д. Некоторые проблемы реализации принципа свободы договора в предпринимательских сделках с участием агрегатора торговли (маркетплейса) // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 1. С. 67 - 69.

36. Бычков А. Коллективное финансирование через инвестиционные платформы // Новая бухгалтерия. 2019. N 9. С. 124 - 130.

37. Бычков А. Посредничество при оказании юридических услуг: практика, риски, перспективы // Новая бухгалтерия. 2016. N 9. С. 130 - 143.

38. Васяев А.А. О сходстве и различии правозащитной и правоохранительной деятельности // Российская юстиция. 2020. N 1. С. 55 - 57.

39. Вахрушев Д.С., Волков А.Ю., Кальсин А.Е. Цифровизация банковского бизнеса: основные тренды, риски и перспективы // Устойчивое развитие цифровой экономики и кластерных структур: теория и практика. монография. Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого. Санкт-Петербург, 2020. С. 417-436.

40. Вдовин И.А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ): дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. 388 с.

41. Верещагин А.Н., Румак В.Б. Между запретом и дозволением // Закон. 2019. N 8. С. 91 - 100.

42. Викулин А.Ю., Тосунян Г.А. К новому финансовому праву // Финансовое право. 2003. N 6. С. 7 – 11.

43. Вишневский А.А. Современное банковское право: банковско-клиентские отношения: Сравнительно-правовые очерки. М.: Статут, 2013. 349 с.

44. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

45. Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 13-82.

46. Габов А.В. Онлайн-урегулирование споров участников цифровых платформ (экосистем) // Вестник гражданского процесса. 2022. N 1. С. 208 - 235.

47. Гаврин Д. А. Особенности правового регулирования инвестиционных платформ // Российское право: образование, практика, наука. 2022. N 1. С. 33–41.

48. Гейвандов Я.А. Центральный банк Российской Федерации. М., 1997. 280 с.

49. Гелисханов И.З., Юдина Т.Н., Бабкин А.В. Цифровые платформы в экономике: сущность, модели, тенденции развития // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. Том 11. N 6, 2018. С. 22-36.

50. Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. 2002. N 1. С. 111 - 114.

51. Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.

52. Грудцына Л.Ю. Цифровое будущее права: к вопросу об аддитивных технологиях // Журнал российского права. 2021. N 7. С. 5 - 14.

53. Губин Е.П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства. Правовые проблемы. М., 2005.

54. Губин Е. П., Харитонова Ю. С. Цифровые платформы в Европе, Китае и России: основные подходы и тенденции правового регулирования // Право и экономика. 2020. N 8 (340).

55. Гузнов А.Г., Рождественская Т.Э. Организации финансового рынка и финансово-правовые механизмы урегулирования их несостоятельности: монография. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2016. 304 с.

56. Гузнов А.Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016.

57. Гущин В.В., Овчинников А.А. Инвестиционное право. М.: ЭКСМО, 2006. 688 с..; Вознесенская Н.Н. Правовое регулирование и защита иностранных инвестиций в России. М.: Волтерс Клувер, 2011. 312 с.

58. Давтян А.М., Григорян Л.Н. Краудфандинг или привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ // Вопросы современной науки и практики. 2020. N 1 (2). С. 16-22.

59. Дерюгина Т.В. Правовая природа договора, опосредующего возникновение правоотношений с участием агрегатора // Гражданское право. 2018. N 6. С. 3–6.

60. Доронина Н.Г. Инвестиционный климат: вопросы правового регулирования // Журнал российского права. 2012. N 1. С. 40 - 46.

61. Доценко И.Д. Предпринимательская деятельность на рынке финансовых услуг интеграционного объединения: правовой аспект // Юрист. 2020. N 8. С. 23 - 30.

62. Евлахова Ю.С. Понятие финансового рынка с позиции современной теории финансов // Финансовый журнал. 2011. N 3.

63. Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

64. Емельянцев В.П. Цифровизация экономики и ее влияние на реновацию институтов гражданского права // Журнал российского права. 2021. N 11. С. 36 - 53.

65. Ермакова Е.А., Нестеренко Е.А. Особенности регулирования краудфандинга в цифровой экономике России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. N 3 (72). С. 121-124.

66. Ермолаева В.А. Токенизация недвижимости: от демократизации рынка до новых правовых вызовов // Право и бизнес. 2021. N 4. С. 25 - 29.

67. Ершова И.В., Трофимова Е.В. Самозанятость: реперные точки формирования правового режима // Предпринимательское право. 2017. N 3. С. 3 – 12

68. Ефимова Л.Г. Цифровые активы и права на них в контексте изменения гражданского и банковского законодательства // Банковское право. 2021. N 5. С. 7 - 20.

69. Ефимова Л.Г. Рамочные (организационные) договоры. М., 2006.

70. Ефимова Л.Г. Особенности правового положения Центрального банка Российской Федерации // Правовое регулирование банковской деятельности / Под ред. Е.А. Суханова. М., 1997.

71. Ефимова Л.Г. Банковское право. Банковская система Российской Федерации. Т. 1. М., 2010.

72. E-commerce и взаимосвязанные области (правовое регулирование): сборник статей / А.А. Богустов, О.Н. Горохова, Д.А. Доротенко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2019. 448 с.

73. Жукова О.В. Инвестиционная платформа как современный финансовый инструмент привлечения частных инвестиций в ипотечное кредитование России // Вопросы региональной экономики. 2021. N 3 (48). С. 102-110.

74. Жукова Ю.Д., Подмаркова А.С. Самозанятые граждане: правовая квалификация деятельности и перспективы формирования специального режима // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2021. N 4. С. 49 - 79.

75. Запольский С.В. Дискуссионные вопросы теории финансового права: монография. М.: РАП, Эксмо, 2008.

76. Запольский С.В. О финансовой политике в Российской Федерации и правовых формах ее глобальной реализации // Финансовое право. 2020. N 4. С. 7 - 11.

77. Запольский С.В., Васянина Е.Л. Финансовый контроль в эпоху цифровизации // Финансовое право. 2022. N 7. С. 8 - 12.

78. Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

79. Защита прав инвесторов: учеб.-практ. курс / Под ред. В.В. Яркова. СПб., 2006.

80. Защита гражданских прав: избранные аспекты: сборник статей / Ю.Н. Алферова, Ю.В. Байгушева, Ю.В. Виниченко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2017. 432 с.

81. Защита прав инвесторов в капитальном строительстве / В.А. Баранов, А.А. Овчинников, О.Н. Петюкова и др.; под ред. В.А. Баранова, О.Н. Петюковой. М.: Деловой двор, 2012. 192 с.

82. Иванов А.А. Бизнес-агрегаторы и право // Закон. 2017. N 5. С. 145 - 156.

83. Иванов А.А. Актуальные особенности правовой охраны прав юридических лиц как участников долевого строительства коммерческих объектов недвижимости // Юрист. 2022. N 8. С. 24 - 29.

84. Имыкшенова Е.А. Хозяйственное партнерство и инвестиционное товарищество - новые для России формы привлечения иностранного капитала: налоговые и правовые аспекты // Закон. 2012. N 4. С. 137 - 147.

85. Казаченок О.П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (крайдфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 8 (72). С. 74-85.

86. Казанцев Н.М. Финансовое право как объем прав в денежном выражении // Современная теория финансового права: сб. материалов международной научно-практической конференции. М.: РАП, 2011. С. 156 – 164.

87. Караваева Е.В. Рынок финансовых услуг и его место в структуре финансового рынка // Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. 2008. N 60. С. 125.

88. Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25–28.

89. Карцхия А.А. Гражданско-правовая модель регулирования цифровых технологий: дисс. докт. юрид. наук. М., 2019. 394 с.

90. Корпоративное право: учебный курс в 2 Т. Т. 2 М., 2017. 974 с.

91. Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4 (10). С. 25-31.

92. Киевич А.В., Койпаш Д.А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта // Экономика и банки. 2016. N 1. С. 58 - 64.

93. Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

94. Клеандров М.И. О необходимости обретения незарегистрированным предпринимателем легального статуса // Предпринимательское право. 2015. N 3. С. 3 – 13.

95. Клинов А.О. Правовое регулирование краудфандинга в России и за рубежом // Закон. 2018. N 2. С. 90 - 105.

96. Козлова Е.Б. Система договоров, направленных на создание объектов недвижимости. М.: КОНТРАКТ, 2013. 368 с.

97. Кокин В.Н. Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации: Дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. М., 2002.

98. Комова Е.Ю. Преступные посягательства на инвестиционных рынках: глобальный анализ основных трендов // Международное уголовное право и международная юстиция. 2021. N 3. С. 26 - 29.

99. Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

100. Кошель Д.Е. Финансовый рынок и новый взгляд на базисные финансово-правовые категории // Финансовое право. 2010. N 6. С. 7 - 13.

101. Крайнова Н.А. Права и технологии в сфере противодействия киберугрозам // Право и цифровая экономика. 2021. N 2. С. 23 - 31.

102. Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82.

103. Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее //

Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 2. С. 76 – 86, N 2. С. 76 - 86.

104. Кресс В.В. Цифровые права как объекты гражданских прав: правовое регулирование и перспективы развития в условиях цифровизации гражданского оборота // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 67 - 76.

105. Кропотов Л.Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М.: Инфотропик Медиа, 2012. 208 с.

106. Крюкова Е.С., Рузанова В.Д. Индивидуальный предприниматель и самозанятый гражданин: соотношение понятий // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. N 3. С. 21 – 26;

107. Крылова Е.Г. Особенности экономического регулирования предпринимательской деятельности самозанятых в России и за рубежом // Юрист. 2017. N 6. С. 11 - 15

108. Кузнецова О.А. Экономико-социальная природа и правовая форма краудфандинговых отношений // Пермский юридический альманах. 2019. № 2. С. 473-483.

109. Кузнецов П.У. Комплексный подход к правовому регулированию общественных отношений в области цифровой экономики // Российский юридический журнал. 2018. N 6. С. 154 - 161.

110. Курбанов Р.А., Савина В.С., Гурко А.В. Характеристика правового регулирования цифровых прав в Российской Федерации // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 8. С. 4 - 12.

111. Латыпов Д.Н. Соотношение "охраны" и "защиты" гражданских прав // Актуальные проблемы российского права. 2009. N 1 (10). С. 175 - 179.

112. Лаутс Е.Б. Правовые аспекты установления границ финансового рынка и рынка банковских услуг // Предпринимательское право. 2014. N 2. С. 54 - 59.

113. Лаутс Е.Б. Рынок банковских услуг: правовое обеспечение стабильности. М.: Волтерс Клувер, 2008. 280 с.

114. Лаутс Е.Б., Тарасенко О.А. Правовое регулирование деятельности самозанятых граждан в системе антикризисных мер по борьбе с коронавирусной инфекцией // Право и экономика. 2020. N 4. С. 5–15.

115. Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36.

116. Левушкин А.Н. Обеспечение баланса интересов граждан, предпринимателей и публично-правовых образований как участников инвестиционных правоотношений на рынке ценных бумаг // Юрист. 2022. N 6. С. 29 - 36.

117. Лескова Ю.Г., Ванин В.В. Правовосстановительные способы защиты корпоративных цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. N 7. С. 70 - 75.

118. Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. 568 с.

119. Львова С.В. Квалифицированный инвестор: опыт, реальность и перспективы: монография. М.: Юстицинформ, 2020. 124 с.

120. Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность // Современное право. 2005. N 10. С. 6 - 10.

121. Макарова Я.М. Проблемы правового положения Центрального банка Российской Федерации как юридического лица: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001.

122. Марамыгин М. С. Финансовые инструменты новой индустриализации в реалиях краудэкономики // URL: http://www.usue.ru/nevidimaya/finansovye-instrumenty-novoj-industrializaciiv-realiyah-kraudekonomiki/ (дата обращения 01.10.2022)

123. Матыцин Д.Е. Методологический базис гражданско-правового регулирования дистанционных инвестиционных сделок // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 4. С. 65 - 75.

124. Матыцин Д.Е. Цифровые финансовые активы в дистанционных инвестиционных сделках // Банковское право. 2022. N 1. С. 39 - 47.

125. Матузов Н.И. Правовая система и личность. Саратов, 1987. 294 с.

126. Матьянова (Губенко) Е.С. Цифровые технологии в финансово-банковской сфере // Финансовое право. 2018. N 7. С. 14 - 17.

127. Мефодьева К.А. Цифровые данные как объект гражданско-правового регулирования в Германии, США и России: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2019. 228 с.

128. Минбалеев А.В. Основные проблемы и перспективы развития LegalTech в России в условиях цифровизации // Юрист. 2022. N 9. С. 43 - 48.

129. Минина Н.В., Халецкий М.А., Крим М.М. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ // Акционерное общество. 2020. N 3. С. 6-13.

130. Михайленко В.Я. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: Эволюция российского права. Материалы XIX Международной научной конференции молодых ученых и студентов. Уральский государственный юридический университет. Екатеринбург, 2021. С. 481-487.

131. Михайлюк М.Н., Чиназирова С.К., Костенко Р.В. Краудфандинг как инструмент привлечения инвестиций в инновационный сектор экономики // Новые технологии. 2020. Т. 16. N 6. С. 116-122.

132. Михеева И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор Банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. N 2. С. 314-334.

133. Молотников А.Е., Архипов Е.В. Социальные сети и компании-агрегаторы: правовые аспекты деятельности // Предпринимательское право. 2017. N 4. С. 38 - 47.

134. Научно-практический комментарий к Федеральному закону "Об обществах с ограниченной ответственностью": в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва: Статут, 2021. Т. 1. 622 с.

135. Новоселова Л.А., Медведева Т.М., Арефьев А.Н. Закон о краудфандинге – первый шаг в создании инфраструктуры для обращения цифровых прав // Хозяйство и право. 2019. N 11 (514). С. 3-16.

136. Нагродская В.Б. Новые технологии (блокчейн / искусственный интеллект) на службе права: научно-методическое пособие / под ред. Л.А. Новоселовой. М.: Проспект, 2019. 128 с.

137. Некрасов А.И. Основы правового регулирования деятельности инвестиционных фондов в Европейском союзе // Международное право и международные организации. 2012. N 1. С. 107 - 125.

138. Омелехина Н.В. Цифровое прочтение принципов финансового права: к постановке проблемы исследования // Финансовое право. 2022. N 5. С. 9 - 11.

139. Островская Н.Б., Шамионов А.Р. Трансформация источников финансирования проектов субъектов малого и среднего предпринимательства в условиях цифровизации экономики // Юрист. 2022. N 6. С. 17 - 21.

140. Папаскуа Г.Т. Правовое регулирование применения финансовых технологий в условиях цифровизации российской экономики: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 210 с.

141. Папаскуа Г.Т. Трансформация метода финансового права в условиях цифровизации экономики // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 36 - 44.

142. Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 - 85.

143. Пастушенко А.С. Финансово-правовые признаки банковского надзора // Российский юридический журнал. 2022. N 2. С. 152 - 158.

144. Пекарская Л.А. Направления и правовые формы осуществления инвестиционной деятельности банков // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 5. С. 126 - 134.

145. Пешкова (Белогорцева) Х.В. Взаимосвязь права и экономики на современном этапе: тенденции и перспективы: финансово-правовой аспект // Финансовое право. 2021. N 12. С. 9 - 13.

146. Подгайная А.И. Договор займа, заключаемый с использованием инвестиционных платформ // В сборнике: International & Domestic Law. Материалы XV Ежегодной всероссийской конференции по национальному и международному праву. Екатеринбург, 2020. С. 356-364.

147. Пономарева Е.Н. Правовая природа и сущность понятий «субъекты коллективного инвестирования» и «формы коллективного инвестирования» // Законодательство и экономика. 2008. N 2. С. 43 - 53.

148. Попова Е.М. Регулятивные изменения на российском рынке карудфандинга // В сборнике: Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы. сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции. 2020. С. 66-69.

149. Попова Е.М., Давыдкин С.М. Влияние цифровизации на учетную систему рынка ценных бумаг // В сборнике: Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы. сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции. 2021. С. 60-63.

150. Попондопуло В.Ф., Петров Д.А., Силина Е.В. Проблемы правовой защиты экономической конкуренции в условиях цифровизации экономики // Конкурентное право. 2019. N 3. С. 7 - 11.

151. Популов А.В. Краудфандинг как форма привлечения инвестиций в экономику Российской Федерации // Россия и регионы мира: воплощение идей и экономика возможностей. Материалы XI Евразийского экономического форума молодежи. В 3-х томах. Отв. за выпуск: Я.П. Силин, Р.В. Краснов, В.Е. Ковалев. Редколлегия: Е.Г. Анимица, В.Ж. Дубровский, А.Ю. Коковихин [и др.]. Екатеринбург, 2021. С. 185-188.

152. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.

153. Предпринимательское право Российской Федерации: учебник для вузов / Под ред. Е.П. Губина, П.Г. Лахно (автор главы 29 - С.А. Карелина). 3-е изд., перераб. и доп. М.: Норма: ИНФРА-М, 2017.

154. Предпринимательское право: современный взгляд: монография / Е.А. Абросимова, В.К. Андреев, Е.Г. Афанасьева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, П.Г. Лахно, И.С. Шиткина. М.: Юстицинформ, 2019. 600 с.

155. Прошин А.А. Равноправное кредитование: анализ правовой конструкции // Закон. 2019. N 10. С. 148-160.

156. Раздорожный К.Б. Финансово-правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и в зарубежных странах: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 211 с.

157. Раздорожный К.Б. Банк России как регулятор на рынке финансовых технологий // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 45 - 51.

158. Ралько В.В. Нотариальное удостоверение договора инвестиционного товарищества // Нотариус. 2020. N 7. С. 7 - 13.

159. Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Публичное банковское право: Учебник для магистров М., 2016.

160. Рожкова М., Кузнецова Л. Об ответственности агрегаторов в контексте понимания их деятельности как агентирования // Хозяйство и право. 2019. N 1. С. 27 - 34.

161. Русскова Е. Г., Чайкина Е. В., Чайкин В. Ю. Инвестиционные платформы в инфраструктуре финансового рынка Российской Федерации // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология. 2019. Т. 21, N 2. С. 90–98.

162. Ручкина Г.Ф. Деятельность Банка России по противодействию санкционным рискам, направленная на стабилизацию ситуации на

финансовом рынке: некоторые меры поддержки малого и среднего предпринимательства // Банковское право. 2022. N 4. С. 7 - 12.

163. Савалей В.В. Развитие альтернативных форм финансирования проектов с применением цифровых технологий // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2021. Т. 13. N 1. С. 45-61.

164. Савельев А.И. Электронная коммерция в России и за рубежом: правовое регулирование. 2-е изд. М.: Статут, 2016. 640 с.

165. Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот: дисс. … канд. юрид. наук. Волгоград., 2022. 211 с.

166. Самигулина А.В. Гражданско-правовая защита прав инвесторов в процессе эмиссии и обращения ценных бумаг // Вестник арбитражной практики. 2021. N 1. С. 45 - 53.

167. Санникова Л.В., Харитонова Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

168. Сарнаков И.В., Слепцова Ю.М. Правовые горизонты P2P-, P2B- и B2B-кредитования в России // Юрист. 2018. N 5. С. 17 - 24.

169. Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 – 25.

170. Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2014. 584 с.

171. Семилютина Н.Г. Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования // Журнал российского права. 2003. N 2. С. 30 - 42.

172. Семилютина Н.Г. Проблема соотношения гражданского законодательства и специального законодательства о рынке финансовых услуг (на примере Федерального закона «Об инвестиционном товариществе») // Журнал российского права. 2012. N 7. С. 116 - 124.

173. Семилютина Н.Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005.

174. Серебрякова Т.А. Регулирование инвестиционной деятельности: финансово-правовой аспект: Дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2002. 210 с.

175. Сидоренко Э.Л. Статус работника цифровой платформы: в поисках критериев определения // Мировой судья. 2022. N 7. С. 16 - 22.

176. Ситник А.А. «Зеленые» финансы: понятие и система // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 2. С. 63 - 80.

177. Скворцов О.Ю. Формирование конкурентной среды как принцип инвестиционной политики // Конкурентное право. 2022. N 3. С. 26 - 30.

178. Слепцова Ю.М., Шишканова Е.М., Яковлев А.Б. Проблемы нормативного регулирования финансового рынка в Российской Федерации в части рынка субъектов коллективных инвестиций // Банковское право. 2017. N 5. С. 65 - 71; N 6. С. 53 - 61.

179. Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. Москва: ИЗиСП, Статут, 2021. 528 с.

180. Содель О.В. Дискуссионные вопросы правового регулирования обращения криптовалют в России // Финансовое право. 2022. N 6. С. 41 - 44.

181. Сойфер Т.В. Гражданско-правовое регулирование краудфандинга в России: состояние и перспективы // Гражданское право. 2020. N 1. С. 11 - 15.

182. Сорокин А. Как выдать кредит поставщику госзаказа из микро- и малого бизнеса за 24 часа: опыт инвестплатформы // Банковское кредитование. 2023. № 2. https://futurebanking.ru/reglamentbank/article/7628

183. Сорокин И.С. Особенности правового регулирования краудфандинга в России // Этико-правовые основания регулирования высоких технологий в современном мире. Сборник статей по итогам международной научно-практической конференции. Отв. редактор О.В. Белая. 2020. С. 91-98.

184. Спиридонова А.В. Организационно-правовые формы привлечения инвестиций на примере краудфандинга и фандрайзинга // Правовое регулирование интеллектуальной собственности и инновационной деятельности: сборник статей участников научно-методологического семинара (г. Москва, 19 - 20 апреля 2018 г.) / под общ. ред. О.В. Сушковой. М.: РГ Пресс, 2018.

185. Столяренко В.М. Центральный банк: проблемы правового статуса. СПб., 2001.

186. Субботин Р.И. Биржевые инвестиционные фонды (ETFs): гарантии прав частных инвесторов и риски при осуществлении инвестиционной деятельности на рынке коллективных инвестиций // Предпринимательское право. 2021. N 4. С. 69 - 76.

187. Суворов Е.Д. Некоторые проблемы электронной торговли: к вопросу об ответственности владельцев агрегаторов перед потребителями // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2019. N 9. С. 57 - 67.

188. Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе "цифрового имущества" // Вестник гражданского права. 2021. N 6. С. 7 - 29.

189. Сыщикова Е.Н. Кинаревская А.А. Развитие института краудфандинга в Российской Федерации // Цифровая и отраслевая экономика. 2020. N 4 (21). С. 182-188.

190. Талапина Э.В. Сравнительное цифровое право: становление и перспективы // Журнал российского права. 2021. N 9. С. 18 - 32.

191. Тарасенко О.А. Предпринимательская активность Банка России // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 6. С. 73 – 83.

192. Тарасенко О.А. Предпринимательская деятельность субъектов банковской системы России (правовой аспект): дисс. докт. юрид. наук., М,, 2014.

193. Тихалева Е.Ю. Краудфандинг как способ активизации участия граждан в решении вопросов местного значения // Муниципальная служба: правовые вопросы. 2020. N 4. С. 14 - 17.

194. Токолов А.В. Правовое регулирование информационных отношений в сфере оборота цифровых финансовых активов: дисс. … канд. юрид. наук. М., 2022. 215 с.

195. Трапезников В.А. Инвестиционные фонды как форма коллективного инвестирования // Законодательство и экономика. 2006. N 1.

196. Тропская С.С. О некоторых вопросах теории публичного права финансового рынка // Финансовое право. 2022. N 6. С. 2 - 8.

197. Тропская С.С. Финансовый рынок: проблемы правовой неопределенности // Безопасность бизнеса. 2022. N 4. С. 35 - 34.

198. Турбанов А.В. Финансовое право и финансовый рынок // Финансовое право. 2020. N 10. С. 7 - 12; 2021. N 1. С. 10 - 16.

199. Узденов Ш.Ш. К вопросу о формировании в России финансового мегарегулятора // Юрист. 2013. N 20. С. 42 - 46.

200. Физические лица как субъекты российского гражданского права: монография / А.С. Ворожевич, О.И. Гентовт, Н.В. Козлова и др.; отв. ред. Н.В. Козлова, С.Ю. Филиппова. Москва: Статут, 2022. 350 с.

201. Филиппова С. Охрана и защита прав участников коммерческой корпорации // Приложение к журналу «Хозяйство и право». 2016. N 5.

202. Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с.

203. Финансовое право для экономических специальностей: учебник / кол. авт.; под общ. ред. проф. С.О. Шохина. М.: КНОРУС, 2007.

204. Флоря О.В. Правовые аспекты регулирования инвестиционной деятельности в цифровой экономике // Юрист. 2020. N 9. С. 31 - 37.

205. Хабаров С.А. Понятие "квалифицированный инвестор": некоторые тенденции развития // Юрист. 2016. N 5. С. 9 - 13.

206. Хабриева Т.Я., Черногор Н.Н. Право в условиях цифровой реальности // Журнал российского права. 2018. N 1.

207. Холкина М.Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг: научно-практическое пособие // СПС КонсультантПлюс. 2014.

208. Хоменко Е.Г. Роль Банка России в цифровизации банковской системы // Право и цифровая экономика. 2021. N 2. С. 5 - 11.

209. Хусяйнова С.Г., Воронцов А.А. Надзор за исполнением законов на финансовом рынке // Законность. 2021. N 1. С. 20 - 24.

210. Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3. С. 121 - 130.

211. Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: научно-практическое пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев и др.; под ред. И.И. Кучерова, С.А. Синицына. Москва: ИЗиСП, НОРМА, 2022. 376 с.

212. Цифровизация правотворчества: поиск новых решений: монография / Д. А. Пашенцев, М. В. Залоило, О. В. Иванюк, А. А. Головина; под общ. Ред. Д-ра юрид. Наук, проф. Д. А. Пашенцева. М. : Ин-т законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ: Инфра-М, 2019. 234 с.

213. Челышева Н.Ю. Концепция правового регулирования смарт-контракта в гражданском праве // Право и экономика. 2022. N 7. С. 32 - 36.

214. Чикулаев Р.В. Корпорации и корпоративные финансовые инструменты в российском и зарубежном праве // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2021. N 2. С. 285 - 320.

215. Чирков А.В. Пути преодоления информационной диспропорции в правоотношениях с потребителем финансовых услуг в условиях перехода к цифровой экономике // Предпринимательское право. 2021. N 3. С. 25 - 36.

216. Чистюхин В.В. Виды некредитных финансовых организаций // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 11. С. 32 - 41.

217. Чудиновских М.В. Перспективы использования инвестиционных платформ для обеспечения развития экономики Урала // В сборнике: Урал - драйвер неоиндустриального и инновационного развития России. Материалы I Уральского экономического форума, в 2-х т.. 2019. С. 231-234.

218. Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в Европейском союзе // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 10. С. 12-19.

219. Шапсугова М.Д. Экономика по требованию: трансформация самозанятости в цифровой среде // Право и цифровая экономика. 2021. N 3. С. 47 - 53.

220. Шарандина Н.Л. Цифровая экономика как приоритетная национальная цель развития Российской Федерации: правовой аспект // Финансовое право. 2018. N 9. С. 17 - 21.

221. Шевченко Г.Н. Ценные бумаги "коллективного инвестирования // Журнал российского права. 2005. N 6. С. 16-25.

222. Шевченко О.М. Функции профессиональных участников рынка ценных бумаг в сделках с ценными бумагами, предназначенными для квалифицированных инвесторов // Законы России: опыт, анализ, практика. 2015. N 1. С. 24 - 31.

223. Шевченко О.М. Цифровое свидетельство – новый вид ценной бумаги //Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 7 (71). С. 76-82.

224. Шохин С.О. К вопросу о предмете и системе финансового права // Финансовое право. 2019. N 2. С. 12 - 14.

225. Щеблетов А.А. Реализация принципов финансового права в законодательстве об инвестиционной деятельности // Ленинградский юридический журнал. 2016. N 2. С. 208 - 213.

226. Щелокова А.А. Понятие цифровой формы объектов гражданских прав // Гражданское право. 2021. N 4. С. 11 - 13.

227. Щербак Е.Н. Антимонопольное регулирование на рынке финансовых услуг // Конкурентное право. 2022. N 2. С. 9 - 12.

228. Щукин А.И. Защита прав потребителей финансовых услуг: выбор компетентной судебной юрисдикции // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 88 - 105.

229. Экмалян А.М. Банк России как мегарегулятор финансового рынка: цели деятельности, функции и полномочия // Юрист. 2015. N 7. С. 4 - 11.

230. Яценко Т.С. Проблема охраны прав инвесторов в краудфандинге: риски инвестирования и пути их преодоления // Журнал российского права. 2019. N 8. С. 62 - 71.

231. Яценко Т.С., Тищенко Е.В., Овчинников А.И. Краудфандинг: социальное предпринимательство и противодействие преступности в этой сфере // Всероссийский криминологический журнал. 2021. Т. 15. N 2. С. 189-198.

232. Akhila K. H., Parvathy C. N. Crowdfunding regulations in India. February 2022// https://www.researchgate.net/publication/358769843_CROWDFUNDING_REGULATIONS_IN_INDIA

233. Anikin V. Yu., Patlasov O. Yu. Alternative sources of capital attraction: crowdfunding and crowdinvesting startups // Наука о человеке: гуманитарные исследования. Экономические науки. 2022. N 1. Т. 16. С. 206-218.

234. C. Steven Bradford Crowdfunding and the Federal Securities Laws (2012). College of Law, Faculty Publications. 119. https://digitalcommons.unl.edu/lawfacpub/119

235. Caroline Kleiner Legal Aspects of Crowdfunding Conference proceedings (2021) Springer Cham https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-79264-0

236. Carolyn H. Jackson, Nathaniel Lalone, Neil Robson Ahern. UK Regulations Published, Amending FSMA to Implement EU Prospectus Regulation// https://www.corporatefinancialweeklydigest.com/2018/07/articles/eu-

developments/uk-regulations-published-amending-fsma-to-implement-eu-prospectus-regulation/

237. Crowdfunding and the related legal framework. https://foutsislaw.gr/2022/07/13/crowdfunding-and-the-related-legal-framework/

238. Crowdfunding Legal Framework Overview 5 NOVEMBER 2015 /// LONDON, UK https://www.kramerlevin.com/a/web/1376/151105-Renewable-Energy-Crowdfunding-Conference-Crowdfunding-Legal-Framework-Overview-Re.pdf

239. Dapp T.F. Crowdfunding. Does crowd euphoria impair risk consciousness / T.F. Dapp, C. Laskawi // Deutsche Bank Research. 2014. 23 May. (URL: https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/Crowdfunding%3A_Does_crowd_euphoria_impair_risk_cons/RPS_EN_DOC_VIEW.calias?rwnode=PROD0000000000435629&ProdCollection=PROD0000000000451960

240. Dr Marco Brand Crowdfunding in Europe Legal Framework https://www.elvingerhoss.lu/sites/default/files/documents/publications/Brochure_European%20Crowdfunding%20Regulation%20FINAL.pdf

241. Driver D.G. Governance, Risk Management, Financial Regulation and Compliance: An Integrated Approach . Wiley. 2016.

242. Elena Prokofeva, Marina Chudinovskikh, Yulia Kuvaeva, Olesya Kononenko, Nadezhda Boronenkova Crowdfunding regulation models: international and Russian experience in context of sustainable development E3S Web of Conferences 208, 06009 (2020) https://doi.org/10.1051/e3sconf/202020806009

243. Garry A Gabison Understanding Crowdfunding and its Regulations Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2015

244. Kenney M., Zysman J. The Rise of the Platform Economy // Issues in Science and Technology. 2019. Vol. 32. No 3.

245. Khrabrova N.I., Kushkhova Z.V. CROWDFUNDING AS A METHOD OF ATTRACTING INVESTMENTS IN THE FORM OF PLATFORM SOLUTIONS // Казанский экономический вестник. 2021. N 1 (51). С. 92-97.

246. Kirby E., Worner S. Crowdfunding: An Infant Industry Growing Fast // http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf

247. Li T. Fraud in Crowdfunding and Antifraud Insurance / T. Li // SSRN Electronic Journal. 2013. 12 May. (URL: https:/ssrn.com/abstract=2273263).

248. Manbeck P., Franson M. The Regulation of Marketplace Lending: A Summary of the Principal Issues (April 2019 Update). P. 1. URL: https://www.chapman.com/media/publication/926_Chapman_Regulation_of_Marketplace_Lending_2019.pdf

249. Mikhaylov A.V., Cheparina O.A., Tsherbakov M. G., Lauts E.B. DIGITAL PLATFORM: FEATURES OF CIVIL STATUS//AD ALTA-JOURNAL OF INTERDISCIPLINARY RESEARCH. 2020. Vol.10, Is.2. P.176-179. https://www.magnanimitas.cz/ADALTA/100213/papers/A_46.pdf

250. Muna M. Alhammad, Rawan AlOthman, Chekfoung Tan Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study Journal of Information Systems Engineering and Management 2021, 6(4), em0145.

251. Olena Havrylchyk Regulatory framework for the loan-based crowdfunding platforms https://hal.science/hal-03201936

252. Özgür Kocabaşoğlu Regulatory Approaches to Crowdfunding in European Union March 2018 https://www.erdem-erdem.av.tr/en/insights/regulatory-approaches-to-crowdfunding-in-european-union

253. Rethinking the Role of the State in Finance // The World Bank. Global Financial Development Report. 2013.

254. Stiglitz, J. Risk, Incentives and Insurance: the pure theory of moral hazard // Geneva Papers on Risk and Insurance. 1983. N 8(1). 4–33.

255. Taylor M. "Twin Peaks" Revisited...a Second Chance for Regulatory Reform. Centre for the Study of Financial Innovation. 2009.

256. Umberto Piattelli and Sofia Caruso The impact of the ECSPR on the crowdfunding legal framework in Italy https://www.elgaronline.com/edcollchap/book/9781802209945/book-part-9781802209945-59.xml

257. Wan Amir Azlan Wan Haniff, Asma Hakimah Ab Halim, Rahmah Ismail. The Regulation of Equity Crowdfunding in United Kingdom and Malaysia: A Comparative Study// Academic Journal of Interdisciplinary Studies. Vol. 8, № 3, November 2019. https://www.researchgate.net/publication/338521384_The_Regulation_of_Equity_Crowdfunding_in_United_Kingdom_and_Malaysia_A_Comparative_Study

258. Zelenkevich M. Financial Regulation of the Investment process: European Experience // SOCIAL, HUMANITARIAN AND ECONOMIC PROBLEMS OF EDUCATION AND SCIENCE DEVELOPMENT IN THE 21TH CENTURY. 2018. P. 151-155.