

ОТЗЫВ официального оппонента
на диссертацию на соискание ученой степени
кандидата юридических наук Илюхиной Дианы Юрьевны
на тему: «Правовые средства и формы инвестирования в цифровой
экономике»
по специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки

Актуальность выбранной темы диссертационного исследования не вызывает сомнений. Цифровая трансформация экономики затронула все ключевые сферы гражданского оборота, включая инвестиционные отношения, что требует выработки новых теоретических моделей правового регулирования инвестиционных отношений в цифровой среде, а также совершенствования законодательства в данном направлении. При этом несмотря на наличие ряда научных публикаций, посвященных цифровым свидетельствам, цифровым финансовым активам, инвестиционным платформам, — комплексного исследования трансформации правовых форм и правовых средств инвестирования в цифровой экономике до сих пор проведено не было.

Социальная значимость избранной темы диссертационного исследования также неоспорима, так как в инвестиционные отношения в цифровой экономике вовлекаются не только квалифицированные и стратегические инвесторы, но и граждане, чьи права и законные интересы как потребителей финансовых услуг требуют особой защиты. Сама цифровая среда предопределяет необходимость обеспечения определенных условий инвестиционного взаимодействия, в том числе с участием технических специалистов, что подтверждает своевременность концептуальной разработки механизма правового регулирования инвестирования в такой среде.

Постановка вопроса, предложенная автором в диссертации, носит фундаментальный характер, так как в работе предложено пересмотреть классическое разделение инвестиций на капитальные вложения и финансовые инвестиции. Соискатель последовательно обосновывает, что как в теории, так и в законодательстве должна появиться новая категория – «цифровые

инвестиции», при этом в рамках исследования выводятся признаки таких инвестиций сужение до исключительно денежных средств объектов, которые могут быть вложены в рамках инвестирования; виртуальная форма вложения; расширение объектов вложения за счет включения в них цифровых прав (с. 12, 47). Автор не останавливается на данном нововведении и предлагает также признать необходимость выделения нового рынка, а именно рынка цифровых инвестиций, который в работе понимается как совокупность общественных отношений, связанных с передачей инвестиций от инвестора к получателю инвестиций посредством цифровых технологий, в том числе инвестиционных платформ. В данных концептуальных идеях заключается основная новизна диссертационного исследования и вклад соискателя в науку предпринимательского права.

В связи с этим диссертационное исследование, проведенное соискателем, видится актуальным, своевременным, социально-значимым и востребованным для Российской Федерации не только в правовом, но и в экономическом аспектах, что предопределяет комплексность проведенного исследования.

Цель диссертационного исследования достигнута путем разрешения комплекса взаимосвязанных задач, а именно: определены понятия инвестирования в цифровой экономике, цифровых инвестиций, цифровые права рассмотрены как новые объекты инвестирования, очерчен круг субъектов инвестиционных отношений в цифровой среде, выявлены особенности платформы как правового средства привлечения инвестиций, определены правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике, описаны правовые режимы инвестирования в цифровой экономике.

Структура работы логична, материал излагается последовательно. Выводы органично вытекают из проведенного анализа. Работа состоит из трех глав, состоящих из девяти параграфов.

Первая глава «Правовое регулирование инвестирования в условиях цифровой экономики» создает понятийную основу всего исследования, и это решение представляется методологически верным: прежде чем рассматривать правовые средства и формы, необходимо определить, каким образом и в каком правовом поле действует инвестор в цифровой среде. Особого внимания заслуживает предложенное автором разграничение понятий «инвестирование» и «инвестиционная деятельность» применительно к цифровой экономике (с. 26–31).

Вторая глава «Правовые средства инвестирования в цифровой экономике» последовательно раскрывает мысль о том, что в условиях платформенной экономики традиционный посредник — профессиональный участник рынка ценных бумаг — вытесняется техническим оператором, что принципиально меняет логику правового регулирования (с. 60–63).

Третья глава «Правовые формы инвестиционных отношений в цифровой экономике» посвящена договорным правовым формам инвестирования в цифровой среде, использованию договоров возмездного оказания услуг для оформления отношений инвестора и получателя инвестиций с оператором и трансформации договора доверительного управления в цифровой среде. Параграф о доверительном управлении обладает высокой практической ценностью: автор выявляет специфику применения данной конструкции в цифровом контексте.

Выводы сопровождаются серьезной аргументацией и ссылками на исследования богатого теоретического, нормативного и эмпирического материала, что делает их научно-достоверными.

Определенный научный интерес представляет вывод автора о том, что разграничение правовых статусов профессиональных и непрофессиональных инвесторов на инвестиционных платформах (по аналогии с квалифицированными и неквалифицированными инвесторами на рынке ценных бумаг) должно осуществляться через отражение в праве различий между понятиями инвестиционной деятельности и инвестирования. Автор

обосновывает, что инвестиционная деятельность в рамках цифровой экономики представляет собой систематическую, самостоятельную и профессиональную деятельность организаторов инвестирования, на них не должны распространять свое действие правовые ограничения для вложения инвестиций на инвестиционных платформах, тогда как в отношении инвестирования, которое представляет собой однократные несистематические действия по вложению инвестиций непрофессиональными инвесторами, такие ограничения необходимы.

К достоинству работы следует отнести вывод о том, что в рамках правового регулирования инвестиционных отношений в условиях платформенной экономики акцент сместился на определение правового статуса субъектов, обеспечивающих техническую и организационную возможность инвестирования в цифровой среде на основании заключенных с ними инвесторами и получателями инвестиций договоров возмездного оказания услуг. Концепция правового статуса технического оператора инвестиционной платформы демонстрирует глубокое осмысление специфики платформенной модели: оператор — не финансовый посредник, а технический организатор, что влечет принципиально иную конфигурацию инвестиционных отношений, сближая их по правовой логике с капитальными вложениями, а не с операциями на финансовом рынке.

Следует также поддержать вывод автора о специальной правовой конструкции договора инвестирования как реального, двусторонне обязывающего, возмездного, срочного договора.

Однако, как и во всяком другом новаторском исследовании, наличие в диссертации некоторых дискуссионных положений и замечаний представляется явлением естественным. В этой связи хотелось бы обратить внимание на следующее:

1. Автор *в 4-м положении, выносимом на защиту*, указывает, что организаторами инвестирования в рамках платформенной экономики выступают не финансовые посредники, а технические специалисты —

операторы инвестиционных платформ, которые не обладают возможностями финансового или инвестиционного консультирования. При этом автор оперирует понятием «платформенная экономика» в широком смысле. ФЗ от 31.07.2025 № 289-ФЗ «Об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики в РФ» (вступает в силу с 01.10.2026) в п. 4 ст. 1 прямо устанавливает, что его положения **не распространяются** на операторов инвестиционных платформ. Таким образом, законодатель сознательно исключил инвестиционную сферу из регулирования указанным законом.

Хотелось бы уточнить у автора: не свидетельствует ли данное законодательное исключение о том, что **инвестиционные платформы** обладают настолько существенной спецификой (в том числе в части их операторов, обладающих особым статусом, регистрируемых Банком России и подконтрольных ему), что их нельзя безоговорочно включать в общее понятие «платформенная экономика» наряду с маркетплейсами и агрегаторами услуг? Не приводит ли это к необходимости выделения **самостоятельного понятия «инвестиционная платформа»** как отдельного правового феномена, не сводимого к общему понятию цифровой платформы? Как автор соотносит свое широкое понимание платформенной экономики с позицией законодателя, исключившего инвестиционные платформы из сферы действия Закона № 289-ФЗ?

2. Автор в §3 главы 1 представленной диссертации подробно анализирует правовой статус оператора инвестиционной платформы, а также упоминает цифровую платформу как информационную систему, обеспечивающую взаимодействие неограниченного круга лиц. При этом автор указывает, что *«цифровая платформа ... сама по себе не является участником торговли, а является организацией рынка, фактическим самим рынком»*. ФЗ от 31.07.2025 № 289-ФЗ «Об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики в Российской Федерации» вводит понятие владельца цифровой платформы (лицо, обеспечивающее организацию взаимодействия пользователей, самостоятельно определяющее цели и

порядок использования платформы) и оператора цифровой платформы, при этом для инвестиционных платформ сделано исключение (п. 4 ст. 1 названного выше закона). Однако автор в своем исследовании не проводит разграничения между владельцем и оператором применительно к инвестиционным платформам, ограничиваясь анализом фигуры оператора инвестиционной платформы. Хотелось бы уточнить у автора: по аналогии с Законом № 289-ФЗ (несмотря на то, что он прямо не распространяется на инвестиционные платформы), необходимо ли в инвестиционном законодательстве различать владельца инвестиционной платформы (как лицо, определяющее цели и порядок использования платформы, в том числе правила инвестиционной платформы) и оператора инвестиционной платформы (как лицо, осуществляющее непосредственное техническое и организационное обеспечение деятельности платформы)? Могут ли эти функции совмещаться в одном лице и влечет ли их совмещение какие-либо правовые последствия, в частности, в части ответственности перед инвесторами и получателями инвестиций?

3. В рамках исследования договорных правовых форм инвестирования в цифровой среде (*5-е положение, выносимое на защиту*) автор отмечает, что правовая конструкция договора инвестирования как реального, двусторонне обязывающего, возмездного, срочного договора использована лишь в цифровой экономике, в частности в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ (ч. 1 ст. 13 ФЗ от 02.08.2019 № 259-ФЗ). Согласно указанной норме, договор инвестирования считается заключенным с момента поступления денежных средств с номинального счета оператора инвестиционной платформы на банковский счет лица, привлекающего инвестиции. Наряду с этим хотелось бы уточнить у автора, можно ли констатировать, что реальный характер договора инвестирования является общим правилом для всех видов цифровых платформ (транзакционных и нетранзакционных) в рамках платформенной экономики, либо это особенность, характерная исключительно для

инвестиционных платформ, а для иных цифровых платформ (например, для краудфандинговых платформ иных типов, не подпадающих под действие Закона № 259-ФЗ) договорные конструкции сохраняют консенсуальный характер? Каким образом автор соотносит предложенную конструкцию реального договора инвестирования с общим положением п. 1 ст. 433 ГК РФ, согласно которому договор признается заключенным в момент получения лицом, направившим оферту, ее акцепта? Не возникает ли, в связи с этим правовой неопределенности для инвестора в период между акцептом инвестиционного предложения и фактическим списанием денежных средств с номинального счета?

Сделанные выше замечания и вопросы, однако, не влияют на общую положительную оценку представленной работы и не умаляют научной значимости диссертационного исследования и его результатов. Научные результаты и выводы автора подтверждают личный вклад автора в науку, являются самостоятельными и обоснованными и представляют собой интерес для юридического сообщества.

Автореферат диссертации соответствует требованиям, предъявляемым к оформлению соответствующих работ.

Выводы.

Диссертация Дианы Юрьевны Илюхиной, представленная на соискание ученой степени кандидата юридических наук, на тему: «Правовые средства и формы инвестирования в цифровой экономике» отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки, а также критериям, определенным пп. 2.1 - 2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, и оформлена согласно требованиям Положения о совете по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Исходя из изложенного, соискатель Диана Юрьевна Илюхина заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки.

Официальный оппонент:

Доктор юридических наук, профессор, заведующая кафедрой предпринимательского, трудового и корпоративного права Института права и национальной безопасности Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»

Лескова Юлия Геннадьевна

01 июня 2026 год

Контактные данные:

Тел.: +7 (499) 956-99-99; e-mail: yuliyaleskova@yandex.ru

Адрес места работы: 119571, г. Москва, проспект Вернадского, 82, стр. 1, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», Институт права и национальной безопасности, Юридический факультет им. М. М. Сперанского, кафедра предпринимательского, трудового и корпоративного права

Специальность, по которой официальным оппонентом защищена диссертация: 12.00.03 гражданское право, предпринимательское право, семейное право, международное частное право

Подпись заведующей кафедрой предпринимательского, трудового и корпоративного права Института права и национальной безопасности Юридического факультета им. М. М. Сперанского ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» Лесковой Юлии Геннадьевны удостоверяю:

