



**Гиви Тенгизович
ПАПАСКУА,**

аспирант кафедры
финансового права

Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА)

lab.kfp@msal.ru

125993, Россия, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 9

Финансово-правовое регулирование привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ

Аннотация. Настоящая статья посвящена рассмотрению вопросов, связанных с финансово-правовым регулированием привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ (краудфандинга). В работе очерчивается круг отношений, складывающихся в процессе привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, входящих в предмет финансового права, рассматриваются требования к оператору соответствующей платформы, формулируются предложения, направленные на расширение практики использования краудфандинга для решения общесоциальных задач.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционные платформы, оператор инвестиционной платформы, Банк России, краудфандинг, бюджет, бюджетная система, муниципальные образования.

DOI: 10.17803/2311-5998.2021.85.9.158-166

G. T. PAPASKUA,

graduate student of Department in financial law
of Kutafin Moscow State Law University (MSAL)

lab.kfp@msal.ru

9, ul. Sadovaya-Kudrinskaya, Moscow, Russia, 125993

Financially-legal regulation of attraction of investments with investment platforms

Abstract. This article is devoted to the consideration of issues related to the financial and legal regulation of attracting investments using investment platforms (crowdfunding). The paper outlines the range of relationships that develop in the process of attracting investments using investment platforms included in the subject of financial law, examines the requirements for the operator of the appropriate platform, formulates proposals aimed at expanding the practice of using crowdfunding to solve general social problems.

Keywords: investments, investment platforms, investment platform operator, Bank of Russia, crowdfunding, budget, budgetary system, municipalities.

Краудфандинг представляет собой новый механизм привлечения инвестиций. Правовое регулирование данного вида деятельности в Российской Федерации осуществляется на основании положений Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты

Российской Федерации»¹ (далее — Закон № 259-ФЗ). И хотя данный нормативный правовой акт не оперирует термином «краудфандинг», тем не менее речь в нем идет именно о соответствующем способе осуществления инвестиций.

Краудфандинг, или привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ, — это вид финансовой услуги, оказываемой профессиональным участником финансового рынка (названным платформой). Таким образом, общественные отношения, складывающиеся в процессе привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, включаются в предмет финансового права как отрасли российского права, нормы которого регулируют финансовый рынок в целях обеспечения его устойчивости и стабильности.

Вместе с тем представляется, что краудфандинг может быть более широко применен в практике органов публичной власти в целях финансового обеспечения их деятельности и достижения социально значимых результатов.

Следует отметить, что п. 2 ст. 2 Закона № 259-ФЗ содержит определение инвестиции, применяемое для целей данного Закона. Исходя из его анализа отметим следующее:

- 1) в отличие от определения инвестиции в Федеральном законе от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»², Закон № 259-ФЗ относит к инвестициям только денежные средства — иное имущество не может выступать в таком качестве;
- 2) цель инвестирования заключается в получении прибыли и/или иного полезного эффекта;
- 3) инвестирование осуществляется посредством:
 - приобретения активов (ценных бумаг и цифровых прав). По сути, имеется в виду такая разновидность краудфандинга, как краудинвестинг;
 - предоставления займов (краудлендинг).

Более подробно способы инвестирования с использованием инвестплатформ раскрываются в ст. 5 Закона № 259-ФЗ³.

¹ СЗ РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

² В соответствии со ст. 1 Федерального закона от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» под инвестиционной деятельностью следует понимать вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. В свою очередь, в качестве инвестиций могут выступать денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

³ Согласно ст. 5 Закона № 259-ФЗ инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться следующими способами: 1) путем предоставления займов; 2) путем приобретения эмиссионных ценных бумаг (далее — ценные бумаги), размещаемых с использованием инвестиционной платформы, за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг;



Исходя из положений указанного Закона, мы можем выделить целый ряд особенностей, присущих инвестиционной платформе:

- 1) рассматриваемая платформа представляет собой информационную систему. Согласно п. 3 ст. 2 Федерального закона от 27.07.2006 № 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» информационная система — совокупность содержащейся в базах данных информации и обеспечивающих ее обработку информационных технологий и технических средств;
- 2) такая система функционирует в информационно-телекоммуникационной сети Интернет — существует в форме сайта в сети Интернет⁴;
- 3) инвестиционная платформа функционирует для заключения договоров инвестирования — ее функция заключается в посредничестве между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции, по заключению между ними гражданско-правовой сделки;
- 4) договоры инвестирования заключаются с помощью информационных технологий и технических средств соответствующей информационной системы инвестиционной платформы в электронной форме;
- 5) доступ к информационной платформе предоставляет ее оператор — некредитная финансовая организация, управляющая соответствующей платформой и контролирующая действия ее участников.

Участниками краудфандинговых отношений являются инвестор, лицо, привлекающее инвестиции, и оператор инвестиционной платформы⁵. Очевидно, что отношения, складывающиеся между указанными лицами, носят гражданско-правовой характер. Между тем анализ положений Закона № 259-ФЗ позволяет сделать вывод, что содержащиеся в них нормы регулируют общественные отношения, складывающиеся в процессе привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, в первую очередь регулируются императивным методом, не характерным для гражданского права. В связи с этим указанные нормы имеют иную отраслевую принадлежность — финансово-правовую.

Действующее законодательство предусматривает установление требований к деятельности операторов инвестиционных платформ и лиц, привлекающих инвестиции, запреты и ограничения на осуществление инвестиций с использованием указанных платформ для отдельных категорий инвесторов и (или) в определенные виды активов. Кроме того, оператор инвестиционной платформы признается

3) путем приобретения утилитарных цифровых прав; 4) путем приобретения цифровых финансовых активов.

⁴ Согласно п. 13 ст. 2 Федерального закона «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» сайт в сети Интернет — 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.

⁵ В определенных законом случаях в качестве участников могут выступать и иные лица (ч. 9 ст. 8 Закона № 259-ФЗ).

некредитной финансовой организацией, контроль и надзор за деятельностью которой осуществляется Банком России⁶.

Также Банк России принимает решение о включении соответствующих операторов в реестр, проводит проверки деятельности данных субъектов, вправе применять меры принуждения, а также принимать нормативные правовые акты, регулирующие общественные отношения, складывающиеся в сфере привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ, в объеме и пределах, предусмотренных действующим законодательством. Все вышеперечисленное входит в предмет финансового права.

Следует отметить, что деятельность по организации привлечения инвестиций предполагает оказание через посредничество инвестиционных платформ их операторами финансовых услуг. При этом указанные операторы оказывают два вида финансовых услуг: лицам, привлекающим инвестиции, — услуги по привлечению инвестиций, а инвестору — услуги по содействию в инвестировании. Таким образом, оператор инвестиционной платформы — это посредник, оказывающий услуги одновременно и инвестору, и лицу, привлекающему инвестиции.

Действующее законодательство устанавливает целый ряд требований как к оператору инвестиционной платформы, так и к самой платформе.

Так, в частности, оператор инвестиционной платформы:

- должен быть юридическим лицом — им может выступать только российское хозяйственное общество (п. 7 ч. 1 ст. 2 Закона № 259-ФЗ). Физические лица, в том числе обладающие статусом индивидуального предпринимателя, не могут выступать в качестве оператора инвестиционной платформы;
- включен Центральным банком РФ в реестр операторов инвестиционных платформ — его деятельность подлежит санкционированию со стороны государства, выступающего в лице Банка России (п. 7 ч. 1 ст. 2 Закона № 259-ФЗ). При этом соответствующая деятельность не лицензируется;
- обладает специальной правоспособностью — он не может совмещать свою деятельность с иной деятельностью финансовых организаций, за исключением случаев, предусмотренных в законе⁷.
- должен соблюдать минимальный объем собственных средств (капитала) — не менее 5 млн рублей;

⁶ Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Ст. 76.1 // СЗ РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.

⁷ Согласно ч. 2 ст. 10 Закона № 259-ФЗ оператор инвестиционной платформы может совмещать свою деятельность с иной деятельностью. Это может быть: 1) деятельность организатора торговли; 2) клиринговая деятельность, за исключением деятельности клиринговой организации, которой присвоен статус центрального контрагента; 3) брокерская деятельность; 4) дилерская деятельность; 5) деятельность по управлению ценными бумагами; 6) депозитарная деятельность; 7) деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг; 8) деятельность операторов обмена цифровых финансовых активов; 9) деятельность операторов информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов; 10) иные виды деятельности финансовых организаций, если возможность такого совмещения предусмотрена федеральным законом.



- должен соблюдать требования к квалификации и деловой репутации физического лица, являющегося единоличным исполнительным органом, членом коллегиального исполнительного органа или совета директоров (ч. 5 ст. 10 Закона № 259-ФЗ), не должен быть включен в реестр дисквалифицированных лиц (равным образом не должны считаться подвергнутым соответствующему административному наказанию), не может иметь неснятую или непогашенную судимость (ст. 4 Закона № 259-ФЗ), должен иметь высшее образование;
 - обязан утвердить определенные в законе документы — правила инвестиционной платформы (ст. 4 Закона № 259-ФЗ), внутренний документ по управлению конфликтом интересов (ч. 8 ст. 10 Закона № 259-ФЗ), а также ряд иных документов;
 - должен соблюдать требования к раскрытию и предоставлению информации — на сайте оператора инвестиционной платформы в сети Интернет должна содержаться информация о самом операторе и его деятельности, о лицах, привлекающих инвестиции, правила инвестиционной платформы, годовой отчет оператора, об инвестиционных предложениях и т.д. (ст. 15 Закона № 259-ФЗ);
 - обязан проводить идентификацию контрагентов — оператор инвестиционной платформы должен установить лицо, с которым заключает договор по привлечению инвестиций или по содействию в инвестировании (ч. 6 ст. 3 Закона № 259-ФЗ);
 - должен соблюдать правила и условия инвестирования с использованием инвестиционных платформ, которые включают правила заключения договора инвестирования, содержание инвестиционного предложения, его принятия и прекращения действия, правила перевода денежных средств, открытия и ведения номинальных счетов и т.д. (ст. 13 Закона № 259-ФЗ);
 - обеспечивает соблюдение требований, предъявляемых к инвестиционной платформе. Такие требования носят по большей части технический характер и связаны с обеспечением указанной платформой ведения реестра заключенных договоров, хранения сведений о них, обеспечения соблюдения требований, связанных с осуществлением на указанной платформе деятельности по инвестированию путем приобретения утилитарных цифровых прав (ст. 11 Закона № 259-ФЗ);
 - предоставляет отчеты в Банк России — обязан передавать в Центральный банк РФ отчеты об осуществлении деятельности по организации привлечения инвестиций (ч. 8 ст. 3 Закона № 259-ФЗ);
 - должен соблюдать иные требования, установленные действующим законодательством, а также принятыми в соответствии с ним подзаконными нормативными правовыми актами.
- Помимо этого, Закон № 259-ФЗ устанавливает ряд иных требований, ограничений и запретов.
1. В части лимитов инвестиций устанавливаются предельные объемы:
- привлечения инвестиций — в течение одного года можно привлечь не более 1 млрд рублей. Данное ограничение, закрепленное в ч. 1 ст. 6 Закона № 259-ФЗ, распространяется на случаи, когда лицо привлекает инвестиции как на одной, так и нескольких платформах;

— инвестирования физическими лицами — в случае если они не являются индивидуальными предпринимателями или квалифицированными инвесторами, признанными в таком качестве на основании его заявления оператором инвестиционной платформы, в таком случае физическое лицо не может инвестировать в течение одного календарного года сумму, превышающую 600 тыс. рублей. Обращает на себя внимание тот факт, что указанный лимит рассчитывается из совокупного объема инвестиций на разных платформах.

Отметим, что обязанность по контролю за соблюдением указанных ограничений возлагается на оператора инвестиционной платформы (ч. 4 ст. 6 и ч. 4 ст. 7 Закона № 259-ФЗ). Это, в свою очередь, ставит вопрос об организации системы обмена информацией между операторами различных инвестиционных платформ.

Также следует сказать о том, что указанные ограничения не распространяются на случаи, когда в качестве лица, привлекающего инвестиции, выступает публичное акционерное общество, привлекающее инвестиции путем приобретения инвесторами утилитарных цифровых прав и (или) цифровых финансовых активов (ч. 2 ст. 6 и п. 2 ч. 2 ст. 7 Закона № 259-ФЗ);

2. Устанавливаются требования к лицу, привлекающему инвестиции, — в таком качестве могут выступать только российские юридические лица и индивидуальные предприниматели, соответствующие правилам, установленным законодательством о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ, и правилам самой инвестиционной платформы. Не могут привлекать инвестиции юридические лица, которые сами или же контролирующие лица которых и (или) руководитель, а также индивидуальные предприниматели, которые включены в перечни, предусмотренные Законом № 115-ФЗ⁸, имеют неснятую (не погашенную) судимость (за преступления в сфере экономики или преступления против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления). В отношении такого юридического лица или индивидуального предпринимателя введена процедура банкротства и т.д. (ст. 14 Закона № 259-ФЗ).

3. Устанавливаются ограничения, применяемые в отношении отдельных объектов инвестиций, например, в качестве утилитарных цифровых прав не могут выступать имущество, подлежащее государственной регистрации, право требования имущества, сделки с которыми подлежат государственной регистрации или нотариальному удостоверению (ч. 2 ст. 8 Закона № 259-ФЗ). Кроме того, возникновение, осуществление, распоряжение, ограничение распоряжения утилитарным цифровым правом возможно только в рамках инвестиционной платформы (ч. 7 ст. 8 Закона № 259-ФЗ).

4. Предусматриваются ограничения формы инвестиций — инвестиции осуществляются только безналичными денежными средствами, которые зачисляются на номинальный счет, открытый оператору инвестиционной платформы. Иное имущество в качестве инвестиций выступать не может.

⁸ Имеются в виду перечень организаций и физических лиц, в отношении которых имеются сведения об их причастности к экстремистской деятельности или терроризму, и (или) в перечень организаций и физических лиц, в отношении которых имеются сведения об их причастности к распространению оружия массового уничтожения.



5. Устанавливаются ограничения, связанные с режимом использования номинальных счетов операторов инвестиционной платформы, — в соответствии с п. 1 ст. 860.1 ГК РФ номинальный счет открывается его владельцу для совершения операций с денежными средствами, права на которые принадлежат другому лицу-бенефициару. Таким образом, в рассматриваемом случае владельцем счета будет выступать оператор инвестиционной платформы, а бенефициарами — инвесторы, которым принадлежат права на денежные средства, учтенные на счете⁹. Поскольку указанные денежные средства не принадлежат оператору, Закон № 259-ФЗ логично ограничивает перечень операций, которые последний вправе осуществлять со средствами номинального счета¹⁰.

Установление перечисленных требований преследует цель защиты публичного интереса, касающегося обеспечения законности в процессе осуществления деятельности, связанной с привлечением инвестиций с использованием инвестиционных платформ, обеспечения стабильности и устойчивости финансовой системы в целом, а также частных интересов — с одной стороны, инвесторов, заинтересованных в том, чтобы перечисленные ими денежные средства были потрачены в соответствии с условиями инвестиционного предложения и они получили причитающееся им по инвестиционному договору встречное предоставление (если это предусмотрено), с другой стороны — инвесторов, которые стремятся вовремя и в полном объеме получить денежные средства, необходимые для финансирования запланированных ими проектов, с третьей стороны — самих операторов инвестиционных платформ, заключающееся в том, чтобы исключить недобросовестные практики со стороны своих контрагентов, которые могут повлечь имущественный ущерб для операторов или же привлечение их к ответственности в соответствии с действующим законодательством.

При этом еще раз подчеркнем, что в случае с краудфандингом оператор инвестиционной платформы выступает лишь посредником между инвестором и привлекающим инвестиции лицом. Риск имущественных потерь несет сам инвестор. В связи с этим до заключения договора об оказании услуг по содействию в инвестировании оператор должен получить от физического лица, которое планирует выступить в качестве инвестора, подтверждение того, что он понимает все связанные с инвестированием риски, осознает возможность потери своих денежных средств и принимает указанные риски.

Следует отметить, что операции, связанные с инвестированием при помощи инвестиционных платформ становятся объектом регулирования, в том числе налогового и валютного законодательства. Так, например, в письме Минфина России от

⁹ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 10.03.2021 № 09АП-4561/2021-ГК по делу № А40-215515/2020.

¹⁰ По указанию оператора инвестиционной платформы по его номинальному счету, открытому для осуществления деятельности по организации привлечения инвестиций, могут совершаться только следующие операции: 1) перечисление денежных средств инвесторов 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 при перечислении иных денежных сумм в соответствии с настоящей частью.

04.12.2019 № 03-03-06/1/94158 было дано разъяснение, что операции с утилитарными цифровыми правами облагаются налогами в общем порядке, установленном для имущественных прав¹¹. Говоря о налогообложении налогом на добавленную стоимость деятельности по содействию в инвестировании или по привлечению инвестиций, следует иметь в виду, что такие услуги оказываются в электронной форме (для их оказания используются информационные системы в сети Интернет).

Таким образом, место реализации таких услуг определяется по месту нахождения и покупателя¹². Следовательно, если покупатель соответствующей услуги имеет место нахождения (жительства) в России, то услуга облагается НДС, если же не имеет — услуга НДС не облагается¹³.

Закон № 259-ФЗ не ограничивает круг инвесторов исключительно гражданами Российской Федерации и российскими юридическими лицами. Соответственно, как было разъяснено в письме Банка России от 18.11.2020 № 12-4-4/4953, в случае если инвестором является валютный нерезидент, перечисление им иностранной или российской валюты на номинальный счет оператора инвестиционной платформы не является валютной операцией, так как право собственности на денежные средства в такой ситуации к оператору не переходит.

В то же время последующее перечисление денег лицу, привлекающему инвестиции, образует валютную операцию между ним и инвестором. Равным образом будет признаваться валютной операцией перечисление суммы вознаграждения оператору и выплата им инвестору-нерезиденту процентов на денежные средства, учтенные на номинальном счете. В случае если инвестором выступает валютный резидент, валютные операции с его участием могут осуществляться в рамках общих правил, закрепленных в валютном законодательстве, и в частности в ст. 9 Закона № 173-ФЗ.

Как уже отмечалось, сегодня в качестве лица, привлекающего инвестиции, согласно положениям Закона № 259-ФЗ, может выступать только юридическое лицо или индивидуальный предприниматель. В то же время, по нашему мнению, со временем краудфандинг может быть использован не только для реализации частных проектов, но и как инструмент аккумулирования денежных средств в публичные централизованные фонды. Очевидно, что привлечение денег в федеральный и региональный бюджеты нецелесообразно ввиду масштаба решаемых на уровне государства задач, с одной стороны, и ограниченного объема инвестирования — с другой. В то же время полагаем, что краудфандинг обладает потенциалом для финансирования проектов местного значения.

Заметим, что в настоящее время у муниципальных образований имеется сходный инструмент финансирования расходов местных бюджетов — средства самообложения. В то же время, как показывает практика, на сегодняшний день он практически не используется. Безусловно, имеются отдельные примеры успешного применения средств самообложения. Между тем сложная процедура принятия решения о введении самообложения, нерешенность вопроса о механизме

¹¹ Письмо Минфина России от 04.12.2019 № 03-03-06/1/94158 // СПС «КонсультантПлюс».

¹² НК РФ. Пп. 4 п. 1 и пп. 4 п. 1.1 ст. 148.

¹³ Организация является оператором инвестиционной платформы и осуществляет деятельность по организации привлечения инвестиций. облагается ли данная услуга НДС? (Консультация эксперта) // СПС «КонсультантПлюс», 2020.



принудительного взыскания денежных средств с неплательщиков, отсутствие действенных инструментов контроля приводят к тому, что у российских муниципальных образований попросту отсутствуют желание и стимул применять на своей территории самообложение граждан.

Полагаем, что имеющиеся у механизма самообложения проблемы могут быть преодолены посредством привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ. Этот механизм может быть применен для решения целого спектра местных проблем — строительства детских игровых площадок, финансирования закупки товаров, работ, услуг для детских садов, школ, иных социальных учреждений, проведения различного рода конкурсов, закупки медицинских препаратов, протезно-ортопедических изделий и т.д.

Краудфандинг возник в первую очередь как инструмент для достижения целей, не связанных с получением прибыли. Именно это делает его идеальным инструментом решения общих целей и задач для граждан, проживающих на территории одного и того же муниципального образования. При этом именно жители будут принимать решение о финансировании тех или иных проектов, исходя из представлений о целесообразности их реализации.

Кроме того, краудфандинг в большей степени позволяет учитывать платежеспособность инвестора, который будет принимать решение об инвестировании, исходя в том числе из своих финансовых возможностей. Также краудфандинг позволит инвесторам предварительно оценить потенциал реализации того или иного проекта, исходя из представленных лицом, привлекающим инвестиции, документов, а также осуществить последующий контроль за целевым и эффективным использованием привлеченных денежных средств.

Реализация представленного предложения потребует внесения изменений в ряд законодательных актов Российской Федерации, в частности:

- в Бюджетный кодекс РФ — в части признания денежных средств, полученных в порядке инвестирования с использованием инвестиционных платформ, в качестве безвозмездных доходов местных бюджетов, а также закрепить целевой характер расходования данных денежных средств;
- Закон «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» — дополнить его статьей, устанавливающей порядок принятия решения о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ для решения вопросов местного значения;
- Закон № 259-ФЗ — в части норм, позволяющих муниципальным образованиям (в лице их администраций) выступать в качестве лиц, привлекающих инвестиции, а также закрепляющих особенности привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ для решения вопросов местного значения.

Также полагаем целесообразным образование единой инвестиционной платформы, с использованием которой было бы возможно привлекать инвестиции для решения вопросов местного значения, на основе единой системы управления государственными и муниципальными финансами Российской Федерации с применением информационных и телекоммуникационных технологий «Электронный бюджет», что позволит, с одной стороны, унифицировать технические требования к инвестиционным проектам, с другой — обеспечит должный уровень предварительного и последующего финансового контроля.