

УТВЕРЖДАЮ:

Проректор ФГБОУ ВО «Российская академия
народного хозяйства и государственной
службы при Президенте Российской
Федерации»



А.М. Марголин

«23» июня 2025 года

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

**федерального государственного бюджетного образовательного
учреждения высшего образования «Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при Президенте Российской
Федерации»**

Диссертация Борлаковой Кулистан Джамаловны на тему: «Правовое регулирование деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» выполнена на кафедре банковского права и финансово-правовых дисциплин Юридического факультета им. М.М. Сперанского Института права и национальной безопасности Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

В период подготовки диссертации соискатель Борлакова Кулистан Джамаловна проходила обучение по программе подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре в Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте

Российской Федерации» (приказ о зачислении в аспирантуру № 01-11482 от 30.10.2020). Далее проходила обучение по направлению подготовки «Юриспруденция», направленности «5.1.2. Публично-правовые (государственно-правовые) науки». Борлаковой Кулистан Джамаловной успешно сданы кандидатские экзамены по направлению подготовки 40.06.01 «Юриспруденция» (справка о сдаче кандидатских экзаменов выдана ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства при Президенте Российской Федерации» № 10348-000-01-24 от «05» сентября 2024 года).

Борлакова Кулистан Джамаловна в 2017 году окончила Московский государственный институт международных отношений МИД Российской Федерации по специальности «40.03.01. Юриспруденция» с присуждением степени «Бакалавр со знанием иностранных языков» (диплом серия 107704 номер 0117423, регистрационный номер Б-53, 2017 г.).

Борлакова Кулистан Джамаловна в 2019 году окончила Московский государственный институт международных отношений МИД Российской Федерации программу магистратуры «Международное финансовое право» по специальности «40.04.01 Юриспруденция» с присуждением степени «Магистр со знанием иностранных языков» (диплом серия 107704 номер 0188023, регистрационный номер Б-48, 2019 г.).

Научный руководитель – Узденов Шамиль Шагабанович, кандидат юридических наук, заведующий кафедрой банковского права и финансово-правовых дисциплин Юридического факультета им. М.М. Сперанского Института права и национальной безопасности Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

По итогам обсуждения принято следующее заключение:

Актуальность темы 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. 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. Данные тенденции требуют пристального внимания ученых, занимающихся проблематикой как технических, так и гуманитарных наук.

Государство и субъекты частного предпринимательства активно используют платформенный подход, в рамках которого совокупность цифровых технологий позволяет определить виртуальное место совершения сделок между неограниченным кругом участников. Новые форматы требуют адекватного отражения в праве, создания новых правовых форм и правовых режимов осуществления деятельности в условиях цифровой экономики.

Рассмотрение правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ в рамках финансового права актуально в связи с тем, что позволяет поставить под контроль регулятора такую значимую для финансовой устойчивости и стабильности тему как инвестирование на финансовом рынке в цифровой среде. Данная тема непосредственно связана с вопросами обеспечения национальных интересов и национальной безопасности. Государство заинтересовано в развитии цифровой экономики, но вместе с тем, цифровой рынок должен быть подвержен определенным публично-правовым ограничениям. Изложенное обусловило актуальность и необходимость проведения диссертационного исследования Борлаковой К.Д. на тему «Правовое регулирование деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ».

Положения, выносимые на защиту и имеющие научную новизну.

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.

Положение соответствует пункту 26 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

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 платформы, предъявляются требования, направленные на защиту публично-правовых интересов.

Оператор инвестиционной платформы является с одной стороны, финансовой организацией, 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, выполнением 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.

Положение соответствует пункту 24 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

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.

Положение соответствует пункту 24 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

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 созданию 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.

Положение соответствует пункту 24 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

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.

Положение соответствует пункту 24 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

6. Разработано предложение по установлению в Законе об инвестиционных платформах¹ 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, 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.

Положение соответствует пункту 24 Паспорта научной специальности 5.1.2. «Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

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

¹ 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»

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

Работа выполнена лично автором. Диссертация Борлаковой Кулистан Джамаловны является научно-квалификационной работой, в которой на основании сформулированных автором научных выводов самостоятельно разработаны теоретические и практические положения, совокупность которых можно квалифицировать как новое, научно обоснованное решение задач, имеющих существенное значение для юридической науки. Представленная диссертационная работы является самостоятельным и системным научным исследованием, в котором обосновывается авторский подход к изучению правового регулирования деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ и разрешению соответствующих проблем. Автором сформулирован ряд выводов, которые предлагают новые научные и практические подходы к решению задач диссертационного исследования в соответствии с поставленной целью, основанный на результатах комплексного анализа норм законодательства, судебной практики и теоретических исследований.

Личное участие соискателя в получении результатов, изложенных в диссертации, просматривается в названии темы, структуре диссертационного исследования и его содержании, подборе эмпирического материала, способе

изложения представленного исследования, использованной при проведении исследования методологии (научных методов), основных положениях и выводах, выносимых на защиту, результатах апробации, а также в опубликованных научных работах автора исследования. Цитирования оформлены корректно; заимствованного материала, использованного в диссертации без ссылки на автора либо источник заимствования, не обнаружено; научных работ, выполненных соискателем ученой степени в соавторстве, без ссылок на соавторов, не выявлено. В целом, диссертация Борлаковой Кулистан Джамаловны выполнена единолично.

Рекомендации по использованию результатов исследования.

Диссертация «Правовое регулирование деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» соискателя Борлаковой Кулистан Джамаловны соответствует паспорту научной специальности «5.1.2. Публично-правовые (государственно-правовые) науки»:

– п. 24 «Публично-правовое регулирование денежного обращения, платежных систем, финансовых рынков. Публично-правовое регулирование банковской системы и банковского надзора»;

– п. 26 «Правовое регулирование использования информационных (цифровых) технологий при осуществлении публичной власти и в публичном управлении».

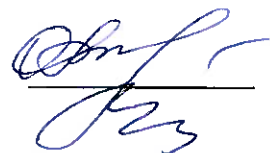
На основании вышеизложенного диссертация Борлаковой Кулистан Джамаловны на тему: «Правовое регулирование деятельности Банка России в области привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ» рекомендуется к защите на соискание учёной степени юридических наук по научной специальности «5.1.2. Публично-правовые (государственно-правовые) науки».

Заключение принято на заседании кафедры банковского права и финансово-правовых дисциплин Юридического факультета им. М.М.

Сперанского Института права и национальной безопасности.
Присутствовало на заседании 5 человек. Результаты голосования: «за» – 5 человек, «против» – 0 человек. Протокол № 6 от «24» февраля 2025 года.

Заведующий кафедрой банковского права и
финансово-правовых дисциплин ИПиНБ, к.ю.н.  Ш.Ш. Узденов

Заместитель директора
ИПиНБ РАНХиГС,
д.ю.н., профессор

 О.В. Шмалий