

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В. ЛОМОНОСОВА

На правах рукописи

Пекарская Лариса Александровна

**Инвестиционная деятельность банков:
понятие и правовые формы**

Специальность 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Москва – 2022

Работа выполнена на кафедре предпринимательского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

Научный руководитель – *Белицкая Анна Викторовна,*
доктор юридических наук, доцент

Официальные оппоненты – *Барков Алексей Владимирович,*
доктор юридических наук, профессор,
ФГКУ «Военный университет
Министерства обороны», кафедра
гражданского права, профессор;

Лисица Валерий Николаевич,
доктор юридических наук, доцент,
ФГАОУ ВО «Новосибирский национальный
исследовательский университет»,
институт философии и права, кафедра
предпринимательского права,
гражданского и арбитражного процесса,
заведующий кафедрой;

Тарасенко Ольга Александровна,
доктор юридических наук, доцент,
ФГБОУ ВО «Московский государственный
юридический университет имени О.Е.
Кутафина (МГЮА)», кафедра
предпринимательского и корпоративного
права, профессор.

Защита диссертации состоится «14» декабря 2022 г. в 15 часов 00 минут на заседании диссертационного совета МГУ.051.1 Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова по адресу: Москва, Ленинские горы, д.1, стр.13-14, 4-й учебный корпус, Юридический факультет, ауд.536а.

E-mail: dissovet@law.msu.ru

С диссертацией можно ознакомиться в отделе диссертаций научной библиотеки МГУ имени М.В. Ломоносова (Ломоносовский просп., д. 27) и на сайте ИАС «ИСТИНА»: <https://istina.msu.ru/dissertations/504324596/>.

Автореферат разослан «___» ноября 2022 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат юридических наук, доцент

Н.В. Щербак

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования. В настоящее время банки становятся все более значимыми участниками инвестиционных отношений, без которых невозможно представить себе деятельность на рынке ценных бумаг, осуществление дорогостоящих инфраструктурных проектов, в том числе в рамках государственно-частного партнерства. Тенденцией развития инвестиционного законодательства последних лет выступает признание банка в качестве самостоятельного участника инвестиционных отношений как в договорных правовых формах (прямые соглашения в рамках государственно-частного партнерства, договоры доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, договоры инвестиционного консультирования), так и в корпоративных правовых формах (приобретение акций/долей компаний, участие в создании хозяйственных обществ), а также в смешанных (гибридных) правовых формах (участие в проектном финансировании, партнерском финансировании, мезонинном финансировании). Предоставляя как долговое, так и доленое инвестирование, обладая значительными денежными ресурсами, накопив богатый опыт реализации сложных схем финансирования, банки являются незаменимыми субъектами инвестиционного рынка, выступая как в роли самостоятельных инвесторов, так и в роли организаторов инвестирования, посредников на рынке инвестиционных услуг, инвестиционных консультантов.

Специфика инвестиционной деятельности банков в отличие от инвестиционной деятельности других субъектов определяется тем, что подавляющая часть инвестиционных ресурсов первого формируется не за счет собственных, а за счет привлеченных средств, и банки как финансовые институты обладают высокой общественной значимостью¹. Анализ опыта правового регулирования инвестиционной деятельности банков в зарубежных странах показывает существующие риски одновременного участия банка в

¹ См.: Смирнова М.С. Развитие инвестиционной деятельности российских коммерческих банков в посткризисных условиях: дисс. канд. экон наук. М., 2011. 185 с.

различного рода инвестиционных отношениях наряду с осуществлением банковской деятельности, которые могут привести к кризису, как это произошло во время Великой депрессии в США в конце 20-х годов XX века. Поскольку в рамках правового регулирования деятельности банков должны учитываться не только частные, но и публичные интересы, в том числе интересы вкладчиков как слабой стороны отношений между банками и потребителями финансовых услуг, а также интересы общества в целом, государство заинтересовано в стабильной банковской системе, вызывающей доверие у населения, что требует нахождения баланса частных и публичных интересов при формировании правового механизма деятельности банков в инвестиционной сфере. Актуальность поиска такого баланса обостряется в сложных социально-экономических и политических условиях, таких, как, например, пандемия, введение против государства и отдельных секторов экономики ограничительных мер - санкций.

В настоящее время в зарубежных странах сложилось три правовых модели участия банков в инвестиционных отношениях: модель «универсального банка», модель «инвестиционного банка» и модель «партнерского банка». При этом названные модели переосмысливаются в связи с глобальными экономическими и политическими изменениями.

В законодательстве Российской Федерации вопрос о правовой модели осуществления банком инвестиционной деятельности прямо не урегулирован. Теоретическая проработка данного вопроса позволит найти научно обоснованные решения и сформулировать рекомендации по совершенствованию российского законодательства.

Кроме того, в доктрине и на практике активно прорабатывается возможность использования концепции «партнерского банка» в российском праве². В настоящее время Государственной думой Федерального собрания

² См.: Тенберга И. Идеологическая и правовая составляющая исламского банковского дела и процесс становления беспроцентной банковской деятельности в России в условиях развертывания санкционной политики // Закон. 2019. N 3. С. 116 – 137; Нефедов М. Д. К вопросу об исламском банкинге // Альманах современной науки и образования. 2013. N 4(71) С. 125 – 127; Гейвандов Я.А. Социальные и правовые основы банковской системы РФ. Монография. М., 2003. 496 с. и др.

Российской Федерации рассматривается ряд законопроектов, основным из которых выступает законопроект «О деятельности по партнерскому финансированию и организациях партнерского финансирования»³, предусматривающие внедрение в российскую правовую систему экспериментального режима партнерского финансирования, основанного на беспроцентном характере взаимоотношений участников инвестиционного проекта, что во многом характерно для инструментов исламского банкинга. Вместе с тем сохраняется необходимость теоретической фундаментальной проработки правовых форм партнерского банкинга и возможности их использования в российском правовом порядке.

Современные тенденции развития реального и банковского секторов показывают наличие потенциала увеличения объемов инвестиционного кредитования. Его вовлечение в развитие реальной экономики возможно при условии дальнейшего расширения инфраструктуры государственного стимулирования инвестиционной активности как элемента государственной инвестиционной политики. Первоочередным ориентиром модернизации инвестиционной деятельности российских банков должен стать переход от количественного увеличения инвестиционных операций к их новому качеству. Исследователи отмечают, что перспективными инвестиционными продуктами банков являются проектное финансирование и синдицированное кредитование, а также с учетом внесенных законодательных инициатив – партнерское финансирование.

Приведенные обстоятельства свидетельствуют о безусловной актуальности и потребности в теоретическом осмыслении правового регулирования инвестиционной деятельности банка. Важно подчеркнуть, что в научной литературе деятельность банка как субъекта инвестиционных отношений не становилась объектом комплексных монографических исследований в правовом аспекте, несмотря на своевременность и

³ См. подробнее: законопроект № 198584-8 «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации»// <https://sozd.duma.gov.ru/bill/198584-8>.

необходимость проведения таких исследований. Среди юридических публикаций представлены работы в отношении конкретных направлений деятельности банка на рынке инвестиционных услуг, что, однако, не создает представления о системе таких отношений и комплексе инструментов, используемых при их осуществлении.

Вышеизложенные обстоятельства обуславливают актуальность проведения комплексного исследования правового регулирования инвестиционной деятельности банков.

Степень научной разработанности и теоретическая основа диссертационного исследования. В настоящее время отсутствуют актуальные комплексные монографические исследования в отношении правового регулирования инвестиционной деятельности банка, содержащие всесторонний анализ понятия «инвестиционная деятельность банков» и правовых форм ее осуществления. В современной научной юридической литературе можно встретить разрозненные теоретические исследования отдельных проблем инвестиционной деятельности банков, но полноценного исследования, имеющего целью упорядочить полученный ранее опыт, в правовой литературе в последнее время не проводилось.

Среди диссертационных исследований по смежной тематике необходимо выделить работы С.Ю. Сизова «Правовое регулирование иностранных инвестиций в банковской системе Российской Федерации»⁴, А.Е. Морозова «Финансово-правовое регулирование инвестиционной деятельности кредитных организаций»⁵.

В диссертационной работе были использованы труды зарубежных авторов, в том числе на английском языке по вопросам становления и развития правового регулирования инвестиционной деятельности банков в мире, по проблемам существующих в зарубежных правовых моделях организации

⁴ Сизов С.Ю. Правовое регулирование иностранных инвестиций в банковской системе Российской Федерации: дисс. канд. юрид. наук. М., 2011. 179 с.

⁵ Морозов А.Е. Финансово-правовое регулирование инвестиционной деятельности кредитных организаций: дисс. канд. юрид. наук. М., 2001. 142 с.

инвестиционной деятельности банков, а также научные работы, анализирующие особенности отдельных правовых форм ее осуществления: Jr. Adams, R. Donald, A. Ghada, R. Cranston, C. Fohlin, A.A.H. Hassan, R. Hildreth, W. Roberds, F.R. Velde, A. Ahmad и др.

Существенный вклад в исследование проблем правового регулирования инвестиционной и банковской деятельности внесли отечественные ученые, среди которых Д.Г. Алексеева, И.Т. Балабанов, А.В. Барков, М. С. Бацура, Р.И. Беккин, А.В. Белицкая, В.С. Белых, А.Г. Богатырев, М.М. Богуславский, Н.И. Валенцев, Е.Е. Веселкова, А.Ю. Викулин, А.А. Вишнеvский, Д.А. Гаврин, С.А. Голубев, А.Г. Гузнов, В.Е. Гульнева, Н.Г. Доронина, Л.Г. Ефимова, Ю.И. Кормош, А.Я. Курбатов, С.В. Кузнецов, О.И. Лаврушин, Е.Б. Лаутс, В.Н. Лисица, С.В. Львова, Д.В. Любомудров, И.Д. Мамонов, А.В. Майфат, И.Е. Михеева, О.М. Олейник, Т.Э. Рождественская, Г.Ф. Ручкина, А.В. Самигулина, А.С. Селивановский, Н.Г. Семилютина, О.А. Тарасенко, Г.А. Тосунян, Е.Г. Хоменко, А.М. Экмалян и др.

При проведении исследования автор опирался на труды таких ученых, как Е.А. Абросимова, С.С. Алексеев, А.В. Асосков, В.А. Белов, В.В. Безбах, М.И. Брагинский, С.Н. Братусь, А.Г. Быков, В.А. Вайпан, А.Н. Варламова, Л.Ю. Василевская, А.Б. Венгеров, А.В. Габов, В.П. Грибанов, Е.П. Губин, И.В. Ершова, С.Э. Жилинский, С.С. Занковский, И.А. Зенин, С.А. Зинченко, О.С. Иоффе, С.А. Карелина, С.Ф. Кечекьян, О.А. Красавчиков, Н.В. Козлова, В.В. Лаптев, К.К. Лебедев, Д.В. Ломакин, А.В. Малько, М.Н. Марченко, С.В. Михайлова, Н.И. Михайлов, Л.Ю. Михеева, А.Е. Молотников, С.А. Паращук, В.Ф. Попондопуло, Б.И. Пугинский, О.Н. Садиков, А.П. Сергеев, Е.А. Суханов, Ю.А. Тихомиров, Ю.К. Толстой, М.В. Телюкина, Р.О. Халфина, Ю.В. Харитоновна, А.Е. Шерстобитов, И.С. Шиткина, Н.В. Щербак и др.

В работе также использовались данные отечественных и международных экономических организаций и специальных государственных органов, занимающихся вопросами регулирования и надзора за инвестиционной деятельностью банков, а также обширный практический

опыт участия банков в инвестиционных проектах. В диссертационном исследовании проанализированы тексты федеральных и региональных законов и иных нормативных актов, материалы судебной-арбитражной практики, которые составляют эмпирическую основу работы.

Эмпирическую основу настоящего диссертационного исследования составили положения Конституции Российской Федерации, федеральные законы (как действующие, так и утратившие силу), иные нормативные правовые акты, судебная-арбитражная практика и законопроекты, а также зарубежное законодательство, в частности законы США, государств Европейского союза, Великобритании.

Объектом диссертационного исследования выступили общественные отношения, складывающиеся в процессе правового регулирования осуществления инвестиционной деятельности банков.

Предмет диссертационного исследования состоит из норм российского и зарубежного права, регулирующих инвестиционные и банковские отношения, включая нормативные акты Банка России, правоприменительной практики, научных взглядов, концепций, теорий как отечественных, так и зарубежных ученых в сфере правового регулирования инвестиционной деятельности банка, документов, статистических и иных данных международных организаций.

Цель диссертационного исследования заключается в постановке, изучении и разрешении основополагающих теоретических и практических проблем правового регулирования инвестиционной деятельности банков.

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

- проанализировать генезис правового регулирования инвестиционной деятельности банков;
- разграничить понятия и определить соотношение банковской и инвестиционной деятельности;

- выявить место банков в системе субъектов инвестиционной деятельности;
- рассмотреть правовой статус «универсального» и «инвестиционного» банка в российском и зарубежном правовом порядке;
- проанализировать правовую конструкцию «партнерского банка»;
- раскрыть понятие и правовой статус банка развития;
- провести анализ и систематизацию правовых форм участия банка в предоставлении инвестиционных услуг;
- проанализировать инвестиционный банкинг и инвестиционное консультирование как формы участия банков в инвестиционных отношениях;
- установить правовые формы участия банков в реализации инвестиционных проектов.

Методологическая основа диссертационного исследования представляет собой совокупность научных приемов и методов исследования явлений и процессов. В ходе проведения научно-квалификационного исследования применялись 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, системно-структурный, социологический, технико-юридический, лингвистический, сравнительного правоведения. Многие проблемы диссертации исследовались как междисциплинарные, существующие на стыке юридической науки и экономики, что было обусловлено задачами комплексного анализа инвестиционных отношений с участием банков.

Научная новизна диссертационного исследования. В настоящей работе впервые в современном российском праве проведено комплексное исследование правового регулирования инвестиционной деятельности банков и правовых форм, в которых такая деятельность осуществляется, а также сформулированы критерии разграничения инвестиционной деятельности и банковской деятельности, определено понятие инвестиционной деятельности

банков, выявлено место банков в системе субъектов инвестиционной деятельности, рассмотрены правовые модели организации инвестиционной деятельности банков в правовых порядках различных государств, определены преимущества каждой из них и возможность их имплементации в российское законодательство. На основе сформулированных в ходе настоящего исследования теоретических положений может быть построена единая целостная система нормативного правового регулирования инвестиционной деятельности банков в Российской Федерации.

На защиту выносятся следующие положения, отражающие научную новизну исследования:

1. Обосновано, что разграничение инвестиционной деятельности и банковской деятельности осуществляется как публично-правовыми средствами (ограничение на свободное использование привлеченных во вклады средств, запрет на совмещение инвестиционной и банковской деятельности), так и частноправовыми средствами (специальные счета, в том числе индивидуальный инвестиционный счет, особые условия договора) с преобладанием в регулировании инвестиционной деятельности банка частноправовых средств, в отличие от банковской деятельности, находящейся в сфере особого контроля со стороны Банка России, что предопределяет использование в основном публично-правовых средств регулирования.
2. Правовые формы инвестиционной деятельности банка классифицированы на договорные и корпоративные. К договорным относятся правовые формы, регламентируемые в законодательстве как банковские сделки, включая поименованные и непоименованные договоры (в частности, договор лизинга, прямые соглашения в государственно-частном партнерстве, договор инвестиционного консультирования, при том, что их перечень должен оставаться открытым). К корпоративным формам инвестиционной деятельности

банка относятся корпоративные юридические лица с особым правовым статусом (специализированные общества в рамках участия банка в проектном финансировании, организации партнерского финансирования в рамках создания юридического лица).

3. Обосновано, что правовые формы участия банка в инвестиционных отношениях могут включать вещно-правовые и обязательственно-правовые конструкции. Банк, выступая как профессиональный участник рынка ценных бумаг для оформления оказания посреднических инвестиционных услуг, выступая эмитентом или инвестором на финансовом рынке, использует обязательственно-правовые договорные конструкции (договор брокерского обслуживания, договор доверительного управления и т.д.), тогда как участвуя в инвестиционной деятельности как собственник инвестиционного ресурса, банк использует как вещно-правовые (на индивидуально определенные вещи) конструкции, так и обязательственные конструкции (в отношении иных объектов), в том числе традиционные гражданско-правовые инструменты (кредитный договор, облигационный заем, способы обеспечения обязательств, специальные счета).
4. Доказано, что банк развития в отличие от иных банков, осуществляет инвестиционную деятельность не с целью получения прибыли, а с целью достижения полезного эффекта в рамках решения государственно значимых задач на принципах безубыточности инвестиционного проекта за счет государственного финансирования, собственных средств и средств, привлеченных на основаниях, отличных от привлечения средств во вклады, выступая в качестве квалифицированного инвестора, а также агента на рынке инвестиционных услуг.
5. Выявлено, что в рамках осуществления предпринимательской деятельности по партнерскому банкингу используется общий

правовой режим банковской деятельности либо правовой режим инвестиционной деятельности банка, отличительными признаками которой при сохранении цели получения прибыли являются инвестиционный беспроцентный характер деятельности, социально ответственная направленность вложений, особая организационная структура юридического лица, специфический набор рисков.

- б. Обосновано, что в целях защиты прав и законных интересов вкладчиков по договору банковского вклада как слабой стороны правоотношения необходимо выделять инвестиционную деятельность банка в качестве самостоятельного вида деятельности банка со специальным правовым режимом в связи с несением банком-инвестором (и возможными соинвесторами) инвестиционных рисков, имеющих существенное отличие от иных банковских рисков (в том числе риск полной потери вложенных средств).

Апробация и внедрение результатов исследования. Настоящая диссертация подготовлена, обсуждена и одобрена на кафедре предпринимательского права Московского государственного университета имени М. В. Ломоносова.

Основные теоретические и практические положения выносились на обсуждение на международных и всероссийских научно-практических конференциях и семинарах, а также были успешно реализованы в практической деятельности автора. Основные положения диссертации были опубликованы автором в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 5.1.3 (12.00.03).

Структура диссертационного исследования обусловлена ее целью и задачами. Работа включает введение, три главы, объединяющие девять параграфов, заключение и библиографический список.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **Введении** обосновывается актуальность выбранной темы диссертации, проводится анализ ее научной разработанности, осуществляется постановка целей и задач исследовательской работы, излагаются теоретическая основа исследования и используемые методы, раскрывается научная новизна, теоретическая и практическая значимость, предлагаются положения на защиту, содержится информация об апробации и внедрении результатов исследования, приводится структура работы.

Первая глава «Правовое регулирование инвестиционной деятельности банков» посвящена анализу развития правового регулирования инвестиционной деятельности банков, проблемам разграничения банковской деятельности и инвестиционной деятельности банка.

Первый параграф первой главы «Генезис правового регулирования инвестиционной деятельности банков» посвящен анализу становления и развития правового регулирования инвестиционной деятельности банка, определен момент отделения инвестиционной деятельности банка от классической банковской деятельности. Автором выявлено, что инвестиционная деятельность исторически предшествовала банковской, основными различиями между которыми была заинтересованность инвестора в успешности проекта (инвестор был заинтересован в результате, так как от него зависел размер прибыли, в то время как кредитор был равнодушен к нему, поскольку размер процентов и обязанность возратить долг не привязывались к результату проекта) и вытекающий из этого риск.

Автором установлено, что долговое инвестирование, которое имеет много общего с банковским кредитованием, возникло раньше, чем доленое инвестирование, которое постепенно получало свое оформление в рамках правового регулирования корпоративных отношений.

Во **втором параграфе первой главы «Понятие и соотношение банковской и инвестиционной деятельности»** автор исследует понятие банковской деятельности, инвестиционной деятельности банка, выделяет

критерии разграничения этих видов деятельности банка, определяет особенности методов их правового регулирования.

Автором сделан вывод о том, что банковская деятельность отличается от инвестиционной деятельности банка тем, что в ее основе лежит банковская операция.

Автором обосновано, что определение банковской деятельности, основанное на субъектном критерии разделения, не позволяет в полной мере разграничить банковскую деятельность и деятельность инвестиционную, так как последняя также может быть осуществлена банками. Вместе с тем особый правовой статус банка оказывает влияние на характеристики любой деятельности, которую он осуществляет, в том числе и инвестиционной.

В рассматриваемом параграфе выявлено, что именно в публично-правовом характере регулирования банковской операции кроется основное отличие между банковской деятельностью и деятельностью инвестиционной. Кроме того, автором обосновано, что такое явление как «инвестиционная банковская деятельность» в научной литературе должно именоваться инвестиционной деятельностью банка. В рамках такой деятельности банк как субъект предпринимательства не реализует свою исключительную правоспособность, осуществляя банковскую деятельность, а выступает как инвестор с учетом особенностей его правового статуса.

Автором было доказано, что в отношении банков разграничение инвестиционной деятельности и банковской деятельности осуществляется как публично-правовыми средствами, что выражается в различных правопорядках через ограничение на свободное использование привлеченных во вклады средств или через установление запрета на совмещение инвестиционной и банковской деятельности, так и частноправовыми средствами, например, с использованием специальных счетов, в том числе индивидуального инвестиционного счета, путем установления особых условий договора. В правовом регулировании инвестиционной деятельности банка должны преобладать частноправовые средства в отличие от банковской деятельности,

которая, находясь в сфере особого контроля со стороны Банка России, предполагает использование в основном публично-правовых средств регулирования.

В третьем параграфе первой главы «Место банков в системе субъектов инвестиционной деятельности» рассматриваются особенности правового статуса банка как инвестора в зависимости от вида правоотношения, в котором участвует банк, осуществляя инвестиционную деятельность.

Автор указывает, что в том случае, когда инвестором выступает банк, определяющим признаком в характеристике средств, которые вкладываются в инвестиционный проект, является то, каким образом они оказались в банке, были ли они привлечены во вклады от потребителей финансовых услуг, были ли они размещены на счетах клиентов банка, так как данные обстоятельства предполагают появление у банка ряда обязательств и необходимость соблюдения правил использования таких средств.

В рассматриваемом параграфе обосновано, что в зависимости от выбора направления и вида договорных отношений, которые будут связывать участников инвестиционного процесса, или в зависимости от прямого указания в законе банк-инвестор может выступать в качестве квалифицированного инвестора, прямого инвестора, кредитора, акционера или участника хозяйственного общества (в основном речь идет о специализированной проектной компании). Автор приходит к выводу, что в данном случае справедливо говорить не об общем правовом статусе банка-инвестора, а о правовом статусе банка-инвестора в рамках конкретного правоотношения.

Автор указывает, что банки как субъекты инвестиционных отношений могут быть отнесены к группе институциональных (квалифицированных) инвесторов. При этом в работе выделено, что они могут выступать как в роли индивидуальных инвесторов в качестве единственного инвестора проекта, так

и в роли коллективных инвесторов, объединяя инвестиционные средства с другими банками или финансовыми организациями.

В параграфе рассмотрено такое понятие как финансирующее лицо, которое используется как в научной литературе, так и в законодательстве. Автором сделан вывод о том, что выполнение роли финансирующего лица – выступает еще одним проявлением деятельности банка как инвестора в инвестиционных отношениях.

Вторая глава «Правовой статус банков в инвестиционных отношениях» посвящена анализу правового статуса «универсального» и «инвестиционного» банка в российском и зарубежном правопорядке, выявлению особенностей правового статуса банка, правовой конструкции «партнерского банка», а также правовому статусу банка развития.

В первом параграфе второй главы «Правовой статус «универсального» и «инвестиционного» банка в российском и зарубежном правопорядках» автор исследует особенности правового статуса банка и правовые формы его инвестиционной деятельности в рамках двух концепций: «универсальный банк» и «инвестиционный банк».

Автор указывает, что выбор правовой модели регулирования инвестиционной деятельности банка конкретным государством основывается прежде всего на том, допускает ли законодатель такого государства использование банком денежных средств вкладчиков в целях инвестирования (как в модели универсального банка, которая используется, например, в странах Европы, Латинской Америки) или устанавливает запрет на такое использование (как в модели инвестиционного банка, которая применена в США). Применительно к Российской Федерации автор отмечает, что выбор модели универсального банка обусловлен историческими особенностями развития государства и влиянием зарубежного опыта.

Автором обосновано, что для того, чтобы «универсальная» модель инвестиционной деятельности банков работала эффективно, необходима надежная защита интересов потребителей финансовых услуг – слабой стороны

правоотношений с банками – вкладчиков. В настоящее время в Российской Федерации инструментами охраны таких интересов являются в том числе требования к минимальному уставному капиталу банков, установлению резервов и обязательных нормативов, требований по лицензированию банков.

Автором сделан вывод, что защита прав и законных интересов вкладчиков по договору банковского вклада как слабой стороны правоотношения осуществляется путем установления в законодательстве запрета на совмещение инвестиционной и банковской деятельности либо путем установления требования по разделению счетов, используемых для зачисления средств, привлеченных во вклады, и специальных счетов, средства с которых возможно использовать для целей инвестирования (например, индивидуального инвестиционного счета), а также путем размещения денежных средств, используемых в целях инвестиционной деятельности банка, на счете в другом банке.

Во втором параграфе второй главы «Правовая конструкция «партнерского банка» автор анализирует инструменты партнерского банкинга и указывает, что важной отличительной чертой деятельности партнерских банков является ее инвестиционный характер. Банк и клиент в возникающих между ними отношениях выступают не в качестве кредитора и должника, а становятся партнерами в инвестиционном проекте. При этом модель партнерского банка отличается от модели универсального банка тем, что последний сочетает в своей деятельности банковские и инвестиционные инструменты, а правовая конструкция партнерского банка использует исключительно инвестиционные инструменты.

Автором обосновано, что помимо наличия специфических рисков и инвестиционного характера деятельности особенностью модели партнерского банка является его организационная корпоративная структура, в которой особое место занимает Шариатский совет, наделенный полномочиями оценивать деятельность банка в части соблюдения специальных правовых норм Шариата.

В работе выявлено, что в рамках осуществления предпринимательской деятельности по партнерскому финансированию используется общий правовой режим банковской деятельности либо правовой режим инвестиционной деятельности банка, отличительными признаками которой при сохранении цели получения прибыли являются инвестиционный беспроцентный характер деятельности, социально ответственная направленность вложений, особая организационная структура юридического лица, специфический набор рисков.

В целях привлечения средств с рынков исламских стран в сложившихся политико-экономических условиях в Российской Федерации в настоящее время активно развивается концепция «партнерского банка», в рамках которой в качестве аналогов зарубежных инвестиционных инструментов предлагается использовать, например, договор партнерского инвестирования, который предполагает, что вознаграждение организации партнерского финансирования определяется в виде части дохода, полученного от использования привлеченных денежных средств, при том что такая организация действует как доверительный управляющий.

В третьем параграфе второй главы «Понятие и особенности правового статуса банков развития» автор указывает, что как в российском, так и в зарубежном правовом порядке одним из ключевых направлений деятельности банков развития является инвестирование, которое осуществляется в том числе путем инвестиционного консультирования или посредничества в инвестиционных проектах. В данном параграфе автор формулирует понятие банка развития и обосновывает особенности его правового статуса.

Автором обосновано, что деятельность банка развития направлена на реализацию государственной инвестиционной политики, то есть входит в систему государственного управления на рынке инвестиций и правового регулирования инвестиционных отношений. В работе доказано, что особый правовой статус банка развития, который не совпадает с правовым статусом

банка, обусловлен целями его создания и функционирования, а также тем, что ключевым видом деятельности банка развития выступает инвестиционная деятельность, а не банковская (которая может и вовсе отсутствовать).

В данном параграфе выявлено, что важным различием между банками и банками развития, влияющим на их правовой статус, является источник получения денежных средств для целей их дальнейшего инвестирования.

Автором установлено, что под банком развития необходимо понимать особый инвестиционно-кредитный государственный или частный финансовый институт, реализующий инвестиционную государственную политику, к основным задачам и функциям которого относятся вложение инвестиций в приоритетные для экономики отрасли посредством долгосрочного кредитования капиталоемких проектов.

В работе было доказано, что банк развития в отличие от иных банков осуществляет инвестиционную деятельность не с целью получения прибыли, а с целью достижения полезного эффекта в рамках решения государственно значимых задач на принципах безубыточности инвестиционного проекта за счет государственного финансирования, собственных средств и средств, привлеченных на основаниях, отличных от привлечения средств во вклады, когда банк развития выступает в качестве квалифицированного инвестора, а также в качестве агента на рынке инвестиционных услуг.

Третья глава «Правовые формы участия банка в инвестиционных отношениях» посвящена анализу правовых форм, в которых банк осуществляет инвестиционную деятельность. В рамках этой главы автор раскрывает особенности правового регулирования участия банка на рынке инвестиционных услуг, анализирует понятия «инвестиционный банкинг» и «инвестиционное консультирование», исследует вещно-правовую конструкцию и обязательно-правовые конструкции участия банков в инвестиционных проектах.

В первом параграфе третьей главы «Правовые формы участия банка в предоставлении инвестиционных услуг» автор указывает, что

рынок инвестиционных услуг связан с предоставлением профессиональными субъектами такого рынка посреднических услуг по привлечению и вложению инвестиций, доверительному управлению инвестициями, брокерскому обслуживанию инвестора, а также услуг по инвестиционному и финансовому консультированию и иных организационных, консультационных и финансовых услуг.

Автор обосновывает, что отношения между инвесторами и посредниками на рынке инвестиционных услуг по своей правовой природе представляют собой оказание услуг последних первым, причем услуг по своему экономическому содержанию инвестиционных.

В данном параграфе выявлено, что в основном банки оказывают собственно инвестиционные услуги и недооценивают услуги, связанные с организацией инфраструктуры инвестиционного рынка, так как в рамках деятельности банков услуги по инвестиционному и финансовому консультированию не получили широкого распространения.

Автор указывает, что банк на рынке ценных бумаг может выступать инвестором, эмитентом или профессиональным участником рынка ценных бумаг. При этом в качестве инвестора банк осуществляет свою деятельность как на организованном, так и на не организованном рынке ценных бумаг. В работе отмечено, что договоры, которые оформляют отношения на рынке инвестиционных услуг (договор брокерского обслуживания, договор доверительного управления денежными средствами и ценными бумагами, договор андеррайтинга и т.д.), недостаточно урегулированы в гражданском законодательстве Российской Федерации, в связи с чем вопрос их классификации остается дискуссионным.

На правовую природу договора брокерского обслуживания влияет содержание самого договора и роль его участников на рынке ценных бумаг. Автор обосновывает, что договор брокерского обслуживания имеет обязательно-правовую природу, так как собственником инвестиций является инвестор, за счет которого действует брокер. Он же становится

собственником того дохода, который получает брокер, осуществляя деятельность на рынке ценных бумаг. Другой распространенной правовой формой участия банков на рынке ценных бумаг является договор доверительного управления, который в отличие от договора брокерского обслуживания урегулирован в российском законодательстве (гл. 53 ГК). В научной литературе превалирует мнение об обязательственно-правовой природе правоотношения, возникающего в результате заключения договора доверительного управления.

Автором сделан вывод о том, что правовые формы участия банка в инвестиционных отношениях могут включать вещно-правовые и обязательственно-правовые конструкции. Банк, выступая как профессиональный участник рынка ценных бумаг для оформления оказания посреднических инвестиционных услуг, выступая эмитентом или инвестором на финансовом рынке, использует обязательственно-правовые договорные конструкции (договор брокерского обслуживания, договор доверительного управления и т.д.), тогда как участвуя в инвестиционной деятельности как собственник инвестиционного ресурса, банк использует как вещно-правовые (на индивидуально определенные вещи) конструкции, так и обязательственные конструкции (в отношении иных объектов), в том числе традиционные гражданско-правовые инструменты (кредитный договор, облигационный заем, способы обеспечения обязательств, специальные счета).

Во втором параграфе третьей главы «Инвестиционный банкинг и инвестиционное консультирование как формы участия банков в инвестиционных отношениях» автором выявлены такие правовые формы деятельности банков, как инвестиционный банкинг и смежные категории, закрепленные в российском законодательстве, в том числе инвестиционное консультирование, а также институты, внедрение которых в отечественное право гармонизирует правовое регулирование инвестиционной деятельности.

Автор указывает, что в настоящее время услуги инвестиционного банкинга не закреплены в российском праве в качестве отдельной правовой

формы, но для его оформления возможно использовать договорные конструкции, не поименованные в гражданском законодательстве. Инвестиционный банкинг включает в себя совокупность различных видов деятельности, включая андеррайтинг и консультационные услуги, торговлю и брокерские операции, управление активами, осуществляемую в договорных правовых формах.

Так, андеррайтинг считается традиционным или ключевым видом деятельности для инвестиционного банкинга. Предоставляя услуги андеррайтинга, инвестиционный банк помогает компаниям привлекать средства, выпуская ценные бумаги на финансовых рынках. При этом андеррайтер не имеет официального правового статуса по законодательству Российской Федерации, однако, исходя из анализа его функций на рынке инвестиционных услуг и в эмиссионном процессе, необходимо признать его основным участником рынка инвестиционных услуг – организатором. Автор обосновано, что договор андеррайтинга по своей правовой природе является договором о возмездном оказании услуг. Услуги андеррайтинга могут быть оказаны по договору брокерского обслуживания или по договору комплексного обслуживания банка на рынке ценных бумаг. При этом услуги андеррайтера не в полной мере совпадают с услугами брокера, поскольку брокер действует за счет клиента, а андеррайтер – за свой счет.

Автором выявлено, что инвестиционный банкинг включает в себя такую услугу, как секьюритизация. Предоставляя данную услугу, банки помогают фирмам использовать свои активы для выпуска долговых обязательств. Выпущенные в процессе секьюритизации ценные бумаги называются «ценными бумагами, обеспеченными активами» (ABS). Еще одним элементом инвестиционного банкинга являются консультационные услуги банков в вопросах слияний и поглощений и корпоративной реструктуризации в целом, а также иных вопросов, например, реструктуризации долгов.

Автор анализирует правовое содержание таких понятий, как «инвестиционный советник» и «инвестиционный банк» в американском

законодательстве и приходит к обоснованному выводу о том, что деятельность по инвестиционному консультированию не совпадает с деятельностью инвестиционного банкинга. Данный вывод автора подтверждается тем, что в США указанные виды деятельности регулируются отдельными законами. При этом автор отмечает, что в российском законодательстве в настоящее время только инвестиционное консультирование является объектом правового регулирования.

Автором проанализировано правовое регулирование инвестиционного консультирования в Российской Федерации. Деятельность по инвестиционному консультированию, правовой формой которой является договор об инвестиционном консультировании, предполагает оказание консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путем предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций.

Автором проведен сравнительный анализ деятельности банков по осуществлению инвестиционного банкинга и инвестиционного консультирования с посреднической деятельностью на рынке инвестиционных услуг. В результате этого сделан вывод о том, что общим в них является обязательственно-правовая природа отношений, которые возникают между банками и их клиентами, предпринимательский профессиональный характер деятельности, что требует осуществления контроля со стороны регулятора финансового рынка, в том числе для защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг. Вместе с тем по содержанию данные виды деятельности различны.

В рамках данного параграфа автором было обосновано, что деятельность по инвестиционному консультированию не совпадает с деятельностью инвестиционного банкинга по своему содержанию, но имеет общие черты по правовой и экономической природе, а именно оформляется через обязательственно-правовые инструменты, имеет предпринимательский

профессиональный характер, подпадает под контроль со стороны регулятора финансового рынка, в том числе для защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг.

В третьем параграфе третьей главы «Правовые формы участия банков в реализации инвестиционных проектов» автором рассмотрены правовые формы участия банков в инвестиционной деятельности в качестве непосредственного инвестора в инвестиционных проектах. Автором проведено разграничение понятий кредитование и инвестирование применительно к деятельности банков.

Автор обосновывает, что основными критериями разграничения понятий кредитование и инвестирование являются принципы, на которых основывается каждый из указанных видов деятельности банка, цель инвестиционной и кредитной деятельности, качество риска, источники финансирования, механизм формирования дохода, а также ответственность банка перед контрагентами. При этом указывается, что наиболее сложно разграничить инвестиционную и кредитную деятельность банка в рамках проектного финансирования, где банк одновременно выступает долевым инвестором в компании специального назначения (специализированные общества в рамках участия банка в проектом финансировании) и предоставляет такой компании кредит. Автор делает вывод о том, что несмотря на то, что в проектом финансировании банк использует традиционные правовые формы договора кредита или облигационного займа, он несет риски, свойственные инвестору, так как одновременно выступает участником общества заемщика.

Основной особенностью проектного финансирования как правовой формы осуществления банком инвестиционной деятельности является то, что проектные компании вправе выпускать облигации, которые могут быть приобретены банками или иными инвесторами в рамках синдицирования в качестве альтернативы предоставления кредита, а также определенный пакет обеспечительных мер. Основной особенностью таких обеспечительных мер

является то, что наряду с поручительствами, государственными и независимыми гарантиями, залогом недвижимости, в том числе и той, которая будет создана в рамках реализации инвестиционного проекта, залогом будущей прибыли, которая аккумулируется на специальном залоговом счете, также используются номинальный счет и счет эскроу, которые служат инструментами контроля со стороны банка целевого расходования денежных средств, которые должны быть вложены исключительно в реализацию проекта. Ведение таких счетов (залогового, номинального, эскроу) подчеркивает значимость роли банка в осуществлении проектного финансирования.

Автором рассмотрено и проанализировано в качестве самостоятельного направления инвестиционной деятельности банков мезонинное финансирование. Данный вид финансирования представляет собой способ финансирования проектов, при котором банк предоставляет заемщику средства в виде долгового финансирования с одновременным приобретением опциона на покупку акций заемщика или специального проектного предприятия в будущем по определенной цене и при наступлении определенных условий. Автор делает вывод о том, что мезонинное финансирование представляет собой нечто среднее между банковским кредитом и прямыми инвестициями в компанию.

Автором выделено в качестве самостоятельной правовой формы осуществления инвестиционной деятельности банка синдицированное кредитование. В рамках указанной формы банк может осуществлять инвестиционную деятельность совместно с другими субъектами инвестиционной деятельности.

В данном параграфе обосновано, что правовые формы инвестиционной деятельности банка классифицированы на договорные и корпоративные. К договорным относятся правовые формы, регламентируемые в законодательстве как банковские сделки, включая поименованные и непоименованные договоры (в частности, договор лизинга, прямые

соглашения в государственно-частном партнерстве, договор инвестиционного консультирования, при том, что их перечень должен оставаться открытым). К корпоративным формам инвестиционной деятельности банка относятся корпоративные юридические лица с особым правовым статусом (специализированные общества в рамках участия банка в проектном финансировании, организации партнерского финансирования в рамках создания юридического лица).

В **Заключении** автором отражены основные результаты диссертационного исследования, сделаны выводы и обобщения, определены направления для дальнейшего исследования проблем правового регулирования инвестиционной деятельности банков.

Основные положения диссертационного исследования изложены в статьях автора, опубликованных в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 5.1.3 – частно-правовые (цивилистические) науки (юрид. науки):

1. Пекарская Л. А. Направления и правовые формы осуществления инвестиционной деятельности банков // Актуальные проблемы российского права, Т. 15. № 5, 2020. С. 126—134. (5-летний ИФ РИНЦ - 1,071).
2. Пекарская Л.А. Модели «универсального» и «инвестиционного» банка в российском и зарубежном праве // Право и экономика, № 6 (388), 2020. С. 76-81. (5-летний ИФ РИНЦ – 0,472).
3. Пекарская Л.А. Правовые проблемы имплементации партнерского банкинга в российское законодательство // Юрист, №8, 2020. С.68-74. (5-летний ИФ РИНЦ - 0, 577).
4. Пекарская Л.А. Генезис правовых форм инвестиционной деятельности банков // Юрист, №4, 2019. С.49-55. (5-летний ИФ РИНЦ - 0, 577).