

УДК 346

ПЕРСПЕКТИВЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРАУДТЕХНОЛОГИЙ ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ

О. М. Куницкая

доцент кафедры финансового права
и правового регулирования хозяйственной деятельности,
кандидат юридических наук, доцент,
Белорусский государственный университет
e-mail: volhakun@mail.ru

***Аннотация.** В статье исследуются правовые условия для развития отношений, складывающихся с участием инвесторов на инвестиционных интернет-платформах. Установлено, что для построения эффективной системы правового регулирования важно учитывать децентрализованную природу краудфинансов, мультифункциональность сервисов краудплатформ, а также важность поэтапного внедрения механизма их регулирования.*

***Ключевые слова:** краудфандинг, краудинвестинг, цифровые технологии, краудфинансирование осуществления инвестиций, фандрейзинг.*

***Annotation.** The article examines the legal conditions for the development of relations emerging with the participation of investors on investment online platforms. It has been established that in order to build an effective system of legal regulation, it is important to take into account the decentralized nature of crowd funding, the multifunctionality of crowd platform services, and the importance of the phased implementation of the mechanism for their regulation.*

***Keywords:** crowdfunding, crowdinvesting, digital technology, crowdfunding investment, fundraising.*

Цифровизация одинаково коснулась всех сфер экономики и всех звеньев общественного воспроизводства [1, с. 53], планомерно и поступательно воздействуя на юридическую модель предпринимательства, создание правового механизма, обеспечивающего защиту интересов обладателей электронных активов, а также совершение юридических действий с такими объектами в информационных системах [2, с. 65], перспективы законодательного регулирования экономических отношений [3, с. 69].

Требуется создание так называемых кросс-отраслевых (пронизывающих, сквозных) правовых институтов в соответствии с цифровой моделью развития соответствующих отраслей экономики с использованием информационно-коммуникационных технологий [4, с. 200].

В эпоху глобального развития интернет-технологий возможность прямого общения большого числа индивидуумов, а также свободное распространение информации для неограниченного круга потенциальных партнеров делает менее

востребованным участие традиционных посредников во многих процессах. Результатом стало появление нового стандарта социально-экономических отношений, названных краудэкономикой. Такая экономическая модель основывается на системе децентрализованного распределения труда, материальных благ, финансовых и интеллектуальных ресурсов, где снижается роль государства как основного регулятора экономики, организатора и модератора многих перераспределительных процессов [5, с. 38].

С указанной точки зрения обосновывается возможность децентрализованной поддержки реализации инвестиционных проектов посредством краудфандинговых платформ. Они становятся реальной альтернативой банковскому сектору, поскольку имеют преимущества в связи с более низкими процентными ставками и быстрыми сроками получения денег. Изначально краудфандинг предоставлял возможность инициаторам разнообразных проектов собирать денежные средства на их выполнение у обычных граждан. Однако постепенно выгоды краудфандинга стали привлекать предпринимателей, для которых такая поддержка становится альтернативой грантам специальных фондов, а также венчурному и бизнес-ангельскому финансированию. Развитие краудфандинговой индустрии в различных странах мира ознаменовалось расширением качественного состава участников. Вследствие этого традиционное начальное определение краудфандинга как народного финансирования стало ограниченным.

В мировой практике используются несколько видов краудфандингового финансирования, каждый из которых характеризуется особой правовой природой отношений между участниками: безвозмездный краудфандинг, предполагающий отсутствие встречного предоставления для инвесторов; возмездный краудфандинг, при котором инвесторы получают встречное предоставление в виде продукта; краудлендинг, предполагающий, что инвесторы предоставляют финансирование (займ) реципиенту и получают через определенное время инвестируемый капитал плюс процент за пользование деньгами; акционерный краудфандинг, или краудинвестинг, предусматривающий финансирование в обмен на акции, доли в уставном фонде юридического лица [6, с. 214]. Развитие акционерной разновидности (краудинвестинга) потребовало предварительной доработки законодательства о рынке ценных бумаг, которая была осуществлена сначала в США, а потом к этому приступили другие страны, в том числе страны Европы [7, с. 302].

Краудинвестинг существенно отличается от венчурного инвестирования. Основное различие заключается в принципиально новой структуре сделки, в основе которой находится финансовое посредничество краудинвестинговых платформ, соединяющих микроинвесторов и компании, привлекающие финан-

сирование. Данная роль финансового посредника в некоторых странах уполномочена законом [8, с. 52].

Краудинвестинговые площадки — это сложный механизм, заменяющий банковский, однако так же, как и банки, данные площадки не застрахованы от рисков. Для минимизации рисков площадка может включать опцию анализа возможного финансового результата проекта, деловой репутации заемщика, благонадежности заемщика и т. д. [9, с. 78].

В Российской Федерации принят Федеральный закон от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», и Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ содержит положения о цифровых правах.

Указанный Федеральный закон регулирует отношения между инвесторами и лицами, привлекающими инвестиции, которые находят друг друга с помощью инвестиционных платформ. Инвестиционная платформа использует с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоры инвестирования между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции путем: 1) предоставления займов; 2) приобретения эмиссионных ценных бумаг, размещаемых с использованием платформы, за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг; 3) приобретения утилитарных цифровых прав, означающих право требовать передачи вещи (вещей); право требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности; право требовать выполнения работ и (или) оказания услуг.

В Республике Беларусь правовая база этого явления разработана пока еще недостаточно, несмотря на предпринятые в конце 2017 года серьезные шаги в формировании правового регулирования цифровой экономики. Согласно Государственной программе инновационного развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы, утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 31 января 2017 г. № 31, предусматривается развитие интернет-платформ (краудфандинга) в качестве инструмента взаимодействия инвесторов и соискателей (заказчиков) инвестиций.

Не учитывают в полной мере особенности данной технологии нормы Гражданского кодекса Республики Беларусь в части регулирования соответствующего договора; Налогового кодекса Республики Беларусь в части налоговых отношений, Банковского кодекса Республики Беларусь, Указа Президента

Республики Беларусь от 01.07.2005 г. № 300 «О предоставлении и использовании безвозмездной (спонсорской) помощи» и др.

В условиях, когда не решен вопрос правовой природы краудфандинга, а также из-за отсутствия норм законодательства, которые в полном объеме регулировали бы порядок организации краудфандинга и его отдельных бизнес-моделей, осуществление данной деятельности в Республике Беларусь является достаточно высокорисковым в первую очередь для инвесторов.

Тем не менее модель краудинвестиционной площадки в Республике Беларусь реализуется интернет-ресурсом Investo.by. Площадка начала работать в январе 2015 года и выстраивает свою бизнес-модель в рамках имеющегося правового поля страны. Investo.by работает по принципу «все или ничего», инвестируя через покупку долей (акций) компании или предоставление им займов. Площадка является единым держателем доли инвесторов, которые приняли участие в финансировании проекта, и представляет их интересы. Стоит обратить внимание и на проект WikiBank. Модель финансирования инвестиционного проекта в рамках WikiBank подразумевает участие коммерческого банка в бизнес-процессах площадки через предложение посредством удаленных каналов банковского обслуживания оформления депозита (вклада). Оформленный депозит (вклад) направляется на поддержку представленного на площадке инвестиционного проекта, который заинтересовал инвестора. На площадке представлена полная информация о проекте, сроках и условиях финансирования, а также возможных бонусах и бенефитах, которые могут быть предоставлены инвестору заемщиком при успешной реализации проекта. В случае необходимости существует возможность продать свой депозит другому инвестору через организованную для этого биржу [10, с. 63].

В перспективе вполне реальным становится сотрудничество краудплатформ с банками, самостоятельное вложение капитала институциональными инвесторами (банками, частными и государственными фондами, финансовыми группами) в размещенные на площадках финансового краудинвестинга.

В целом в современных условиях задача поиска финансирования инновационных социальных, инфраструктурных, исследовательских проектов, которые заведомо не принесут экономического эффекта в краткосрочной перспективе, остается сложной. Поиск источников финансирования таких проектов связан с неразвитостью механизмов государственно-частного партнерства, ужесточением условий кредитования и общим негативным экономическим фоном. В этой связи представляют интерес источники и методы фандрайзинга наряду с поиском инвестора. Фандрайзинг (от англ. fundraising, to raise funds — «увеличение ресурсов») — процесс привлечения ресурсов, необходимых для реализации определенного проекта. Основные фандрайзинговые источники

(государство, фонды, бизнес, граждане) могут быть использованы в комплексе, особенно для финансирования первых этапов проектов [11, с. 1765].

Для построения эффективной системы правового регулирования краудфинансирования при осуществлении инвестиций важно учитывать децентрализованную финансово-экономическую природу краудфинансов, мультифункциональность сервисов краудплатформ, а также важность поэтапного внедрения механизма их регулирования.

В правовом поле Республики Беларусь должна быть предусмотрена также законодательная возможность продвижения краудтехнологий при финансировании инфраструктурных и прочих высокосоциальных проектов с использованием механизма государственно-частного партнерства и краудтехнологий (фандрайзинг).

1. Ачаповская М. Цифровизация экономики как драйвер инновационного развития // Банковский вестник. 2019. № 3. С. 52–58. [Вернуться к статье](#)

2. Соловяненко Н. И., Нетесова М. С. Цифровая трансформация и вопросы модернизации российского предпринимательского права // Colloquium-journal. 2019. № 3(27). С. 64–66. [Вернуться к статье](#)

3. Михайлов А. В. Проблемы становления цифровой экономики и вопросы развития предпринимательского права // Актуальные проблемы российского права. 2018. № 11. С. 68–73. [Вернуться к статье](#)

4. Трунцевский Ю. В., Дадалко А. В. Цифровизация экономики: правовое обеспечение // Проблемы управления хозяйствующими субъектами в информационном обществе : материалы 8-го Междунар. науч.-практ. интернет-семинара, 15 апр. – 15 мая 2019 г. / Междунар. ун-т «МИТСО» ; редкол.: А. С. Залесовский (гл. ред.) [и др.]. Минск : Междунар. ун-т «МИТСО», 2019. С. 197–203. [Вернуться к статье](#)

5. Баталко В., Ткачев А. Возможности и риски краудфандинга и P2P-займов // Банковский вестник. 2018. № 5. С. 37–44. [Вернуться к статье](#)

6. Усень Е. В. Защита прав инвесторов в краудфандинговом финансировании // Теоретико-прикладные проблемы реализации и защиты субъективных прав в контексте инновационного социально-экономического развития общества : тез. докл. междунар. науч.-практ. конф., посвящ. памяти Н. Г. Юркевича, Минск, 20–21 апр. 2018 г. / Белорус. гос. ун-т ; редкол.: О. Н. Здрок (отв. ред.) [и др.]. Минск : БГУ, 2018. С. 213–217. [Вернуться к статье](#)

7. Мотовилов О. В. Феномен краудфандинга: исследование особенностей // Вестн. Санкт-Петербург. ун-та. Экономика. 2018. Т. 34. Вып. 2. С. 298–316. [Вернуться к статье](#)

8. Володин С. Н., Жирнов Г. А., Кадырова Р. Р. Краудинвестинг как новый способ венчурного финансирования // Валютное регулирование и валютный контроль. 2017. № 10. С. 50–58. [Вернуться к статье](#)

9. Литвинова Д. А. Краудинвестинг как новая форма инвестирования // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2017. Т. 4. № 2. С. 73–81. [Вернуться к статье](#)

10. Киевич А. В., Койпаш Д. А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта // Экономика и банки. 2016. № 1. С. 58–64. [Вернуться к статье](#)

11. Спиридонова Е. В. Фандрайзинговые источники для высокотехнологичных инновационных проектов // Российское предпринимательство. 2017. Т. 18. № 11. С. 1761–1770. [Вернуться к статье](#)