

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

имени М. В. ЛОМОНОСОВА

ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

На правах рукописи

Илюхина Диана Юрьевна

**Правовые средства и формы инвестирования в цифровой
экономике**

5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки»

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени

кандидата юридических наук

Научный руководитель:
доктор юридических наук,
доцент Белицкая Анна
Викторовна

Москва – 2026

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Глава 1. Правовое регулирование инвестирования в условиях цифровой экономики	16
§1. Понятия цифровых инвестиций и инвестирования в цифровой экономике.....	16
§2. Цифровые права как новые объекты инвестирования	32
§3. Субъекты инвестиционных отношений в цифровой среде	48
Глава 2. Правовые средства инвестирования в цифровой экономике....	66
§1. Правовые средства привлечения инвестиций в цифровой экономике	66
§2. Правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике.....	76
§3. Правовые режимы инвестирования в цифровой экономике	92
Глава 3. Правовые формы инвестиционных отношений в цифровой экономике.....	105
§1. Договорные правовые формы инвестирования в цифровой среде ..	105
§2. Использование договоров об оказании услуг для оформления инвестиционных отношений в цифровой среде	117
§3. Трансформация договора доверительного управления в рамках инвестирования в цифровой среде	127
Заключение	138
Библиография	143

Введение

Актуальность темы диссертационного исследования. Цифровая экономика представляет собой новую среду осуществления инвестиционной деятельности, в которой меняются «правила игры» во взаимоотношениях инвестора и реципиента инвестиций. Цифровизация инвестиционных отношений затрагивает все аспекты инвестирования – трансформируется круг субъектов, вовлеченных в данные процессы, расширяется перечень объектов инвестирования, появляются новые формы реализации финансовых вложений.

Так, традиционное для финансовых инвестиций наличие посредника в осуществлении инвестирования¹ ставится под сомнение в цифровой среде, где субъектов, осуществляющих те или иные действия, заменяют алгоритмы в виде искусственного интеллекта, ботов и платформ. При этом в инвестиционных процессах значимую роль начинают играть вопросы технического обеспечения взаимодействия между инвесторами и реципиентами инвестиций, что оказывает влияние на выбор форм такого взаимодействия, а также вовлекает в инвестиционные процессы субъекта, обладающего возможностью технической поддержки такого взаимодействия, то есть инвестиционные отношения осложняются необходимостью привлечения третьих лиц по договорам возмездного оказания услуг.

Широкое распространение получают такие инструменты инвестирования как платформы, которые позволяют субъектам инвестирования совершать гражданско-правовые сделки, даже если они расположены в различных юрисдикциях и локациях, в результате чего платформы становятся новой основой коллективной инвестиционной деятельности и индивидуального инвестирования в цифровой экономике.

С 1 октября 2026 г. вступит в силу Федеральный закон от 31.07.2025 N 289-ФЗ «Об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики в

¹ См.: Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики. М.: Юстицинформ, 2018. 560 с.

Российской Федерации»² (далее – Закон об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики), который поднимает вопросы правового регулирования цифровизации на новый уровень. Осмысление трансформации правовых средств и форм инвестирования в свете новой концепции законодателя является своевременным и востребованным.

Государству необходимо скорректировать свою инвестиционную политику в условиях быстро развивающейся цифровой экономики. Новые информационные технологии, распространение сети Интернет, компьютеров и мобильных устройств создали возможности для эмиссии криптовалют, расчетов между экономическими агентами наиболее быстрым способом и без какого-либо (на первых этапах) контроля со стороны государства³. При этом государство, с одной стороны, заинтересовано в активном развитии инвестирования в том числе в цифровой среде, с другой стороны, стремится обеспечить свой цифровой суверенитет, что предопределяет формирование правовых режимов инвестирования, построенных на сочетании правовых стимулов и ограничений. Разработка таких правовых режимов с акцентом на цифровые инвестиции в настоящее время является актуальной и важной задачей в рамках реализации государственной инвестиционной политики.

В настоящее время в правовой литературе имеется большое количество публикаций, посвященных правовому режиму новых цифровых инструментов, в том числе в аспекте инвестиционных отношений. Авторы исследуют отдельные инвестиционные инструменты, например, цифровые свидетельства⁴, цифровые финансовые активы⁵, инвестиционные платформы⁶, но не проводят комплексного анализа трансформации правовых форм и

² Собрание законодательства РФ. 04.08.2025. N 31. Ст. 4643.

³ См.: Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 28 - 44.

⁴ См.: Лаптева А.М. Цифровое свидетельство: понятие и место в системе ценных бумаг // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 93 - 102.

⁵ См.: Дерюгина Т.В. О цифровом финансовом активе как инвестиции и запрете встречного предоставления: коллизии правового регулирования // Гражданское право. 2023. N 1. С. 13 - 16.

⁶ См.: Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. 2022. N 12. С. 43 - 52.

правовых средств инвестирования в условиях цифровой экономики, что имеет важное практическое и теоретическое значение для адаптации государственной инвестиционной политики к потребностям новой цифровой реальности. Таким образом, правовые средства и формы инвестирования в цифровой экономике, несмотря на их значимость, ранее не становились предметом комплексного научного правового исследования, что подчеркивает актуальность выбранной проблематики.

Степень научной разработанности и теоретическая основа диссертационного исследования. В настоящее время отсутствуют актуальные комплексные монографические исследования в отношении правового регулирования инвестирования в условиях цифровой экономики. В современной научной юридической литературе можно встретить разрозненные теоретические работы в отношении отдельных правовых форм и правовых средств инвестирования в условиях цифровой экономики, однако полноценного анализа, имеющего целью упорядочить полученный ранее опыт, в правовой литературе в последнее время не проводилось. Вместе с тем, такая задача является первостепенной при совершенствовании нормативно-правовой базы в условиях стремительного развития цифровой экономики.

Вопросы инвестирования в цифровые финансовые активы были рассмотрены А.В. Майфатом⁷, В.Н. Лисицей⁸, А.Я. Рыженковым⁹, А.Н. Садковым¹⁰, О.В. Флоря¹¹, цифровые права как объекты инвестирования становились объектом исследования А.М. Лаптевой¹², О.А. Городова¹³,

⁷ См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

⁸ См.: Лисица В.Н. Правовой режим цифровых и интеллектуальных прав в инвестиционном и международном частном праве // Юрист. 2025. N 4. С. 43 - 46.

⁹ См.: Рыженков А.Я., Садков А.Н. Акции в виде цифровых финансовых активов как инвестиционный инструмент // Право и цифровая экономика. 2025. N 1. С. 42 - 46.

¹⁰ См.: Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот. Дис. канд. юрид. наук. Волгоград. 2022. 211 с.

¹¹ См.: Флоря О.В. Правовые аспекты регулирования инвестиционной деятельности в цифровой экономике // Юрист. 2020. N 9. С. 31 - 37.

¹² См.: Лаптева А.М. Цифровые права как объекты инвестиционной деятельности // Российский юридический журнал. 2024. N 1. С. 122 - 132.

¹³ См.: Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.

трансформация государственной политики в условиях цифровой экономики была осмыслена в работах А.В. Белицкой¹⁴, В.А. Вайпана¹⁵, М.А. Егоровой¹⁶, вопросы правового регулирования цифровых и инвестиционных платформ были проанализированы в работах А.В. Габова¹⁷, Е.П. Губина¹⁸, С.Ю. Филипповой¹⁹, Л.В. Санниковой²⁰, Ю.С. Харитоновой²¹, В.К. Андреева²², Н.А. Палчаевой²³, К.Д. Борлаковой²⁴, И.Ю. Целовальниковой²⁵, А.А. Карцхия²⁶, вопросы использования цифровых технологий и цифровые права – в работах Ю.Г. Лесковой²⁷, О.А. Тарасенко²⁸ и др.

Значимое влияние на настоящее диссертационное исследование оказали докторские диссертации А.В. Белицкой «Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики»²⁹, Д.Е. Матыцина «Дистанционные инвестиционные сделки: регулирование взаимных

¹⁴ См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

¹⁵ См.: Вайпан В.А. Понятие и правовая природа цифрового права // Право и бизнес. 2024. N 2. С. 10 – 17.

¹⁶ См.: Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.

¹⁷ См.: Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 13 – 82.

¹⁸ См.: Губин Е.П., Харитонova Ю.С. Цифровые платформы в Европе, Китае и России: основные подходы и тенденции правового регулирования // Право и экономика. 2020. N 8(340). С. 5 – 13.

¹⁹ См.: Филиппова С.Ю., Харитонova Ю.С. Цифровые платформы в праве и право цифровых платформ: новые вызовы законодателю и пути их решения // Правоведение. 2025. Т.69. N 1. С. 58 – 75.

²⁰ См.: Санниковой Л.В., Харитоновой Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ. М., 2020. 304 с.

²¹ См.: Харитонova Ю.С. Обычай в регулировании отношений с использованием цифровых платформ // Право и Бизнес. 2024. N 2. С. 2 – 9.

²² См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

²³ См.: Палчаева Н.А.-К. Понятие "цифровая платформа" в России и зарубежных странах // Предпринимательское право. 2025. N 1. С. 22 - 28.

²⁴ См.: Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. 2022. N 12. С. 43 - 52.

²⁵ См.: Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3. С. 121 - 130.

²⁶ См.: Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 – 28.

²⁷ См.: Лескова Ю.Г., Ванin В.В. Правовосстановительные способы защиты корпоративных цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. N 7. С. 70 – 75; Лескова Ю.Г. Применение информационных (цифровых) технологий в саморегулировании как условие развития строительной отрасли и правового регулирования // Гражданское право. 2018. N 5. С. 9 – 11.

²⁸ См.: Тарасенко О.А. Цифровое преобразование банковской и платежной системы России // Предпринимательское право. 2019. N 3. С. 3-10; Тарасенко О.А. Цифровое преобразование зарубежных банковских систем // Банковское право. 2019. N 5. С. 36-41.

²⁹ См.: Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики Дис. докт. юрид. наук. М., 2018. 618 с.

интересов и защита прав участников»³⁰, А.А. Карцхия «Гражданско-правовая модель регулирования цифровых технологий»³¹. В последние годы было защищено несколько кандидатских диссертационных исследований, посвященных вопросам цифровой экономики, в частности работа Д.А. Павловой «Цифровые права как объект частноправового регулирования»³², В.А. Садкова «Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот»³³, Н.А.-К. Палчаевой «Правовое регулирование предпринимательской деятельности с использованием цифровых платформ»³⁴, Л.А. Ханчукаевой «Злоупотребление субъектами предпринимательской деятельности доминирующим положением с использованием цифровых платформ: правовые аспекты»³⁵, Е.Д. Ворниковой «Правовое регулирование внешней торговли услугами в цифровой экономике»³⁶ и др. За рамками большинства исследований остались вопросы определения правового режима цифровых инвестиций и выявления особенностей трансформации правовых средств и форм инвестирования в цифровой среде.

Объектом диссертационного исследования выступили инвестиционные отношения в условиях цифровой экономики и их правовое регулирование в Российской Федерации.

Предмет диссертационного исследования состоит из библиографических, нормативных, правоприменительных источников

³⁰ См.: Матыцин Д.Е. Дистанционные инвестиционные сделки: регулирование взаимных интересов и защита прав участников. Дис. докт. юрид. наук. М., 2023. 386 с.

³¹ См.: Карцхия А.А. Гражданско-правовая модель регулирования цифровых технологий: Дис. докт. юрид. наук. М. 2019. 394 с.

³² См.: Павлова Д.А. Цифровые права как объект частноправового регулирования. Дис. канд. юрид. наук. СПб. 2025. 210 с.

³³ См.: Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот. Дис. канд. юрид. наук. Волгоград. 2022. 211 с.

³⁴ См.: Палчаева Н. А.-К. Правовое регулирование предпринимательской деятельности с использованием цифровых платформ. Дис. канд. юрид. наук. М., 2026. 229 с.

³⁵ См.: Ханчукаева Л.А. Злоупотребление субъектами предпринимательской деятельности доминирующим положением с использованием цифровых платформ: правовые аспекты. Дис. канд. юрид. наук. М., 2025. 297 с.

³⁶ См.: Ворникова Е.Д. Правовое регулирование внешней торговли услугами в цифровой экономике. Дис. канд. юрид. наук. М., 2023. 236 с.

относительно правового регулирования инвестирования в условиях цифровой экономики, включает идеи и концепции отечественных и иностранных специалистов в области права и экономики по названной проблематике.

Цель диссертационного исследования состоит в постановке, изучении и разрешении основополагающих теоретических и практических проблем правового регулирования инвестирования в условиях цифровой экономики, в том числе выявления особенностей трансформации правовых средств и правовых форм инвестирования в цифровой среде в Российской Федерации.

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

- определить понятие инвестирования в цифровой экономике, цифровых инвестиций;
- рассмотреть цифровые права как новые объекты инвестирования;
- очертить круг субъектов инвестиционных отношений в цифровой среде;
- выявить особенности платформы как правового средства привлечения инвестиций;
- определить правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике;
- раскрыть правовые режимы инвестирования в цифровой экономике;
- выявить особенности использования договоров об оказании услуг для оформления инвестиционных отношений в цифровой среде;
- обосновать необходимость трансформации договора доверительного управления в рамках инвестирования в цифровой среде;
- проследить адаптацию правовых форм государственно-частного партнерства к условиям цифровой экономики.

Теоретическую основу диссертационного исследования составили работы российских дореволюционных, советских и современных ученых в области права и экономики, а также иностранных специалистов как по

общеправовым, так и по специальным вопросам объекта диссертационного исследования.

Вопросы инвестиционного права рассматривались в трудах А.В. Белицкой, А.Г. Богатырева, И.В. Вдовина, А.В. Габова, Н.Г. Дорониной, В.Н. Лисицы, А.В. Майфата, С.П. Мороз, А.А. Овчинникова, В.Ф. Попондопуло, Н.Г. Семилютиной, Е.В. Тереховой, С.С. Тропской, С.О. Шохина.

Теоретической основой диссертационного исследования послужили труды правоведов в области предпринимательского права (В.К. Андреев, Л.В. Андреева, А.В. Барков, А.Г. Быков, В.С. Белых, Е.П. Губин, М.А. Егорова, И.В. Ершова, С.А. Карелина, В.В. Лаптев, Е.Б. Лаутс, А.А. Мохов, Г.Д. Отнюкова, С.А. Парашук, Г.Ф. Ручкина, Ю.С. Харитоновна, И.С. Шиткина, С.Н. Шишкин и др.).

Исследование правовых средств и правовых форм инвестирования в цифровой экономике предопределило необходимость изучения трудов отечественных ученых в области гражданского и коммерческого права, необходимых для уяснения сущности обозначенных категорий (Т.Е. Абова, С.С. Алексеев, А.В. Асосков, Е.А. Абросимова, В.А. Белов, М.И. Брагинский, С.Н. Братусь, Е.В. Вавилин, Л.Ю. Василевская, А.В. Габов, Ю.С. Гамбаров, О.С. Иоффе, А.И. Каминка, Н.В. Козлова, О.Е. Кутафин, Д.В. Ломакин, Б.И. Пугинский, О.Н. Садиков, Е.А. Суханов, М.В. Телюкина, С.Ю. Филиппова, Р.О. Халфина, А.Е. Шерстобитов, Н.В. Щербак, В.Ф. Яковлев и др.).

В числе иностранных исследователей можно выделить AARN Avotra, A. Blumenfeld, Y. Chengang, M. Dugain, R. Kling, R. Lamb, T. Marcelline, J. Ming, D. Tapscott, X. Wei и других авторов.

Нормативная основа исследования образована положениями российского законодательства (в том числе Конституцией РФ, Гражданским Кодексом Российской Федерации (далее – ГК РФ)) федеральными законами (в том числе Законом об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики, Федеральным законом от 02.08.2019 N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении

изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»³⁷ (далее – Закон о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ), Федеральным законом от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон о цифровых финансовых активах) и др.) и подзаконными нормативными актами. Кроме того, в предмет исследования вошли нормативные правовые акты зарубежных стран.

Эмпирическую основу исследования составили материалы правоприменительной практики судов и антимонопольных органов России и иностранных государств по вопросам, возникающим в связи с инвестированием в условиях цифровой экономики. А также материалы статистических и аналитических исследований, проведенных в России и за рубежом, акты толкования, акты консультативного или рекомендательного характера различных государственных органов, которые затрагивают вопросы, относящиеся к предмету настоящего исследования.

Методологическая основа исследования включает в себя общие принципы, подходы и методы, относящиеся к методологическому аппарату юридической науки. В их числе – система общенаучных методов (к которым относятся исторический, системный, формально-логический методы, а также диалектический метод и составляющие его методы анализа и синтеза, индукции и дедукции, а также методы аналогии, описания и абстрагирования). К числу частно-научных или специально-научных методов исследования относятся формально-юридический, сравнительно-правовой, структурно-функциональный методы, а также метод толкования норм.

Так, использование общенаучных методов позволило провести анализ трансформации правовых средств и форм инвестирования в цифровой экономике, выявить ключевые особенности правового режима цифровых

³⁷ Собрание законодательства РФ. 05.08.2019. N 31. Ст. 4418.

инвестиций. Выработке определения понятия инвестирования в цифровой экономике, обоснованию идеи о том, что цифровые права выступают новыми объектами инвестирования, систематизации и классификации субъектов инвестиционных отношений в цифровой среде способствовали такие методы как анализ, синтез, сравнение, обобщение, аналогия, индукция и дедукция.

Использование структурно-функционального метода в рамках настоящего исследования позволило изучить структуру инвестиционных отношений в цифровой среде, проанализировать изменения в государственной инвестиционной политике через призму цифровизации, выявить проблемы правового регулирования в указанной сфере.

Сочетание исторического и сравнительно-правового методов позволило выявить тенденции в трансформации правовых средств и форм инвестирования в цифровой экономике. Многие проблемные вопросы в диссертации исследовались как междисциплинарные, существующие на стыке юридической науки и экономики, что было обусловлено задачами комплексного анализа проблем инвестирования в условиях цифровой экономики.

Научная новизна исследования заключается в том, что настоящее диссертационное исследование является одной из первых комплексных монографических работ, выявляющих систему правовых средств и форм инвестирования в цифровой экономике. В работе наряду с финансовыми инвестициями и капитальными вложениями выделены цифровые инвестиции, обладающие рядом особенностей, определено понятие инвестирования в цифровой экономике, рассмотрены цифровые права как новые объекты инвестирования, определен круг субъектов инвестиционных отношений в цифровой среде, выявлены особенности правового режима цифровых инвестиций.

На основе результатов исследования сформулированы положения на защиту.

На защиту выносятся следующие положения:

1. Новым видом инвестиций наряду с финансовыми инвестициями и капитальными вложениями становятся цифровые инвестиции, особенностями которых являются: 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.
2. Рынок цифровых инвестиций как совокупность общественных отношений, связанных с передачей инвестиций от инвестора к получателю инвестиций посредством цифровых технологий, в том числе инвестиционных платформ, становится объектом правового регулирования на основе сочетания правовых стимулов и ограничений в связи с необходимостью защиты прав и законных интересов непрофессиональных инвесторов, а также обеспечения цифрового суверенитета.
3. 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. Так как 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.
4. Платформенная экономика как часть цифровой экономики представляет собой рынок с неограниченным количеством инвесторов и получателей

инвестиций, что требует правового оформления организационного взаимодействия между ними. 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. При этом организаторами инвестирования в рамках платформенной экономики выступают не финансовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, квалифицированные инвесторы, а технические специалисты – операторы информационных систем или инвестиционных платформ, которые не обладают возможностями финансового или инвестиционного консультирования, что фактически предопределяет правовое оформление прямых инвестиционных отношений между инвесторами и получателями инвестиций в цифровой среде при отсутствии посредников по аналогии с капитальными вложениями, а не с финансовыми инвестициями.

5. Правовая конструкция договора инвестирования как реального, двусторонне обязывающего, возмездного, срочного договора, использованная лишь в цифровой экономике, стала результатом проработки проблемных вопросов правоприменения, сформировавшихся в условиях отсутствия в законодательстве специальной договорной конструкции инвестирования для оформления осуществления капитальных вложений.
6. Такие правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике как инвестиционная декларация, инвестиционное предложение, правила инвестиционной платформы позволяют урегулировать взаимодействие между субъектами инвестиционных отношений в цифровой среде через использование договора

присоединения или публичного договора, который может быть заключен путем совершения конклюдентных действий за счет того, что детализация условий осуществляется не в самих договорах, а в названных сопутствующих документах. Значимость использования таких правовых средств подчеркивает проявление саморегулирования на рынке инвестирования в цифровой среде, с одной стороны, и отражением государственного регулирования организации инвестирования в условиях цифровой экономики с учетом роли мегарегулятора Банка России в их согласовании с другой.

Наряду с теоретическими были сделаны предложения по **совершенствованию законодательства.**

1. Предлагается расширение сферы действия Закона о промышленной политике с целью внедрения в него статьи, относительно цифровых технологий. В частности, что в рамках привлечения инвестиций для реализации инвестиционных проектов на основе специальных инвестиционных контрактов возможно использовать схему коллективного инвестирования с привлечением инструмента инвестиционных платформ.

Теоретическое и практическое значение диссертационного исследования. Теоретические положения и выводы, сделанные автором в результате проведенного исследования, могут быть использованы для создания и развития инвестиционного законодательства и актов государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики, а также могут быть предметом дальнейших научных исследований в данном направлении. Содержащийся в работе материал может быть использован в процессе преподавания основного учебного курса «Предпринимательское право», спецкурса «Правовое регулирование цифровых инвестиций» в высших юридических учебных заведениях, а также при написании монографий, учебников и учебных пособий.

Степень достоверности результатов исследования подтверждается эмпирической базой, в том числе произведенным анализом отечественных и зарубежных нормативных правовых актов, правоприменительной практики и доктринальных источников, а также постановкой цели и задач исследования и избранной методологической основой исследования.

Апробация и внедрение результатов диссертационного исследования. Диссертация была обсуждена на заседании кафедры предпринимательского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова. Основные теоретические и практические положения диссертационного исследования были опубликованы автором в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности. Материалы исследования использованы автором в ходе педагогической практики по дисциплинам кафедры предпринимательского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, использовались в практической деятельности автора. Апробация результатов исследования осуществлена в докладах, обсужденных на конференциях: Научно-практическая конференция «Право и бизнес в изменяющемся мире», Псковский государственный университет (Псков, 02.06.2023); Научно-практическая конференция «Право и бизнес: предпринимательское право и его роль в социально-экономическом развитии России», Казанский федеральный университет (Казань, 07.06.2024).

Структура диссертационного исследования обусловлена его предметом, целями и задачами и включает в себя введение, три главы, разделенные на девять параграфов, заключение и библиографию.

Глава 1. Правовое регулирование инвестирования в условиях цифровой экономики

§1. Понятия цифровых инвестиций и инвестирования в цифровой экономике

Цифровизация выступает важной составляющей трансформации права, эффективное внедрение инновационных технологий в различные системы жизнедеятельности способствует достижению ключевых целей государства³⁸. Под цифровизацией (также активно используется в качестве синонима англицизм «диджитализация», от digital - цифровой) понимается процесс перехода с аналогового способа передачи информации на цифровой³⁹, при этом масштаб данного процесса позволяет сделать вывод о том, что происходящую трансформацию общественных отношений можно считать новой технологической революцией⁴⁰ или четвертой промышленной революцией⁴¹.

Цифровая революция, ведущая свою историю всего лишь со второй половины XX века изменила мир, поведение людей, рынки, финансы, сформулировала новые инструменты управления личными делами и бизнесом⁴². При этом, цифровая трансформация происходила постепенно и может быть рассмотрена через несколько ключевых этапов. Так, в научной литературе указывается на наличие трех волн технологической революции.

На первом этапе происходило внедрение высоких технологий, которые позволяли получать доступ к информации удаленно. На втором этапе шло развитие поисковых систем, которые расширили сферу использования Интернета, ставшего неотделимой частью жизни общества. Вторая волна

³⁸ См.: Губин А.М. Цифровизация: метод прогресса современной экономики в эпоху глобальных перемен // Право и цифровая экономика. 2022. N 3. С. 28 - 32.

³⁹ См.: Митина Т.Е. Совершенствование электронного документооборота в современных условиях работы правоохранительных органов // Российская юстиция. 2020. N 10. С. 48 - 51.

⁴⁰ См.: Мошкова Д.М. Трансформация налоговых правоотношений в условиях цифровизации экономики России // Право и цифровая экономика. 2021. N 4. С. 56 - 62.

⁴¹ См.: Технологии четвертой промышленной революции / К. Шваб, Н. Дэвис; предисл. С. Наделла; пер. с англ. К. Ахметова и др. М.: Бомбора, 2018. 317 с.

⁴² The digital economy: the technological revolution <https://www.telefonica.com/en/communication-room/the-digital-economy-the-technological-revolution/>

создала фундамент для появления электронных рынков, на которых взаимодействие между акторами происходило с помощью информационных технологий в виртуальной форме. Третья волна привела к появлению того, что мы называем и считаем сложными цифровыми технологиям, а именно интернета вещей (IOT), искусственного интеллекта, робототехники и т.д.⁴³

Переход к цифровой экономике, по сути, означает переход к правовой работе в областях, обслуживающих технологический уклад⁴⁴. В настоящее время **цифровизация затронула все сферы жизни общества**, революция подкралась незаметно и «ведет нас к большей покорности, добровольному порабощению, прозрачности бытия, когда конечным результатом станет исчезновение частной жизни и бесповоротный отказ от нашей свободы»⁴⁵. Это создает вызовы социально-экономической действительности, формирует потребность в появлении новых инструментов взаимодействия в условиях цифровой среды, в том числе новых правовых средств и форм инвестирования в условиях цифровой экономики.

Любая революция – это повод для перераспределения национального дохода, что в полной мере затрагивает и инвестиционную сферу. С одной стороны она служит толчком для активизации инвестиционных процессов, с другой стороны, происходит замена одних объектов инвестирования на другие, например, уменьшаются вложения в ценные бумаги и увеличиваются вложения в недвижимость, или наоборот. **В настоящее время появляется новая форма осуществления вложений – виртуальная, которая отлична от форм инвестиционного взаимодействия как в рамках реального сектора экономики, так и в рамках финансовой сферы, что формирует новый вид вложения – цифровые инвестиции.**

⁴³ Avotra AARN, Chengang Y, Wei X, Ming J, Marcelline TRS. Struggling with business corporate cynical impression? Powerful methods of CSR to enhance corporate image and consumer purchase intention. Front Public Heal. 2021 9:1250. doi: 10.3389/fpubh.2021.726727

⁴⁴ См.: Михайлов А.В. Перспективы развития законодательства о предпринимательской деятельности в условиях цифровой экономики // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2019. N 3. С. 7 - 13.

⁴⁵ Dugain M., L'homme nu. La dictature invisible du P., 2016. P. 7.

Кроме того, в научной литературе отмечается, что цифровая экономика как новая реальность, прежде всего, характеризуется созданием новых форм управления, формированием экономических отношений, основанных на соединении реального и виртуального мира, качественным изменением общественных отношений⁴⁶, что предопределяет появление новых правовых средств инвестирования, в том числе инвестиционных платформ.

Преимущества цифровой экономики касаются отсутствия веса товаров, виртуальности хозяйственных связей, уменьшения сырьевой составляющей бизнес-процессов, расходов на транспортировку, возможностей быстрых международных перемещений, появлением цифровых валют и т.п.⁴⁷. Однако **основной акцент при характеристике цифровой экономики делается именно на цифровые технологии**, которые, в частности, влияют на формы организации взаимодействия между субъектами, а также предопределяют форму таких отношений – виртуальную.

Широкий подход к определению цифровой экономики как экономики, основанной на цифровых технологиях, весьма востребован для описания масштабных экономических преобразований, происходящих под их влиянием⁴⁸. Цифровую экономику принято рассматривать как систему экономических отношений, в которой данные в цифровой форме являются ключевым фактором производства во всех ее сферах⁴⁹. Так, на критерий экстенсивного и интенсивного применения информационно-компьютерных технологий в рамках цифровой экономики обращали внимание многие ученые, в том числе Р. Бухт, Р. Хикс, которые впервые сделали на этом акцент, придерживаясь широкого понимания рассматриваемого явления и относя к

⁴⁶ См.: Михайлов А.В. Проблемы становления цифровой экономики и вопросы развития предпринимательского права // Актуальные проблемы российского права. 2018. N 11. С. 68 - 73.

⁴⁷ См.: Вайпан В.А. Основы правового регулирования цифровой экономики // Право и экономика. 2017. N 11. С. 5 – 18.

⁴⁸ См.: Санникова Л.В., Харитоновна Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

⁴⁹ См.: Вайпан В.А. Правовое обеспечение цифровой трансформации транспортного комплекса России // Транспортное право. 2022. N 3. С. 3 - 7.

нему все виды экономической активности с использованием цифровых технологий⁵⁰.

Применение цифровых технологий в гражданском обороте означает пересмотр или уточнение научных понятий с учетом законодательства о цифровых правах и других правовых элементах⁵¹, которые фиксируют процессы и действия, совершаемые в информационных системах и программах⁵². Сущность цифрового воздействия на различные процессы предполагает применение программно-цифрового метода к организации технологии производств, формирование виртуальных моделей управленческой деятельности, проникновение глубинного информационного контроля за движением материальных и финансовых ресурсов⁵³.

Использование виртуального взаимодействия между инвестором и получателем инвестиций предопределяет трансформацию правовой формы такого взаимодействия, которая должна предоставлять возможность быстрого контакта, заключения сделки посредством нажатия одной кнопки.

В этой связи, в инвестиционных отношениях стали использоваться смарт контракты, субъекты инвестиционных отношений стали осуществлять свою деятельность с использованием различного рода платформ, в проведении операций стали принимать участие боты, возникла потребность в использовании искусственного интеллекта. Данные тенденции предопределили необходимость поиска новых правовых средств для инвестиционного взаимодействия в цифровой среде.

Технологии в настоящее время играют важную роль как на рынке инвестиционных услуг, так и на финансовом рынке в целом, что

⁵⁰ См.: Бухт Р. Определение, концепция и измерение цифровой экономики / Р. Бухт, Р. Хикс // Вестник международных организаций. 2018. Т. 13. N 2. С. 143 - 172.

⁵¹ См.: Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.

⁵² См.: Серова О.А. Саморегулирование в условиях цифровой трансформации общественных отношений // Гражданское право. 2023. N 3. С. 16 - 18.

⁵³ См.: Зубарев С.М., Сладкова А.В. О понятии и сущности цифровых технологий контроля в сфере государственного управления // Административное право и процесс. 2019. N 9. С. 53 - 59.

предопределило выделение такой сферы общественных отношений как финтех, которую Банк России рассматривает как предоставление финансовых услуг и сервисов с использованием инновационных технологий, таких как «большие данные» (Big Data), искусственный интеллект и машинное обучение, роботизация, блокчейн, облачные технологии, биометрия и др.⁵⁴. Ключевой характеристикой данной сферы является использование технологий и инноваций при осуществлении финансовой деятельности, содержанием которой является оказание финансовых услуг и доступа к финансовой информации⁵⁵. Представляется, что и в отношении рынка цифровых инвестиций должна проявиться схожая тенденция.

Определим рынок цифровых инвестиций как совокупность общественных отношений, связанных с передачей инвестиций от инвестора к получателю инвестиций посредством цифровых технологий, в том числе инвестиционных платформ.

Данный рынок в силу виртуального взаимодействия между инвесторами и получателями инвестиций отличается, в частности, возможностью анонимного заключения сделок, что позволяет принимать в них участие несовершеннолетним гражданам, гражданам с ограниченной дееспособностью, иным непрофессиональным инвесторам, которые могут не осознавать высокие риски потери вложенных средств.

На рынке капитальных вложений сложность и масштабность вложения в основные средства и в основной капитал естественным образом отсеивает тех лиц, которые не готовы принять на себя предпринимательский риск (в данном случае инвестиционный риск совпадает с предпринимательским), на рынке финансовых инвестиций создаются правила доступа на рынок в том числе ценных бумаг, на котором в основном торгуют профессиональные участники рынка, при этом правовые формы взаимодействия профессиональных участников рынка ценных бумаг и непрофессиональных

⁵⁴ Развитие финансовых технологий <https://cbr.ru/fintech/>

⁵⁵ См.: Петров Д.А. LegalTech в сфере банковской деятельности // Юрист. 2022. N 9. С. 49 - 53.

инвесторов предполагают защиту прав и законных интересов потребителей финансовых услуг, в том числе за счет законодательного установления разрешения конфликта интересов дилер-брокер. В законодательстве о рынке ценных бумаг также представлена фигура квалифицированного инвестора, к которому предъявляются более высокие требования.

Виртуальность взаимодействия инвестора и получателя инвестиций в цифровой среде также создает сложности для контроля за иностранными инвестициями, которые могут создавать угрозу цифровому суверенитету государства. Цифровой суверенитет государства представляет собой способность государства самостоятельно определять правила функционирования цифрового пространства на своей территории и защищать экономические интересы граждан и бизнеса. В новой цифровой реальности необходимы новые правовые средства контроля за иностранными инвестициями, выработка специальных мер государственного регулирования.

При этом важным последствием использования цифровых технологий в цифровой экономике становится то, что саморегулирование все чаще подменяет собой государственное регулирование, или как минимум дополняет его. Как указывают Ю.С. Харитоновна и Л.В. Санникова, цифровые решения позволяют подчинить поведение людей четко прописанным алгоритмам, что делает необязательным участие государства в регулировании этих отношений⁵⁶. При этом, государство отнюдь не отказывается от такого участия, что подтверждается тем, что к новым специальным принципам права, формирующимся в цифровой экономике, был отнесен принцип цифрового легалитета⁵⁷, который означает, что к выпуску и

⁵⁶ См.: Харитоновна Ю.С., Санникова Л.В. Социализация vs демократизация предпринимательства: проблемы современной правовой доктрины // Гражданское право. 2020. N 5. С. 35 - 38.

⁵⁷ См.: Ворникова Е.Д. Особенности правового регулирования предпринимательских отношений в сфере внешней торговли услугами // Хозяйство и право. 2022. N 8. С. 57 - 68.

обращению допускаются такие цифровые права, которые названы в этом качестве в федеральном законе⁵⁸.

Как справедливо отмечает С.А. Сеницын, сам по себе факт широкого использования цифровых технологий не позволяет однозначно сделать вывод о замещении традиционной экономики цифровой экономикой и о смене экономических укладов жизни общества, об устаревании и отмирании правовых ценностей и регуляторов и их вытеснении саморегулированием⁵⁹. Вместе с тем, необходимо согласиться с Е.П. Губиным в том, что саморегулирование не заменяет государственное регулирование и представляет собой лишь способ координации участников хозяйственной деятельности⁶⁰. То есть **цифровая трансформация общества предполагает сохранение государственного регулирования** экономических отношений с поддержанием способности рынка к саморегулированию⁶¹.

Таким образом, рынок цифровых инвестиций становится объектом правового регулирования на основе сочетания правовых стимулов и ограничений в связи с необходимостью защиты прав и законных интересов непрофессиональных инвесторов, а также обеспечения цифрового суверенитета.

Рассматривая рынок цифровых инвестиций как объект правового регулирования, необходимо затронуть вопрос о том, **насколько цифровая трансформация коснулась основных понятий инвестиционного права**, к которым относятся термины «инвестиции», «инвестирование», «инвестиционная деятельность», «инвестиционный проект».

⁵⁸ Шерстобитов А.Е. Гражданско-правовое регулирование "цифровых прав" // Проблемы современного гражданского права: сб. ст. памяти В.С. Ема (к 70-летию со дня рождения) / Отв. ред. Е.А. Суханов. М.: Статут, 2021. С. 238.

⁵⁹ См.: Сеницын С.А. Гражданское право в современных социально-экономических условиях // Журнал российского права. 2021. N 1. С. 8 - 15.

⁶⁰ См.: Губин Е.П. Государство и бизнес в условиях правовых реформ // Журнал российского права. 2015. N 1. С. 23 - 30.

⁶¹ См.: Жариков А.А. Правовое регулирование группы лиц в условиях цифровой экономики // Юрист. 2021. N 7. С. 67 - 73.

В научной литературе инвестиции понимаются как любой инструмент, в который можно поместить деньги, рассчитывая сохранить или умножить их стоимость и (или) обеспечить положительную величину дохода⁶², как действия субъекта (т.е. инвестора) по распоряжению принадлежащими ему объектами гражданского права⁶³. Как справедливо отмечает С.Ю. Скворцов, саму категорию «инвестиции» проблематично «юридизировать», придав ему обобщенную правовую оболочку⁶⁴, так как само по себе понятие является сугубо экономическим, и, несмотря на неоднократные попытки закрепить их дефиницию в нормативно-правовых актах, успешного определения данного термина найдено не было⁶⁵. Вместе с тем, определения инвестиций предложены в нескольких нормативных правовых актах Российской Федерации.

Так, в Федеральном законе от 01.04.2020 N 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации»⁶⁶ (далее – Закон о защите и поощрении капиталовложений), в котором не представлено разделение инвестиций на реальные и финансовые, инвестиции определены как 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 эффекта⁶⁷ (ст. 2 Закона).

Похожая дефиниция термина «инвестиции» содержится также в Законе РСФСР от 26 июня 1991 года № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в

⁶² Доронина Н.Г., Семилютина Н.Г. Государство и регулирование инвестиций. М., 2003. С. 10.

⁶³ Гуштин В.В., Овчинников А.А. Инвестиционное право: Учеб. пособие. М., 2006. С. 72.

⁶⁴ См.: Скворцов О.Ю. Формирование конкурентной среды как принцип инвестиционной политики // Конкурентное право. 2022. N 3. С. 26 - 30.

⁶⁵ См.: Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30 - 38.

⁶⁶ Собрание законодательства РФ. 06.04.2020. N 14 (часть I). Ст. 1999.

⁶⁷ Аналогичное определение приведено в Федеральном законе от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Собрание законодательства РФ. 1999. № 9. Ст. 1096.

РСФСР»⁶⁸ (далее – Закон об инвестиционной деятельности в РСФСР), где инвестиции также не разделены на реальные и финансовые, инвестиции раскрываются как денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта.

Представляется, что разночтения между легальными определениями понятия инвестиции, данными в разных нормативных актах, приводят к дезориентации в отношении понимания существа этого явления⁶⁹. Действующее инвестиционное законодательство носит бессистемный и внутренне не структурированный характер⁷⁰. **Вместе с тем, данные определения объединяет то, что они относятся как к капитальным вложениям, так и к финансовым инвестициям и перечисляют различные объекты гражданских прав, которые могут служить инвестициями, то есть вкладываться в различные объекты.**

Как отмечается в научной литературе, в советский период инвестиции рассматривались исключительно через призму капиталовложений, определяя соответствующий объект инвестирования. В дальнейшем с учетом рыночных реформ ситуация стала меняться и законодательство Российской Федерации отразило спектр инвестиционных объектов⁷¹. При этом в Федеральном законе от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»⁷² (далее – Закон о рынке ценных бумаг) понятие «инвестиции» не было определено, хотя данный нормативный правовой акт оперирует термином «инвестор». Не раскрыто оно

⁶⁸ Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1991. № 29. Ст. 1005.

⁶⁹ См.: Титова М.Н. О месте франчайзинга в системе правового регулирования инвестиционной деятельности // Право и экономика. 2014. N 9. С. 25 - 29.

⁷⁰ См.: Лисица В.Н. Правовой режим цифровых и интеллектуальных прав в инвестиционном и международном частном праве // Юрист. 2025. N 4. С. 43 - 46.

⁷¹ См.: Терехова Е.В. Инвестиционное право: публично-правовые начала: учебное пособие. М.: РГУП, 2015. 294 с.

⁷² Собрание законодательства РФ. N 17. 22.04.1996. Ст. 1918.

также в Федеральном законе от 05.03.1999 N 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»⁷³ (далее – Закон о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг). В отношении большей части финансовых инвестиций были приняты специальные законодательные акты, отражающие их специфику⁷⁴. Как отмечает А.В. Габов, проблемы финансовых инвестиций касаются в том числе расплывчатого и нечеткого определения инвестиций на рынке ценных бумаг, а также временных границ существования правового статуса инвестора⁷⁵.

Нормативным правовым актом эпохи цифровой экономики можно назвать Федеральный закон от 02.08.2019 N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»⁷⁶. (далее – Закон о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ), который в свою очередь содержит собственное определение инвестиций, которые понимаются **как денежные средства, используемые в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта** путем приобретения предусмотренных названным законом ценных бумаг или цифровых прав либо путем предоставления займа, то есть **конструкция вложения инвестиций в данном случае ограничена всего двумя правовыми формами**, что не было сделано в иных приведенных нами законах, посвященных правовому регулированию инвестиций, кроме того, сужается перечень объектов гражданских прав, которые могут быть вложены в рамках инвестирования и ими могут быть только денежные средства. Представляется, что данное ограничение имеет под собой концептуальной основы и сделано только, чтобы обозначить правовые формы инвестирования именно с использованием инвестиционных платформ.

⁷³ Собрание законодательства РФ. 08.03.1999. N 10. Ст. 1163.

⁷⁴ См.: Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

⁷⁵ См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

⁷⁶ Собрание законодательства РФ. 05.08.2019. N 31. Ст. 4418.

Представляется, что новым видом инвестиций наряду с финансовыми инвестициями и капитальными вложениями становятся цифровые инвестиции, особенностями которых являются: 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.

Применительно к вложению инвестиций на финансовом рынке, в том числе в условиях цифровой экономики, можно использовать понятие «инвестирование» и «инвестиционная деятельность», при этом они не будут идентичными. Как отмечается в научной литературе, дефиниция термина «инвестиции» указывает на важное свойство процесса вложения (инвестирования), который является составной частью инвестиционной деятельности⁷⁷.

Под инвестированием в общем смысле понимается вложение средств (денежных или иных) в тот или иной объект с целью получения какого-то полезного результата⁷⁸. Инвестирование обычно осуществляется несистематически, субъектами, которых нельзя признать профессионалами, инвестирование не считается предпринимательской деятельностью.

С экономических позиций инвестирование характеризуется тем, что отдавать деньги приходится сейчас, а вознаграждение поступает позже, имеется риск неполучения вознаграждения, присутствует неопределенность величины вознаграждения⁷⁹, при этом инвестирование раскрывается как затраты на производство и накопление средств производства⁸⁰. Экономические отношения присвоения различных материальных и

⁷⁷ См.: Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

⁷⁸ См.: Ищенко И.А. Особенности инвестирования в драгоценные металлы // Современное право. 2015. N 6. С. 57 - 60.

⁷⁹ Шарп У.Ф., Александр Г.Д., Бейли Дж. Инвестиции / Пер с англ. М.: Инфра-М, 1997. С. 1.

⁸⁰ Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс. М.: Бином, 1998. С. 10.

нематериальных благ (товаров) и обмена ими по необходимости приобретают правовую, прежде всего частноправовую, форму⁸¹.

С правовой точки зрения инвестирование представляет собой вложение капитала в сферу материального производства с последующим его возвратом в виде предпринимательской прибыли⁸², акт отчуждения собственником (инвестором) денежных средств (или, в особых случаях, – иного имущества, подлежащего денежной оценке) с целью последующего получения дохода⁸³. С точки зрения А.В. Майфата, инвестирование характеризуется такими признаками как то, что инвестор и реципиент инвестиций (организатор) являются субъектами относительного правоотношения, цель инвестирования состоит в получении имущественной выгоды от вложения инвестиции, вложения осуществляются в деятельность организатора инвестирования, как правило, предпринимательскую, получение дохода не зависит от действий инвестора⁸⁴.

Категория «инвестирование» как таковая не получила своего отражения в законодательстве, при этом данный термин употребляется в нормативных правовых актах, например, в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ.

Юридическим переводом хозяйственных инвестиционных отношений является термин «инвестиционная деятельность»⁸⁵. Инвестиционная деятельность традиционно определяется через совокупность действий⁸⁶ и понимается как общественные связи, образующиеся на договорной основе между участниками инвестиционных отношений, направленные на

⁸¹ См.: Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе "цифрового имущества" // Вестник гражданского права. 2021. N 6. С. 7 - 29.

⁸² Бублик В.А. Гражданско-правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законодательства и правоприменения. Екатеринбург: Изд-во УрГЮА, 1999. С. 11.

⁸³ Семилютина Н.Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 16.

⁸⁴ См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

⁸⁵ См.: Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

⁸⁶ См.: Лаптева А.М. Понятие инвестиционной деятельности // Современное право. 2012. N 12. С. 102 - 106.

размещение вложений для целей извлечения дохода (прибыли) и/или иного полезного результата (эффекта)⁸⁷. Такая деятельность охватывает инвестирование (под которым понимается вложение инвестиций) и реализацию инвестиций (совокупность практических действий по их осуществлению)⁸⁸.

Понятие инвестиционной деятельности указывает на ее систематичный и самостоятельный характер, при этом в научной литературе принято относить инвестиционную деятельность к предпринимательской деятельности⁸⁹. Именно инвестиционной деятельностью занимаются в рамках инвестиционного товарищества в соответствии с Федеральным законом от 28.11.2011 N 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе»⁹⁰ (далее – Закон об инвестиционном товариществе). Инвестиционной деятельностью занимаются управляющие компании и операторы инвестиционной платформы в рамках организации коллективного инвестирования, инвестиционной деятельностью занимаются также при осуществлении инвестиционного проекта.

Считается, что **инвестиционной деятельностью занимаются на профессиональной основе**. Можно сделать вывод о том, что инвестиционной деятельностью занимаются обычно квалифицированные инвесторы, а инвестированием неквалифицированные, что будет рассмотрено далее на страницах диссертации. **В условиях цифровой экономики понятие «инвестиционная деятельность» также не претерпело изменений** несмотря на то, что появились новые правовые формы и средства осуществления такой

⁸⁷ См.: Кобзарь-Фролова М.Н. О гармонизации инвестиционного законодательства Российской Федерации // Финансовое право. 2023. N 9. С. 23 - 28.

⁸⁸ См.: Мороз С.П. Инвестиционное право: Курс лекций. Алматы, 2008. 168 с.

⁸⁹ См.: Курбатов А.Я. Спорные вопросы определения сферы действия законодательства о защите прав потребителей // Хозяйство и право. 2023. N 2. С. 3 – 16; Вдовин И.А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ): дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. 388 с.; Курбатов Р.А. Правовое регулирование иностранных инвестиций в нефтяной и газовой промышленности. М.: Юриспруденция, 2005. С. 171–172.

⁹⁰ Собрание законодательства РФ. 05.12.2011. N 49 (ч. 1). Ст. 7013.

инвестиционной деятельности⁹¹. Такая трансформация не вызывает удивления, поскольку инвестиции могут вкладываться практически в любые объекты гражданских прав, правовые формы осуществления инвестиционной деятельности разнообразны⁹², а значит **с появлением новых сфер вложения могут появиться новые правовые формы инвестиционной деятельности**. Представляется, что в цифровой среде инвестиционная деятельность затрагивает все больше нематериальные активы, в том числе интеллектуальные права, инвестиции вкладываются в цифровые инновации, в стартапы. Сам по себе инновационный проект в научной литературе признается инвестиционным проектом⁹³.

Представляется, что **понятие «инвестиционный проект» не релевантно по отношению к процессу инвестирования и может рассматриваться только в связке с понятием инвестиционной деятельности**. Термин «инвестиционный проект» является удачным с точки зрения государственной инвестиционной политики, так как содержит в себе параметры, позволяющие подобрать адекватную меру государственной поддержки, а именно цель, срок, объем инвестиций и бизнес-план проекта.

Без сомнения, **инвестиционные проекты могут быть осуществлены и в рамках цифровой экономики⁹⁴, но данный термин в ее условиях остается неизменным по форме и содержанию**, хотя стоит отметить появление новых правовых средств их осуществления, например, токенов инвестиционного проекта⁹⁵ (в Законе о привлечении инвестиций с

⁹¹ См.: Флоря О.В. Правовые аспекты регулирования инвестиционной деятельности в цифровой экономике // Юрист. 2020. N 9. С. 31 - 37.

⁹² См.: Лисица В.Н. Понятие и формы осуществления инвестиционной деятельности // Предпринимательское право. 2007. N 7.

⁹³ См.: Белицкая А.В. Инновации и инновационная деятельность: проблема определения и правового закрепления // Предпринимательское право. 2011. N 3. С. 11 – 14; Железный В.Б. Механизмы финансовой поддержки изобретательства и рационализаторства в научно-технической сфере России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2013. N 2. С. 75 - 80.

⁹⁴ Развитие цифровой экономики невозможно без капитальных вложений Акимов С.С. Взаимосвязь развития цифровой экономики и инвестиционной деятельности. URL: http://uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=5252

⁹⁵ Под инвестиционным токеном было предложено понимать токен, записанный на имя инвестора в базе данных, обозначающий имущественные права... уступка которых осуществляется путем внесения записи в указанную базу данных о переходе токена на имя другого лица. Пояснительная записка «К проекту

использованием инвестиционных платформ вместо токенов закреплена возможность создания и использования их российского аналога – утилитарных цифровых прав⁹⁶).

Гораздо более применимым к инвестиционным отношениям в цифровой среде является понятие инвестиционного портфеля. Как указывается в научной литературе, инвестиционный портфель представляет собой целенаправленно сформированную совокупность вложений в объекты реального или/и финансового инвестирования, предназначенных для осуществления инвестиционной деятельности в среднесрочном периоде в соответствии с определенной инвестиционной стратегией субъекта экономики⁹⁷. В законодательстве определение инвестиционного портфеля содержится в Федеральном законе от 24.07.2002 N 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации»⁹⁸, где он понимается как активы (денежные средства и ценные бумаги), сформированные за счет средств, переданных ... по одному договору доверительного управления, и обособленные от других активов (п. 6 ст. 3 Закона). Объектами портфельного инвестирования, как правило, выступают различные ценные бумаги, банковские депозитные вклады, иностранная валюта⁹⁹, которые вкладываются с диверсификацией риска¹⁰⁰. Представляется, что в инвестиционный портфель могут также войти цифровые права, приобретенные в том числе с использованием инвестиционных платформ.

Федерального закона "Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)" // СПС КонсультантПлюс.

⁹⁶ См.: Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернущь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.

⁹⁷ Филин С.А. Страхование инвестиционных рисков: Учебное пособие. М.: Благовест-В, 2005.С. 27.

⁹⁸ Собрание законодательства РФ. 29.07.2002. N 30. Ст. 3028.

⁹⁹ Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. и др. Инвестиции: Учебник / Отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ТК Велби; Проспект, 2007. С. 28.

¹⁰⁰ См.: Доронина Н.Г., Семилютин Н.Г. Международное частное право и инвестиции: монография. М.: ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2012. 272 с.

Таким образом, трансформация инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики коснулась в основном правовых форм инвестирования и инвестиционной деятельности и правовых средств, которые используются в рамках осуществления инвестиционных отношений, не затронув сами правовые определения этих, по сути, экономических понятий. Инвестиционная деятельность в условиях цифровой экономики представляет собой систематическую, самостоятельную и профессиональную деятельность организаторов инвестирования – квалифицированных инвесторов или операторов информационной система / инвестиционной платформы, тогда как понятие инвестирования используется в отношении однократных несистематических действий по вложению инвестиций неквалифицированными инвесторами, в том числе с использованием информационных систем / инвестиционных платформ.

Новым видом инвестиций наряду с финансовыми инвестициями и капитальными вложениями становятся цифровые инвестиции, особенностями которых являются: 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.

Рынок цифровых инвестиций как совокупность общественных отношений, связанных с передачей инвестиций от инвестора к получателю инвестиций посредством цифровых технологий, в том числе инвестиционных платформ, становится объектом правового регулирования на основе сочетания правовых стимулов и ограничений в связи с необходимостью защиты прав и законных интересов непрофессиональных инвесторов, а также обеспечения цифрового суверенитета.

§2. Цифровые права как новые объекты инвестирования

Инвестиционное право как и любая сфера предпринимательского права подвергается пересмотру в рамках цифровой экономики в связи с появлением новых объектов инвестирования в виде цифровых прав, новых субъектов инвестиционных отношений, в частности операторов различных платформ, новых правовых средств привлечения инвестиций и организации инвестиционного процесса, например, инвестиционных платформ, правил инвестиционных платформ, инвестиционных предложений, правовых форм осуществления инвестирования в цифровой среде.

Развитие гражданско-правового регулирования дистанционных инвестиционных сделок в Российской Федерации направлено на перевод ценных бумаг в форму электронных документов, сделки с которыми заключаются и исполняются преимущественно в сети «Интернет». В связи с этим инвестиционный инструментарий объективно нуждается в расширении на основе новейших цифровых технологий, и отечественный Законодатель принимает своевременные меры по развитию инвестиционных отношений¹⁰¹.

Так, А.В. Белицкая выделяет следующие направления правового регулирования инвестирования в условиях цифровой экономики: правовые меры привлечения вложений в создание цифровой инфраструктуры, правовой режим новых цифровых объектов для вложения инвестиций, в том числе в рамках государственно-частного партнерства, инвестиций в криптовалюты и иные цифровые активы, использование цифровых платформ как альтернативы коллективному инвестору, создание экспериментальных правовых режимов для цифровых инноваций¹⁰². Представляется, что каждый из обозначенных проблемных вопросов должен быть рассмотрен как с точки зрения теории, так

¹⁰¹ См.: Матыцин Д.Е. Дистанционные инвестиционные сделки: регулирование взаимных интересов и защита прав участников. Дис. докт. юрид. наук. М., 2023. 386 с.

¹⁰² См.: Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 – 33; Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

и с точки зрения практики, что будет осуществлено на страницах данной диссертации.

Как образно замечает О.М. Шевченко, приходит время для пересмотра постулатов о сущности массово выпускаемых в оборот инвестиционных ценных бумаг, для которых форма, как показала практика, уже не имеет определяющего значения¹⁰³. Перенос полезности блага в его цифровой аватар приводит к положению, при котором цифровой актив становится основным объектом интереса обладателя объекта гражданских прав¹⁰⁴. Так, цифровые права становятся новыми объектами инвестирования, что требует адаптации как правовых форм инвестирования и инвестиционной деятельности под новые объекты, так и появления новых правовых форм и правовых средств их использования в рамках инвестирования в условиях цифровой среды.

Цифровые права как объекты инвестирования не позволяют разделить инвестиции лишь на две категории финансовые и реальные, так как появляются реальные и финансовые инвестиции в виртуальной форме, грань между которыми постепенно стирается, что обусловило введение в научной оборот термина цифровые инвестиции. Кроме того, инвестирование как действия с цифровыми правами возможны только в информационных системах¹⁰⁵, к которым, в частности, относятся инвестиционные платформы, то есть **цифровые инвестиции тесно переплетены с реалиями платформенной экономики.**

Установление нового объекта, не являющегося предметом реального физического мира, а представляющего собой искусственную конструкцию, объективно сопряжено с необходимостью качественной проработки его понятия¹⁰⁶. Зарубежные авторы указывают, что в цифровой экономике

¹⁰³ См.: Шевченко О.М. Влияние новых технологий на развитие законодательства о рынке ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 11. С. 76 - 86.

¹⁰⁴ См.: Новоселова Л.А., Полежаев О.А. О правовом режиме объектов гражданских прав, выраженных в цифровых активах // Закон. 2020. N 11. С. 165 - 172.

¹⁰⁵ См.: Маркина М.В. Цифровые права, принадлежащие юридическим лицам, как оборотоспособный объект гражданских прав // Юрист. 2022. N 11. С. 36 - 40.

¹⁰⁶ См.: Абрамова Е.Н. К вопросу о понятии цифрового права как объекта гражданских прав // Юрист. 2023. N 1. С. 54 - 60.

обращаются цифровые продукты и услуги, поставляемые при помощи цифровых технологий и в цифровом виде, в том числе смешанные цифровые продукты и услуги (розничная продажа реальных товаров), услуги или производство товаров, зависящие от информационных технологий, включая услуги, связанные с финансовой сферой, ИТ-индустрия, обслуживающая производство оборудования и ИТ-консалтинг¹⁰⁷. Правовая наука оперирует понятием цифровые права, цифровое право, которое стало первым цифровым объектом, предусмотренным гражданским законодательством¹⁰⁸. Отметим, что цифровые права могут стать формой, в которой осуществляется инвестирование, например, цифровые права могут быть внесены как вклад в имущество или в уставный капитал юридического лица в рамках корпоративных инвестиций, или могут вноситься в иные правовые формы инвестиционного взаимодействия.

Согласно ч. 1 ст. 141.1 ГК РФ, цифровыми правами признаются названные в таком качестве в законе обязательственные и иные права, содержание и условия осуществления которых определяются в соответствии с правилами информационной системы, отвечающей установленным законом признакам. Согласно ст. 128 ГК РФ, цифровые права являются объектом гражданских прав и относятся к категории «имущественные права». Цифровые права как объект гражданских прав можно вводить в гражданский оборот и распоряжаться любым разрешенным законом способом, например передавать, закладывать, обременять другими способами или ограничивать распоряжение¹⁰⁹. Исходя из данного понимания цифрового права, можно сказать, что оно, как и любое имущество, может выступать объектом

¹⁰⁷ Kling R., Lamb R. IT and Organizational Change in Digital Economies: A Sociotechnical Approach // Understanding the Digital Economy. Data, Tools, and Research. Cambridge: MIT Press, MA, 2000. P. 324.

¹⁰⁸ См.: Абрамова Е.Н. Легальные и фактические признаки цифрового права как объекта гражданских прав // Право и экономика. 2023. N 7. С. 26 - 31.

¹⁰⁹ См.: Маркина М.В. Цифровые права, принадлежащие юридическим лицам, как оборотоспособный объект гражданских прав // Юрист. 2022. N 11. С. 36 - 40.

различных видов деятельности: инвестиционной, предпринимательской и др.¹¹⁰.

Внесение цифровых прав в качестве инвестиций не делает инвестиции цифровыми, напротив, цифровые инвестиции, как было указано в первом параграфе настоящего диссертационного исследования, должны осуществляться исключительно в денежной форме. При этом цифровые инвестиции могут быть вложены в цифровые права как объекты соответствующих вложений, что является новым для российского законодательства, так как круг объектов всегда очерчивается в специальном инвестиционном законе.

Неопределенность правового режима новых объектов имущественного оборота приводит к тому, что получение доступа к цифровым объектам не может быть защищено нормами инвестиционного законодательства или законодательства о защите потребителей¹¹¹. Так, инвесторы на рынке ценных бумаг защищаются в соответствии с Законом о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, который направлен на обеспечение государственной и общественной защиты прав и законных интересов физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги, что, очевидно, не включает в себя цифровые права¹¹².

Одним из современных механизмов, призванных удовлетворить потребности участников экономической деятельности в эффективном использовании инвестиционных ресурсов, является придание финансовым активам цифровой формы¹¹³. Оцифрованными признаются имущественные

¹¹⁰ См.: Зыкова О.А. Природа цифрового права и его соотношение со смежными правовыми категориями // *Гражд. суд. процесс.* 2023. N 1. С. 12 - 21.

¹¹¹ См.: Санникова Л.В., Харитоновна Ю.С. *Цифровые активы: правовой анализ: монография.* Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

¹¹² См.: *Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова.* М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.

¹¹³ См.: Садков В.А. *Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот.* Дис. канд. юрид. наук. Волгоград, 2022. 211 с.

права, принадлежность которых правообладателю фиксируется посредством особых информационно-коммуникационных технологий¹¹⁴. Цифровые права можно представить как некий код, который можно воспроизвести только с помощью специальных технических устройств. В обороте цифровых прав важное место занимает доступ к этим правам на соответствующей платформе. И если этот доступ утерян, свое право восстановить невозможно. При потере доступа остается возможность обладания цифровым правом, но без возможности передать его¹¹⁵.

Отметим, что включение понятия «цифровые права» в ГК РФ было вызвано противоречиями в подходах при подготовке двух законодательных актов: о цифровых финансовых активах и о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ. Законопроекты разрабатывались одновременно, но в них были отражены различные подходы к определению цифровых финансовых прав. Включая это понятие, ГК должен был снять противоречие в вопросе о предмете регулирования и введения в оборот цифровых прав, но в этой части его нормы подвергаются критике.

Как отмечается в научной литературе, термин «цифровые права» в ГК РФ действительно использован немного некорректно, поскольку особого права он не создает¹¹⁶. При этом понятие «цифровые права» в ГК РФ не охватывает все объекты, преобразованные для целей совершения сделок или реализации иных прав в цифровую форму и используемые на различных по функционалу технологических платформах. Оно гораздо уже¹¹⁷.

Категория цифровых прав пока обнаруживает технические (технологические), а не юридические (гражданско-правовые) особенности,

¹¹⁴ См.: Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот. Дис. канд. юрид. наук. Волгоград. 2022. 211 с.

¹¹⁵ См.: Степанян А.С. Некоторые проблемы гражданско-правового оборота цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2020. N 7. С. 27 - 31.

¹¹⁶ См.: Ежегодная научная конференция центра частного права // Вестник гражданского права. 2021. N 4. С. 9 - 57.

¹¹⁷ См.: Новоселова Л., Габов А., Савельев А., Генкин А., Сарбаш С., Асосков А., Семенов А., Янковский Р., Журавлев А., Толкачев А., Камелькова А., Успенский М., Крупенин Р., Кислый В., Жужжалов М., Попов В., Аграновская М. Цифровые права как новый объект гражданского права // Закон. 2019. N 5. С. 31 - 54.

связанные с оформлением и осуществлением, а не с содержанием имущественных прав¹¹⁸. Так, отмечается, что цифровая форма объектов гражданских прав – это такая невещественная форма, при которой объекты гражданских прав фиксируются с помощью какой-либо из цифровых технологий посредством создания записи о них в информационной системе, в которой и происходит взаимодействие между участниками гражданских правоотношений по поводу этих объектов¹¹⁹.

Данная информация имеет значение для оформления инвестиционного взаимодействия, которое должно предполагать минимизацию рисков инвесторов. Инвестиции по своей природе представляют собой объекты гражданских прав, принадлежащие на законном основании инвестору, имеющие денежную оценку и вложенные им¹²⁰. **Если инвесторы вкладывают инвестиции в форме денежных средств, можно говорить напрямую об их размере, тогда как вложение в форме цифровых прав более абстрактно и требует дополнительных действий для его материализации, например, оценки стоимости таких цифровых прав, что доступно, если речь идет о корпоративных инвестициях или договорной форме инвестиционной деятельности, но нежелательно в случае виртуального обмена со многими неизвестными, в том числе с возможностью сохранения анонимности участников инвестиционных сделок. В свою очередь как объект вложения цифровые права не несут в себе никаких рисков.**

В научной литературе предложены несколько вариантов вовлечения цифровых прав в инвестиционный оборот с созданием определенных правовых режимов, а именно: консервативная модель, которая использует

¹¹⁸ См.: Суханов Е.А. О вещном праве собственности и «цифровых правах» в сборнике. Интеграция науки и образования в условиях цифровой трансформации: монография: в 3 т. Отв. ред. С.Д. Могилевский, О.В. Шмалий, И.А. Емелькина. С. 18.

¹¹⁹ См.: Щелокова А.А. Понятие цифровой формы объектов гражданских прав // Гражданское право. 2021. N 4. С. 11 - 13.

¹²⁰ См.: Михайлова А.С. К вопросу о необходимости исследования правового статуса реципиентов венчурных инвестиций в целях создания эффективного механизма охраны их прав и законных интересов с учетом наличия риска не только на стороне инвестора, но и на стороне реципиента // Нотариус. 2021. N 2. С. 14 - 17.

существующий правовой режим в отношении цифровых прав без адаптации, адаптивная модель, которая призывает к коррекции существующего правового режима с последующим применением к цифровым правам новых правовых норм, с учетом их особенностей, сепаративная модель, которая требует специального правового режима¹²¹.

Цифровое право является родовым объектом по отношению к цифровому финансовому активу¹²². Согласно Федеральному закону от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»¹²³, цифровыми финансовыми активами признаются цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном настоящим Федеральным законом, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы (п. 2 ст. 1 Закона). То есть законодатель трактует цифровые финансовые активы как цифровые права, включая в их состав четыре вида требований: 1) денежные; 2) права по эмиссионным ценным бумагам; 3) права участия в капитале непубличного акционерного общества; 4) требование передачи эмиссионных ценных бумаг¹²⁴.

Несмотря на то, что учеными была предпринята попытка признать цифровые финансовые активы с точки зрения их правовой природы ценными

¹²¹ См.: Павлова Д.А. Цифровые права как объект частноправового регулирования. Дис. канд. юрид. наук. СПб. 2025. 210 с.

¹²² См.: Дерюгина Т.В. О цифровом финансовом активе как инвестиции и запрете встречного предоставления: коллизии правового регулирования // Гражданское право. 2023. N 1. С. 13 - 16.

¹²³ Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5018.

¹²⁴ См.: Матыцин Д.Е. Цифровые финансовые активы в дистанционных инвестиционных сделках // Банковское право. 2022. N 1. С. 39 - 47.

бумагами с учетом тенденции на частичное сращивание цифрового рынка и рынка ценных бумаг¹²⁵, необходимо признать, что цифровая среда порождает такие инструменты, которые не имеют аналогов, например, утилитарные цифровые права¹²⁶, стейблкоины¹²⁷, невзаимозаменяемые токены NFT¹²⁸ и др., в связи с чем просто «вписать» их в существующую систему видов инвестиций (реальные, финансовые) не получится.

В ст. 8 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ определены утилитарные цифровые права, являющиеся обязательственными правами (требованиями), оборот которых производится на базе инвестиционной платформы; к ним относятся: 1) право требовать передачи вещи (вещей); 2) право требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности; 3) право требовать выполнения работ и (или) оказания услуг. Эти права признаются утилитарными цифровыми правами, если они изначально возникли в качестве цифрового права на основании договора о приобретении утилитарного цифрового права, заключенного с использованием инвестиционной платформы¹²⁹. **Утилитарные цифровые права как имущественные права принадлежат лицу, привлекающему инвестиции. Существование инвестиционной платформы подтверждается выпиской из реестра договоров, выдаваемой оператором. Действия с утилитарными цифровыми правами возможны только в инвестиционной платформе, и они представляют собой информацию о возникновении, переходе и прекращении утилитарного цифрового права, и с этого момента такая информация**

¹²⁵ См.: Шевченко О.М. Влияние новых технологий на развитие законодательства о рынке ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 11. С. 76 - 86.

¹²⁶ См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

¹²⁷ См.: Егорова М.А., Белицкая А.В. Финансовая стабильность и "стабильные монеты" (стейблкоин): правовой аспект // Юрист. 2021. N 11. С. 2 - 7.

¹²⁸ См.: Ситник А.А. NFT как объект правового регулирования // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 12. С. 84 - 93.

¹²⁹ См.: Подузова Е.Б. Право как объект гражданских правоотношений в контексте цифровой среды и экономики совместного потребления // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 2. С. 86 - 93.

считается внесенной в инвестиционную платформу. Утилитарные цифровые права являются объектами гражданских прав, осуществление и другие операции с ними производятся в автоматическом режиме¹³⁰. Инвестирование через платформы посредством покупки токенов требует разработки дополнительных юридических гарантий защиты прав инвесторов¹³¹.

Законодатель отграничил утилитарные цифровые права, которые не могут распространяться на денежные требования, от цифровых финансовых активов, которые не могут распространяться на вещи, работы, услуги и результаты интеллектуальной деятельности¹³². Данные цифровые права имеют между собой много общего, например, утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы могут регистрироваться и обращаются на базе исключительно специализированной информационной системы, соответствующей специально установленным упомянутыми выше законодательными актами признакам¹³³.

В рамках информационной системы регулирование оборота цифровых прав, помимо Закона, также осуществляется правилами соответствующей системы (для утилитарных цифровых прав - инвестиционной платформы, а для цифровых финансовых активов - информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов). Хотя Законом и установлены требования к содержанию этих правил для каждого из видов цифровых прав, однако в неурегулированной, свободной части они могут существенно различаться¹³⁴. Утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы, если

¹³⁰ См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

¹³¹ См.: Яценко Т.С. Проблема охраны прав инвесторов в краудфандинге: риски инвестирования и пути их преодоления // Журнал российского права. 2019. N 8. С. 62 - 71.

¹³² См.: Мограбян А.С. Цифровые права как объекты гражданских прав в России // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 10. С. 141 - 147.

¹³³ См.: Щелокова А.А., Яковлев В.И. Сравнительная характеристика правового режима утилитарных цифровых прав и цифровых финансовых активов // Юрист. 2021. N 11. С. 39 - 43.

¹³⁴ См.: Щелокова А.А., Яковлев В.И. Сравнительная характеристика правового режима утилитарных цифровых прав и цифровых финансовых активов // Юрист. 2021. N 11. С. 39 - 43.

соотносить их с классификацией токенов, схожи с утилитарными токенами и инвестиционными соответственно. Исходя из их названий и сущности, утилитарные цифровые права направлены на получение конкретного продукта или услуги, можно сказать, ориентированы на удовлетворение определенных потребностей, тогда как цифровые финансовые активы - на получение прибыли в общем¹³⁵. При этом, неопределенности, присущей классу цифровых прав, в том виде, в каком они представлены в ГК РФ, в известной степени лишены **утилитарные цифровые права, которые в условиях цифровизации экономики призваны выступать в роли нетрадиционного для российского правового порядка инструмента привлечения инвестиций через инвестиционную платформу.** Их приобретение рассматривается законодателем в качестве одного из возможных способов инвестирования¹³⁶.

Таким образом, приобретение утилитарных цифровых прав или NFT становится новым способом инвестирования. Так, характер NFT позволяет как реальным, так и цифровым предметам искусства иметь поддающийся проверке дефицит и первоначальное право собственности¹³⁷, что делает их желанным объектом для вложений. Как указывает В.А. Сбежнев, появляется новый класс виртуальных или цифровых инвестиций¹³⁸. Так, Международная группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег сформулировала подходы к категории «виртуальный актив», понимая под ним цифровое выражение ценности, которое может цифровым образом обращаться или переводиться и может быть использовано для целей платежа или инвестиций¹³⁹. **Виртуальные активы имеют важное значение для**

¹³⁵ См.: Щелокова А.А., Яковлев В.И. Сравнительная характеристика правового режима утилитарных цифровых прав и цифровых финансовых активов // Юрист. 2021. N 11. С. 39 - 43.

¹³⁶ См.: Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.

¹³⁷ См.: Какаулина М.О., Ильянов Д.С. Невзаимозаменяемые токены: технический аспект работы, ограничения и перспективы развития // Государственная власть и местное самоуправление. 2022. N 9. С. 38 - 45.

¹³⁸ См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.

¹³⁹ Guidance for a risk-based approach virtual assets and virtual asset service providers (2019) // Официальный сайт ФАТФ. URL: <https://www.fatf-gafi.org/> (дата обращения: 28.11.2021).

инвестиционной деятельности, которая осуществляется как со стратегическими, так и со спекулятивными целями, как в форме капитальных вложений, так и в форме инвестирования на рынке ценных бумаг. Несмотря на специфику цифровых прав как объектов гражданских прав, их ключевые признаки, среди которых реализация с использованием информационных систем и по правилам этих систем, являются универсальными и могут быть распространены в том числе на новые цифровые права или цифровые элементы основных прав в публичной сфере¹⁴⁰.

Введение в структуру действующего законодательства цифровых прав не создает принципиально новой категории объектов гражданских прав¹⁴¹. Цифровые права не представляют собой объект гражданского права, обладающий особой правовой природой. Его специфика заключается в том, что оно осуществляется только в рамках определенной информационной системы, в связи с чем возникает дополнительный участник отношений по поводу этих объектов - оператор, определяющий правила информационной системы и поддерживающий ее функционирование¹⁴². Как указывает Е.А. Суханов, при определении правового режима цифрового имущества, включая криптовалюты, самый простой (и бесперспективный) путь - следуя отдельным технологическим стадиям процессов его разработки (создания) и последующего использования, давать им юридическую квалификацию, исходя из имеющихся правовых режимов, без учета особенностей объектов (вещей или прав), для которых такие режимы были созданы¹⁴³.

Так, режим утилитарных цифровых прав представляет собой скорее специфический режим осуществления соответствующих «классических» прав

¹⁴⁰ См.: Гриценко Е.В. Право на хорошее управление в условиях цифровой трансформации // Сравнительное конституционное обозрение. 2022. N 4. С. 15 - 36.

¹⁴¹ См.: Кресс В.В. Цифровые права как объекты гражданских прав: правовое регулирование и перспективы развития в условиях цифровизации гражданского оборота // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 67 - 76.

¹⁴² См.: Курбанов Р.А., Савина В.С., Гурко А.В. Характеристика правового регулирования цифровых прав в Российской Федерации // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 8. С. 4 - 12.

¹⁴³ См.: Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе "цифрового имущества" // Вестник гражданского права. 2021. N 6. С. 7 - 29.

применительно к цифровой среде¹⁴⁴. Утверждение о принадлежности цифрового права к одному из объектов гражданского права будет необоснованно, поскольку оно лишь подтверждает право на вещи, иное имущество, результаты работ, оказание услуг, исключительные права, а электронные средства информационной системы осуществляют материализацию данных имущественных прав¹⁴⁵.

Инвестор, находясь в любой точке мира, может вкладывать свой капитал в интересующий его цифровой актив при помощи инкорпорированных за рубежом торговых площадок (бирж), чтобы свести к минимуму влияние конкретных законов. При этом не существует общепринятых стандартов обеспечения защиты прав инвесторов и безопасности государства¹⁴⁶. В научной литературе указывается, что участие граждан-потребителей финансовых услуг в криптовалютных отношениях должно быть возможным только при полной транспарентности рынка криптовалют с учетом обеспечения прозрачности его функционирования и снижения рисков для населения¹⁴⁷. Банк России указал, что операции с виртуальными валютами носят спекулятивный характер и несут высокий риск потери их стоимости¹⁴⁸.

С одной стороны, криптовалюта действительно обладает потенциалом привлечь новые инвестиции в экономику государств, однако при этом появление такого инструмента способно кратно повысить риски при обеспечении экономической безопасности государств¹⁴⁹. Вместе с тем, как в

¹⁴⁴ См.: Савина В.С., Гурко А.В., Свечников В.А. Понятие и правовая природа утилитарных цифровых прав // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 10. С. 5 - 11.

¹⁴⁵ См.: Зыкова О.А. Природа цифрового права и его соотношение со смежными правовыми категориями // Цивилист. 2023. N 1. С. 12 - 21.

¹⁴⁶ См.: Алексеенко А.П. Правовой режим цифровых прав при их использовании в трансграничной инвестиционной деятельности // Банковское право. 2023. N 2. С. 34 - 40.

¹⁴⁷ В научной литературе указывается, что участие граждан-потребителей финансовых услуг в криптовалютных отношениях должно быть возможным только при полной транспарентности рынка криптовалют с учетом обеспечения прозрачности его функционирования и снижения рисков для населения См.: Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3 (32). С. 121 - 130.

¹⁴⁸ См.: Егорова М.А., Белицкая А.В. Публичное регулирование криптовалютных отношений в контексте риска национальной безопасности // Юрист. 2021. N 1. С. 2 - 10.

¹⁴⁹ См.: Цифровая сущность финансового права: прошлое, настоящее, будущее: монография / Н.Е. Абрамова, С.Я. Боженок, О.В. Веремеева и др.; под ред. И.И. Кучерова, Н.А. Поветкиной. Москва: ИЗиСП, Юриспруденция, 2022. 272 с.

случае использования цифровых валют как средства обхода санкций, так и в случае невозможности иного вида расчетов (например, в долларах или евро), криптовалютные активы становятся все более востребованы и, как следствие, их объем в России возрастает¹⁵⁰. **В регулировании криптовалют законодатель не пошел по пути полного запрещения таких операций, учитывая, что они прочно вошли в денежный оборот страны, и фактически разрешил заниматься этим видом инвестирования.** Однако использование цифровой валюты в виде средства платежа или иного встречного предоставления не допускается¹⁵¹, пока не будет выпущен официальный санкционированный государством цифровой рубль.

В международной практике формируется несколько подходов к использованию криптовалют как средства платежа. Исследования зарубежного опыта позволяют выделить три группы стран: 1) страны, в которых статус криптовалюты установлен (Новая Зеландия, Польша, Республика Беларусь и др.); 2) страны, где статус криптовалюты официально не определен, но отрицательного отношения к ним нет (Вьетнам, Индия); 3) страны, в которых любые операции с цифровой валютой запрещены (Иран, Пакистан, Алжир и др.)¹⁵². Первую модель правового регулирования криптовалюты представляет Сальвадор, который стал первым государством, признавшим биткойн в качестве официальной валюты¹⁵³.

Трансформация инструментов финансирования в цифровой среде является значимым фактором трансформации государственной инвестиционной политики. Наиболее перспективными из таких инструментов являются криптовалюты, которые могут служить как средством

¹⁵⁰ См.: Законодательство о банкротстве: преемственность и новации: монография / П.Р. Абдуллаева, Н.В. Бандурина, Ю.М. Воронина и др.; отв. ред. С.А. Карелина, И.В. Фролов. М.: Юстицинформ, 2023. 348 с.

¹⁵¹ См.: Староверова О.В. Правовое регулирование цифровых финансовых активов и цифровой валюты // Цивилист. 2022. N 3. С. 6 - 15.

¹⁵² См.: Тутынин И.Б., Химичева О.В. Применение мер уголовно-процессуального принуждения при расследовании преступлений, совершенных с использованием криптовалюты: монография. М.: Юрлитинформ, 2022. С. 34.

¹⁵³ См.: Эбергардт С.А. Зарубежный опыт правового регулирования криптовалюты // Электронное приложение к "Российскому юридическому журналу". 2023. N 1. С. 27 - 34.

осуществления платежей, не являясь национальной валютой, так и объектом инвестирования¹⁵⁴. Само по себе использование цифрового пространства, в котором "существуют" криптовалюты, мало что меняет для инвестирования, поскольку по своей сути инвестирование с "применением" цифровых "инструментов" (криптовалют, блокчейна) принципиально не отличается от вложений в деятельность¹⁵⁵. С целью защиты интересов инвесторов операторы криптобирж и обменников должны будут проводить информирование клиентов о высоких рисках операций, связанных с криптовалютами, и их онлайн-тестирование с целью определения уровня знаний о специфике вложений в цифровые валюты и осведомленности о возможных рисках¹⁵⁶. Концепция определяет круг участников правоотношений, связанных с оборотом криптовалют, предусматривает введение для них требований и обязанностей (по аналогии с цифровыми финансовыми активами). В качестве специальных субъектов рассматриваются: 1) организаторы системы обмена цифровых валют, функции которых смогут выполнять банки с универсальной лицензией; 2) операторы обмена цифровых валют - лицензированные российские юридические лица, совершающие операции с денежными средствами в соответствии с антиотмывочным законодательством, для которых будут установлены повышенные требования к уставному капиталу; 3) иностранные биржи цифровых валют - при условии открытия ими представительств в России¹⁵⁷.

Цифровые права не включают в себя цифровую валюту. Закон о цифровых финансовых активах (ч. 3 ст. 1 Закона) дает определение цифровой валюте как совокупности электронных данных (цифрового кода или

¹⁵⁴ См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.-

¹⁵⁵ См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

¹⁵⁶ См.: Содель О.В. Дискуссионные вопросы правового регулирования обращения криптовалют в России // Финансовое право. 2022. N 6. С. 41 - 44.

¹⁵⁷ См.: Костикова Е.Г. Криптовалюты в финансовой системе России: новые подходы к правовому регулированию // Безопасность бизнеса. 2022. N 4. С. 41 - 47.

обозначений), содержащихся в информационной системе¹⁵⁸, называя ее средством платежа и инвестирования, не являющимся денежной единицей. Определение больше носит технический характер и направлено на охват всех возможных криптовалют¹⁵⁹. Действующим законодательством не урегулировано понятие криптовалюта, соответственно, норм права, относящих криптовалюту к объектам гражданских прав, нет. Однако, учитывая имеющуюся судебную практику, можно отнести криптовалюту к объектам гражданских прав к категории "иное имущество" (ст. 128 ГК РФ). Криптовалюты не являются деньгами, так как они не могут полноценно выполнять все функции денег, а также нет надежного гаранта, обеспечивающего легитимность и надежность их создания и использования, в отличие от цифровой валюты Центрального Банка¹⁶⁰. Информационная система важна для организации обращения криптовалюты на территории Российской Федерации. Однако в этом случае мы говорим не о информационной системе цифровой валюты в целом, а о информационной среде, в которой будет организована продажа и покупка цифровой валюты¹⁶¹.

Цифровая валюта - многоаспектное явление, которое может быть рассмотрено как актив - не имеющее вещественного выражения имущество, существующее в электронно-цифровой форме и создаваемое с использованием средств криптографии; частные электронные деньги - неэмитируемые государством денежные средства, создаваемые и обращаемые по правилам децентрализованной (пиринговой) сети; цифровой носитель (репрезентация) стоимости - выражение стоимости, которое может торговаться в цифровой форме и выполняет функции: 1) средства обмена, и/или 2) меры стоимости, и/или 3) средства накопления, но не имеет статуса

¹⁵⁸ См.: Абрамова Е.Н. К вопросу о понятии криптовалюты: проблемы терминологии и формирования дефиниции // Банковское право. 2021. N 2. С. 19 - 27.

¹⁵⁹ См.: Кузьменков М.Ю. Коллизионное регулирование оборота цифровых прав // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 152 - 159.

¹⁶⁰ Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций (октябрь 2020 года) (утв. Банком России)

¹⁶¹ См.: Андреева Е.М. Некоторые компоненты выпуска и оборота цифровых валют в Российской Федерации // Банковское право. 2023. N 1. С. 12 - 18.

законного платежного средства; запись в распределенном реестре - информация о транзакции, учтенная в указанном реестре; финансовый инструмент - рыночный продукт, торгуемый на биржах криптовалют, посредством которого возможно оказание платежных и иных финансовых услуг¹⁶². Отличительной чертой цифровой валюты является также ее необеспеченность ни денежными средствами Российской Федерации, ни валютой зарубежных стран, ни какой-либо другой международной валютой, что делает любые транзакции с цифровой валютой высокорискованными финансовыми операциями¹⁶³.

Важно отметить, что бездокументарные ценные бумаги, утилитарные цифровые права, цифровые финансовые активы, цифровая валюта могут выпускаться для финансирования конкретного инвестиционного проекта¹⁶⁴, то есть служить инвестициями, а не объектами для инвестирования.

Таким образом, цифровая экономика характеризуется как расширением объектов для инвестирования как объектов правового регулирования, так и объектов гражданских прав, которые могут выступать в качестве инвестиций, с включением в обе категории таких объектов как цифровые права, в том числе цифровые финансовые активы и утилитарные цифровые права, и цифровые валюты, что предопределяет необходимость трансформации способов инвестирования и правовых средств защиты прав и законных интересов инвесторов, в том числе на финансовом рынке. При этом цифровые инвестиции могут быть вложены в цифровые права, но цифровые инвестиции не могут быть осуществлены в форме цифровых прав, тогда как капитальные вложения и финансовые инвестиции могут обрести такую форму без ограничений со стороны законодателя.

¹⁶² Ситник А.А. Цифровые валюты центральных банков // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 9. С. 182.

¹⁶³ См.: Гейкина И.В. Понятия цифровой валюты и криптовалюты, их отличия // Нотариальный вестник. 2023. N 7. С. 17 - 23.

¹⁶⁴ См.: Матыцин Д.Е. Депозит нотариуса: интернет-трансляция фактического состояния заложенных ценностей // Нотариус. 2022. N 4. С. 7 - 10.

§3. Субъекты инвестиционных отношений в цифровой среде

В условиях развития цифровой экономики традиционная модель инвестирования претерпевает существенные изменения. Современные цифровые технологии делают возможной **организацию взаимодействия между инвестором и реципиентом инвестиций практически напрямую¹⁶⁵ без помощи профессиональных посредников**. При этом, важно подчеркнуть появление новых субъектов инвестиционных отношений со своим правовым статусом. Так на рынке инвестиций в цифровой среде большую роль играют **операторы различных платформ и баз данных, а также технические, а не финансовые посредники на рынке инвестиций**, которые в виртуальном пространстве могут быть заменены техническими средствами, в том числе искусственным интеллектом. Как отмечает Е.Е. Кирсанова, информационная система, в рамках которой объект существует и обращается, условно может быть признана контролирующим квазисубъектом¹⁶⁶, который при этом лишен воли и собственного интереса, а значит не является субъектом в полном смысле. Внедрение инновационных подходов на финансовом рынке, включая его цифровизацию, имеет двойное значение: с одной стороны, оно способствует его развитию (за счет ускорения, доступности и вариативности получения финансовых услуг, снижения издержек, повышения информационной прозрачности), но с другой стороны, усиливает риски, тем самым создавая угрозу интересам потребителей финансовых услуг, а в целом - стабильности финансового рынка¹⁶⁷.

Основным участником инвестирования или инвестиционной деятельности в условиях цифровой экономики выступает инвестор. В настоящее время ни в правовой доктрине, ни в законодательстве не сложилось единого понимания данной категории. Представляется, что в общем виде

¹⁶⁵ См.: Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 - 85.

¹⁶⁶ См.: Кирсанова Е.Е. Правовое регулирование оборота прав на результаты интеллектуальной деятельности в цифровой экономике: монография. М.: Юстицинформ, 2022. 228 с.

¹⁶⁷ См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с.

термин «инвестор» означает лишь то, что субъект инвестиционных отношений вкладывает собственные или привлеченные средства в объекты инвестирования. Так, в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ, инвестор определяется как физическое лицо (гражданин) или юридическое лицо, которым оператор инвестиционной платформы оказывает услуги по содействию в инвестировании (п. 4 ст. 2 Закона). Инвесторы, осуществляющие инвестирование посредством инвестиционных платформ, - понятие более узкое по сравнению с иными сферами, где осуществляется вложение инвестиций¹⁶⁸. В иных нормативных правовых актах понятие инвестор определено по-другому, например, в Законе о защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации инвестор понимается как российское физическое или юридическое лицо либо два лица или более, действующие без образования юридического лица по договору простого товарищества (договору о совместной деятельности), которые осуществляют инвестиционную и (или) хозяйственную деятельность, а также иностранный инвестор (п. 4 ст. 2 Закона). Как указывает А.В. Белицкая, определить правовой статус инвестора с точки зрения реализации государственной инвестиционной политики абстрактно, безотносительно его участия в конкретных правоотношениях, невозможно, так как реализация права всегда происходит в динамике. Правовой статус и форма реализации права инвестора обуславливаются рядом факторов, в том числе правовой формой осуществления инвестиционного проекта, типом приобретаемых им ценных бумаг, наличием права собственности на объекты инвестирования, национальной принадлежностью инвестора, коллективной или индивидуальной формой осуществления инвестиционной деятельности и т.д.

А.Г. Богатырев считает, что **инвесторы являются собственниками** инвестиций в любой форме, вложенных в инфраструктуру, а также создание, расширение или модернизацию производства материальных и духовных

¹⁶⁸ См.: Борлакова К.Д. Правовое положение инвесторов - физических лиц, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ // Предпринимательское право. 2022. N 4. С. 63 - 70.

благ¹⁶⁹. А.В. Майфат, напротив, понимает инвестора как субъекта, который передает свои инвестиции в собственность иного лица с целью получения дохода в будущем от предпринимательской или иной деятельности реципиента инвестиций и не имеет правовой возможности самостоятельно использовать инвестиции и получать доход¹⁷⁰. **Представляется, что понятие «инвестор» не может быть применено исключительно к собственникам инвестиций, так как с точки зрения рынка в качестве инвестора может восприниматься посредник, действующий в интересах бенефициара, который рынку может быть неизвестен и зачастую безразличен.**

В научной литературе встречается классификация **по критерию возможности инвестора управлять объектом инвестирования**. При наличии такой возможности, которая обеспечивается за счет участия иностранного инвестора в уставном (складочном) капитале российского хозяйственного общества или товарищества в размере не менее 10%, или при инвестировании в форме капитальных вложений непосредственно в имущество, находящееся на территории другой страны, инвестор может считаться **прямым**, а при ее отсутствии – **портфельным**. **Прямой инвестор** определяется как инвестор, являющийся резидентом одной страны, участие которого в капитале резидента другой страны обеспечивает ему не менее 10% общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал¹⁷¹. Категория «прямые инвестиции» используется в Законе об иностранных инвестициях применительно к иностранным инвесторам и не используется в отношении национальных инвесторов. Как справедливо отмечает А.В. Габов, если выделять группу прямых инвесторов, значит, в их правовом статусе надо предусматривать особый набор прав и обязанностей, который в настоящее время в российском

¹⁶⁹ См.: Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М.: Российское право, 1992. С. 22.

¹⁷⁰ См.: Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность // Современное право. 2005. № 10. С. 6–10.

¹⁷¹ Методология официального статистического учета прямых инвестиций в Российскую Федерацию и прямых инвестиций из Российской Федерации за рубеж от 27 июня 2014 г. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70584616/>

законодательстве не предусмотрен¹⁷². Вместо понятия «прямой инвестор» в отношении национальных инвесторов используется понятие «**стратегический инвестор**», однако в законодательстве определение такого субъекта отсутствует, хотя его можно встретить в отдельных правовых актах¹⁷³. Понятие «**портфельные инвесторы**» также является размытым. С одной стороны, портфельные инвесторы противопоставляются стратегическим или прямым инвесторам и характеризуются как инвесторы, заинтересованные в получении прибыли из осуществления спекулятивных сделок с ценными бумагами, не имеющие интереса в развитии бизнеса хозяйственного общества, акционером или участником которого они становятся. С другой стороны, портфельные инвесторы – это инвесторы, осуществляющие свою деятельность на рынке ценных бумаг, и в данном случае они противопоставляются инвесторам, осуществляющим свою деятельность в форме капитальных вложений. Российский законодатель принял решение не включать понятие «портфельные инвестиции» в инвестиционное законодательство, так как для любого государства первостепенное значение имеют прямые инвестиции. Вместе с тем тенденцией государственной инвестиционной политики последних лет становится повышенный интерес к портфельным инвестициям, которые при должном подходе к государственному регулированию в инвестиционной сфере могут быть трансформированы в капитальные вложения и использованы на благо экономики.

По характеру осуществляемых инвестиций (реальные или финансовые) инвесторы условно делятся на инвесторов на рынке ценных бумаг и инвесторов, осуществляющих капитальные вложения. Традиционно инвесторы на финансовом рынке делятся на квалифицированных и

¹⁷² См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

¹⁷³ Распоряжение Правительства РФ от 3 апреля 2013 г. № 511-р «Об утверждении Стратегии развития электросетевого комплекса Российской Федерации» // СЗ РФ. 2013. № 14. Ст. 1738; Распоряжение Правительства РФ от 29 февраля 2016 г. № 326-р «Об утверждении Стратегии государственной культурной политики на период до 2030 года» // СЗ РФ. 2016. № 11. Ст. 1552 и др.

неквалифицированных. Дифференциация правовых статусов различных участников правоотношений в пределах определенной группы весьма характерно для отечественного законодательства¹⁷⁴, кроме того, аналогичные градации присутствуют и в зарубежных правовых порядках, где обычно инвесторы называются аккредитованными и неаккредитованными. Вместе с тем, в зарубежных правовых порядках выделяется также статус квалифицированного покупателя, который отличается от статуса аккредитованного инвестора. Так, в США аккредитованные инвесторы приобретают статус со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) для инвестирования в нерегулируемые или сложные ценные бумаги при установленном пороге в 1 млн дол. США или более и/или годовом доходе в размере 200 тыс дол. США или более в последние два налоговых года, а квалифицированные покупатели, не получая такого статуса, на практике имеют инвестиционный портфель на сумму более 5 млн дол. США¹⁷⁵. В странах Европейского союза выделяются три категории инвесторов - профессиональные клиенты, правомочные контрагенты и розничные инвесторы в зависимости от их знаний и опыта на рынке инвестиционных услуг (ст. 11 Директивы об инвестиционных услугах (ISD)¹⁷⁶). В Бразилии классификация включает в себя квалифицированных инвесторов, профессиональных инвесторов, индивидуальных инвесторов¹⁷⁷. В Российской Федерации с недавнего времени¹⁷⁸ также помимо квалифицированных и неквалифицированных инвесторов появились

¹⁷⁴ См.: Фокин Е.А. Защита прав участников рынка ценных бумаг органами конституционного и международного правосудия // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2023. N 1. С. 128 - 139.

¹⁷⁵ Blumenfeld A. Accredited Investor vs Qualified Purchaser: What's the Difference? // Real Estate Concepts - September 14, 2023. <https://equitymultiple.com/blog/accredited-investor-vs-qualified-purchaser>

¹⁷⁶ Implementation of article 11 of the ISD: categorisation of investors for the purpose of categorisation of investors for the purpose of conduct of business rules conduct of business rules chrome-extension://efaidnbmninnbpcjpcglclefndmkaj/https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/00_fesco_a.pdf

¹⁷⁷ Доклад о совершенствовании системы защиты инвесторов // Банк России. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/50725/pres_30062016.pdf

¹⁷⁸ Федеральный закон от 31.07.2020 N 306-ФЗ (ред. от 11.06.2021) «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5065.

«тестированные инвесторы», что в целом соответствует международной практике.

Термин «квалифицированный» (от англ. *qualified*) означает компетентный, подходящий, пригодный¹⁷⁹. С доктринальной точки зрения, квалифицированным может признаваться тот инвестор, чьи опыт и квалификация позволяют адекватно оценивать инвестиционные риски и самостоятельно осуществлять операции на финансовом рынке на основе таких оценок¹⁸⁰. В настоящее время в российское законодательство внесены изменения, предполагающие право работы с определенными фондовыми активами без получения статуса квалифицированного инвестора, но с учетом необходимости прохождения тестирования у профессионального участника фондового рынка¹⁸¹. Как отмечает Банк России в 2020–2021 годах были приняты меры по защите прав розничных инвесторов: внедрена процедура тестирования инвесторов; установлены правила продаж финансовых продуктов; ограничено предложение сложных продуктов, в том числе структурных¹⁸². Как образно выразился А.С. Селивановский, «законодатель и регулятор пытаются удержать розничных инвесторов в загончике с простыми инструментами, дополнительное тестирование предполагает выход в загончик побольше, и, наконец, квалификация выпускает инвестора на свободу - ему уже доступны любые, даже самые рискованные инструменты»¹⁸³.

Чтобы ограничить риски начинающих инвесторов, по умолчанию все инвесторы являются неквалифицированными и получают право работать только с простыми и наименее рискованными инструментами. В

¹⁷⁹ См.: Толчеев М.Н. О конституционно-правовом смысле понятия "квалифицированная юридическая помощь" // Адвокатская практика. 2023. N 1. С. 2 - 7.

¹⁸⁰ См.: Львова С. С квалификацией, но без опыта, или Квалифицированные инвесторы на скорую руку // Юридическая работа в кредитной организации. 2017. N 3. С. 74 - 82.

¹⁸¹ Федеральный закон от 31.07.2020 N 306-ФЗ (ред. от 11.06.2021) «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5065.

¹⁸² Концепция по совершенствованию защиты розничных инвесторов. Банк России. 2022. https://cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20220720_concept.pdf

¹⁸³ См.: Румак В. Розничный инвестор мало чем отличается от потребителей банковских продуктов, но защищен гораздо хуже них [Интервью с А.С. Селивановским] // Закон. 2021. N 10. С. 8 - 19.

Информационном письме Банка России от 15.12.2020 N ИН-01-59/174¹⁸⁴ указывается, что в связи с наличием рисков восприятия неквалифицированными инвесторами инвестиционных продуктов, предусматривающих одновременное заключение договора банковского вклада и приобретение от имени и (или) в интересах клиента финансового инструмента (далее - комбинированные продукты), в качестве классических договоров банковского вклада Банк России рекомендует кредитным организациям воздерживаться от предложения неквалифицированным инвесторам комбинированных продуктов. Среди мер по защите прав и законных интересов неквалифицированных инвесторов на данный момент также рассматривается корректировка максимального размера плеча в сторону снижения¹⁸⁵. Важным инструментом защиты прав инвесторов является система гарантирования на рынке ценных бумаг. Значение данной системы заключается в том, что она укрепляет доверие инвесторов к рынку ценных бумаг и способствует притоку инвестиций, без нее инвесторы могут столкнуться с риском потери своих инвестиций в случае невыполнения обязательств эмитентами ценных бумаг¹⁸⁶.

Закон о цифровых финансовых активах в отличие от Закона об инвестиционных платформах не содержит требований к потенциальному инвестору и реципиенту инвестиций. При этом в нем присутствуют отсылочные нормы к законодательству о рынке ценных бумаг и соответствующим актам Банка России. В частности, в Законе о цифровых финансовых активах используется понятие «квалифицированный инвестор» и допускается возможность получения статуса квалифицированного инвестора

¹⁸⁴ Информационное письмо Банка России от 15.12.2020 N ИН-01-59/174 (с изм. от 11.05.2021) «О недопустимости предложения сложных инвестиционных продуктов неквалифицированным инвесторам» // Вестник Банка России. N 102. 23.12.2020.

¹⁸⁵ См.: Яковлев Д.И., Островская Н.Б. Защита прав и законных интересов неквалифицированных инвесторов Банком России в условиях высокой волатильности фондового рынка: тенденции и перспективы // Финансовое право. 2023. N 5. С. 11 - 13.

¹⁸⁶ См.: Спиридонова О.И., Тропская С.С. Система гарантирования на рынке ценных бумаг. Особенность нереализованного проекта // Финансовое право. 2023. N 7. С. 26 - 29.

у оператора информационной системы¹⁸⁷. В соответствии с Указанием Банка России от 25.11.2020 N 5635-У¹⁸⁸ установлены различные правила и ограничения для приобретения цифровых финансовых активов квалифицированными и неквалифицированными инвесторами, в частности, физические лица, не являющиеся квалифицированными инвесторами, могут приобретать цифровые финансовые активы в пределах лимита в 600 тыс. рублей в течение одного года через оператора информационной системы, в которой они выпускаются, обеспечивающего заключение сделок с цифровыми финансовыми активами.

Признание лица квалифицированным инвестором на основании сведений, содержащихся в реестре лиц, признанных квалифицированными инвесторами иным профессиональным участником рынка ценных бумаг или управляющей компанией, возможно только в отношении таких же ценных бумаг, или производных финансовых инструментов, иных указанных в законодательстве договоров, которые были указаны в заявлении лица о признании его квалифицированным инвестором и в отношении которых такое лицо было признано квалифицированным инвестором иным профессиональным участником рынка ценных бумаг или управляющей компанией¹⁸⁹. **Чтобы получить статус квалифицированных инвесторов, нужно соответствовать определенным требованиям¹⁹⁰.** Зарубежный опыт предполагает признание инвесторов квалифицированными в случае достаточного благосостояния, профессиональной квалификации на

¹⁸⁷ См.: Лаптева А.М. Правовое регулирование выпуска цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2023. N 8. С. 95 - 108.

¹⁸⁸ Указание Банка России от 25.11.2020 N 5635-У (ред. от 15.06.2022) «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» // Вестник Банка России. N 104. 30.12.2020.

¹⁸⁹ Письмо> Банка России от 30.09.2021 N ИН-06-59/74 «О применении норм федерального законодательства о рынке ценных бумаг» // Вестник Банка России. N 69. 06.10.2021.

¹⁹⁰ См.: Яковлев Д.И., Островская Н.Б. Защита прав и законных интересов неквалифицированных инвесторов Банком России в условиях высокой волатильности фондового рынка: тенденции и перспективы // Финансовое право. 2023. N 5. С. 11 - 13.

финансовом рынке, а также в силу формального критерия наличия письменной заявки на признание себя квалифицированным инвестором¹⁹¹. В Российской Федерации статус квалифицированного инвестора присваивается гражданам, которые имеют активы на сумму более 6 млн руб., обладают профильным образованием или работой либо совершают определенное число сделок на фондовом рынке¹⁹².

Индивидуальные инвесторы (юридические и физические лица) осуществляют вложения в основном за счет собственных или заемных средств для реализации своих интересов. В качестве примера индивидуального инвестирования можно привести лизинговые соглашения, где инвестором выступает лизингодатель. Индивидуальные инвесторы осуществляют как финансовые, так и реальные инвестиции, но для государства индивидуальные инвесторы зачастую не представляют такого интереса, как коллективные, в связи с чем в рамках реализации своей инвестиционной политики государство заинтересовано в создании благоприятных условий для объединения активов индивидуальных инвесторов в едином пуле, управление которыми осуществлял бы профессиональный участник рынка. Отдельным индивидуальным инвесторам, которые имеют особую значимость для реализации публичного интереса, например, представителям малого и среднего предпринимательства, индивидуальным инвесторам в инновационной сфере, государство предоставляет меры государственной поддержки в виде налоговых льгот, субсидий и т.д.

Когда мы говорим об инвестировании в цифровой среде, речь идет как о коллективном инвестировании, так и о розничном, при этом индивидуальные инвесторы могут осуществлять инвестирование с

¹⁹¹ См.: Молодыко К.Ю., Галиахметова Л.И. Некоторые направления развития законодательства о фондовом рынке // Закон. 2022. N 2. С. 171 - 181.

¹⁹² См.: Яковлев Д.И., Островская Н.Б. Защита прав и законных интересов неквалифицированных инвесторов Банком России в условиях высокой волатильности фондового рынка: тенденции и перспективы // Финансовое право. 2023. N 5. С. 11 - 13.

помощью брокеров или через свои цифровые кошельки, а также посредством использования инвестиционных платформ.

Коллективное инвестирование находится в центре внимания регулятора в связи с несколькими факторами: во-первых, в таком инвестировании задействовано большое количество инвесторов, во-вторых, в основном такие инвесторы не являются профессиональными участниками финансового рынка, а представляют собой потребителей финансовых услуг, что выступает основанием для их дополнительной защиты, в-третьих, именно коллективные инвестиции являются важным источником финансирования значимых для социально-экономического развития задач, что подчеркивает повышенную заинтересованность в них со стороны государства, в-четвертых, в коллективных инвестициях обычно сохраняется национальный доход, в том числе сбережения населения страны, что указывает на их высокую социальную значимость.

Суть коллективного инвестирования заключается в объединении средств отдельных инвесторов для осуществления эффективного управления ими профессионалами¹⁹³, в мобилизации внутренних сбережений для их трансформации в коллективные инвестиции¹⁹⁴. Понятие коллективных инвестиций не определено в нормативных правовых актах, при этом термином «рынок коллективных инвестиций» оперирует сам Банк России¹⁹⁵,

¹⁹³ Постановление Правительства РФ от 17.07.1998 N 785 «О Государственной программе защиты прав инвесторов на 1998 - 1999 годы» // Собрание законодательства РФ. 10.08.1998. N 32. Ст. 3870.

¹⁹⁴ Указ Президента РФ от 01.07.1996 N 1008 (ред. от 16.10.2000) «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 08.07.1996. N 28. Ст. 3356.

¹⁹⁵ См., напр., Указание Банка России от 18.08.2021 N 5887-У «О допуске ценных бумаг, относящихся в соответствии с личным законом лица, обязанного по ним, к ценным бумагам схемы коллективного инвестирования, к организованным торгам, проводимым российской биржей» // Вестник Банка России. N 69. 06.10.2021; Приказ Банка России от 23.07.2020 N ОД-1151 (ред. от 31.05.2022) «О распределении обязанностей по контролю и надзору за соблюдением законодательства Российской Федерации субъектами рынка коллективных инвестиций, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, центральным депозитарием, клиринговыми организациями, центральными контрагентами, организаторами торговли, репозитариями, операторами финансового рынка, кредитными рейтинговыми агентствами, ценовыми центрами, а также саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими субъектов рынка коллективных инвестиций и профессиональных участников рынка ценных бумаг, и об отмене отдельных распорядительных актов Банка России» // Вестник Банка России. N 57. 29.07.2020.

рассматривая его как сегмент финансового рынка¹⁹⁶, а термин коллективные инвестиции встречается в законодательстве¹⁹⁷ и документах стратегического планирования¹⁹⁸. Так, в научной литературе коллективные инвесторы понимаются как финансовые институты, объединяющие средства индивидуальных инвесторов в едином денежном пуле для последующего размещения на рынке ценных бумаг или инвестирования в объекты недвижимости¹⁹⁹ в соответствии с инвестиционной стратегией. Некоторые авторы выделяют в качестве признака организацию коллективного инвестирования на основании договора доверительного управления²⁰⁰, но мы не разделяем данную позицию, так как, например, в случае с инвестированием через платформы отсутствует договор доверительного управления, который признается ключевым инструментом управления инвестициями в классических схемах коллективного инвестирования наряду с инвестиционной декларацией. В данном случае важна не роль самого по себе договора доверительного управления, а фигура организатора инвестирования, который не обязательно при этом должен быть профессиональным участником рынка ценных бумаг, но по отношению к которому в законодательстве должно содержаться определенное количество требований, чтобы обеспечить защиту прав и законных интересов инвесторов на финансовом рынке.

Таким образом, в рамках коллективного инвестирования средства отдельных инвесторов **объединяются в общий пул, который управляется**

¹⁹⁶ Гузнов А.Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016. С. 218.

¹⁹⁷ Постановление Правительства РФ от 27.12.2019 N 1898 (ред. от 20.07.2023) «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета на государственную поддержку российских организаций в целях компенсации части затрат на обеспечение доступа к платформе для коллективного инвестирования» // Собрание законодательства РФ. 06.01.2020. N 1 (часть II). Ст. 86.

¹⁹⁸ Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2022 N 4355-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года» // Собрание законодательства РФ. 02.01.2023. N 1 (часть III). Ст. 476.

¹⁹⁹ См.: Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. 2002. № 1. С. 111–114.

²⁰⁰ См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

организатором инвестирования на финансовом рынке предположительно с наибольшей эффективностью для клиентов инвесторов.

Процесс коллективного инвестирования посредством инвестиционных платформ получил название краудфандинга²⁰¹, который представляет собой сбор на основе инвестиционной платформы денежных средств от неопределенного круга третьих лиц в целях финансирования различных проектов, обычно на ранних стадиях их реализации. Цифровая инвестиционная платформа представляет собой сочетание автоматизированной платформы и финансовых услуг, которое предоставляет инвесторам полный набор инструментов для инвестирования, управления и отслеживания инвестиций в онлайн-режиме²⁰², фактически такая платформа сама по себе заменяет посредника на рынке финансовых услуг, в результате чего исчезает дополнительное звено в виде профессионального участника рынка во взаимодействии между инвестором и реципиентом инвестиций. Отсутствие профессионального посредника, который должен управлять рисками клиентов в основном неквалифицированных инвесторов в направлении их снижения (п. 1.6 Указания Банка России от 21.08.2017 N 4501-У²⁰³) усиливают риски инвесторов на рынке коллективного инвестирования с использованием инвестиционных платформ и оправдывает жесткие требования, предъявляемые к инвестированию неквалифицированными инвесторами (напр. предельный лимит инвестирования средств в течение календарного года).

В краудфандинге обычно принимает участие множество розничных неквалифицированных инвесторов, которые осуществляют

²⁰¹ См.: Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145.

²⁰² Regulation of Digital Investment Platforms in India – Equity and Stock Market January 7, 2022 <https://amlegals.com/regulation-of-digital-investment-platforms-in-india-equity-and-stock-market/#>

²⁰³ Указание Банка России от 21.08.2017 N 4501-У (ред. от 27.08.2019) «О требованиях к организации профессиональным участником рынка ценных бумаг системы управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом, в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций» (далее - Указание Банка России от 21.08.2017 N 4501-У) // Вестник Банка России. N 119-120. 29.12.2017.

инвестирование несистематически без привлечения профессионального участника финансового рынка, деятельность с использованием инвестиционных платформ обычно не признается предпринимательской, в силу отсутствия характерных для нее признаков.

Краудфандинг – это именно коллективное инвестирование, с присущим такому институту аккумулярованием денежных средств под управлением единого субъекта – в данном случае оператора инвестиционной платформы. Тот факт, что оператор выполняет техническую, а не финансовую функцию не мешает квалификации инвестирования с использованием инвестиционных платформ в качестве коллективного, по своей сути оператор является организатором данной схемы коллективного инвестирования²⁰⁴, он несет определенную ответственность, осуществляет контроль за соблюдением правил платформы и законодательства, он должен соответствовать законодательным требованиям и должен значиться в реестре регулятора, то есть оператор инвестиционной платформы институционален, его деятельность находится на виду и ее можно проверить, что имеет значение для коллективного инвестирования.

Представляется при этом, что операторы различных платформ и баз данным не выступают институциональным инвестором, например, оператор инвестиционной платформы выполняет техническую функцию, тогда как функционал институционального инвестора намного шире.

Так, А.В. Габов называет институциональных инвесторов финансовыми посредниками, оказывающими услуги по привлечению средств инвесторов, организации коллективных схем инвестирования на постоянной и профессиональной основе²⁰⁵. Н.С. Черепанов поясняет, что институциональные инвесторы представлены специализированными организациями – финансовыми посредниками, которые имеют статус

²⁰⁴ См.: Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.

²⁰⁵ См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

квалифицированных инвесторов, аккумулируют вложения, в том числе индивидуальных инвесторов, как правило, на длительный срок и инвестируют их в акции и иные финансовые инструменты²⁰⁶. То есть институциональные инвесторы привлекают средства инвесторов-собственников для их дальнейшего вложения с целью получения дохода.

Структура обязательства в информационной системе и инфраструктуре цифровой среды специфична и очевидным образом показывает, что цифровая реальность отлична от обычного гражданско-правового обязательства в его классическом проявлении, как минимум в части способа и, конечно, субъектного состава²⁰⁷. Согласно п. 7 ст. 2 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ, оператор инвестиционной платформы представляет собой хозяйственное общество, созданное в соответствии с законодательством Российской Федерации, осуществляющее деятельность по организации привлечения инвестиций и включенное Банком России в реестр операторов инвестиционных платформ.

Оператор инвестиционной платформы имеет ряд гражданско-правовых обязанностей, в том числе обязанность по предоставлению информации (в частности, сведения же, касающиеся заключения и исполнения договора об использовании платформы, представлены в форме правил, размещаемых на сайте оператора.), обязанность оператора по обеспечению доступа к платформе, обязанность оператора платформы по защите интересов пользователей²⁰⁸. Оператор вправе совмещать свою деятельность со следующими видами деятельности финансовых организаций: 1) организатора торговли; 2) клиринговая, за исключением деятельности клиринговой организации, которой присвоен статус центрального контрагента; 3)

²⁰⁶ См.: Черепанов Н.С. Правовое регулирование деятельности институциональных инвесторов: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009. 224 с.

²⁰⁷ См.: LegalTech в сфере предпринимательской деятельности: монография / Р.Н. Адельшин, Е.И. Андреева, Л.В. Андреева и др.; отв. ред. И.В. Ершова, О.В. Сушкова. Москва: Проспект, 2023. 200 с.

²⁰⁸ См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

брокерская; 4) дилерская; 5) по управлению ценными бумагами; 6) депозитарная; 7) по ведению реестра владельцев ценных бумаг; 8) иные виды деятельности финансовых организаций, если возможность такого совмещения предусмотрена федеральным законом²⁰⁹.

Выполнение оператором инвестиционной платформы базовой функции требует от него и осуществления ряда вспомогательных функций, в том числе контрольной (п. 6 ст. 3); удостоверяющей (п. 3 ст. 7); технической (п. 8 ст. 8); информационной (ст. 15); учетной (п. 9 ст. 13); а также функции осуществления безналичных расчетов между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции (п. 8, 16 ст. 13)²¹⁰.

В Законе об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики появляется роль владельца цифровой платформы, который определяется как лицо, обеспечивающее организацию взаимодействия пользователей цифровой платформы, в том числе самостоятельно и по своему усмотрению определяющее цели и порядок использования цифровой платформы, включая порядок размещения информации на такой платформе. В данном определении также подчеркивается техническая роль организации в данном случае торговли. Организатор должен обеспечить равный и беспрепятственный доступ неограниченного круга лиц к цифровой платформе, возможность ознакомления с ее правилами, он не должен допускать создания на цифровой платформе дискриминационных условий.

Важно отметить, что цифровая платформа как информационная система, обеспечивающая возможность для взаимодействия неограниченного круга лиц, в том числе в целях обмена информацией и ее распространения, продажи товаров, выполнения работ, оказания услуг, сама по себе не является участником торговли, а является

²⁰⁹ См.: Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 28 - 44. -

²¹⁰ См.: Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4. С. 25 - 31.

организацией рынка, фактическим самим рынком. Финансовый рынок, как и рынок инвестиций, в сущности, являются товарными рынками, однако для надлежащей циркуляции капитала требуются профессиональные посредники, обеспечивающие движение капитала и (или) разделение рисков²¹¹. Сложно согласиться при этом с теми авторами, которые считают, что оператор платформы действует на основании непоименованного посреднического договора, который ближе к договору комиссии, а не агентскому договору²¹², мы полагаем, что он действует на основании договора возмездного оказания услуг.

Таким образом, субъектный состав инвестиционной деятельности в условиях цифровой экономики включает в себя розничных/неквалифицированных инвесторов, которые осуществляют инвестирования в рамках индивидуальной или коллективной схемы, в том числе с использованием информационных систем / инвестиционных платформ, организаторов инвестирования, в качестве которых могут выступать финансовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, квалифицированные инвесторы или операторы информационных систем / инвестиционных платформ, не являвшиеся финансовыми посредниками, а также реципиенты инвестиций, которые могут быть владельцами объекта инвестирования, в том числе цифрового права или цифровой валюты.

Представляется, 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

²¹¹ См.: Веснин А.Е. О понятии инвестиционных услуг: правовой аспект // Юрист. 2026. N 1. С. 14 - 19.

²¹² Останина Е.А. Есть ли потребитель в системе Р2Р-финансирования? / Е-commerce и взаимосвязанные области (правовое регулирование): Сборник статей / А.А. Богустов, О.Н. Горохова, Д.А. Доротенко и др.; Рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2019. С. 25.

инвестирования (о таких различиях шла речь во втором параграфе настоящей главы диссертационного исследования).

Инвестиционная деятельность в рамках цифровой экономики представляет собой систематическую, самостоятельную и профессиональную деятельность организаторов инвестирования, которыми могут выступать, например, финансовые посредники на рынке ценных бумаг как его профессиональные участники. В этом, как отмечает А.В. Белицкая, проявляется особенность рынка инвестиционных услуг, на котором и обращаются финансовые инвестиции и действуют инвестиционные консультанты²¹³, брокеры, дилеры и т.д. Финансовые посредники являются непосредственными участниками инвестиционного процесса. Так, А.В. Майфат указывает, что инвестор вправе получать часть прибыли не в силу факта участия в ее создании, а в силу наличия правоотношения между ним и лицом, получившим инвестиции²¹⁴, то есть организатор инвестирования на рынке выступает как инвестор, который аккумулировал инвестиции розничных инвесторов в коллективной схеме. Профессиональные участники финансового рынка, например, брокеры или управляющие компании инвестиционных фондов, могут использовать инвестиционные платформы в рамках своей деятельности. **На профессиональных участников рынка, которые используют для осуществления сделок инвестиционные платформы не должны распространять свое действие правовые ограничения по объему вложения по аналогии с тем, как них не распространятся ограничения на рынке ценных бумаг.** Такие инвесторы осознают свои инвестиционные риски и способны управлять ими, при этом они должны подтвердить свой статус квалифицированного инвестора.

Особенностью инвестирования в цифровой среде является то, что в отличие от профессионального привлечения инвестиций с участием

²¹³ См.: Белицкая А.В. Правовое регулирование отношений по инвестиционному консультированию // Предпринимательское право. 2019. N 2. С. 42 - 47.

²¹⁴ См.: Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность // Современное право. 2005. N 10. С. 7 - 8.

квалифицированных инвесторов, финансирование при применении краудфандинговой платформы может осуществляться за счет средств неограниченного круга непрофессиональных инвесторов²¹⁵. С целью недопущения нарушения прав неопределенного круга непрофессиональных инвесторов их деятельность в значительной степени регулируется императивными нормами законодательства²¹⁶. **Так, в отношении инвестирования на инвестиционных платформах доданы быть установлены ограничения, так как необходимо обезопасить непрофессиональных инвесторов.**

Таким образом, 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. Так как 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.

²¹⁵ См.: Барков А.В., Харитонов Ю.С. Импакт-финансирование предпринимательской деятельности и социального предпринимательства молодежи на цифровых платформах: опыт и перспективы правового регулирования // Банковское право. 2025. N 4. С. 14 - 21.

²¹⁶ См.: Глушецкий А.А. Коммерческие корпорации: виды и организационное устройство. Москва: Статут, 2023. 294 с.

Глава 2. Правовые средства инвестирования в цифровой экономике

§1. Правовые средства привлечения инвестиций в цифровой экономике

Цифровая экономика, в которой делается акцент на **цифровой форме существования информации, позволяющей с помощью цифровых устройств свободно перемещать огромное количество информации в кратчайшие сроки между людьми в разных частях света²¹⁷**, создает потребность в формировании новых инвестиционных инструментов, которые позволят **эффективно перемещать капиталы в условиях цифровой среды**, в частности в направлении привлечения инвестиций.

Первыми важными шагами законодателя в направлении правового закрепления новых цифровых инструментов в инвестиционной сфере стало принятие Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и Закона о цифровых финансовых активах. **Данные законы регулируют частные случаи платформенного и экосистемного подхода к организации инвестиционного процесса в рамках цифровой экономики.** Отметим, что Закон об отдельных вопросах регулирования платформенной экономики не затрагивает напрямую инвестиционную сферу, хотя, закладывает общие принципы осуществления деятельности в цифровой среде и выделяет особенности платформенной экономики, в частности определяет платформенную экономику как совокупность организационных и имущественных отношений, складывающихся в результате взаимодействия неограниченного круга лиц посредством цифровых платформ для осуществления предпринимательской деятельности или в иных целях, в том числе не связанных с осуществлением предпринимательской деятельности. Как отмечается в научной литературе, традиционность в правовом регулировании имущественных отношений не позволяет охватить новые явления в экономике, такие как бизнес-модель,

²¹⁷ Tapscott D. The digital economy: Promise and peril in the age of networked intelligence. New York: McGraw-Hill, 1996. Vol. 1.

платформенное решение, экосистемы и т.п., что предполагает информационное взаимодействие²¹⁸.

Когда речь идет о реализации платформенного подхода в экономике, имеются в виду цифровые платформы как инструменты взаимодействия участников в цифровой среде²¹⁹. В условиях активного развития платформенной экономики на первый план выходят вопросы регламентации работы платформ и защиты прав их пользователей²²⁰, установление особого правового статуса их оператора, который в том числе осуществляет организацию инвестирования. Интересно отметить, что государством сама по себе цифровая экономика воспринимается как платформенное решение²²¹.

Современные платформенные решения полностью трансформируют бизнес-процессы изготовления, алгоритмы выстраивают новые коммуникации с потребителями²²². Платформенные решения выступают технологической основой перенесения банковского бизнеса или его части в цифровую среду²²³, так как **развитие информационных технологий позволяет расширить спектр цифровых услуг, обеспечить информационное взаимодействие, использовать искусственный интеллект при анализе больших данных, формировать предметно-ориентированные кластеры интерактивного сообщества²²⁴**. Одно из направлений развития платформенной экономики - формирование модели экономики совместного потребления (sharing economy), когда создаются объединения, предоставляющие своим членам возможность

²¹⁸ См.: Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.

²¹⁹ См.: Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. 2022. N 12. С. 43 - 52.

²²⁰ См.: Сидоренко Э.Л. Защита прав пользователей цифровых платформ: основные подходы // Мировой судья. 2023. N 1. С. 21 - 24.

²²¹ Национальная программа "Цифровая экономика РФ" // Официальный сайт Министерства цифрового развития, связи и массовых коммуникаций Российской Федерации. URL: <https://digital.gov.ru/ru/activity/directions/858>.

²²² См.: Коданева С.И. Трансформация авторского права под влиянием развития цифровых технологий // Право и цифровая экономика. 2021. N 4. С. 31 - 38.

²²³ См.: Финансовая система: цифровой вызов: монография / О.И. Лаврушин [и др.]. М.: КНОРУС, 2022. 232 с.

²²⁴ Авдеенко Т.В., Алетдинова А.А. Цифровизация экономики на основе совершенствования экспертных систем управления знаниями // Цифровая экономика и Индустрия 4.0: теория и практика. Научно-технические ведомости СПб. ГПУ. Экономические науки. 2017. Т. 10. N 1. С. 12.

пользоваться имуществом совместно²²⁵. О платформенных решениях идет речь в законодательстве Российской Федерации²²⁶. Новые платформенные решения обрабатываются через экспериментальные правовые режимы²²⁷, о которых пойдет речь далее в данной диссертации.

Экосистемный подход базируется на особой архитектуре взаимодействия между участниками различных процессов, слово «экосистема» используется как слово-маркер по отношению к цифровым платформам²²⁸. Наличие большой клиентской базы дает им возможность формировать экосистемы и эффективно ими управлять, в экосистемной или платформенной экономике данные становятся ключевой ценностью²²⁹. Экосистемный подход можно охарактеризовать как казуистичный: для анализа исходной ситуации используются конкретные данные, в частности результаты социальных опросов²³⁰. Экосистемный подход традиционно применялся в сфере охраны окружающей среды²³¹, однако в настоящий момент стал активно использоваться для регулирования цифровой экономики.

Под экосистемой понимается построенная на основе данных о клиентах совокупность сервисов, в том числе платформенных решений, позволяющих пользователям в рамках единого процесса получать широкий спектр

²²⁵ См.: Аюшеева И.З. Виртуальные сообщества: проблемы определения гражданско-правового статуса // Закон. 2022. N 6. С. 56 - 65.

²²⁶ Указ Президента РФ от 07.05.2018 N 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» // Собрание законодательства РФ. 14.05.2018. N 20. Ст. 2817; Постановление Правительства РФ от 03.05.2019 N 549 «О государственной поддержке компаний-лидеров, разрабатывающих и обеспечивающих внедрение продуктов, сервисов и платформенных решений преимущественно на основе российских технологий и решений для цифровой трансформации приоритетных отраслей экономики и социальной сферы в рамках реализации дорожных карт по направлениям развития "сквозных" цифровых технологий» // Собрание законодательства РФ. 13.05.2019. N 19. Ст. 2305.

²²⁷ См.: Копина А.А. Правовые средства реализации функций налогов на современном этапе // Налоги. 2023. N 3. С. 9 - 14.

²²⁸ Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 54.

²²⁹ См.: Быстрова А.В., Вартаева Р.С. Экологический подход к стратегической конкуренции // Современная конкуренция. 2019. Т. 13. N 4 (76). С. 19; Михеева И.Е. Недобросовестные практики в деятельности банковских экосистем // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 7. С. 59 - 70.

²³⁰ См.: Силкин В.В. Транспарентность исполнительной власти в цифровую эпоху // Российский юридический журнал. 2021. N 4. С. 20 - 31.

²³¹ См.: Бринчук М.М. Экосистемный подход в праве // Экологическое право. 2008. N 1. С. 6 - 14.

продуктов и услуг²³², партнерство организаций, обеспечивающее постоянное взаимодействие принадлежащих им технологических платформ, прикладных интернет-сервисов, аналитических систем, информационных систем органов государственной власти Российской Федерации, организаций и граждан²³³.

Организации, участвующие в банковской экосистеме, не просто оказывают клиенту отдельные услуги различных видов, а совместно удовлетворяют определенную его потребность. В связи с этим их деятельность взаимосвязана и для клиента имеет больший результат, нежели если он получит соответствующие услуги по отдельности²³⁴.

Представляется, что по своей сути инвестиционная платформа является частным проявлением информационной системы, что отражено в самом законодательном определении инвестиционной платформы как информационной системы в сети Интернет, используемой для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы. В научной литературе под платформой понимается информационная система, чьи технические средства используются для заключения договоров, их исполнения и иного взаимодействия пользователей между собой²³⁵, комплекс технологических решений в цифровом пространстве сети Интернет²³⁶, бизнес-модель, обеспечивающая взаимодействие участников платформы в Интернете²³⁷. Платформы являются физическим воплощением сетевого взаимодействия, они создают оборудование и программное обеспечение,

²³² Регулирование рисков участия банков в экосистемах и вложений в иммобилизованные активы. Доклад для общественных консультаций. М., 2021.

https://cbr.ru/Content/Document/File/123688/Consultation_Paper_23062021.pdf

²³³ Указ Президента РФ от 09.05.2017 N 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы» // Собрание законодательства РФ., 15.05.2017. N 20. Ст. 2901.

²³⁴ См.: Узденов Ш.Ш. Понятие "банковская экосистема" // Банковское право. 2022. N 3. С. 46 - 54.

²³⁵ См.: Перепелкина Я.А. Гражданско-правовая природа отношений оператора и участников инвестиционной платформы // Хозяйство и право. 2022. N 10. С. 3 - 18.

²³⁶ См.: Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 - 28.

²³⁷ См.: Терещенко Л.К. Трансформация понятийного аппарата информационного права в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 98 - 110.

необходимые для перевода традиционного производства на интернет-рельсы, что обеспечивает снижение производственных издержек и превращает товары в услуги²³⁸.

Платформа представляет собой прежде всего тип технологической архитектуры²³⁹, сайт, интернет-ресурс, интегрированную многофункциональную информационную систему в сети Интернет, основанную на сквозных и других цифровых технологиях²⁴⁰, вход в который с использованием технологических инструментов позволяет ее участнику осуществлять дистанционное, электронное, юридически значимое (влекущее правовые последствия) взаимодействие с другими субъектами для различных целей (покупка/продажа товаров, реклама деятельности, направление/получение информационных сообщений, волеизъявление на выборах или в органах корпораций и т.п.)²⁴¹. О цифровых платформах все чаще говорят как о рынке, то есть о месте встречи двух и более физических или юридических лиц с целью осуществления того или иного обмена ценностями в той или иной форме и тем или иным способом²⁴². При этом развитие цифровой экономики началось с появления криптовалют и токенов, а также площадок для их обращения - криптобирж. В итоге сформировался полноценный цифровой рынок²⁴³. Как отмечают А.П. Алексеенко и В.С. Белых, развитие цифровых технологий, в частности блокчейн, привело к появлению абсолютно новых способов осуществления деятельности в сфере

²³⁸ См.: Алтухов А.В., Ершова И.В., Кашкин С.Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 17 - 24.

²³⁹ Губин Е.П., Харитонов Ю.С. Цифровые платформы в Европе, Китае и России: основные подходы и тенденции правового регулирования // Право и экономика. 2020. N 8(340). С. 6.

²⁴⁰ Аппазов Д.А., Тымчук Ю.А. Цифровая платформизация в условиях индустрии 4.0: неопределенность понятийного аппарата // Правовая парадигма. 2020. Т. 19. N 4. С. 38.

²⁴¹ См.: Габов А.В. Онлайн-урегулирование споров участников цифровых платформ (экосистем) // Вестник гражданского процесса. 2022. N 1. С. 208 - 235.

²⁴² См.: Алтухов А.В., Кашкин С.Ю. Правовая природа цифровых платформ в российской и зарубежной доктрине // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 86 - 94.--

²⁴³ См.: Шевченко О.М. Влияние новых технологий на развитие законодательства о рынке ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 11. С. 76 - 86.

инвестиций, на примере цифровых финансовых рынков можно наблюдать преобразование традиционных рынков в рынки цифровой экономики²⁴⁴.

Финансовые платформы выступают агрегаторами финансовых предложений и услуг, а также заметно упрощающие процесс заключения договоров с финансовой организацией за счет возможности дистанционного оформления и бесперебойного круглосуточного функционирования платформы²⁴⁵. Они представляют собой программно-аппаратный комплекс, который позволит неограниченному числу потребителей в режиме реального времени совершать сделки с большим числом поставщиков финансовых услуг. Указанные платформы могут сочетать в себе функции торговых и инвестиционных площадок, платежных систем, социальных сетей, коммуникаторов²⁴⁶. **Инвестиционная платформа является частным случаем платформенного подхода к осуществлению инвестиционной деятельности.** Инвестиционные платформы служат площадкой для коллективного инвестирования как для физических, так и для юридических лиц²⁴⁷. Инвестиционная платформа представляет собой программу, выступающую в качестве рынка (площадки) электронных согласований, она обеспечивает возможность эффективного привлечения инвестиций от значительного количества доноров, заинтересованных в передаче имущества, имущественных прав, а также результатов интеллектуальной деятельности для достижения тех целей, ради которых осуществляется аккумуляция средств²⁴⁸. С большой натяжкой инвестиционные платформы или их

²⁴⁴ См.: Алексеенко А.П., Белых В.С. Правовое регулирование ICO по законодательству Сингапура // Банковское право. 2020. N 4. С. 52 - 59.

²⁴⁵ См.: Исмаилов И.Ш. Правовое регулирование деятельности финансовых платформ и маркетплейсов в контексте развития инструментов финансирования бизнеса: отечественный и зарубежный опыт // Финансовое право. 2022. N 11. С. 26 - 32.

²⁴⁶ См.: Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: научно-практическое пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев и др.; под ред. И.И. Кучерова, С.А. Синицына. Москва: ИЗиСП, НОРМА, 2022. 376 с.

²⁴⁷ См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

²⁴⁸ См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

операторов можно воспринимать как технических посредников на рынке инвестиционных услуг, притом что особенность такого посредника заключается не только и не столько в обязательном использовании информационных технологий, сколько в отсутствии элемента доверительного управления аккумулированными денежными средствами²⁴⁹.

Через инвестиционные платформы осуществляются различные виды деятельности, которые предполагают аккумуляцию значительного объема средств, что называется краудфандингом, который понимается как оказание услуг по предоставлению инвесторам и лицам, привлекающим инвестиции, доступа к информационным ресурсам информационной системы в информационно-телекоммуникационной сети Интернет (инвестиционной платформы) для заключения с использованием этой системы договоров, на основании которых привлекаются инвестиции (услуг по организации розничного финансирования (краудфандинга)²⁵⁰. Впоследствии эти ресурсы могут быть потрачены на безвозмездную передачу для реализации определенного проекта, для приобретения некоторых объектов, для осуществления классического инвестирования. В доктрине различают пять моделей краудфандинга в зависимости от того, что получает донор взамен на финансирование: благотворительная модель, условно-возвратная модель, модель предварительного приобретения, краудинвестинг, краудлендинг²⁵¹. В научной литературе отмечается, что многообразие правоотношений не позволяет провести сравнение с одним отдельно взятым институтом. Полагаем, что краудфандинг в целом, а не его отдельные проявления, имеет комплексную структуру и правовую природу *sui generis*²⁵².

²⁴⁹ См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

²⁵⁰ См.: Нагородская В.Б. Новые технологии (блокчейн / искусственный интеллект) на службе права: научно-методическое пособие / под ред. Л.А. Новоселовой. М.: Проспект, 2019. 128 с.

²⁵¹ Bradford C.S. Crowdfunding and the Federal Securities Law // Columbia Business Law Review. 2012. N 1. P. 14 - 27.

²⁵² См.: Клинов А.О. Правовое регулирование краудфандинга в России и за рубежом // Закон. 2018. N 2. С. 90 - 105.

В зависимости от получаемого результата выделяют краудфандинг без вознаграждения как форму благотворительности, когда инвесторы не преследуют цели получения прибыли и денежные средства предоставляются для достижения социально полезных результатов и с вознаграждением, и тогда речь идет о краудинвестинге и краудлендинге²⁵³. В первом случае инвесторы в качестве вознаграждения получают долю в проекте, во втором - процент от вложенной суммы в течение определенного времени, а также сам вклад по истечении установленного срока²⁵⁴. Под краудлендингом следует понимать современную инновационную форму кредитования, которая предполагает предоставление финансовых ресурсов на возвратной и платной основе посредством использования специальных инвестиционных платформ, функционирующих на основе применения инновационных в технологическом плане инструментов распределения и управления кредитными рисками²⁵⁵. Краудинвестинг предполагает совместное предоставление денежных средств в целях инвестирования с последующим получением части прибыли предприятия, акций, облигаций и др.²⁵⁶. Он привлекает малый бизнес, которому трудно получить кредит в банках, физлиц-инвесторов интересуют более высокие ставки по сравнению с банковскими вкладами - 17 - 25%.²⁵⁷ Несмотря на все преимущества краудфандинга (главные из них - возможность задействовать свободные капиталы широкого круга инвесторов, доступность, скорость, высокие доходы), известны случаи злоупотреблений в истории

²⁵³ Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 - 85.

²⁵⁴ См.: Абрамов В.Ю., Абрамов Ю.В. Правовое регулирование новых видов предпринимательской деятельности: практическое пособие. М.: Юстицинформ, 2023. 320 с.

²⁵⁵ См.: Валиева Л.И. Краудлендинг как новая форма организации кредитования: особенности, преимущества и ограничения // Advances in science and technology: материалы XXXIII Международной научно-практической конференции (г. Москва, 15 декабря 2020 г.): сб. науч. ст.: в 2 ч. М., 2020. Ч. 2. С. 87.

²⁵⁶ См.: Санникова Л.В., Харитонов Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.

²⁵⁷ См.: Пожидаева Е.С. Банковское кредитование малых предприятий как элемент экономической безопасности бизнеса // Безопасность бизнеса. 2021. N 3. С. 9 - 14.

мирового финтех²⁵⁸, поэтому так важно соблюсти баланс частных и публичных интересов при его регулировании.

Инвестирование с использованием инвестиционной платформы может осуществляться только бездокументарными денежными средствами, которые зачисляются на номинальный счет оператора²⁵⁹. В пути от инвестора к лицу, привлекающему инвестиции, денежные средства на номинальном счете проходят четыре состояния свободных, условно вложенных, заблокированных, разблокированных денежных средств, в зависимости от того, в какой мере инвестор или лицо, привлекающее инвестиции, могут распорядиться ими²⁶⁰.

В п. 2 ст. 141.1 ГК РФ установлена четкая взаимосвязь между распоряжением цифрового права и его обращением в информационной системе. В научной литературе отмечается неясность того, чем же является право, которое оформлено в информационной системе, ведь субъекты гражданского права могут изъявить готовность предоставить благо разными способами - как через обращение к информационной системе, так и без такового²⁶¹. Однако, некоторые цифровые права действительно напрямую привязаны к таким системам. Так, поскольку утилитарное цифровое право реализуется исключительно в рамках инвестиционной информационной системы, реализация прав и обязанностей должника и кредитора невозможна без наличия обязанности по отношению к каждому из них со стороны оператора информационной системы по обеспечению доступа к такой системе (услуг по предоставлению информации или информационных услуг)²⁶².

²⁵⁸ См.: Тропская С.С. Финансовый рынок в условиях развития цифровой экономики (финансово-правовой аспект) // Финансовое право. 2018. N 8. С. 28 - 33.

²⁵⁹ См.: Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.

²⁶⁰ См.: Перепелкина Я.А. Гражданско-правовая природа отношений оператора и участников инвестиционной платформы // Хозяйство и право. 2022. N 10. С. 3 - 18. -

²⁶¹ См.: Мограбян А.С. Цифровые права как объекты гражданских прав в России // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 10. С. 141 - 147.

²⁶² См.: Савина В.С., Гурко А.В., Свечников В.А. Понятие и правовая природа утилитарных цифровых прав // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 10. С. 5 - 11.

Несмотря на то, что законодатель говорит об информационных системах вообще или преимущественно об информационных системах на основе распределенного реестра, а также и иных информационных системах, по смыслу закона и исходя из сути регулируемых им правоотношений речь идет именно о распределенном реестре²⁶³. С помощью блокчейн-технологий, включая NFT-технологии, могут быть реализованы самые различные трансграничные общественные отношения ввиду отсутствия четкого системного воздействия централизованных механизмов регулирования. Такое положение дел в условиях современных экономических кризисов может означать формирование и ускоренное развитие новой цифровой экономики²⁶⁴.

Таким образом, платформенный или экосистемный подход необходим для осуществления инвестирования и инвестиционной деятельности в условиях цифровой экономики. Платформенная экономика как часть цифровой экономики представляет собой рынок с неограниченным количеством инвесторов и получателей инвестиций, что требует правового оформления организационного взаимодействия между ними. Организаторами инвестирования в рамках платформенной экономики выступают не финансовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, квалифицированные инвесторы, а технические специалисты – операторы информационных систем или инвестиционных платформ, которые не обладают возможностями финансового или инвестиционного консультирования, что фактически предопределяет правовое оформление прямых инвестиционных отношений между инвесторами и получателями инвестиций в цифровой среде при отсутствии посредников по аналогии с капитальными вложениями, а не с финансовыми инвестициями.

²⁶³ См.: Щелокова А.А. Понятие цифровой формы объектов гражданских прав // Гражданское право. 2021. N 4. С. 11 - 13.

²⁶⁴ См.: Шахназаров Б.А. NFT как способ фиксации имущественных и личных неимущественных прав в условиях цифровизации общества // Право и цифровая экономика. 2022. N 3. С. 12 - 21.

§2. Правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике

Цифровое правоотношение обязательственного типа как бы встроено в систему иных правоотношений, возникающих между участниками инвестиционной платформы. Оно будет характеризоваться тем же самым набором элементов, что и любое гражданско-правовое отношение, т.е. субъектным составом, объектом, субъективными правами и обязанностями участников²⁶⁵. Вместе с тем, развитие цифровых технологий, широкое использование технологических посредников, в том числе цифровых платформ и цифровых экосистем, объединяющих неограниченное количество продавцов и покупателей, совершающих сделки на различных товарных рынках посредством обмена информацией, предполагают в значительной мере новое понимание социально-экономических процессов²⁶⁶.

Как отмечается в научной литературе, природа цифровых прав, специфика их возникновения и оборота ограничивается прокрустовым ложем инвестиционных отношений²⁶⁷. Представляется, что осуществление инвестирования и инвестиционной деятельности в цифровой экономике характеризуется во многом дистанционным виртуальным способом взаимодействия, который не предполагает формирования и реализации воли и волеизъявления в сложной форме. **В цифровой среде порядок взаимодействия между субъектами правоотношений упрощен и автоматизирован, фактически доведен до необходимости нажатия одной кнопки, что требует детализации условий таких взаимоотношений не в самих договорах, а в сопутствующих документах, которые выступают правовыми средствами организации инвестирования в цифровой экономике.** Такими средствами могут выступать правила инвестиционной

²⁶⁵ См.: Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.

²⁶⁶ См.: Хугаева Д.И. Правовое регулирование коммерческого посредничества цифровых платформ и экосистем // Юрист. 2022. N 6. С. 22 - 28.

²⁶⁷ См.: Арямов А.А., Руева Е.О. Цифровое право как объект уголовно-правовой охраны // Российская юстиция. 2020. N 1. С. 45 - 47.

платформы/информационной системы, инвестиционные декларации и инвестиционные предложения.

Согласно п. 2 ст. 141.1 ГК РФ, если иное не предусмотрено законом, обладателем цифрового права признается лицо, которое **в соответствии с правилами информационной системы** имеет возможность распоряжаться этим правом. В данной статье законодатель подчеркнул роль правил информационной системы в регулировании деятельности субъектов цифровой экономики. Правила являются одним из наиболее значимых документов для определения механизмов инвестирования в цифровой среде, данный документ часто используется на рынке финансовых услуг, так как позволяет очертить наиболее существенные вопросы взаимодействия между участниками рынка и послужить основой для заключения договора присоединения, в том числе и через инструмент смарт контракта. **В правилах содержится вся основная информация, которую необходимо знать участникам отношений при принятии решения о вступлении в них.**

Так как инвестиционная платформа является видом информационной системы, правила разрабатываются в отношении инвестиционных платформ²⁶⁸. Кроме того правила также формируются в отношении информационных систем, в которых осуществляется выпуск цифровых финансовых активов²⁶⁹, для доверительного управления паевым инвестиционным фондом, для реализации проекта в рамках инновационных научно-технологических центров²⁷⁰ и инновационного центра Сколково²⁷¹,

²⁶⁸ Ст. 4 Федерального закона от 02.08.2019 N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 05.08.2019. N 31. Ст. 4418.

²⁶⁹ Ст. 4 Федерального закона от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5018.

²⁷⁰ Ст. 4 Федерального закона от 29.07.2017 N 216-ФЗ (ред. от 28.12.2022) «Об инновационных научно-технологических центрах и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 31.07.2017. N 31 (Часть I). Ст. 4765.

²⁷¹ Ст. 7 Федерального закона от 28.09.2010 N 244-ФЗ (ред. от 28.12.2022) «Об инновационном центре «Сколково» // Собрание законодательства РФ. 04.10.2010. N 40. Ст. 4970.

для отдельных договоров на рынке ценных бумаг²⁷². Правила могут быть также утверждены Правительством Российской Федерации в отношении заключения отдельных инвестиционных договоров, например, специальных инвестиционных контрактов²⁷³.

Принятия различного рода правил, имеющих как обязательный, так и рекомендательный характер, присуще также зарубежным правовым порядкам. Так, в соответствии со статьей 21(3)(f) Регламента InvestEU1 правила применяются к использованию инвестиционных платформ посредством предоставления рекомендаций по созданию и функционированию инвестиционных платформ²⁷⁴. Обычно зарубежные регуляторы устанавливают требования к таким правилам, их форме и содержанию²⁷⁵, но не предлагаются конкретные формулировки таких правил. В Российской Федерации такие требования содержатся в федеральных законах, однако также детализируются в нормативных актах Банка России.

С точки зрения **правовой природы правила** представляют собой **организационный акт**²⁷⁶, содержащий технические и технологические требования к взаимодействию с использованием инвестиционных платформ или иных инвестиционных документов, они обеспечивают сохранность и достоверность сведений в рамках такого взаимодействия²⁷⁷. С точки зрения В.К. Андреева, правила содержат в себе черты как правового акта, так и

²⁷² С. 15.6 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. N 17. 22.04.1996. Ст. 1918.

²⁷³ Постановление Правительства РФ от 16.07.2020 N 1048 «Об утверждении Правил заключения, изменения и расторжения специальных инвестиционных контрактов» // Собрание законодательства РФ. 27.07.2020. N 30. Ст. 4911.; Постановление Правительства РФ от 16.07.2015 N 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности» (вместе с «Правилами заключения специальных инвестиционных контрактов») // Собрание законодательства РФ. 27.07.2015. N 30. Ст. 4587.

²⁷⁴ Rules applicable to operations with Investment Platforms under InvestEU <https://investeu.europa.eu/system/files/2022-07/InvestEU%20Steering%20Board%20-%20Rules%20applicable%20to%20the%20operations%20with%20investment%20platform%20under%20InvestEU.pdf>

²⁷⁵ EFSI rules related to investment platforms <https://www.eib.org/en/publications/efsi-rules-applicable-to-operations>

²⁷⁶ См.: Полякова В.Э. Краудфандинг: понятие, правовое регулирование и договорные конструкции // СПС КонсультантПлюс. 2023.

²⁷⁷ См.: Андреев В.К. Об экосистеме и правовых проблемах цифровой экономики // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2022. N 1. С. 15 - 19.

внутреннего локального документа²⁷⁸, в любом случае правила справедливо было бы отнести к источникам права, пусть не в формально-юридическом, но в сущностном смысле²⁷⁹. Правила могут включать положения, которые не упомянуты законодателем, что предопределяет их индивидуальный характер и существенные различия между ними, при этом правила не могут противоречить законодательству. В научной литературе правила инвестиционной платформы относят к **локальным нормативным документам**²⁸⁰, аналогичная позиция высказывается по поводу правил информационных систем²⁸¹.

Правила имеют значение **в основном для коллективного инвестирования**, однако **могут быть использованы** и при определении условий взаимодействия брокера или доверительного управляющего с **индивидуальным инвестором**, в частности могут содержать в себе основные условия договора доверительного управления, который в целом может быть создан по конструкции договора присоединения. Правила обычно являются **общедоступным** документом, который позволяет также принять решение о том, вступать ли в договорные отношения или не вступать, что имеет отношение к потенциальным инвесторам, они рассчитаны на многократное применение и распространяются на всех, кто их принял, при этом несоблюдение правил может привести к исключению субъекта деятельности из взаимодействия, которое осуществляется на основании таких правил.

В.К. Андреев справедливо указывает на то, что в правилах содержатся **примерные условия договора**, утверждаемые на общем собрании участников

²⁷⁸ См.: Андреев В.К. Гражданский кодекс Российской Федерации и развитие теории юридического лица // Журнал российского права. 2023. N 4. С. 48 - 58.

²⁷⁹ См.: Курбанов Р.А., Налетов К.И. Статус оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 45 - 57.

²⁸⁰ См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.

²⁸¹ См.: Лаптева А.М. Правовое регулирование выпуска цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2023. N 8. С. 95 - 108.

(акционеров) хозяйственного общества²⁸². Так, в правилах инвестиционных платформ в соответствии с Законом о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ также должны отражаться договорные условия в рамках правоотношений с использованием инвестиционной платформы, порядок присоединения к договору об оказании услуг по привлечению инвестиций, размер вознаграждения оператора и т.д. Интересно отметить, что согласно Федеральному закону от 29.11.2001 N 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»²⁸³ (далее – Закон об инвестиционных фондах), условия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом законодатель называет правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом (п. 1 ст.11 Закона).

Если договоры заключаются на основании правил, в которых содержатся их основные условия, то логично использовать также форму смарт-контракта как сделки, исполняемой автоматически при наступлении заранее определенных сторонами условий²⁸⁴, которая представляет собой упрощенный инструмент взаимодействия между участниками правоотношений. Смарт-контракт в самом общем смысле представляет собой написанный при помощи компьютерного кода электронный протокол, основная функция которого заключается в передаче информации и обеспечении исполнения согласованных условий между сторонами²⁸⁵. В отечественной цивилистике превалирует точка зрения на смарт-контракт как особую разновидность письменной формы договора²⁸⁶, при этом он играет ведущую роль на стадии заключения сделки при определении условий

²⁸² См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

²⁸³ Собрание законодательства РФ. 03.12.2001. N 49. Ст. 4562.

²⁸⁴ См.: Уткин В.В. К вопросу о правовом регулировании смарт-контрактов // Хозяйство и право. 2022. N 11. С. 92 - 98.

²⁸⁵ См.: Богданова Е.Е. Проблемы применения смарт-контрактов в сделках с виртуальным имуществом // Lex russica. 2019. N 7. С. 108 - 118.

²⁸⁶ См.: Захаркина А.В. Смарт-контракт в условиях формирования нормативной платформы экосистемы цифровой экономики Российской Федерации // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 66 - 82.

вступления в соответствующее правоотношение²⁸⁷. Одно из ключевых отличий смарт-контракта от обычного договора – его машинный язык («код – договор»), что вполне допустимо, так как договорное право допускает различные способы формализации договоренности сторон²⁸⁸. В научной литературе отмечается, что для заключения договора стороны - субъекты гражданского права должны согласовать взаимную волю, для чего им необходимо знать минимально необходимую юридически значимую информацию друг о друге, даже если с субъективной точки зрения каждого из них личность контрагента не имеет существенного значения²⁸⁹. **Но цифровой экономике в целом свойственна анонимность субъектов, поэтому так важны правила взаимодействия между ними, которые должны делать все сделки в целом стандартизированными, независимыми от личности их участником.**

В основном правила разрабатываются самими участниками рынка и подлежат согласованию с регулятором, которым на финансовом рынке является Банк России. Банк России осуществляет согласование правил инвестиционных платформ в порядке, установленном Указанием Банка России от 14.12.2022 N 6324-У²⁹⁰ (ст. 2, ст. 4 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ). Любые изменения, вносимые в правила, также должны пройти процедуру согласования, так как они могут оказать существенное влияние как на лиц, привлекающих инвестиции, и инвесторов в части принятия ими решения о продолжении использования инвестиционной платформы, так и на лиц, намеревающихся вступить в отношения с оператором инвестиционной платформы (п. 2 Письма Банка

²⁸⁷ См.: Волос А.А. Гражданско-правовая сущность смарт-контракта // Юрист. 2019. N 7. С. 23 - 28.

²⁸⁸ Савельев А.И. Некоторые правовые аспекты использования смарт-контрактов и блокчейн-технологий по российскому праву. С. 107.

²⁸⁹ См.: Цепов Г.В., Иванов Н.В. К цивилистической теории смарт-контрактов // Закон. 2022. N 3. С. 149 - 172.

²⁹⁰ Указание Банка России от 14.12.2022 N 6324-У «О перечне документов, прилагаемых к заявлению, на основании которых Банк России принимает решение о согласовании правил инвестиционной платформы и вносимых в них изменений, требованиях к указанным документам, порядке согласования Банком России правил инвестиционной платформы и вносимых в них изменений» // Вестник Банка России. N 34. 26.04.2023.

России от 21.06.2021 N ИН-015-34/42 «О раскрытии информации операторами инвестиционных платформ»²⁹¹). Отметим, что согласование Банка России необходимо также для правил информационных систем, для правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Так, согласно п. 1 ст. 19 Закона об инвестиционных фондах, управляющая компания вправе предлагать заключить договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом, инвестиционные паи которого не ограничены в обороте, только при условии регистрации Банком России правил доверительного управления этим фондом. Отметим, что в законодательстве также имеются случаи, когда правила должны утверждаться уполномоченным органом государственной власти²⁹², в результате чего они становятся нормативным правовым актом, но в основном правила являются продуктом саморегулирования²⁹³.

Таким образом, необходимость согласования правил предопределена значимостью финансового рынка, в том числе рынка инвестирования в цифровой среде, для общества и государства, а также в силу необходимости защиты прав потребителей финансовых услуг, в том числе неквалифицированных инвесторов, которыми в основном являются пользователи инвестиционных платформ и информационных систем, а также участники паевых инвестиционных фондов.

В случае с формированием правил инвестиционных платформ, как и во многих аналогичных ситуациях, Банк России не выступает инициатором процесса создания правил, не предлагает свои пути решения и свое видение документа, по общему правилу не устанавливает типовые формы правил,

²⁹¹ Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте <http://www.cbr.ru> по состоянию на 24.06.2021.

²⁹² Постановление Правительства РФ от 28.01.2022 N 65 (ред. от 10.08.2023) «О порядке функционирования информационной системы "Одно окно" в сфере внешнеторговой деятельности» (вместе с «Правилами функционирования информационной системы "Одно окно" в сфере внешнеторговой деятельности») // Собрание законодательства РФ. 07.02.2022. N 6. Ст. 876.

²⁹³ Правила информационной системы ООО «АТОМАЙЗ» Утверждены Решением Совета Директоров ООО «Атомайз» Протокол № 12 от «20» декабря 2021 г. // https://www.cbr.ru/vfs/finm_infrastructure/ois/rules/rules_atomize_03022022.pdf

оставляя свободу правотворчества субъектам рынка, в чем и проявляется суть саморегулирования как такового. То есть оператор платформы или информационной системы выступает не только ключевым участником правоотношений, складывающихся на рынке инвестирования в условиях цифровой экономики²⁹⁴, но и в определенной степени своеобразным локальным правотворцем²⁹⁵. Оператор является проявлением процесса так называемой приватизации права, то есть одни частные лица получают права органов государственной власти формально-юридически, а другие приобретают влияние на правовое пространство фактически - издаваемые ими локальные нормативные акты приобрели такую значимость, что в соответствии с законом гегелевской диалектики перешли в категорию актов, имеющих свойство нормативности²⁹⁶. При этом, регулятор не может полностью отказаться от функции контроля, он несет ответственность в том числе за защиту непрофессиональных участников рынка потребителей финансовых услуг – в данном случае неквалифицированных инвесторов, которые используют инвестиционные платформы. В силу значимости финансового рынка для финансовой безопасности и независимости государства мера по включению саморегулирования на финансовом рынке в орбиту государственного воздействия на отношения в этой сфере²⁹⁷ представляется оправданной, именно поэтому на финансовом рынке принята модель делегированного саморегулирования, когда саморегулируемые организации по сути осуществляют государственное регулирование на основе делегированных им полномочий. Операторы инвестиционных платформ не являются саморегулируемыми организациями, однако так или иначе

²⁹⁴ См.: Арямов А.А., Руева Е.О. Цифровое право как объект уголовно-правовой охраны // Российская юстиция. 2020. N 1. С. 45 - 47.

²⁹⁵ См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

²⁹⁶ См.: Курбанов Р.А., Налетов К.И. Статус оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 45 - 57.

²⁹⁷ См.: Петров Д.А. Государственное регулирование и саморегулирование на финансовом рынке: проблемы соотношения // Законы России: опыт, анализ, практика. 2017. N 8. С. 25 - 29.

государство и регулятор делегируют им возможность формирования правил на рынке инвестиционных платформ.

Тот факт, что правила, разрабатываемые субъектами рынка, впоследствии утверждаются или согласовываются Банком России в целом характерен для финансового рынка. Если посмотреть на модель саморегулирования на финансовом рынке²⁹⁸, то вырисовывается аналогичная схема взаимодействия – саморегулируемые организации разрабатывают стандарты деятельности, которые впоследствии утверждаются регулятором и размещаются на его сайте, то есть получается **своеобразная легитимация локальных актов, такое делегированное правотворчество**, ведь, как справедливо отмечается в научной литературе систему локальных актов нельзя рассматривать как автономную систему правовых документов в отрыве от целостной системы правовых актов²⁹⁹. Локальное нормативное регулирование является одним из проявлений самоорганизации общества³⁰⁰, особенно, когда такая самоорганизация происходит под чутким руководством регулятора.

Таким образом, Банк России играет важную роль в формировании правил финансового рынка, в том числе в отношении использования инвестиционных платформ, которые позволяют неквалифицированным инвесторам самостоятельно принимать участие в инвестировании на таком рынке без помощи профессиональных финансовых посредников. Согласовывая правила инвестиционных платформ регулятор осуществляет легитимацию локальных актов саморегулирования участников рынка с использованием инвестиционных платформ³⁰¹.

²⁹⁸ Федеральный закон от 13.07.2015 N 223-ФЗ (ред. от 02.07.2021) «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» // Собрание законодательства РФ. 20.07.2015. N 29 (часть I). Ст. 4349.

²⁹⁹ См.: Рубайло Э.А. Локальные акты в системе правовых актов Российской Федерации // Журнал российского права. 2010. N 5. С. 72 - 80.

³⁰⁰ См.: Маленко Т.В. Локальный нормативный акт в системе объектов правового мониторинга // Журнал российского права. 2010. N 1. С. 54 - 62.

³⁰¹ См.: Борлакова К.Д. Правовые проблемы государственного регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ как альтернативного вида финансирования // Банковское право. 2022. N 6. С. 64 - 76.

Так как правила разрабатываются самими операторами платформ или управляющими компаниями, они содержат в себе множество индивидуальных условий, касающихся каждой конкретной схемы коллективного инвестирования. **Эти индивидуальные условия с точки зрения сопоставления различных платформ, однако являются стандартными для участников одной и той же платформы, сделки на которой отличаются по количественному, но не по качественному критерию.**

Правила инвестирования заключаются в установлении перечня инструментов, в которые могут быть инвестированы средства, а также в установлении определенной структуры – соотношения различных активов в портфеле³⁰². Правила инвестиционной платформы больше **касаются технологических, нежели финансовых, аспектов деятельности**³⁰³, они не тождественны инвестиционной декларации, хотя в них содержатся условия работы с инвестиционными предложениями, а в случае паевых инвестиционных фондов и сама инвестиционная декларация (правила доверительного управления паевыми инвестиционными фондами состоят из двух частей: общая и инвестиционная декларация³⁰⁴). Представляется, что **инвестиционное предложение и инвестиционная декларация по своей сути имеют некоторые общие черты с правилами**, хотя имеют более узкий по отношению к ним характер, а также финансовый, а не технологический уклон, по существу, регулируемых ими отношений.

Таким образом, правила содержат в себе как технические, так и финансовые условия организации инвестирования и инвестиционной деятельности в цифровой технологии. За финансовую часть отвечает документ, который является необходимой составной частью таких правил – инвестиционная декларация или инвестиционное предложение.

³⁰² См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

³⁰³ См.: Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.

³⁰⁴ См.: Самигулина А.В. Особенности заключения и действия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом // Право и экономика. 2020. N 2. С. 29 - 35.

Прежде чем сравнить правила с иными документами финансового характера, которые зачастую входят в такие правила, необходимо отметить, что правила платформ и информационных систем похожи на правила организации торгов, что актуально для финансового рынка. Как отмечает А.М. Лаптева, при сравнении правил торгов и правил информационной системы можно увидеть схожие черты: 1) специальный порядок введения в действие; 2) санкционирование государством (согласование, регистрация); 3) сфера действия (не только субъекты, которые их принимают, но и третьи лица (участники торгов, пользователи информационной системы)). Между тем прослеживается и существенное различие между ними, в частности, правила информационной системы должны содержать правила выпуска ЦФА или, другими словами, порядок "появления объекта гражданского права". Если обратиться к рынку ценных бумаг, то появление ценных бумаг (процедура эмиссии) регламентирована законом.

Инвестиционная декларация должна содержать цель инвестирования, основы инвестиционной политики компании, перечень объектов инвестирования, требования к структуре инвестиционного портфеля³⁰⁵, возможные риски, которые могут возникнуть в результате вложений именно в эти объекты, например, сведения о методах оценки инвестиционных рисков, внедренных системах риск-менеджмента и стратегическом распределении активов по видам инвестиционных инструментов³⁰⁶. Инвестиционные декларации управляющих на финансовом рынке могут запрещать инвестировать в определенные виды ценных бумаг или классы активов, правила некоммерческих организаций - управлять имуществом определенным образом и т.д.³⁰⁷ На основании инвестиционной декларации отдельные

³⁰⁵ См.: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.

³⁰⁶ См.: Максимов Д.М. Пенсионный траст как форма трансграничного накопления и движения капитала в английском праве // Законодательство и экономика. 2015. N 12. С. 57 - 83.

³⁰⁷ См.: Махалин И.Н. Доктрина фидуциарных обязанностей: защитница доверия под маской английской шпионки // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 1. С. 152 - 200.

вложения инвесторов управляются как единый портфель на единых условиях, изложенных в инвестиционной декларации³⁰⁸.

Гражданско-правовой договор, регулирующий отношения между пользователем информационной системы и ее оператором, может рассматриваться (и рассматривается на практике) как договор присоединения³⁰⁹. Перед заключением договора присоединения управляющая компания предоставляет вкладчику инвестиционную декларацию, которая содержит правила игры компании, от которых она обязуется не отступать, поэтому ознакомление с ней играет важную роль³¹⁰. Необходимость контроля за коллективными инвестициями обусловлена адресованным неопределенному кругу лиц предложением осуществить вложение денежных средств в ценные бумаги и иные финансовые инструменты в соответствии с инвестиционной декларацией профессионального участника³¹¹.

В российском законодательстве инвестиционная декларация упоминается в различных законах, однако не все содержат ее определение, то есть с правовой точки зрения оно не имеет принципиального значения. Так, инвестиционная декларация доверительного управляющего, согласно п. 11 ст. 36.13 Федерального закона от 07.05.1998 N 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»³¹², является неотъемлемой частью договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений однако в отношении инвестиционных фондов такого требования в Законе об инвестиционных фондах не содержится. В ст. 35 Закона об инвестиционных фондах указывается, что в инвестиционной декларации должны содержаться цели инвестирования, перечень объектов, в которые могут осуществляться

³⁰⁸ См.: Тропская С.С. Публично-правовое регулирование рынка коллективного инвестирования: теоретические вопросы // Финансовое право. 2023. N 4. С. 22 - 26.

³⁰⁹ См. Курбанов Р.А., Налетов К.И. Статус оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 45 - 57.

³¹⁰ См.: Самигулина А.В. Актуальные проблемы определения субъектного состава доверительного управления паевым инвестиционным фондом // Право и экономика. 2020. N 4. С. 20 - 26.

³¹¹ См.: Семилютина Н.Г. Проблема соотношения гражданского законодательства и специального законодательства о рынке финансовых услуг (на примере Федерального закона "Об инвестиционном товариществе") // Журнал российского права. 2012. N 7. С. 116 - 124.

³¹² Собрание законодательства РФ. N 19. 11.05.1998. Ст. 2071.

вложение, в обязательном порядке описание рисков, из чего можно сделать вывод об инвестиционной стратегии, а также о требованиях к структуре активов. Кроме того, инвестиционная декларация может существовать и без договора, например, применительно к акционерным инвестиционным фондам.

В качестве составной части договора инвестиционную декларацию рассматривает также Федеральный закон от 28.11.2011 N 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе»³¹³ (п. 1 ч. 1 ст. 1 Закона) Инвестиционная декларация, согласно данному закону, или как она еще называется политика ведения общих дел представляет собой совокупность условий, устанавливающих обязательные для выполнения управляющим товарищем требования к перечню допускаемых федеральным законом объектов инвестирования, к составу и структуре общего имущества товарищей и (или) к размеру исполнения по сделкам, заключаемым одним, несколькими или всеми управляющими товарищами, в том числе в отношении одного лица или группы лиц, включая лиц, являющихся аффилированными по отношению к управляющим товарищам и (или) их аффилированным лицам. Как указывается в научной литературе, данный документ содержит ограничения относительно объема и размера сделок, совершаемых управляющими³¹⁴.

Альтернативой или дополнением к инвестиционной декларации для определения правил игры инвестирования или инвестиционной деятельности в условиях цифровой экономики используется инвестиционное предложение. В правилах инвестиционных платформ отражаются способы инвестирования и требования к содержанию инвестиционного предложения, включая порядок его принятия³¹⁵, при этом

³¹³ Собрание законодательства РФ. 05.12.2011. N 49 (ч. 1). Ст. 7013.

³¹⁴ См.: Отнюкова Г.Д. Совместная инвестиционная деятельность // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2012. N 2. С. 24 - 29.

³¹⁵ См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

само инвестиционное предложение представляет собой предложение лица, привлекающего инвестиции, заключить с ним договор инвестирования³¹⁶.

Лицо, привлекающее инвестиции, делает посредством платформы инвестиционное предложение инвесторам о заключении с ними договоров инвестирования, которое принимается инвестором. Определено, что договоры инвестирования заключаются в письменной форме с помощью информационных технологий и технических средств инвестиционной платформы путем принятия инвестиционного предложения лица, привлекающего инвестиции, и перечисления на его банковский счет денежных средств инвесторов. Договоры считаются заключенными с момента поступления денежных средств инвесторов с номинального счета оператора инвестиционной платформы на банковский счет лица, привлекающего инвестиции³¹⁷. Введенный порядок заключения договоров инвестирования, согласно которому договор считается заключенным после поступления денежных средств на счет лица, привлекающего инвестиции, создает двусмысленность. Так, встают вопросы: является ли инвестиционное предложение и принятие инвестиционного предложения предварительным договором; вправе ли инвестор, принявший инвестиционное предложение, отказаться от заключения договора после истечения срока, предусмотренного законом для отказа от заключения договора; можно ли обязать инвестора, принявшего инвестиционное предложение, по истечении срока, установленного в законе для отказа от заключения договора, заключить договор инвестирования и т.д.?³¹⁸

Наличие инвестиционного предложения значительно упрощает осуществление правоотношений между участниками инвестиционного процесса. Принятие инвестиционного предложения осуществляется путем

³¹⁶ П. 8 ст. 2 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ

³¹⁷ См.: Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.

³¹⁸ См.: Пробелы в праве в условиях цифровизации: сборник научных трудов / Д.Р. Алимова, С.А. Афанасьева, Л.Т. Бакулина и др.; под общ. ред. Д.А. Пашенцева, М.В. Залоило. М.: Инфотропик Медиа, 2022. 472 с.

выражения с помощью технических средств инвестиционной платформы воли инвестора о принятии инвестиционного предложения³¹⁹ при наличии необходимой суммы денежных средств этого инвестора на номинальном счете оператора инвестиционной платформы (п. 4 ст. 13 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ). Это означает, что с момента зачисления на номинальный счет и до принятия инвестором конкретного инвестиционного предложения денежные средства на номинальном счете являются свободными, инвестор принимает решение об их инвестировании в любое инвестиционное предложение. Содержание договора инвестирования складывается из суммы принятых инвестиционных предложений лица, привлекающего инвестиции, и сформированных существа и количества, порядка осуществления утилитарных цифровых прав лица, привлекающего инвестиции³²⁰.

Согласно ч. 4 ст. 4 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ оператору инвестиционной платформы предоставлено право в одностороннем порядке вносить изменения в правила инвестиционной платформы. Это весьма странное дозволение в части возможности изменения требований к содержанию инвестиционного предложения, которое должно включать все существенные условия договора инвестирования (ч. 2 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах), заключаемого с использованием технологии блокчейн. Указанная технология, основанная на системе распределенных реестров, исключает какие-либо изменения, касающиеся записей об условиях договора. Кроме того, формулировать инвестиционное предложение должен не оператор инвестиционной платформы, к фигуре которого разработчики закона, как

³¹⁹ См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционной платформы путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.

³²⁰ См.: Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.

представляется, проявляют явную симпатию, а лицо, привлекающее инвестиции³²¹.

Конечно, инвестиционная декларация, которая содержит описание по факту инвестиционной стратегии и инвестиционное предложение, которое позволяет осуществить реализацию встречных интересов на привлечение инвестиций и на инвестирование – это различные инструменты, однако как составная часть они могут входить в **правила инвестиционной платформы, которые направлены на организацию данных инструментов посредством закрепления порядка и механизмов взаимодействия субъектов рынка.**

Таким образом, в цифровой среде порядок взаимодействия между субъектами правоотношений упрощен и автоматизирован, фактически доведен до необходимости нажатия одной кнопки, что требует детализации условий таких взаимоотношений не в самих договорах, а в сопутствующих документах. Такие правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике как инвестиционная декларация, инвестиционное предложение, правила инвестиционной платформы позволяют урегулировать взаимодействие между субъектами инвестиционных отношений в цифровой среде через использование договора присоединения или публичного договора, который может быть заключен путем совершения конклюдентных действий за счет того, что детализация условий осуществляется не в самих договорах, а в названных сопутствующих документах. Значимость использования таких правовых средств подчеркивает проявление саморегулирования на рынке инвестирования в цифровой среде, с одной стороны, и отражением государственного регулирования организации инвестирования в условиях цифровой экономики с учетом роли мегарегулятора Банка России в их согласовании с другой.

³²¹ См.: Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.

§3. Правовые режимы инвестирования в цифровой экономике

Цифровые технологии позволили людям обрабатывать, производить, передавать и делиться всеми видами данных и информации, независимо от их размера или географической локации их источника. Потребности цифровой экономики значительно отличаются от потребностей реального и финансового секторов, так как сама по себе цифровая среда предполагает наличие определенных особенностей: высокой скорости осуществления сделок, анонимности их участников, виртуального характера большинства объектов сделок, осуществляемых в цифровой форме, отсутствия территориальных и иных границ при перемещении товаров или услуг, технической сложности осуществления ряда процессов. В этой связи, закономерно, что цифровая экономика требует новых подходов и инструментов ведения деятельности, в том числе и в аспекте инвестирования, формирования новой регуляторной правовой среды, в полном объеме обеспечивающей благоприятный правовой режим для возникновения и развития современных технологий, а также для осуществления экономической деятельности, связанной с их использованием³²².

Тренд на цифровизацию важен, с одной стороны, для активизации инвестиционной деятельности, а с другой - цифровое развитие невозможно без значительных финансовых вложений в ИТ-инфраструктуру, в том числе в информационно-коммуникационные технологии и сервисы для поддержки субъектов предпринимательства³²³. **Для инвестиционной сферы важное значение имеют те технологии, которые или деятельность с использованием которых приобретают специальный правовой режим.** Внедрение современных технологий в сегменте цифровой валюты и цифрового рубля создает основание для пересмотра политико-правового

³²² См.: Егорова М.А. Особенности нормативного регулирования цифровой экономики и проблемы антимонопольного регулирования на цифровых рынках как средство защиты национальных интересов // Юрист. 2018. N 11. С. 7 - 10.

³²³ См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

взаимодействия органов публичной власти и граждан в исполнении экономической функции сквозь призму обеспечения основополагающих начал российской государственности³²⁴.

Так, для цифровых инноваций в правовом поле был создан специальный экспериментальный режим в соответствии с Федеральным законом от 31.07.2020 N 258-ФЗ «Об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций в Российской Федерации»³²⁵ (далее – Закон об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций), хотя в целом правовое регулирование инновационной деятельности осуществляется Федеральным законом от 23.08.1996 N 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике»³²⁶ (далее – Закон о науке). Закон об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций содержит понятие цифровых инноваций, устанавливая, что их употребление, создание или использование должно проводиться с применением технологий, перечень которых утверждается Правительством РФ (Постановление Правительства РФ от 28.10.2020 N 1750 «Об утверждении перечня технологий, применяемых в рамках экспериментальных правовых режимов в сфере цифровых инноваций»³²⁷), а на финансовом рынке – Банком России³²⁸.

Цифровые инновации стали объектом правового регулирования с точки зрения стимулирования их использования, в том числе в рамках реализации государственной инвестиционной политики.

В целом инновации определяются Законом о науке как введенный в употребление новый или значительно улучшенный продукт (товар, услуга) или процесс, новый метод продаж или новый организационный метод в деловой практике, организации рабочих мест или во внешних связях. В

³²⁴ См.: Затулина Т.Н. Цифровой рубль и цифровая валюта как инновационные инструменты современной финансовой политики // Финансовое право. 2023. N 8. С. 5 - 8.

³²⁵ Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5017.

³²⁶ Собрание законодательства РФ. 26.08.1996. N 35. Ст. 4137.

³²⁷ Собрание законодательства РФ. 02.11.2020. N 44. Ст. 7003.

³²⁸ См.: Ершова И.В. Модернизация сферы образования: инновация & эксперимент // Право и бизнес. 2022. N 1. С. 25 - 29.

научной литературе инновацию рассматривают как объект правоотношения, отличающийся своим нематериальным содержанием и представляющий собой полезное знание, существующее в виде организованного процесса или продукции³²⁹, как вовлечение в экономический оборот результатов интеллектуальной деятельности, содержащих новые, включая научные, знания с целью удовлетворения общественных потребностей и (или) получения прибыли³³⁰.

Провозглашенный государством курс на создание инновационной экономики ставит перед коммерческим правом важные задачи³³¹. В сферу предпринимательского права включаются такие инновационные институты, как центры компетенций в области цифровой экономики; центры обработки данных; цифровые (технологические) платформы. В данном случае рынок сам подсказывает технические решения для бизнеса, а государству остается лишь согласиться или не согласиться с выбранными на практике подходами³³². Важно отметить, что любой инновационный проект понимается в научной литературе как документально оформленный и определенный во времени инвестиционный проект для создания, производства, внедрения и реализации инноваций с целью получения прибыли или иного полезного эффекта³³³.

В настоящее время государство декларирует в качестве одной из приоритетных задач своей политики стимулирование инноваций и инновационной деятельности³³⁴. К основным мерам государственной поддержки инноваций относятся отношения с участием институтов развития

³²⁹ инновацию как объект правоотношения, отличающийся своим нематериальным содержанием и представляющий собой полезное знание, существующее в виде организованного процесса или продукции См.: Грибанов Д.В. Ресурсы и правовое регулирование инновационной экономики // Российский юридический журнал. 2010. N 4. С. 144 - 155.

³³⁰ См.: Волынкина М.В. Инновации и предпринимательство: соотношение понятий // Закон. 2006. N 4. С. 33.

³³¹ См.: Андреева Л.В. Инновационный этап развития коммерческого права России // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2012. N 2. С. 9 - 13.

³³² См.: Лаптев В.А., Соловяненко Н.И. Предпринимательское право в условиях инновационной (цифровой) экономики: пути развития // Юрист. 2019. N 5. С. 45 - 50.

³³³ См.: Белицкая А.В. Инновации и инновационная деятельность: проблема определения и правового закрепления // Предпринимательское право. 2011. N 3. С. 11 - 14.

³³⁴ См.: Сергеев А.В. К вопросу о понятии инновации в российском законодательстве // Административное право и процесс. 2017. N 8. С. 63 - 66.

инноваций, а также организация инфраструктуры инновационной деятельности³³⁵. Важнейшим стимулирующим фактором, влияющим на развитие инноваций, экономический рост и социальное благополучие, является формирование государственной правовой политики, в том числе в сфере налогообложения, с учетом вызовов и последствий цифровых преобразований³³⁶. Для эффективного использования интеллектуального и научно-технического потенциала страны необходимо создание не только экономических и финансовых условий, но и условий правового обеспечения внедрения результатов НИОКР и объектов интеллектуальной собственности в реальный сектор экономики³³⁷. Так как на государстве лежит обязанность по обеспечению эффективного правового регулирования в сфере науки и инноваций³³⁸, **внедряются инновационные публично-правовые режимы эффективны и в отношении регулирования сфер новых технологий**, для которых ранее устоявшиеся, традиционно применяемые регуляторные режимы выказывают свою бесполезность или слабую эффективность³³⁹. Так, онлайн-платформы являются мощными двигателями инноваций и играют важную роль в цифровом обществе и экономике³⁴⁰, платформы выступают инновационным инструментом динамичного технологического развития³⁴¹.

Совокупность используемых правовых средств образует специальные правила поведения в рассматриваемой сфере государственного управления - режимные правила, которые обеспечивают

³³⁵ См.: Янковский Р.М. Правовое регулирование государственной поддержки инноваций в Российской Федерации // Предпринимательское право. 2017. N 3. С. 21 - 29.

³³⁶ См.: Беликов Е.Г. Тенденции социально и инновационно направленного развития налогового законодательства в условиях цифровой экономики // Налоги. 2019. N 4. С. 23 - 26.

³³⁷ См.: Лапин А.В. Развитие национальной инновационной системы как обязательное условие технологических изменений и роста производства // Административное и муниципальное право. 2018. N 4. С. 26 - 41.

³³⁸ См.: Басос Е.В. Предпринимательство в эпоху экономики знаний: социокультурные факторы развития // Актуальные проблемы российского права. 2023. N 2. С. 116 - 130.

³³⁹ См.: Дегтярев М.В. Инновационный публично-правовой режим // Административное право и процесс. 2023. N 9. С. 3 - 6.

³⁴⁰ См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

³⁴¹ См.: Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. 2022. N 12. С. 43 - 52.

соответствие деятельности участников правоотношений объявленным целям и статусу носителя режима, направлены на создание условий, препятствующих его нарушению, и поддержание заданных параметров функционирования. Они устанавливаются официально в различных нормативно-правовых актах и обеспечиваются системой организационно-правовых мер³⁴². В научной литературе правовой режим рассматривается как совокупность правовых средств, определяющих свойства объекта права³⁴³, в связи с чем правовые режимы инвестирования в цифровой экономике рассматриваются в рамках данной главы диссертации.

Правовой режим представляет собой установленный порядок осуществления деятельности в определенной сфере (отрасли, секторе) экономики, характеризующийся особым сочетанием способов (средств, мер) воздействия, направленный на достижение целей и задач социально-экономического развития, обеспечения обороны страны и безопасности государства³⁴⁴. В научной литературе правовой режим рассматривается в широком и узком смыслах. Правовой режим в широком смысле определяется как особый порядок законодательного урегулирования деятельности, действий или поведения физических и юридических лиц в различных сферах общественных отношений либо на определённых объектах, включающий в себя установление механизма обеспечения фактической реализации системы дозволений, стимулов, нормативов, гарантий, запретов, ограничений, обязываний, а также их компетентное исполнение и применение мер принуждения и привлечения виновных к ответственности. Правовой режим в узком смысле – это закреплённое в нормах права особое сочетание юридического инструментария (юридических средств), характеризующееся наличием определённых условий, конкретностью (определённостью)

³⁴² См.: Хабибулина О.В. Правовой режим государственной службы // *Lex russica*. 2013. N 8. С. 847 - 856.

³⁴³ правовой режим как совокупность правовых средств, определяющих свойства объекта права
См.: Алексеев С.С. *Общая теория проблем системы советского права*. М., 1961. С. 48.

³⁴⁴ См.: Мохов А.А. *Правовые режимы осуществления экономической деятельности и саморегулирование предпринимательской или профессиональной деятельности* // *Законы России: опыт, анализ, практика*. 2015. N 4. С. 9 - 14.

общественных отношений, относительностью к определённому объекту и преследующее благоприятную, полезную для общества и государства цель³⁴⁵. Правовому режиму присущи следующие сущностные признаки: обязательное нормативно-правовое закрепление; специфическая цель; особый порядок регулирования; создание благоприятных (неблагоприятных) условий для удовлетворения интересов субъектов права; системный характер; комплексный характер; особая структура³⁴⁶.

Общий правовой режим – это основной или базовый бессрочный режим, который применяется к определенной группе общественных отношений и котором реализуется экономическая политика государства, достигаются поставленные макроэкономические и социальные задачи³⁴⁷. Общий правовой представляет собой соответствие законодательства, регулирующего предпринимательскую деятельность, ее природе³⁴⁸, в его границах устанавливаются единые принципы государственного воздействия на экономику, формы регулирования предпринимательской деятельности, общие требования, предъявляемые к предпринимательской деятельности³⁴⁹.

Специальный правовой режим представляет собой установленный специальным законодательством порядок регулирования, отличающийся высокой степенью определенности и четкости правового воздействия, заключающийся **в особом сочетании юридических средств, состоящих в дополнительных правах, запретах или обязываниях, направленных на упорядочение специфических процессов, явлений и отношений³⁵⁰. Основное предназначение специальных режимов - достижение эффективного**

³⁴⁵ См.: Шамсумова Э.Ф. Правовые режимы: Теоретический аспект: дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2001, 213 с.

³⁴⁶ См.: Беляева Г.С. Правовой режим в общетеоретическом измерении: монография. М., 2013. С. 21.

³⁴⁷ См.: Тарасенко О.А. Формирование доктрины и законодательства о правовых режимах банковской деятельности // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2021. N 1. С. 105 - 132.

³⁴⁸ См.: Попондопуло В.Ф. Коммерческое (предпринимательское) право России: Учебник. М.: Юрист, 2006. 764 с.; Попондопуло В.Ф. Правовой режим предпринимательства. СПб., 1994. 208 с.

³⁴⁹ См.: Мохов А.А. Правовые режимы осуществления экономической деятельности и саморегулирование предпринимательской или профессиональной деятельности // Законы России: опыт, анализ, практика. 2015. N 4. С. 9 - 14.

³⁵⁰ См.: Лиманская А.П. Специальные правовые режимы: общетеоретический анализ: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2015. 30 с.

функционирования экономики³⁵¹. Специальный правовой режим характеризуется либо особыми льготами и преимуществами, дополнительными правами, либо особыми ограничениями, выражающимися в дополнительных запретах или позитивных обязываниях³⁵². Создание специальных правовых режимов задают особую направленность правового регулирования инвестиционных отношений, исходя из целей и задач государственной инвестиционной политики³⁵³.

То есть по сути специальный правовой режим представляет собой совокупность правовых средств, сбалансированную для достижения задач государственной политики, имеющую определенную правовую направленность, например, стимулирующего или ограничительного характера, что и в том и в другом случае может быть применимо к правовому регулированию инвестирования в цифровой среде.

Как отмечает И.В. Ершова, рамки определения специального правового режима предпринимательства могут быть раздвинуты и не ограничиваться лишь спецификой отрасли или сферы деятельности, возможно говорить о специальных правовых режимах деятельности определенных категорий субъектов³⁵⁴. В научной литературе отмечается необходимость введения специальных правовых режимов, создающих условия для максимально комфортного развития организаций, ведущих деятельность в приоритетных видах деятельности цифровой экономики, в том числе экономическую деятельность по сбору и использованию данных, и (или) имеющих

³⁵¹ См.: Кванина В.В. Понятие и виды правовых режимов предпринимательской деятельности // Вестник Томского государственного университета. 2017. N 424. С. 234.

³⁵² См.: Малько А.В., Лиманская А.П. Специальный правовой режим как особое средство правового регулирования // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2013. N 6. С. 121 - 123.

³⁵³ См.: Белицкая А.В. Место специальных правовых режимов инвестирования в рамках правового обеспечения государственной инвестиционной политики // Право и экономика. 2018. N 6. С. 5 - 10.

³⁵⁴ См.: Ершова И.В. Специальный правовой режим деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства: доктринальные и законодательные подходы // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2016. N 2. С. 22 - 26.

определенный уровень информатизации процессов и готовых открыть их для государства³⁵⁵.

Примером специальных правовых режимов в отношении инновационной деятельности являются территориальные режимы, в частности, технико-внедренческой особой экономической зоны в соответствии с Федеральным законом от 22.07.2005 N 116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации»³⁵⁶. Инновационная инфраструктура находит отражение в различных правовых формах, которые могут использоваться в инновационной политике государств и по отдельности, и в совокупности³⁵⁷, к таким территориям могут относиться инновационные парки и кластеры, которые становятся эффективной инфраструктурой развития инноваций. Отдельными законами регулируются инновационные центры, в частности по модели гринфилд в соответствии с Федеральным законом от 28.09.2010 N 244-ФЗ «Об инновационном центре «Сколково»»³⁵⁸ и по модели браунфилд в соответствии с Федеральным законом от 29.07.2017 N 216-ФЗ «Об инновационных научно-технологических центрах и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»³⁵⁹. **В рамках каждой такой территории создается специальный правовой режим развития инноваций, в том числе в условиях цифровой экономики, направленный на привлечение в деятельность на таких территориях национальных и иностранных инвестиций.**

Как указывает А.Ю. Петраков под специальным правовым режимом таких территорий понимается предоставление их резидентам налоговых льгот, таможенной процедуры свободной таможенной зоны, а также других

³⁵⁵ См.: Егорова М.А. Особенности нормативного регулирования цифровой экономики и проблемы антимонопольного регулирования на цифровых рынках как средство защиты национальных интересов // Юрист. 2018. N 11. С. 7 - 10.

³⁵⁶ Собрание законодательства РФ. 25.07.2005. N 30 (ч. II). Ст. 3127.

³⁵⁷ См.: Белицкая А.В., Хаустов Д.В. Правовой режим территорий, созданных с целью развития инноваций // Закон. 2013. N 6. С. 140 - 147.

³⁵⁸ Собрание законодательства РФ. 04.10.2010. N 40. Ст. 4970.

³⁵⁹ Собрание законодательства РФ. 31.07.2017. N 31 (Часть I). Ст. 4765.

позитивных изъятий из национального режима с целью создания выгодных условий для предпринимательской и иной деятельности, а также формирования благоприятного инвестиционного климата и ускорения социально-экономического развития территорий, на которых созданы территории³⁶⁰. В рамках таких территорий каждый резидент по сути является инвестором, так как вкладывает в осуществление своего бизнес-проекта, который реализуется на территории, а следовательно, вкладывает в развитие региона или отрасли, которые государство посчитало приоритетными³⁶¹.

Специальный правовой режим для активизации инвестиционной деятельности в сфере инноваций в том числе в условиях цифровой экономики создается для отдельных субъектов инвестиционной деятельности, включая организационно-правовые формы включения высоких технологий в реальное производство как исследовательские консорциумы и их отличия от инновационного научно-технологического центра, технологические компании, малые технологические компании и малые инновационные предприятия³⁶². Специальные меры поддержки получают хозяйственные общества и хозяйственные партнерства, именуемые малыми инновационными предприятиями (льготный режим обязательных взносов на социальное страхование на период 2011 - 2019 гг.; упрощенная система налогообложения, снижение на 50% уплаты установленного размера пошлин по изобретениям, полезным моделям и промышленным образцам за определенные юридически значимые действия и др.), право на создание которых получили бюджетные научные учреждения и автономные научные учреждения, чья деятельность заключается в практическом применении (внедрении) результатов интеллектуальной деятельности, исключительные

³⁶⁰ См.: Петраков А.Ю. Правовой режим осуществления предпринимательской деятельности на территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации // Юрист. 2017. N 13. С. 20 - 24.

³⁶¹ См.: Белицкая А.В. Инвестиционная политика государства и ее отражение в законодательстве Российской Федерации // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2016. N 1. С. 20 - 25.

³⁶² См.: Андреев В.К. Организационно-правовые формы включения высоких технологий в промышленное производство // Юрист. 2023. N 9. С. 35 - 40.

права на которые принадлежат данным научным учреждениям, а также высшие образовательные организации, создающие малые инновационные предприятия с такой же целью³⁶³. Малое инновационное предприятие при вузе – это коммерческая организация в форме хозяйственного общества, учредителем которой является бюджетное научное или образовательное учреждение. При этом доля указанного учреждения в уставном капитале малого инновационного предприятия должна превышать двадцать пять процентов, и в качестве вклада в уставный капитал предприятия учреждение должно внести права на использование результатов интеллектуальной деятельности³⁶⁴. В литературе отмечается, что создание малого инновационного предприятия предоставляет высшему учебному заведению целый ряд преимуществ, среди которых называют дополнительный источник финансирования, реализацию научных инновационных проектов, стимулирование научной деятельности, получение практических знаний студентами, повышение конкурентоспособности студентов на рынке труда, а также повышение имиджа высшего учебного заведения³⁶⁵. Повышение доступности мер господдержки, а также инновационного развития малых и средних предприятий возможно путем реализации проектов целевого финансирования инноваций с привлечением частного капитала³⁶⁶, то есть фактически в рамках государственно-частного партнерства.

Представляется целесообразным предусмотреть специальный правовой режим венчурных инвестиций в цифровой среде. В настоящее время в законодательстве понятие венчурных инвестиций не определено. В научной литературе в качестве признаков таких инвестиций выделяются

³⁶³ Федеральный закон от 29.12.2012 N 273-ФЗ «Об образовании в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 31.12.2012. N 53 (ч. 1). Ст. 7598.

³⁶⁴ См.: Ефимцева Т.В. Правовое положение малых инновационных предприятий: проблемы определения и закрепления // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2013. N 2. С. 28 - 32.

³⁶⁵ См.: Кирилловых А.А. Формы обеспечения экономической деятельности в сфере образования: предпринимательско-правовой аспект // Право и экономика. 2016. N 6. С. 18 - 27.

³⁶⁶ См.: Повышение доступности мер господдержки, а также инновационного развития малых и средних предприятий возможно путем реализации проектов целевого финансирования инноваций с привлечением частного капитала.

следующие характеристики: относимость к объектам гражданских прав, экономическая природа новизны, оборотоспособность, высокорисковый характер³⁶⁷. Венчурные инвестиции являются отличительным признаком стартапа, когда в счет будущей прибыли взамен на долю в компании выделяются средства на развитие стартап-идей³⁶⁸. Огромное значение имеет возможность масштабирования применения института утилитарных цифровых прав на сферу венчурного инвестирования в целом (высокорисковое инвестирование в потенциально прорывной бизнес, зачастую основанный на технологических инновациях и интеллектуальной собственности как основном активе)³⁶⁹. **Особенностью правового режима венчурных инвестиций при внедрении в право определения понятия венчурные инвестиции должен быть механизм минимизации риска инвесторов при вложении инвестиций в реализацию инновационных проектов с использованием средств государственной поддержки.** Минимизация риска, особенно в отношении возможности уголовной ответственности в отношении растраты бюджетных средств необходима для адекватного реагирования на потери в рамках инвестирования в инновации. Отметим, что в Закон о науке были внесены поправки, направленные на снижение риска уголовного преследования субъектов инновационной деятельности³⁷⁰.

Особый (экстраординарный) правовой режим вводится на ограниченный период времени при разворачивании норм чрезвычайного законодательства, проявляется в усилении регулирующего воздействия, а также расширении полномочий отдельных органов и должностных лиц³⁷¹.

³⁶⁷См.: Чиклаев Р.В. Высокорисковые (венчурные) инвестиции в системе правового регулирования финансовых инструментов // Юрист. 2013. N 7. С. 43 - 46.

³⁶⁸ См.: Быкова С.П. Понятие и критерии стартапа как вида малой инновационной предпринимательской деятельности // Хозяйство и право. 2022. N 7. С. 21 - 30.

³⁶⁹ См.: Савина В.С., Гурко А.В., Свечников В.А. Понятие и правовая природа утилитарных цифровых прав // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 10. С. 5 - 11.

³⁷⁰ См.: Белицкая А.В. Правовые стимулы и антикризисные меры поддержки инновационной модернизации экономики // Юрист. 2022. N 5. С. 19 - 25.

³⁷¹ См.: Тарасенко О.А. Формирование доктрины и законодательства о правовых режимах банковской деятельности // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2021. N 1. С. 105 - 132.

Указанные режимы характеризуются особыми основаниями введения мер, срочным характером, а также направленностью на сохранение бизнеса и обеспечение его работоспособности в текущей ситуации³⁷². **Представляется, что экспериментальный правовой режим в сфере цифровых инноваций относится к специальному правовому режиму, так как затрагивает определенный объект правового регулирования – цифровые инновации, являясь экстраординарным, так как представляет собой правовой режим, ограниченный во времени.**

Экспериментальные правовые режимы представляют собой **регуляторные песочницы** как особую среду, в которой инновационные компании - разработчики цифровых технологий имеют возможность осуществить тестирование создаваемых сервисов, продуктов или услуг без риска нарушения положений действующего законодательства. Песочницы, с одной стороны, выступают своего рода драйвером инновационного развития, с другой – способны защитить общественные интересы³⁷³. Цифровые инновации могут разрабатываться в различных сферах предпринимательской деятельности, что может быть урегулировано специальными правовыми актами, детализирующими правовой режим цифровых инноваций. Так, Постановлением Правительства РФ от 09.03.2022 N 309 «Об установлении экспериментального правового режима в сфере цифровых инноваций и утверждении Программы экспериментального правового режима в сфере цифровых инноваций по эксплуатации высокоавтоматизированных транспортных средств»³⁷⁴ детализирован режим в отношении транспортной сферы, Постановлением Правительства РФ от 16.09.2023 N 1510 «Об установлении экспериментального правового режима в сфере цифровых инноваций и утверждении Программы экспериментального правового режима

³⁷² См.: Ершова И.В., Трофимова Е.В. Специальный правовой режим малого и среднего бизнеса в контексте поиска перспективных направлений поддержки иных сегментов отечественной экономики // Актуальные проблемы российского права. 2023. N 2. С. 103 - 115.

³⁷³ См.: Громова Е.А. Экспериментальные режимы создания цифровых инноваций и проблемы обеспечения добросовестной конкуренции // Журнал российского права. 2022. N 10. С. 41 - 51.

³⁷⁴ Собрание законодательства РФ. 21.03.2022. N 12. Ст. 1817.

в сфере цифровых инноваций по эксплуатации сельскохозяйственных беспилотных авиационных систем»³⁷⁵ в отношении сельского хозяйства и т.д.

Отметим, что в рамках цифровой экономики инвестирование на финансовых рынках осуществляется с использованием инструментов, которые ранее не были известны праву. В научной литературе справедливо указывается на необходимость применять различные правовые режимы к разным видам цифровых прав при их использовании в трансграничной инвестиционной деятельности: акций и облигаций, опционов, обмена валют³⁷⁶. Под цифровыми финансовыми услугами следует понимать финансовые услуги, предоставляемые потребителю с помощью различного рода информационных технологий. Спектр цифровых финансовых услуг весьма широк - начиная от электронных кошельков и банковских карт и заканчивая робо-эдвайзингом и облачными кассами³⁷⁷. Необходимо разработать удобные инструменты для хранения объектов инвестирования, в частности, цифровые кошельки, блокчейны, инструменты верификации, и у многих таких объектов должен появиться свой правовой режим.

Таким образом, в цифровой экономике используются как традиционные специальные правовые режимы инвестирования, так и создаются новые. Правовой режим цифровых инвестиций должен быть основан на сочетании правовых стимулов и ограничений, что позволяет, с одной стороны, активизировать привлечение инвестиций, в том числе иностранных, в частности в условиях санкционных ограничений с акцентом на цифровые инвестиции, а, с другой стороны, минимизировать риски непрофессиональных инвесторов за счет ограничения возможностей такого инвестирования по сумме и предъявления повышенных требований к операторам таких платформ.

³⁷⁵ Собрание законодательства РФ. 25.09.2023. N 39. Ст. 7025.

³⁷⁶ См.: Алексеенко А.П. Правовой режим цифровых прав при их использовании в трансграничной инвестиционной деятельности // Банковское право. 2023. N 2. С. 34 - 40.

³⁷⁷ См.: Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с.

Глава 3. Правовые формы инвестиционных отношений в цифровой экономике

§1. Договорные правовые формы инвестирования в цифровой среде

Для оформления отношений между субъектами права такая юридическая конструкция, как договор, используется во многих отраслях российского законодательства, включая и те, для которых использование договора является нетипичным³⁷⁸. Несмотря на то, что отдельные авторы отрицают договорную природу инвестиционных соглашений как таковую, полагая, что правовой базой для выдачи соответствующих документов являются бланкетные полномочия, заранее предоставляемые государствами своим правительственным органам, или же постановления индивидуального характера, принимаемые высшими органами государств по конкретным иностранным инвестициям, представляется, что договор все же необходим для оформления взаимодействия³⁷⁹. Как справедливо указывает К.К. Лебедев, без договора инвестиционные правоотношения возникнуть не могут³⁸⁰.

Правовая природа договорной формы инвестирования является в научной литературе дискуссионным понятием. Ряд авторов рассматривают инвестиционные соглашения в качестве разновидности гражданско-правовых договоров, обладающих определенной спецификой³⁸¹. Высказывается позиция относительно административно-правовой природе такого рода соглашений³⁸². Кроме того, в научной литературе присутствует мнение о том, что инвестиционный договор - это комплексный правовой институт³⁸³, в рамках которого возникают как частноправовые, так и публично-правовые отношения, поэтому его следует признать договором со смешанной правовой

³⁷⁸ См.: Казанцев М.Ф. Основные проблемы теории гражданско-правового договорного регулирования: Дис. ... д-ра юрид. наук. Екатеринбург, 2005. С. 9.

³⁷⁹ См.: Мозолин В.П. Право США и экспансия американских корпораций. М., 1974. С. 98.

³⁸⁰ См.: Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36.

³⁸¹ См.: Басыров И.И. Природа инвестиционного договора (контракта). // Юрист. 2009. N 3. С. 33-37.

³⁸² См.: Ципун А.В. Об административно-правовых составляющих международного инвестиционного соглашения // Административное и муниципальное право. 2008. N 4. С. 32 - 38.

³⁸³ См.: Мороз С.П. Инвестиционный контракт // Бизнес. Менеджмент. Право. 2006. N 2.

природой³⁸⁴. Мы разделяем позицию о том, что инвестиционные правоотношения как правоотношения, возникающие при осуществлении инвестиционной деятельности, характеризуются многообразием и включают в себя две группы взаимосвязанных отношений. Первая из них охватывает договорные и иные гражданские правоотношения между инвесторами и другими субъектами гражданского права, которые опосредуют вложение инвестиций и потому являются основными (ведущими). Дополнительные (сопутствующие) правоотношения, составляющие вторую группу инвестиционных правоотношений, представлены административными и финансовыми правоотношениями между инвесторами и уполномоченными органами власти, в рамках которых обеспечивается соблюдение установленных ограничений (требований) и предоставление стимулирующих средств для инвесторов³⁸⁵.

Единство мнений отсутствует также в отношении того, можно ли считать инвестиционный договор непоименованным видом договора, смешанным договором или группой договоров, которые характеризуются общими признаками. Так, П.В. Сокол рассматривает инвестиционный договор как самостоятельный договорный вид в силу наличия особой инвестиционной сущности регулируемых отношений³⁸⁶. О.М. Антипова считает, что инвестиционный договор - термин, обозначающий договор, входящий в число гражданско-правовых договоров, выступающих правовой формой относительных инвестиционных правоотношений³⁸⁷. В.Н. Лисица указывает, что инвестиционный договор может представлять собой не только гражданско-правовой договор определенного вида, предусмотренный частью второй ГК РФ, но являться смешанным или непоименованным договором в

³⁸⁴ См.: Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2007. 248 с.

³⁸⁵ См.: Лисица В.Н. Виды инвестиционных правоотношений // Цивилист. 2011. N 4. С. 111 - 115.

³⁸⁶ См.: Сокол П.В. Инвестиционный договор как гражданско-правовая форма инвестирования в жилищное строительство: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Самара, 2002. 210 с.

³⁸⁷ См.: Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: на примере инвестиций в строительстве: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2007. 244 с.

зависимости от условий, включенных в него по воле сторон³⁸⁸. В научной литературе отмечается, что инвестиционный договор представляет собой комплексное по своей юридической природе соглашение, имеющее элементы многих гражданско-правовых договоров. Данный смешанный договор определяет не только взаимоотношения собственников или титульных владельцев средств, вкладываемых в объекты предпринимательской деятельности, но и процесс реализации инвестиционного проекта и распределение доходов³⁸⁹.

Высказывается позиция о том, что инвестиционный договор должен быть сконструирован как самостоятельный тип договорного обязательства с разделением его по видам с учетом экономической сущности инвестиций³⁹⁰. Под инвестиционными договорами понимаются соглашения между субъектами инвестиционной деятельности, направленные на реализацию капиталовложений, регулируемые нормами международного права и национального законодательства страны, принимающей инвестиции³⁹¹. Как уточняется в научной литературе четкое закрепление места инвестиционного договора в системе гражданско-правовых договоров осложняется сложившимся в настоящее время обширным и разнообразным содержанием самого договора, а также чрезвычайно объемным понятием инвестиций, включающим в себя денежные средства, иное имущество, имущественные и иные права, и вытекающими из этого понятия различными способами формирования инвестиционного капитала³⁹². При осуществлении инвестиций в настоящее время могут использоваться различные виды

³⁸⁸ См.: Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. 568 с.

³⁸⁹ См.: Буслаева Л.М. Правовая природа инвестиционного договора // Современное право. 2012. N 3. С. 82 - 85.

³⁹⁰ См.: Козлова Е.Б. Система договоров, направленных на создание объектов недвижимости. М.: КОНТРАКТ, 2013. 368 с.

³⁹¹ См.: Веселкова Е.Е. К вопросу о классификации правовых форм иностранных инвестиций // Адвокат. 2016. N 5. С. 27 - 33.

³⁹² См.: Синцов Г.В. О некоторых проблемах нормативно-правового регулирования инвестиционно-строительной деятельности в Российской Федерации // Правовые вопросы строительства. 2015. N 1. С. 9 - 11.

гражданско-правовых договоров, что подтверждается обширной судебной арбитражной практикой, связанной с реализацией инвестиционных договоров³⁹³. В конечном итоге договор инвестирования отражает экономико-правовую природу соответствующих правоотношений³⁹⁴.

К существенным условиям инвестиционного контракта или к его инвестиционным условиям, следуя терминологии законодательства субъектов РФ об инвестиционной деятельности, относятся следующие: правовая форма предоставления объекта и результата инвестирования (передача земельного участка с правом застройки в долгосрочную аренду или в собственность; передача подлежащих реконструкции или завершению строительством зданий, сооружений, их частей с последующей передачей в собственность инвестора либо выкупа у него либо передача в аренду, ссуду, доверительное управление), обязанность инвестора завершить строительство объекта и сдать его в эксплуатацию не позднее определенного срока, обязанность по обеспечению объекта инженерной инфраструктурой, обязанность осуществления землеустроительных работ, иных обязанностей, вытекающих из особых условий осуществления инвестиционной деятельности³⁹⁵. При этом инвестиционный договор в понимании федерального законодателя – это договор практически любой правовой природы, опосредующий отношения по инвестированию внебюджетных средств³⁹⁶. Так, Постановление Правительства РФ от 10.08.2007 N 505 «О порядке принятия федеральными органами исполнительной власти решений о даче согласия на заключение сделок по привлечению инвестиций в отношении находящихся в федеральной собственности объектов недвижимого имущества»³⁹⁷ Так, А.А. Журавлева

³⁹³ См.: Скворцов А.В. Правовое регулирование инвестиционно-строительной деятельности. Вопросы судебной арбитражной практики. М.: Экономическая газета, 2005 // СПС "КонсультантПлюс".

³⁹⁴ См.: Журавлева А.А. Договор об инвестировании строительства жилья и договор участия в долевом строительстве: соотношение понятий // Журнал российского права. 2016. N 7. С. 57 - 62.

³⁹⁵ См.: Бычков А.И. Инвестиционный контракт как смешанный договор // Юридический мир. 2011. N 8. С. 29 - 30.

³⁹⁶ См.: Алексеев М.С., Арутюнян Л.В., Бурденко Ю.С., Оболенская М.А., Персиянцева А.А., Перфильева В.Ю., Степанова Л.И. Юридический справочник застройщика / под ред. Д.С. Некрестьянова. 3-я ред. // СПС КонсультантПлюс. 2018.

³⁹⁷ Собрание законодательства РФ. 20.08.2007. N 34. Ст. 4239.

определяет инвестиционный договор как договор, устанавливающий права и обязанности лиц в связи с осуществлением ими деятельности по инвестированию внебюджетных средств для строительства, реконструкции, реставрации недвижимого имущества независимо от наименования договора (инвестиционный договор, договор об инвестировании, договор (контракт) на реализацию инвестиционного проекта, договор участия в долевом строительстве, договор простого товарищества (договор о совместной деятельности), договор на строительство, реконструкцию, реставрацию объекта недвижимого имущества и т.д.³⁹⁸.

Отметим, что в научной литературе **также высказывается позиция о том, что инвестиционные договоры – это определенный вид или группа договоров.** Так, А.С. Ворожевич отмечает, что правомерным представляется рассматривать инвестиционные договоры в качестве самостоятельной договорной группы, идентификационным свойством которой выступает целевая ориентация на получение прибыли (в том числе от роста стоимости базового актива), "достижение положительного социального эффекта" с позиции инвестора и приращение имущества с позиции реципиента³⁹⁹. Смысл такой классификации в вычленении группы договоров, которые именуется законодателем или в практике правоприменения инвестиционными (концессионные соглашения, инвестиционный контракт), и тех договоров, которые являются инвестиционными в силу выявленной природы отношений, называемых инвестиционными (это привычные договорные модели, поименованные в ГК РФ)⁴⁰⁰.

Инвестиционные договоры могут заключаться между двумя частными лицами, частным лицом и государством, а также между иностранным инвестором и государством. Такие договоры будут

³⁹⁸ См.: Журавлева А.А. Договор об инвестировании строительства жилья и договор участия в долевом строительстве: соотношение понятий // Журнал российского права. 2016. N 7. С. 57 - 62.

³⁹⁹ См.: Ворожевич А.С. Договор венчурного инвестирования: сущность, конструкция, проблемы минимизации рисков инвесторов // Закон. 2013. N 4. С. 139 - 147.

⁴⁰⁰ См.: Кропотков Л.Г. О видах и классификации договорных форм коммерческих инвестиций в объекты капитального строительства // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. N 11. С. 41 - 55.

регулироваться различными правовыми актами, в частности, договоры между государством и иностранным инвестором называются диагональными и подпадают под регулирования двусторонних инвестиционных отношений. Договоры между государством и частным инвестором относятся к категории государственно-частного партнерства и регулируются соответствующими федеральными законами, посвященным концессионным соглашениям⁴⁰¹, соглашениям о государственно-частном партнерстве⁴⁰², специальными инвестиционными контрактами⁴⁰³, соглашениями о защите и поощрении капиталовложений⁴⁰⁴. В таких соглашениях, которые считаются в научной литературе инвестиционными⁴⁰⁵, государство выступает в договорных отношениях как частное лицо и как носитель суверенной власти. Двойственная роль государства проявляется в том, что оно, помимо исполнения гражданско-правовых обязательств инвестиционного контракта, обязано как суверен обеспечить соблюдение условий инвестиционного контракта публично-правового характера, в том числе посредством принятия необходимых нормативно-правовых актов⁴⁰⁶. С одной стороны, лица, участвующие в инвестиционном соглашении, являются равными субъектами, опирающимися на свободу собственного волеизъявления при заключении договора, что делает их равными лицами при заключении соответствующего договора. С другой же стороны, в процессе реализации инвестиционного соглашения не могут не учитываться ограничения публичного характера, устанавливаемые государством с целью контроля за процессом

⁴⁰¹ Федеральный закон от 21 июля 2005 г. N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» // СЗ РФ. 25.07.2005. N 30 (ч. II). Ст. 3126.

⁴⁰² Федеральный закон от 13 июля 2015 г. N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 20.07.2015. N 29 (часть I). Ст. 4350.

⁴⁰³ Федеральный закон от 31.12.2014 N 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 05.01.2015. N 1 (часть I). Ст. 41.

⁴⁰⁴ Федеральный закон от 01.04.2020 N 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации» // СЗ РФ. 06.04.2020. N 14 (часть I). Ст. 1999.

⁴⁰⁵ См.: Белицкая А.В. Государственно-частное партнерство как вид инвестиционной деятельности: правовые аспекты // Предпринимательское право. 2011. N 1. С. 25 - 29.

⁴⁰⁶ См.: Правовые аспекты инвестиционных договоров: Сборник статей / А. Алиев, Г. Вельяминов, С. Крупко и др.; под ред. А. Алиева, С. Крупко, А. Трунка. М.: Норма, 2012. 256 с.

инвестирования со стороны инвестора⁴⁰⁷. Между двумя частными лицами регулирование инвестиционных соглашений касается лишь отдельных сфер экономики.

Такое разноплановое понимание правовой природы инвестиционных договоров связано с тем, что дефиниция данного термина не представлена в законодательстве⁴⁰⁸. Отсутствие в части второй ГК РФ отдельной главы об инвестировании и инвестиционном договоре является явным пробелом в российском законодательстве, который необходимо восполнить⁴⁰⁹. В настоящее время суды, разрешая спор, вытекающий из инвестиционного договора, определяют правовую суть спорных отношений и применяют к ним правила той договорной модели, которая им соответствует⁴¹⁰. Согласно Постановлению Пленума ВАС РФ от 11 июля 2011 г. N 54 «О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем»⁴¹¹ при разрешении споров, возникших из подобного рода договоров, судам в каждом конкретном случае следует руководствоваться положениями о договоре купли-продажи будущей вещи, либо о договоре строительного подряда, либо о договоре простого товарищества или положениями о других поименованных в ГК РФ договорах, в зависимости от условий соответствующей сделки. Инвестиционный характер не связан с правовой природой договора. Инвестиционными могут быть договоры подряда (так, финансовые вложения заказчика в строительство являются инвестициями), договоры купли-продажи (покупка недвижимости является инвестицией), иные договоры, поименованные либо не поименованные гражданским законодательством. ГК

⁴⁰⁷ См.: Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Инвестиционное право: учебник для вузов. М.: Изд-во Юрайт, 2020. С. 102.

⁴⁰⁸ См.: Предпринимательское право Российской Федерации: Учебник / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин, П.Г. Лахно. 3-е изд., перераб. и доп. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2017. 992 с.

⁴⁰⁹ См.: Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36.

⁴¹⁰ См.: Скворцов О.Ю. Международная инвестиционная деятельность // В кн.: Международное коммерческое право: Учеб. для магистр. / Под ред. В.Ф. Попондопуло. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство "Юрайт", 2013. С. 252 - 278

⁴¹¹ Вестник ВАС РФ. N 9. сентябрь, 2011.

РФ не выделяет договоров инвестирования в качестве особых видов договоров, а следовательно, заключенные субъектами инвестиционной деятельности договоры, с учетом п. 2 ст. 421 ГК РФ, могут быть отнесены к договорам, не предусмотренным гражданским законодательством (*sui generis*), если их содержание не позволит отнести их к поименованным договорам⁴¹².

Среди инструментов обращения инвестиций в виртуальном пространстве необходимо прежде всего назвать договорную правовую форму, которая может обеспечивать взаимодействие всех участников виртуального рынка инвестиций. Определенные шаги для системы договоров инвестирования в цифровой экономике уже сделаны законодателем, хотя в настоящее время речь идет лишь об адаптации существующих правовых форм инвестирования под потребности новой цифровой среды, а не о внедрении в законодательство специальных правовых конструкций для оформления инвестиционных отношений в цифровом пространстве.

В Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ введено понятие «договор инвестирования», которое определяется как договор между инвестором и лицом, привлекающим инвестиции, по которому осуществляется инвестирование с использованием инвестиционной платформы способами, предусмотренными Законом. В российском законодательстве впервые в данном Законе появляется определение договора инвестирования, который обычно остается за рамками правового регулирования. В данном случае законодатель посчитал необходимым выделить такой договор в качестве договора особого рода. Однако сделал это законодатель лишь в пределах одного специального Закона, так как данное определение распространяется только на инвестиционные договоры, заключаемые с использованием инвестиционных платформ⁴¹³. Договор инвестирования определен договором «между» инвестором и лицом,

⁴¹² См.: Постановление Федерального арбитражного суда Поволжского округа от 15 апреля 2009 г. по делу N А57-4153/2008 // СПС "КонсультантПлюс".

⁴¹³ См.: Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.

привлекающим инвестиции, а не договором, «заключаемым» ими. Такая формулировка, по нашему мнению, допускает рассмотрение оператора платформы третьим лицом, действующим от своего имени при заключении договора инвестирования и впоследствии уступающим права требования лицу, привлекающему инвестиции, как комитенту (ст. 993 ГК РФ)⁴¹⁴.

Договоры инвестирования заключаются в письменной форме с использованием информационных технологий и технических средств платформы путем принятия инвестиционного предложения лица, привлекающего инвестиции и перечисления на его банковский счет денежных средств (ч. 1 ст. 13 Закона о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ). Содержание договора инвестирования складывается из суммы принятых инвестиционных предложений лица, привлекающего инвестиции, и сформированных существа и количества, порядка осуществления утилитарных цифровых прав лица, привлекающего инвестиции⁴¹⁵. В договорах инвестирования с использованием инвестиционной площадки договор номинального счета выступает человеческим фактором, не заменяемым искусственным интеллектом⁴¹⁶.

Инвестирование с использованием инвестиционной платформы может быть осуществлено только способами, указанными в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ⁴¹⁷. Банк России указывает, что инвестирование с использованием инвестиционных платформ в настоящее время возможно тремя способами: путем предоставления займов (краудлендинг); путем приобретения эмиссионных ценных бумаг

⁴¹⁴ См.: Перепелкина Я.А. Гражданско-правовая природа отношений оператора и участников инвестиционной платформы // *Хозяйство и право*. 2022. N 10. С. 3 - 18.

⁴¹⁵ См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // *Юрист*. 2020. N 1. С. 15 - 21.

⁴¹⁶ См.: Крохина Ю.А. Номинальный счет: проблемы доктринальной идентификации, судебной практики и перспективы развития в цифровой экономике // *Банковское право*. 2023. N 1. С. 27 - 42.

⁴¹⁷ См.: Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // *Юрист*. 2020. N 1. С. 15 - 21.

(краудинвестинг); путем приобретения утилитарных цифровых прав, который в настоящее время по информации Банка России не применяется⁴¹⁸.

В отличие от инвестиционной деятельности предоставление займа нельзя признать систематичной деятельностью, так как в его основе лежит заключение договора займа, такое действие строго ограничено согласованными между сторонами договора условиями, в том числе по процентной ставке, сроку возврата и т.д. Условия договора займа могут меняться только на основании согласования воли сторон договора через заключение дополнительных соглашений⁴¹⁹.

Осуществление деятельности на инвестиционной платформе требует защиты прав инвесторов, в том числе посредством применения способов обеспечения исполнения обязательств заемщиков⁴²⁰. Так, при заключении договоров инвестирования с использованием технических средств платформы инвесторам может быть предложено обеспечить их залогом⁴²¹. Компенсацию гражданско-правовой ответственности за нарушение, обеспеченное залогом обязательства, включая неустойку, проценты, возмещение убытков (ст. 337 ГК РФ), инвесторы получают в приоритетном перед другими кредиторами порядке (п. 1 ст. 334 ГК РФ)⁴²².

В заключении отметим, что правовыми формами инвестирования в цифровой среде могут быть также традиционные договоры, например, соглашения государственно-частного партнерства, концессионные соглашения, специальные инвестиционные контракты. Так, в Федеральном

⁴¹⁸ См.: Борлакова К.Д. Правовые проблемы государственного регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ как альтернативного вида финансирования // Банковское право. 2022. N 6. С. 64 - 76.

⁴¹⁹ См.: Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30 - 38.

⁴²⁰ См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.

⁴²¹ См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.

⁴²² Обзор судебной практики Верховного Суда Российской Федерации N 3 (2017) (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017) // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2018. N 9.

законе от 13 июля 2015 г. N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»⁴²³ к объектам соглашения о государственно-частном партнерстве относятся программы для электронных вычислительных машин (программы для ЭВМ), базы данных, информационные системы (в том числе государственные информационные системы) и (или) сайты в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет" или других информационно-телекоммуникационных сетях, в состав которых входят такие программы для ЭВМ и (или) базы данных, либо совокупность указанных объектов (далее - объекты информационных технологий), либо объекты информационных технологий и имущество, технологически связанное с одним или несколькими такими объектами и предназначенное для обеспечения их функционирования или осуществления иной деятельности, предусмотренной соглашением (далее - технические средства обеспечения функционирования объектов информационных технологий). Для таких объектов были установлены ограничения на возможность инвестирования в них иностранных инвесторов, что подчеркивает важность цифровых технологий для государства⁴²⁴. Аналогичный пункт в отношении объектов инвестирования содержится в Федеральном законе от 21 июля 2005 г. N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях»⁴²⁵.

Что же касается инвестирования через специальные инвестиционные контракты, то в соответствии с Федеральным законом от 31.12.2014 N 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации»⁴²⁶ (далее – Закон о промышленной политике) по такому контракту предполагается реализация инвестиционного проекта по внедрению или разработке и внедрению

⁴²³ СЗ РФ. 20.07.2015. N 29 (часть I). Ст. 4350.

⁴²⁴ См.: Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.

⁴²⁵ СЗ РФ. 25.07.2005. N 30 (ч. II). Ст. 3126.

⁴²⁶ Собрание законодательства РФ. 05.01.2015. N 1 (часть I). Ст. 41.

технологии, указанной в Распоряжении Правительства Российской Федерации⁴²⁷ в целях освоения серийного производства продукции на основе указанной технологии на территории РФ. Перечень, определяемый Правительством РФ, может расширяться за счет цифровых технологий.

Представляется, однако, необходимым расширение сферы действия Закона о промышленной политике с целью внедрения в него статьи, относительно цифровых технологий. В частности, что в рамках привлечения инвестиций для реализации инвестиционных проектов на основе специальных инвестиционных контрактов возможно использовать схему коллективного инвестирования с привлечением инструмента инвестиционных платформ. Таким образом, потребители смогут сами выступать заказчиками реализации инвестиционного проекта по серийному производству продукции, которая им необходима.

Таким образом, трансформация правового регулирования инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики происходит эволюционно, осуществляется адаптация существующих правовых форм и правовых средств под потребности цифровой среды. Данная адаптация касается установления специальных правовых режимов, формирования системы договорных связей, появления новых правовых средств и субъектов с особым правовым статусом для правового обеспечения инвестиционной активности в цифровой экономике. Правовая конструкция договора инвестирования как реального, двусторонне обязывающего, возмездного, срочного договора, использованная лишь в цифровой экономике, стала результатом проработки проблемных вопросов правоприменения, сформировавшихся в условиях отсутствия в законодательстве специальной договорной конструкции инвестирования для оформления осуществления капитальных вложений.

⁴²⁷ Распоряжение Правительства РФ от 28.11.2020 N 3143-р «Об утверждении перечня видов технологий, признаваемых современными технологиями в целях заключения специальных инвестиционных контрактов» // Собрание законодательства РФ. 14.12.2020. N 50 (часть V). Ст. 8251.

§2. Использование договоров об оказании услуг для оформления инвестиционных отношений в цифровой среде

Коренные изменения, происходящие в отечественной экономике, обусловили появление новых форм реализации способов исполнения и прекращения обязательств, а именно использование для этого информационных технологий и технических средств⁴²⁸. Цифровая трансформация национальной экономики должна быть регламентирована на законодательном уровне, посредством не только подзаконного правового регулирования, но и принятия базовых законов в данной области. Решение этих вопросов позволит государству оперативно внедрить наиболее эффективные цифровые технологии, которые позволят российской экономике развиваться поступательно и результативно⁴²⁹.

Предпринимательский оборот в условиях цифровой экономики будет отличаться подробной фиксацией данных о субъектах и об объектах экономических отношений⁴³⁰. Как отмечает В.К. Андреев, оператор информационной системы должен определяться не как собственник технических средств, правомерно пользующийся базами данных, как сказано в ст. 13 Федерального закона от 27.07.2006 N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации»⁴³¹, а как лицо, осуществляющее услуги по предоставлению информации с использованием методов искусственного интеллекта⁴³².

Деятельность по организации привлечения инвестиций осуществляется оператором платформы на основании договоров об оказании услуг, во-первых,

⁴²⁸ См.: Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.

⁴²⁹ См.: Актуальные проблемы эффективности частного права: монография / К.А. Абдуллаев, Э.Б. Абдуряхимова, С.В. Алборов и др.; отв. ред. А.Н. Левушкин, Э.Х. Надысева. М.: Юстицинформ, 2022. 464 с.

⁴³⁰ См.: Михайлов А.В. Перспективы развития законодательства о предпринимательской деятельности в условиях цифровой экономики // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2019. N 3. С. 7 - 13.

⁴³¹ Собрание законодательства РФ. 31.07.2006. N 31 (1 ч.). Ст. 3448,

⁴³² См.: Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.

по привлечению инвестиций (заключается с лицом, привлекающим инвестиции), во-вторых, по содействию в инвестировании (заключается с инвестором). Договор об оказании услуг по привлечению инвестиций и договор об оказании услуг по содействию в инвестировании являются договорами присоединения, условия которых определяются оператором инвестиционной платформы в правилах инвестиционной платформы⁴³³. Подробно содержание договоров присоединения Закон не регулирует, относя это к правилам самой платформы, что подвергается критике в научной литературе, так как специфика инвестирования через посредника, которым и является оператор инвестиционной платформы, требует более детального регулирования договорных отношений и вопросов ответственности⁴³⁴.

Существенными условиями договора признаются условия, без согласования которых договор не будет считаться заключенным. Существенными условиями договора являются: условие о его предмете, условия, существенные для договоров данного вида в силу закона или иных правовых актов, а также все те условия, относительно которых по заявлению одной из сторон должно быть достигнуто соглашение. **Существенными условиями договора возмездного оказания услуг по ГК РФ признается предмет, иногда также в судебной практике срок и цена, что должно быть отражено в договоре аутсорсинга.** Важно отметить, что согласно п. 1 ст. 422 ГК РФ, договор должен соответствовать обязательным для сторон правилам, установленным законом и иными правовыми актами (императивным нормам), действующим в момент его заключения. **То есть в случае, если регулятор установит необходимость включения в договор определенных условий, стороны такого договора будут обязаны соблюдать данное требование.** Помимо необходимости определения существенных условий и выполнения

⁴³³См.: Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.

⁴³⁴ См.: Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 28 - 44.

требований регулятора, установленных в правовых актах, необходимо отметить, что стороны свободны в заключении договора и определении его условий. Так, в Постановлении Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» разъяснено, что в соответствии с п. 2 ст. 1 и ст. 421 ГК РФ граждане и юридические лица свободны в установлении своих прав и обязанностей на основе договора и в определении любых не противоречащих законодательству условий договора.

По договору возмездного оказания услуг исполнитель обязуется по заданию заказчика оказать услуги (совершить определенные действия или осуществить определенную деятельность), а заказчик обязуется оплатить эти услуги (ч. 1 ст. 779 ГК РФ). В научной литературе информационная услуга определяется как действия с информацией (поиск, обработка, хранение и (или) передача), направленные на удовлетворение информационных потребностей услугополучателя⁴³⁵. В научной литературе отмечается, что для договоров об оказании информационных услуг единственным существенным условием является условие о предмете, при этом А.Е. Шерстобитов указывает, что к таким условиям относятся также условия о количестве и качестве информации, сроке, цене услуг по обработке и перемещению материальных носителей информации⁴³⁶. Предмет договора по поиску, обработке, хранению и (или) передаче информации составляют информация и действия с ней (поиск, обработка, хранение и/или передача)⁴³⁷. **Предмет соглашения должен включать в себя перечень и описание предоставляемых услуг.** По российскому праву договор возмездного оказания услуг может считаться заключенным, если в нем **перечислены определенные действия, которые**

⁴³⁵ См.: Дорохова Н.А. Договоры об оказании информационных услуг: монография. Москва: Проспект, 2022. 176 с.

⁴³⁶ См.: Шерстобитов А.Е. Гражданско-правовое регулирование обязательств по передаче информации: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1980. С. 20.

⁴³⁷ См.: Дорохова Н.А. Договоры об оказании информационных услуг: монография. Москва: Проспект, 2022. 176 с.

обязан совершить исполнитель, либо указана определенная деятельность, которую он обязан осуществить.

В том случае, когда предмет договора обозначен указанием на конкретную деятельность, круг возможных действий исполнителя может быть определен на основании предшествующих заключению договора переговоров и переписки, практики, установившейся во взаимных отношениях сторон, обычаев делового оборота, последующего поведения сторон и т.п. (ст. 431 ГК РФ). Поскольку стороны в силу ст. 421 ГК РФ вправе определять условия договора по своему усмотрению, обязанности исполнителя могут включать в себя не только совершение определенных действий (деятельности), но и представление заказчику результата действий исполнителя⁴³⁸. Определяя исчерпывающим образом такое существенное условие договора, как его предмет, федеральный законодатель не включил в понятие предмета договора возмездного оказания услуг достижение результата, ради которого он заключается. Выделение в качестве предмета данного договора совершения определенных действий или осуществления определенной деятельности обусловлено тем, что даже в рамках одного вида услуг результат, ради которого заключается договор, в каждом конкретном случае не всегда достижим, в том числе в силу объективных причин. Следовательно, заключая договор возмездного оказания услуг, стороны, будучи свободны в определении цены договора, сроков его исполнения, порядка и размера оплаты, вместе с тем не вправе изменять императивное требование закона о предмете данного договора⁴³⁹.

По вопросу о том, является ли **условие о сроке оказания услуг** существенным для договора возмездного оказания услуг, существует две

⁴³⁸ П. 1 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 29.09.1999 N 48 «О некоторых вопросах судебной практики, возникающих при рассмотрении споров, связанных с договорами на оказание правовых услуг»

⁴³⁹ П. 3.1 Постановления Конституционного Суда РФ от 23.01.2007 N 1-П "По делу о проверке конституционности положений пункта 1 статьи 779 и пункта 1 статьи 781 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобами общества с ограниченной ответственностью "Агентство корпоративной безопасности" и гражданина В.В. Макеева"

противоположные позиции судов⁴⁴⁰. В п. 8. Информационного письма Президиума ВАС РФ от 25.02.2014 N 165 отмечено, что отсутствие согласованного сторонами условия о сроках оказания услуг само по себе не влечет признания договора возмездного оказания услуг незаключенным.

Согласно ч. 1 ст. 781 ГК РФ, заказчик **обязан оплатить оказанные ему услуги в сроки и в порядке, которые указаны в договоре возмездного оказания услуг** (в судебной практике существуют противоположные позиции о том, считается ли цена существенным условием⁴⁴¹). Исходя из положений ст. 779, 781 ГК РФ стоимость услуг, не являющаяся существенным условием договора оказания услуг, не является его невосполнимым условием: тот факт, что по цене услуг отсутствует прямо выраженное в письменной форме волеизъявление сторон, не является основанием для отказа во взыскании стоимости услуг, так как к соответствующим отношениям сторон могут быть применены общие положения ГК РФ о гражданско-правовых договорах и обязательствах, в частности п. 3 ст. 424 ГК РФ, согласно которому в случаях, когда в возмездном договоре цена не предусмотрена и не может быть определена исходя из условий договора, исполнение договора должно быть оплачено по цене, которая при сравнимых обстоятельствах обычно взимается за аналогичные услуги⁴⁴². Зачастую оплата услуг исполнителя в договоре ставится в зависимость от действия или решения государственного органа или третьих лиц (так называемый гонорар успеха) либо от достижения иного результата. Аналогично может быть поставлен под условие срок выплаты

⁴⁴⁰ Не является (Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 21.01.2021 N Ф03-5806/2020 по делу N A04-1849/2020, Определение ВАС РФ от 23.12.2011 N ВАС-16329/11 по делу N A46-14757/2010; Определение ВАС РФ от 17.02.2011 N ВАС-967/11 по делу N A40-26577/10-134-194; Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 18.07.2017 N Ф01-2678/2017 по делу N A43-26462/2016 и др.), является (Постановление ФАС Уральского округа от 19.01.2011 N Ф09-11412/10-С3 по делу N A76-9405/2010-61-368; Постановление ФАС Дальневосточного округа от 22.08.2011 N Ф03-3755/2011 по делу N A16-48/2011 и др.).

⁴⁴¹ В отдельных решениях судебной практики цена считается существенным условием и договор считается незаключенным (Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 21.06.2022 N Ф03-2294/2022 по делу N A24-478/2021; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 01.12.2016 N Ф05-12111/2016 по делу N A40-185818/2014). В других представлена противоположная позиция Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 13.02.2020 N Ф07-699/2020 по делу N A52-4251/2018; Определением Верховного Суда РФ от 26.05.2020 N 307-ЭС20-6822

⁴⁴² Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 13.02.2020 N Ф07-699/2020 по делу N A52-4251/2018; Определением Верховного Суда РФ от 26.05.2020 N 307-ЭС20-6822

вознаграждения. На практике возникает вопрос о правомерности оплаты услуг под таким условием, но обычно речь идет о гонораре успеха адвокатов.

Стороны вправе включить в договор условие о том, что размер вознаграждения исполнителя зависит от достижения им определенного результата, если он не обусловлен действиями и решениями органов госвласти либо такое условие не противоречит публичному порядку РФ⁴⁴³. Отметим, что, исходя из судебной практики, заказчик не обязан оплачивать частично оказанные услуги, если поэтапная оплата в договоре не предусмотрена и определенный в нем результат не достигнут⁴⁴⁴. Вместе с тем, существует и иная **модель оплаты услуг на основе абонентской платы**. Условие об абонентской плате формулируется в договоре как обязанность заказчика ежемесячно вносить одинаковую плату, если в этом месяце заказчик не отказывался от потребления услуг. В силу п. 1 и 2 ст. 429.4 ГК РФ плата по абонентскому договору может как устанавливаться в виде фиксированного платежа, в том числе периодического, так и заключаться в ином предоставлении (например, отгрузка товара), которое не зависит от объема запрошенного от другой стороны (исполнителя) исполнения⁴⁴⁵. Условие об абонентской плате содержится в договорах с неограниченным объемом потребления услуг, а также в договорах, по которым из установленного перечня услуги оказываются по мере. В такой модели договора заказчик обязан вносить абонентскую плату независимо от объема оказанных услуг⁴⁴⁶.

Как отмечается в научной литературе, ключевая проблема ст. 783.1 ГК РФ заключается в рассмотрении исключительно относительных правоотношений, складывающихся между субъектами соответствующего

⁴⁴³ Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 22.09.2021 N Ф01-5026/2021 по делу N А79-9011/2020; Постановление ФАС Московского округа от 09.06.2012 по делу N А40-81010/11-120-655; Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от 30.11.2017 N Ф06-26787/2017 по делу N А12-4175/2016

⁴⁴⁴ Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 03.09.2009 N Ф04-4384/2009(10956-А75-11) по делу N А75-506/2009/;

⁴⁴⁵ П. 33 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 N 49

⁴⁴⁶ Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 12.01.2022 N Ф07-17808/2021 по делу N А13-18074/2020; Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 24.06.2019 N Ф03-2187/2019 по делу N А04-3893/2018; Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 18.04.2019 N Ф04-1232/2019 по делу N А45-10587/2018

договора, в то время как при рассмотрении информации и массивов данных в качестве объектов гражданского оборота прежде всего необходимо урегулировать положения, касающиеся абсолютных прав, т.е. неприкосновенности прав обладателя информации и запрета несанкционированного доступа к данным неопределенному кругу лиц⁴⁴⁷. Одним из наиболее логичных кандидатов на квалификацию массива данных в качестве объекта гражданских прав выступает такая их разновидность, как охраняемые результаты интеллектуальной деятельности. Как известно, российское законодательство об интеллектуальной собственности исходит из закрытого перечня объектов интеллектуальной собственности, которым предоставляется охрана. Соответствующий перечень содержится в ст. 1225 ГК РФ. Как отмечается, законодатель исключил предоставление такой охраны иным объектам, в этом списке, т.е. в законе, не названным⁴⁴⁸. Поэтому при оценке применимости данного варианта квалификации следует исходить из тех видов объектов интеллектуальной собственности, которые поименованы в данной статье. Из всего их многообразия наиболее релевантными по отношению к массиву данных являются такие объекты, как база данных и ноу-хау⁴⁴⁹. Многие цифровые платформы, не отграничивая (разные по структуре и содержанию) лицензионный договор в сети Интернет и договор возмездного оказания цифровых услуг, объединяют их в единую договорную конструкцию⁴⁵⁰. В научной литературе, в связи с этим говорится о необходимости внедрить в российское законодательство новый вид предпринимательских отношений, основанных на комплексном договоре возмездного оказания услуг, сочетающем в себе элементы различных

⁴⁴⁷ Савельев А.И. Гражданско-правовые аспекты регулирования оборота данных в условиях попыток формирования цифровой экономики // Вестник гражданского права. 2020. N 1. С. 60 - 92.

⁴⁴⁸ Маковский А.Л. О кодификации гражданского права (1922 - 2006). М.: Статут, 2010. С. 621.

⁴⁴⁹ Савельев А.И. Гражданско-правовые аспекты регулирования оборота данных в условиях попыток формирования цифровой экономики // Вестник гражданского права. 2020. N 1. С. 60 - 92.

⁴⁵⁰ См.: Никишина В.В., Татарина Е.П. Защита прав потребителей и лицензионный договор в сети Интернет // Юрист. 2022. N 11. С. 21 - 26.

обязательственных отношений в сфере услуг, базирующихся на возмездном оказании услуг через интернет-платформы⁴⁵¹.

В литературе неоднократно отмечалось, что договор об оказании услуг по использованию цифровой платформы является договором присоединения⁴⁵². Аналогичная квалификация договорам об оказании услуг по содействию в инвестировании и об оказании услуг по привлечению инвестиций дается в Законе о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ (п. 5 ст. 3) и Федеральном законе от 20.07.2020 N 211-ФЗ «О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы»⁴⁵³ (п. 2 ст. 3). Это означает возможность оценки судом соответствующих условий договора и правил использования цифровой платформы как несправедливых, изменения или расторжения договора по требованию присоединившейся стороны⁴⁵⁴. Согласно ст. 782 ГК РФ, заказчик вправе отказаться от исполнения договора возмездного оказания услуг при условии оплаты исполнителю фактически понесенных им расходов. Исполнитель вправе отказаться от исполнения обязательств по договору возмездного оказания услуг лишь при условии полного возмещения заказчику убытков. Условие договора возмездного оказания услуг, запрещающее односторонний отказ от исполнения такого договора, может признаваться недействительным⁴⁵⁵. В частности, можно отказаться от договора, когда его условия являются обременительными.

Квалифицирующими признаками обременительных условий являются следующие фактические обстоятельства: а) условия не согласовывались сторонами индивидуально; б) в договоре присутствует существенный

⁴⁵¹ См.: Абрамов В.Ю., Абрамов Ю.В. Правовое регулирование новых видов предпринимательской деятельности: практическое пособие. М.: Юстицинформ, 2023. 320 с.

⁴⁵² См.: E-commerce и взаимосвязанные области (правовое регулирование): сборник статей / А.А. Богустов, О.Н. Горохова, Д.А. Доротенко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2019. 448 с.

⁴⁵³ Собрание законодательства РФ. 27.07.2020. N 30. Ст. 4737.

⁴⁵⁴ См.: Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.

⁴⁵⁵ Постановление Президиума ВАС РФ от 07.09.2010 N 2715/10 по делу N А64-7196/08-23

дисбаланс интересов сторон; в) при наличии возможности участвовать в согласовании условий слабая сторона отказалась бы их принять в силу своих разумно понимаемых интересов⁴⁵⁶. Примерами несправедливых условий в договорах о предоставлении цифровых услуг могут выступать условия об исключении ответственности интернет-компаний за качество и непрерывность предоставления цифрового контента; условия об одностороннем изменении цены или самой цифровой услуги; условия, исключающие ответственность за потерю или повреждение данных; условия об ответственности за отрицательные отзывы; условия об обязательном разрешении возникающих споров в третейском суде и др.⁴⁵⁷. Суд определяет фактическое соотношение переговорных возможностей сторон и выясняет, было ли присоединение к предложенным условиям вынужденным, а также учитывает уровень профессионализма сторон в соответствующей сфере, конкуренцию на соответствующем рынке, наличие у присоединившейся стороны реальной возможности вести переговоры или заключить аналогичный договор с третьими лицами на иных условиях и т.д.⁴⁵⁸. Такой подход определяет предмет доказывания и при заключении click-wrap или browse-wrap соглашений, когда очевидна слабая переговорная позиция присоединяющейся стороны⁴⁵⁹.

Информационная услуга - действия с информацией (поиск, обработка, хранение и (или) передача), направленные на удовлетворение информационных потребностей услугополучателя. Сама информация нематериальна, но ее получение (ознакомление с ней) возможно только, если информация имеет объективную форму выражения. Результат информационной услуги может быть закреплен на материальном носителе в

⁴⁵⁶ См.: Фогельсон Ю.Б. Несправедливые (недобросовестные) условия договоров // Хозяйство и право. 2010. N 10. С. 35.

⁴⁵⁷ См.: Бакулин А.Ф. Судебная защита слабой стороны предпринимательского договора // Судья. 2019. N 8. С. 20 - 27.

⁴⁵⁸ Постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» // Вестник ВАС РФ. N 5. май, 2014.

⁴⁵⁹ См.: Кузьмина А.В., Ломакина Е.А. Защита слабой стороны от навязывания несправедливых условий договора, заключаемого в сети Интернет // Российский юридический журнал. 2022. N 4. С. 121 - 129.

виде письменных справок, подборок, консультаций, заключений и т.п., в объективной форме в виде устных консультаций, записи в памяти компьютера на жестком диске и на внешних носителях. Но ценность для услугополучателя имеет не материальный носитель информации, а сама информация, т.е. услуга направлена именно на удовлетворение информационных потребностей услугополучателя. Из сказанного следует, что информационная услуга относится к услугам, а не работам⁴⁶⁰. Оказание подобных цифровых услуг представляет собой работу с информацией огромного объема и разнообразного состава, находящейся на сторонних серверах, в частности хранение в облачных хранилищах (cloud computing), формирование больших данных (BigData) и пр.⁴⁶¹.

Таким образом, 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. Договор возмездного оказания услуг служит правовой формой взаимодействия оператора информационной системы/инвестиционной платформы с ее пользователями, независимо от того, выступают ли те в правовом статусе инвестора или реципиента инвестиций (договоры по привлечению инвестиций (заключается с лицом, привлекающим инвестиции) и по содействию в инвестировании (заключается с инвестором)), при этой услуга, которая оказывается клиентам является информационной и цифровой, но не финансовой или инвестиционной.

⁴⁶⁰ См.: Дорохова Н.А. Договоры об оказании информационных услуг: монография. Москва: Проспект, 2022. 176 с.

⁴⁶¹ См.: Морозова И.Г., Курпякова С.И. К вопросу о классификации цифровых прав // Хозяйство и право. 2022. N 11. С. 18 - 28.

§3. Трансформация договора доверительного управления в рамках инвестирования в цифровой среде

Современная ситуация в обществе характеризуется проникновением во все сферы общественной жизни цифровых технологий, увеличением объема технического регулирования, когда правовые нормы фиксируют процессы и действия, совершаемые в информационных системах и программах⁴⁶². Качественные изменения, происходящие в экономике, с неизбежностью корректируют содержание многих понятий и привычных представлений. Безусловно, что в таких условиях право должно оказаться способным регулировать предпринимательские отношения с учетом меняющихся представлений о структуре производства, механизмах обращения товаров на рынке, способах получения прибыли⁴⁶³. Под воздействием цифровых технологий измененные и новые общественные отношения вызывают необходимость в правовых реформах в целях устойчивого развития. Зачастую это требует внесения системных поправок, что подчеркивается большим количеством рассматриваемых и принимаемых Федеральным Собранием законопроектов. Исходя из анализа правовых вызовов следует, что трансформация общественных отношений происходит в предметных областях всех отраслей права. Наиболее активно технологии внедряются в предпринимательство в силу его специфики⁴⁶⁴.

Доверительное управление имуществом - широкое социально-экономическое понятие, которое берет свое начало в сфере частного права (патронаж, корпоративные отношения), но затрагивает также и сферу публичного права. Правда, в сфере публичных отношений доверительное управление имуществом не утрачивает качеств гражданско-правового института. Доверительное управление имуществом - частный случай

⁴⁶² См.: Серова О.А. Саморегулирование в условиях цифровой трансформации общественных отношений // Гражданское право. 2023. N 3. С. 16 - 18.

⁴⁶³ См.: Панова А.С. Правовое обеспечение стандартизации в условиях цифровой трансформации экономики // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 34 - 42.

⁴⁶⁴ См.: Казакевич Е.И. Правовые вызовы применения цифровых технологий для целей устойчивого развития // Право и бизнес. 2021. N 3. С. 24 - 32.

управления собственностью (особенно это справедливо, если понимать собственность как отношение присвоения)⁴⁶⁵. По договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя) (пункт 1 статьи 1012 ГК РФ). Введение норм о доверительном управлении обусловлено стремлением законодателя ввести экономически эффективный правовой механизм, способный обеспечить выполнение функции по профессиональному управлению чужим имуществом⁴⁶⁶.

Проблемы правового регулирования отношений в рамках договора доверительного управления имуществом возникают в судебной практике, в том числе в связи с отсутствием в нормах данного института четкого определения того, что является предметом договора. Правовая неопределенность по вопросу о предмете договора доверительного управления составляет основу для споров о квалификации той или иной сделки как договора доверительного управления. Так, в судебной практике возникают вопросы о квалификации договора в качестве договора доверительного управления в случае, если к обязанностям управляющего отнесено выполнение исключительно фактических действий, в то время как в соответствии с п. 2 ст. 1012 ГК РФ доверительный управляющий совершает в интересах выгодоприобретателя любые фактические и юридические действия. Кроме того, вопрос о правовой квалификации сводится не только к уяснению предмета договора доверительного управления. Суд в качестве основания для признания сложившихся правоотношений подпадающими под регулирование

⁴⁶⁵ См.: Беневоленская З.Э. Доверительное управление имуществом в сфере предпринимательства: монография. М.: Проспект, 2017. 304 с.

⁴⁶⁶ См.: Колесникова С.Г. Некоторые вопросы при рассмотрении споров, связанных с доверительным управлением долями (акциями) хозяйственных обществ // Арбитражные споры. 2014. N 1. С. 36 - 65.

тех или иных норм может принимать во внимание и иные обстоятельства, в частности объект управления.

Исходя из положения п. 1 ст. 1012 ГК РФ предмет договора доверительного управления заключается в управлении имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). При этом под управлением имуществом следует понимать совершение в отношении данного имущества в соответствии с договором доверительного управления любых юридических и фактических действий в интересах выгодоприобретателя (п. 2 ст. 1012 ГК РФ). При отсутствии в договоре доверительного управления данных, позволяющих определенно установить имущество, договор признается незаключенным⁴⁶⁷.

При применении норм, регулирующих отношения по доверительному управлению имуществом, в судебной практике возникает вопрос относительно момента заключения рассматриваемого договора. Сложности возникают, в частности, при толковании норм п. 1 ст. 1012 и ст. 1017 ГК РФ. Первая закрепляет реальную конструкцию договора доверительного управления имуществом, т.е. его заключение с момента передачи объекта управления. Вторая норма устанавливает необходимость государственной регистрации этой передачи (п. 2 ст. 1017 ГК РФ), а также последствия несоблюдения указанных требований в виде недействительности договора доверительного управления (п. 3 ст. 1017 ГК РФ).

К числу существенных условий договора доверительного управления имуществом в соответствии с п. 1 ст. 1016 ГК РФ относится срок действия договора. При этом максимальный срок, на который может быть заключен такой договор, составляет пять лет (п. 2 ст. 1016 ГК РФ). Вместе с тем для отдельных видов имущества законом могут быть установлены иные предельные сроки. Так, в отношении средств пенсионных накоплений договор доверительного управления может быть заключен на срок не более 15 лет (п.

⁴⁶⁷ Постановление ФАС Поволжского округа от 15.04.2009 по делу N А65-11349/2008

13 ст. 36.13 Закона о негосударственных пенсионных фондах, п. 14 ст. 18 Закона об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации). Срок действия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом не должен превышать 15 лет с начала его формирования (ст. 12 Закона об инвестиционных фондах).

Совершая сделки с переданным в управление имуществом, доверительный управляющий действует от своего имени, указывая, что он действует в качестве такого управляющего (п. 3 ст. 1012 ГК РФ). При этом уточняется, в какой форме должно быть сделано данное указание: условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в таком качестве, а в письменных документах после имени или наименования доверительного управляющего сделана пометка "Д.У.". В судебной практике возникают споры по вопросу о том, возможно ли в договорах, заключаемых в отношении объекта управления, использовать иное указание на статус доверительного управляющего, кроме проставления пометки "Д.У.". При этом вывод суда в таком деле имеет принципиальное значение для определения правовых последствий сделок, совершенных доверительным управляющим. Так, согласно абз. 2 п. 3 ст. 1012 ГК РФ при отсутствии указания о действии доверительного управляющего в данном качестве последний несет обязанность перед третьими лицами лично⁴⁶⁸ и отвечает перед ними только принадлежащим ему имуществом. В то же время по общему правилу, закрепленному в п. 3 ст. 1022 ГК РФ, долги по обязательствам, возникшим в связи с доверительным управлением имуществом, погашаются за счет этого имущества.

Основная обязанность доверительного управляющего, вытекающая из договора доверительного управления имуществом, - осуществлять такое

⁴⁶⁸ Постановление ФАС Поволжского округа от 19.09.2005 N А55-6159/04-36

управление, что подразумевает деятельность по совершению юридических и фактических действий, направленных на цели управления. Полномочия доверительного управляющего ограничены условиями договора или установками закона, а при отсутствии указанной регламентации действует общий принцип разумности и добросовестности. Управление имуществом должно осуществляться в интересах выгодоприобретателя (учредителя)⁴⁶⁹.

Нормы ГК РФ, посвященные регулированию правоотношений, возникающих из договора доверительного управления, не содержат прямого указания на обязанность доверительного управляющего извлекать доходы от управления имуществом. В соответствии с п. 1 ст. 1012 ГК РФ в содержание предмета договора включается обязанность доверительного управляющего осуществлять управление в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). При этом нормы ГК РФ о доверительном управлении не раскрывают понятия интереса, который в свою очередь может заключаться как в сохранении и поддержании определенного состояния имущества, извлечении его полезных свойств, так и в получении доходов от управления им. Лишь путем совокупного толкования норм представляется возможным установить, что интерес учредителя или выгодоприобретателя заключается именно в получении доходов от управления имуществом. В частности, в соответствии с п. 2 ст. 1022 ГК РФ доверительный управляющий, не проявивший при доверительном управлении имуществом должной заботливости об интересах выгодоприобретателя или учредителя управления, помимо иного возмещает указанным лицам упущенную выгоду. Согласно с п. 2 ст. 15 ГК РФ упущенная выгода представляет собой неполученные доходы, которые лицо, чье право нарушено, получило бы при обычных условиях гражданского оборота. Прямое упоминание категории «доходы» содержится в п. 1 ст. 1023 ГК РФ, закрепляющем право на получение доверительным управляющим вознаграждения, а также право на возмещение необходимых

⁴⁶⁹ См.: Самигулина А.В. Особенности доверительного управления ценными бумагами // Право и экономика. 2014. N 5. С. 33 - 37.

расходов, произведенных им при доверительном управлении. Пробелы в правовом регулировании вопроса о цели доверительного управления в общем и необходимости получения доходов в частности порождают в судебной практике различные подходы к решению вопросов о возможности установления в договоре доверительного управления имуществом фиксированного дохода, причитающегося доверительному управляющему или выгодоприобретателю, а также о том, какое условие договора свидетельствует об установлении фиксированного дохода. Суды приходят к выводу о том, что все поступления, полученные в результате управления имуществом, не принадлежат доверительному управляющему и подлежат передаче учредителю управления⁴⁷⁰.

Ответственности доверительного управляющего посвящена ст. 1022 ГК РФ. В этой статье закреплена ответственность доверительного управляющего, не проявившего при доверительном управлении должной заботливости об интересах выгодоприобретателя или учредителя управления. Выгодоприобретателю возмещается при таких обстоятельствах упущенная выгода, а учредителю управления - убытки, а также упущенная выгода. При этом доверительный управляющий освобождается от ответственности только вследствие непреодолимой силы либо действий выгодоприобретателя или учредителя управления. Главными вопросами, которые возникают в связи с формулировкой ст. 1022 ГК РФ, являются вопросы о смысловом наполнении термина «должная заботливость» и о природе ответственности доверительного управляющего⁴⁷¹. Предлагается введение правовых норм, регулирующих фидуциарную ответственность юридических лиц, в том числе

⁴⁷⁰ Постановление ФАС Поволжского округа от 04.09.2003 N А49-1843/03-84А/16; Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 01.02.2001 N А31-158/1; Постановление ФАС Московского округа от 12.03.2012 по делу N А40-76017/11-75-313; Постановление ФАС Северо-Западного округа от 08.05.2001 N А42-364/00-12

⁴⁷¹ См.: Сенюк Г.В. Доверительное управление имуществом: некоторые проблемы теории и практики // Нотариус. 2011. N 6. С. 30 - 34.

брокеров и доверительных управляющих, оказывающих банковские, финансовые и иные услуги субъектам в рамках платформы⁴⁷².

Статья 1023 ГК РФ закрепляет право доверительного управляющего на получение вознаграждения, предусмотренного договором. Условие о размере и форме вознаграждения доверительного управляющего, если выплата вознаграждения предусмотрена договором, является существенным для договора доверительного управления (п. 1 ст. 1016 ГК РФ). Поскольку обязанностью доверительного управляющего является управление имуществом в интересах учредителя управления (выгодоприобретателя) (п. 1 ст. 1012 ГК РФ), зачастую в договоре вознаграждение устанавливается в процентном отношении к доходу⁴⁷³, полученному по результатам управления. В судебной практике возникает вопрос о допустимости установления вознаграждения указанным образом и о согласованности такого условия договора. При этом не представляется возможным установить источники выплаты вознаграждения доверительному управляющему и наличие права на его получение при достижении отрицательного результата управления.

По общему правилу, установленному ст. 1014 ГК РФ, учредителем доверительного управления является собственник имущества. В судебной практике возникают споры о последствиях заключения договора доверительного управления не собственником имущества, а также о праве публично-правового образования выступать в качестве учредителя доверительного управления имуществом. Договор доверительного управления по общему правилу должен быть заключен с собственником имущества. В противном случае такой договор является недействительным (ничтожным)⁴⁷⁴.

⁴⁷² См.: Исмаилов И.Ш. Правовое регулирование деятельности финансовых платформ и маркетплейсов в контексте развития инструментов финансирования бизнеса: отечественный и зарубежный опыт // Финансовое право. 2022. N 11. С. 26 - 32.

⁴⁷³ Постановление ФАС Уральского округа от 26.01.2009 N Ф09-10546/08-С6 по делу N А50-6749/2008; Постановление ФАС Московского округа от 23.09.2011 по делу N А40-35066/10-1-202

⁴⁷⁴ Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 10.11.2006 N А10-1650/06-Ф02-5849/06-С2 по делу N А10-1650/06

В судебной практике при применении норм, регулирующих правоотношения по договору доверительного управления, возникают вопросы относительно правомочий учредителя управления в отношении объекта управления в период действия договора. С одной стороны, п. 1 ст. 1012 ГК РФ содержит положение о том, что передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. С другой стороны, нормы, регулирующие отношения по доверительному управлению, содержат указание на право доверительного управляющего при управлении имуществом совершать в отношении него в соответствии с договором любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя (п. 2 ст. 1012 ГК РФ) и осуществлять правомочия собственника (п. 1 ст. 1020 ГК РФ). При этом согласно п. 1 ст. 1018 ГК РФ имущество, переданное в доверительное управление, обособляется от другого имущества учредителя управления, а также от имущества доверительного управляющего. Кроме того, на него не может быть обращено взыскание по долгам учредителя управления, за исключением несостоятельности (банкротства) этого лица (п. 2 ст. 1018 ГК РФ). При применении указанных выше норм в судебной практике возникает вопрос о возможности учредителя управления реализовать в отношении объекта управления правомочия собственника, в частности правомочия по владению, пользованию и распоряжению согласно п. 1 ст. 209 ГК РФ, закрепляющему соответствующий объем прав. Суды приходят к выводу о том, что передача имущества в доверительное управление не ограничивает право учредителя управления на распоряжение объектом управления, в том числе если лицо стало учредителем управления в результате приобретения имущества, обремененного доверительным управлением⁴⁷⁵. Как указывает Е.А. Суханов, передача имущества в доверительное управление на строго определенных условиях не приводит к утрате на него права собственности и возникновению

⁴⁷⁵ Определение ВАС РФ от 11.02.2010 N ВАС-17481/09 по делу N А40-19100/08-155-125

какого-либо нового вещного права. Ведь такая передача в действительности представляет собой не отчуждение, а способ осуществления правомочий собственника⁴⁷⁶. Российский договор доверительного управления не является фидуциарной сделкой по смыслу континентального права, так как не связан с передачей права собственности, что исключает расщепление экономической цели и юридической формы⁴⁷⁷.

А.В. Белицкая сравнивает оператора платформы с доверительным управляющим инвестиционным фондом, отмечая, что по своей сути он является организатором схемы коллективного инвестирования⁴⁷⁸. Одни авторы считают, что договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом представляет собой единый договор, где на стороне учредителя выступает несколько лиц (активная множественность)⁴⁷⁹. Другие авторы считают, что в отношении паевого инвестиционного фонда договор управляющей компанией заключен по отдельности каждым пайщиком⁴⁸⁰. Ученые, выступающие за концепцию множественности, выделяют факт того, что между пайщиками фактически не возникает никаких правоотношений в рамках функционирования данной схемы коллективного инвестирования⁴⁸¹. Как указывает О.Р. Зайцев, концепция множественности договоров означает, что объектом доверительного управления должен быть не весь паевой инвестиционный фонд, а только его часть⁴⁸². Объект управления паевым инвестиционным фондом полностью соответствует первому критерию -

⁴⁷⁶ См.: Суханов Е.А. О доверительном управлении имуществом как обязательно-правовом способе осуществления права собственности // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 11. С. 44 - 56.

⁴⁷⁷ См.: Зикун И.И. Конструкция доверительного управления в гражданском праве: нефидуциарная фидуциарность // Вестник гражданского права. 2017. N 3. С. 52 - 102.

⁴⁷⁸ См.: Перепелкина Я.А. Гражданско-правовая природа отношений оператора и участников инвестиционной платформы // Хозяйство и право. 2022. N 10. С. 3 - 18.

⁴⁷⁹ См.: Оксюк Т.Т. Гражданско-правовое регулирование доверительного управления паевыми инвестиционными фондами: дис. ... канд. юрид. наук. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 42.

⁴⁸⁰ См.: Белов В.А. Имущественные комплексы: Очерк теории и опыт догматической конструкции по российскому гражданскому праву. М.: Статут, 2004. С. 25.

⁴⁸¹ См.: Самигулина А.В. Существенные условия и стороны договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом: проблемы теории и практики // Право и экономика. 2020. N 3. С. 55 - 61.

⁴⁸² Зайцев О.Р. Договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом. М.: Статут, 2007. С. 56.

имущественный комплекс неделим. К тому же заключение договора доверительного управления с множественностью лиц можно совершить путем присоединения одним пайщиком других участников⁴⁸³. Применение института общей долевой собственности к отношениям по доверительному управлению ценными бумагами не совсем корректно уже потому, что режим собственности согласно действующему ГК РФ может устанавливаться только в отношении вещей (в том числе документарных ценных бумаг). Парадокс ситуации в том, что подавляющее большинство ценных бумаг, объединяемых при доверительном управлении, являются бездокументарными⁴⁸⁴.

В силу же части 1 статьи 1013 ГК РФ объектами доверительного управления могут быть предприятия и другие имущественные комплексы, отдельные объекты, относящиеся к недвижимому имуществу, ценные бумаги, права, удостоверенные бездокументарными ценными бумагами, исключительные права и другое имущество. Теоретически возможна передача криптовалюты в доверительное управление⁴⁸⁵. В связи с нематериальной природой криптовалют владение ими может осуществляться не на любом основании. Большая часть оснований, характеризующих "владение для другого" (например, договоры аренды, ссуды, перевозки, хранения, подряда), либо в принципе неприменимы к криптовалютам, либо их применение не имеет практического смысла. Пожалуй, исключением здесь могут являться сделки, которые в той или иной степени связаны с юридическим посредничеством (представительством, поручением)⁴⁸⁶. В странах, использующих конструкцию траста, имеются попытки его применения в отношении криптовалют. В нашей стране траст не применяется, однако

⁴⁸³ См.: Самигулина А.В. Существенные условия и стороны договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом: проблемы теории и практики // Право и экономика. 2020. N 3. С. 55 - 61.

⁴⁸⁴ См.: Муравьева Е.С. Объединение ценных бумаг при доверительном управлении // Цивилист. 2007. N 3.

⁴⁸⁵ См.: Максуров А.А. Использование криптовалюты при заключении и исполнении гражданско-правовых договоров // Право и экономика. 2018. N 8. С. 17 - 22.

⁴⁸⁶ См.: Саженов А.В. Криптовалюты как новый вид бестелесных вещей // Современные информационные технологии и право: монография / Московский госуниверситет им. М.В. Ломоносова, Юридический факультет / отв. ред. Е.Б. Лаутс. М.: Статут, 2019. С. 157 - 180.

договор доверительного управления в определенной степени призван обеспечивать схожие функции⁴⁸⁷.

Рассматривая правомочия на собственные действия, особенность осуществления цифровых прав заключается в отсутствии возможности прямого распоряжения данными правами ввиду технических особенностей информационной системы (для утилитарных цифровых прав введение реестра осуществляет оператор информационной платформы, Обращаясь к правомочиям на действия обязанного лица, О.А. Городов также указывает, что цифровое право (как обязательственное право) реализуется посредством определенных активных действий обязанного лица, направленных на удовлетворение интереса лица управомоченного⁴⁸⁸. В данном случае роль институционального инвестора, обычно выступающего посредником и доверительным управляющим инвестиционного пула, выполняет сама платформа, то есть в данном случае проявляет себя классическое саморегулирование (самоорганизация) финансового рынка⁴⁸⁹.

Таким образом, так как организаторами инвестирования в цифровой среде выступают, как правило, не финансовые посредники, а технические специалисты, которые не обладают возможностями управления инвестиционными активами, договор доверительного управления претерпел трансформацию в условиях цифровой экономике по форме, но не по содержанию. Говорить о возникновении новой договорной конструкции, характерной именно для цифровой среды, отличной от договора доверительного управления, преждевременно.

⁴⁸⁷ См.: Саженов А.В. Криптовалюты: дематериализация категории вещей в гражданском праве // Закон. 2018. N 9. С. 106 - 121.

⁴⁸⁸ См.: Городов О.А. Цифровое правоотношение: видовая принадлежность и содержание // Право и цифровая экономика. 2019. N 3. С. 5 - 10.

⁴⁸⁹ См.: Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.

Заключение

Широкое и быстрое распространение цифровых технологий во всех сферах экономических отношений, в том числе в инвестировании, сформировало новый вызов в отношении необходимости трансформации государственной инвестиционной политики. Перед правом встали новые задачи по созданию адекватных регуляторов для инвестирования в цифровой среде, что потребовало пересмотра существующих концепций касательно выделения видов инвестиций, с добавлением в систему также цифровых инвестиций, внедрения правового режима для таких инвестиций.

Необходимость формирования правового режима цифровых инвестиций обусловлено трансформацией инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики, которые, сохраняя свою частноправовую природу, требуют совершенствования как частноправовых конструкций (в том числе договора инвестирования), так и публично-правовых условий осуществления деятельности (например, в части требований к операторам инвестиционных платформ), что находит закрепление в инвестиционном законодательстве.

Правовой режим цифровых инвестиций должен быть основан на сочетании правовых стимулов и ограничений, что позволяет, с одной стороны, активизировать привлечение инвестиций, в том числе иностранных, в реализацию инвестиционных проектов в России, в частности в условиях санкционных ограничений с акцентом на цифровые инвестиции, а, с другой стороны, минимизировать риски непрофессиональных инвесторов при инвестировании посредством инвестиционных платформ за счет ограничения возможностей такого инвестирования по сумме и предъявления повышенных требований к операторам таких платформ. В цифровой экономике используются как традиционные специальные правовые режимы инвестирования, так и создаются новые преимущественно экспериментального типа (регуляторные песочницы) как стимулирующего, так и ограничительного характера в отношении специальных объектов цифровой экономики, специальных субъектов и территорий.

Цифровая экономика характеризуется расширением как объектов для инвестирования в качестве объектов правового регулирования, так и объектов гражданских прав, которые могут выступать в качестве инвестиций, с включением в обе категории таких объектов как цифровые права, в том числе цифровые финансовые активы и утилитарные цифровые права, а также цифровые валюты, что предопределяет необходимость трансформации способов инвестирования и правовых средств защиты прав и законных интересов инвесторов в цифровой среде, в том числе на финансовом рынке.

Субъектный состав инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики включает в себя розничных/неквалифицированных инвесторов, которые осуществляют инвестирования в рамках индивидуальной или коллективной схемы, в том числе с использованием информационных систем / инвестиционных платформ, организаторов инвестирования, в качестве которых могут выступать финансовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, квалифицированные инвесторы или операторы информационных систем / инвестиционных платформ, не являвшиеся финансовыми посредниками, а также реципиенты инвестиций, которые могут быть владельцами объекта инвестирования, в том числе цифрового права или цифровой валюты. В рамках правового регулирования инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики акцент сместился на определение правового статуса субъектов, обеспечивающих техническую и организационную возможность инвестирования в цифровой среде на основании заключенных с ними инвесторами и реципиентами инвестиций договоров возмездного оказания услуг.

При этом организаторами инвестирования в цифровой среде выступают, как правило, не финансовые посредники – профессиональные участники рынка ценных бумаг, квалифицированные инвесторы, а технические специалисты – операторы информационных систем или инвестиционных платформ, которые не обладают возможностями финансового или инвестиционного консультирования, что фактически предопределяет

правовое оформление прямых инвестиционных отношений между инвесторами и реципиентами инвестиций при отсутствии посредников по аналогии с капитальными вложениями, а не с портфельными инвестициями.

Трансформация инвестиционных отношений в условиях цифровой экономики коснулась в основном правовых форм инвестирования и инвестиционной деятельности и правовых средств, которые используются в рамках осуществления инвестиционных отношений, не затронув сами правовые определения этих, по сути, экономических понятий. Инвестиционная деятельность в условиях цифровой экономики представляет собой систематическую, самостоятельную и профессиональную деятельность организаторов инвестирования – квалифицированных инвесторов или операторов информационной системы / инвестиционной платформы, тогда как понятие инвестирования используется в отношении однократных несистематических действий по вложению инвестиций неквалифицированными инвесторами, в том числе с использованием информационных систем / инвестиционных платформ. В работе был сделан вывод 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 именно через отражение в праве различий между понятиями инвестиционной деятельности и инвестирования.

В цифровой среде порядок взаимодействия между субъектами правоотношений упрощен и автоматизирован, фактически доведен до необходимости нажатия одной кнопки, что требует детализации условий таких взаимоотношений не в самих договорах, а в сопутствующих документах, которые выступают правовыми средствами организации инвестирования в цифровой экономике: инвестиционной декларацией, инвестиционном предложении, правилах инвестиционной платформы/информационной системы. Данные инструменты служат проявлением саморегулирования на рынке инвестирования в цифровой среде,

с одной стороны, и отражением государственного регулирования организации инвестирования в условиях цифровой экономики с учетом роли мегарегулятора Банка России в их согласовании.

Правовая конструкция договора инвестирования как реального, двусторонне обязывающего, возмездного, срочного договора, использованная лишь в цифровой экономике, стала результатом проработки проблемных вопросов правоприменения, сформировавшихся в условиях отсутствия в законодательстве специальной договорной конструкции инвестирования для оформления осуществления капитальных вложений. Такие правовые средства организации инвестирования в цифровой экономике как инвестиционная декларация, инвестиционное предложение, правила инвестиционной платформы позволяют урегулировать взаимодействие между субъектами инвестиционных отношений в цифровой среде через использование договора присоединения или публичного договора, который может быть заключен путем совершения конклюдентных действий за счет того, что детализация условий осуществляется не в самих договорах, а в названных сопутствующих документах.

Так как платформенная экономика понимается как совокупность организационных и имущественных отношений, складывающихся в результате взаимодействия неограниченного круга лиц посредством цифровых платформ, представляется, что основным правовым средством взаимодействия субъектов в цифровой среде становится цифровая платформа. Особенность инвестиционной платформы в сравнении с иными посредническими платформами заключается в том, что она создает новый рынок для такого вида инвестиций как цифровые.

Рынок цифровых инвестиций становится объектом правового регулирования в рамках реализации государственной инвестиционной политики наряду с рынком инвестиционных услуг и рынком капитальных вложений, при этом государственное воздействие на такой рынок проявляется в сужении понятия инвестиций исключительно до денежных средств,

выстраивании «треугольника» взаимоотношений между инвестором, получателем инвестиций (реципиентом) и оператором соответствующей платформы, контроле за «доступом» на такой рынок.

Таким образом, появление таких инструментов как инвестиционные платформы, криптовалюты, искусственный интеллект послужило важным фактором, оказывающим влияние на осуществление инвестиционной деятельности с точки зрения объектов, субъектов и форм инвестирования. Изменения в экономической сфере повлекли за собой потребность в соответствующих изменениях в праве, что обусловило трансформацию правового регулирования инвестирования в рамках цифровой экономики. В настоящем диссертационном исследовании анализ трансформации правовых средств и форм инвестирования в цифровой экономике позволил сформулировать новое понятие цифровых инвестиций, рассмотреть цифровые права как новые объекты инвестирования, систематизировать роли субъектов инвестиционных отношений в цифровой среде, доказав, что инвестирование в условиях цифровой экономики возможно эффективно осуществлять при отсутствии финансового посредника с помощью объективизированных инструментов, таких как платформы и смарт контракты.

Библиография

Нормативные правовые акты, акты Банка России

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Официальный текст Конституции РФ с внесенными поправками от 14.03.2020 опубликован на Официальном интернет-портале правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 04.07.2020.
2. Гражданский процессуальный кодекс Российской Федерации от 14.11.2002 N 138-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 18.11.2002. N 46. ст. 4532.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. N 51-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1994. N 32. Ст. 3301.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26 января 1996 г. N 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. N 5. Ст. 410.
5. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть третья) от 26 ноября 2001 г. N 146-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2001. N 49. Ст. 4552.
6. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть четвертая) от 18.12.2006 N 230-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2006. N 52 (1 ч.). Ст. 5496.
7. Федеральный закон от 31.07.2020 N 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5018.
8. Федеральный закон от 01.04.2020 N 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 06.04.2020. N 14 (часть I). Ст. 1999.
9. Федеральный закон от 02.08.2019 N 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в

- отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 05.08.2019. N 31. Ст. 4418.
10. Федеральный закон от 29.07.2017 N 216-ФЗ «Об инновационных научно-технологических центрах и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 31.07.2017. N 31 (Часть I). Ст. 4765.
11. Федеральный закон от 13 июля 2015 г. N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 20.07.2015. N 29 (часть I). Ст. 4350.
12. Федеральный закон от 13.07.2015 N 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» // Собрание законодательства РФ. 20.07.2015. N 29 (часть I). Ст. 4349.
13. Федеральный закон от 31.12.2014 N 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 05.01.2015. N 1 (часть I). Ст. 41.
14. Федеральный закон от 28.09.2010 N 244-ФЗ «Об инновационном центре «Сколково» // Собрание законодательства РФ. 04.10.2010. N 40. Ст. 4970.
15. Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» // Собрание законодательства РФ. 03.12.2001. N 49. Ст. 4562.
16. Федеральный закон от 21 июля 2005 г. N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» // СЗ РФ. 25.07.2005. N 30 (ч. II). Ст. 3126.
17. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. N 17. 22.04.1996. Ст. 1918.
18. Федеральный закон от 01.12.2007 N 315-ФЗ «О саморегулируемых организациях» // Собрание законодательства РФ. 03.12.2007. N 49. Ст. 6076.

- 19.Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. 01.01.1996. N 1. Ст. 1.
- 20.Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства РФ. 16.02.1998. N 7. Ст. 785.
- 21.Федеральный закон от 31.07.2020 N 306-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 03.08.2020. N 31 (часть I). Ст. 5065.
- 22.Федеральный закон от 29.12.2012 N 273-ФЗ «Об образовании в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 31.12.2012. N 53 (ч. 1). Ст. 7598.
- 23.Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Собрание законодательства РФ. 01.03.1999. N 9. Ст. 1096.
- 24.Федеральный закон от 09.07.1999 N 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 12.07.1999. N 28. Ст. 3493.
- 25.Закон РСФСР от 26.06.1991 N 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 18.07.1991. N 29. Ст. 1005.
- 26.Указ Президента РФ от 07.05.2018 N 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» // Собрание законодательства РФ. 14.05.2018. N 20. Ст. 2817.
- 27.Указ Президента РФ от 09.05.2017 N 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 - 2030 годы» // Собрание законодательства РФ., 15.05.2017. N 20. Ст. 2901.
- 28.Указ Президента РФ от 01.07.1996 N 1008 «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 08.07.1996. N 28. Ст. 3356.

29. Постановление Правительства РФ от 28.01.2022 N 65 «О порядке функционирования информационной системы "Одно окно" в сфере внешнеторговой деятельности» (вместе с «Правилами функционирования информационной системы "Одно окно" в сфере внешнеторговой деятельности») // Собрание законодательства РФ. 07.02.2022. N 6. Ст. 876.
30. Постановление Правительства РФ от 16.07.2020 N 1048 «Об утверждении Правил заключения, изменения и расторжения специальных инвестиционных контрактов» // Собрание законодательства РФ. 27.07.2020. N 30. Ст. 4911.
31. Постановление Правительства РФ от 03.05.2019 N 549 «О государственной поддержке компаний-лидеров, разрабатывающих и обеспечивающих внедрение продуктов, сервисов и платформенных решений преимущественно на основе российских технологий и решений для цифровой трансформации приоритетных отраслей экономики и социальной сферы в рамках реализации дорожных карт по направлениям развития "сквозных" цифровых технологий» // Собрание законодательства РФ. 13.05.2019. N 19. Ст. 2305.
32. Постановление Правительства РФ от 27.12.2019 N 1898 (ред. от 20.07.2023) «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета на государственную поддержку российских организаций в целях компенсации части затрат на обеспечение доступа к платформе для коллективного инвестирования» // Собрание законодательства РФ. 06.01.2020. N 1 (часть II). Ст. 86.
33. Постановление Правительства РФ от 16.07.2015 N 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности» (вместе с «Правилами заключениями специальных инвестиционных контрактов») // Собрание законодательства РФ. 27.07.2015. N 30. Ст. 4587.

34. Постановление Правительства РФ от 17.07.1998 N 785 «О Государственной программе защиты прав инвесторов на 1998 - 1999 годы» // Собрание законодательства РФ. 10.08.1998. N 32. Ст. 3870.
35. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2022 N 4355-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года» // Собрание законодательства РФ. 02.01.2023. N 1 (часть III). Ст. 476.
36. Распоряжение Правительства РФ от 28.11.2020 N 3143-р «Об утверждении перечня видов технологий, признаваемых современными технологиями в целях заключения специальных инвестиционных контрактов» // Собрание законодательства РФ. 14.12.2020. N 50 (часть V). Ст. 8251.
37. Распоряжение Правительства РФ от 29 февраля 2016 г. № 326-р «Об утверждении Стратегии государственной культурной политики на период до 2030 года» // СЗ РФ. 2016. № 11. Ст. 1552.
38. Распоряжение Правительства РФ от 3 апреля 2013 г. № 511-р «Об утверждении Стратегии развития электросетевого комплекса Российской Федерации» // СЗ РФ. 2013. № 14. Ст. 1738.
39. Указание Банка России от 14.12.2022 N 6324-У «О перечне документов, прилагаемых к заявлению, на основании которых Банк России принимает решение о согласовании правил инвестиционной платформы и вносимых в них изменений, требованиях к указанным документам, порядке согласования Банком России правил инвестиционной платформы и вносимых в них изменений» // Вестник Банка России. N 34. 26.04.2023.
40. Указание Банка России от 18.08.2021 N 5887-У «О допуске ценных бумаг, относящихся в соответствии с личным законом лица, обязанного по ним, к ценным бумагам схемы коллективного инвестирования, к организованным торгам, проводимым российской биржей» // Вестник Банка России. N 69. 06.10.2021.

41. Указание Банка России от 25.11.2020 N 5635-У (ред. от 15.06.2022) «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» // Вестник Банка России. N 104. 30.12.2020.
42. Указание Банка России от 21.08.2017 N 4501-У (ред. от 27.08.2019) «О требованиях к организации профессиональным участником рынка ценных бумаг системы управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом, в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций» // Вестник Банка России. N 119-120. 29.12.2017.
43. Приказ Банка России от 23.07.2020 N ОД-1151 (ред. от 31.05.2022) «О распределении обязанностей по контролю и надзору за соблюдением законодательства Российской Федерации субъектами рынка коллективных инвестиций, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, центральным депозитарием, клиринговыми организациями, центральными контрагентами, организаторами торговли, репозитариями, операторами финансового рынка, кредитными рейтинговыми агентствами, ценовыми центрами, а также саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими субъектов рынка коллективных инвестиций и профессиональных участников рынка ценных бумаг, и об отмене

отдельных распорядительных актов Банка России» // Вестник Банка России. N 57. 29.07.2020.

44. Письмо Банка России от 30.09.2021 N ИН-06-59/74 «О применении норм федерального законодательства о рынке ценных бумаг» // Вестник Банка России. N 69. 06.10.2021.

Судебная и правоприменительная практика

1. Обзор судебной практики Верховного Суда Российской Федерации N 3 (2017) (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017) // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2018. N 9.
2. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 29.09.1999 N 48 «О некоторых вопросах судебной практики, возникающих при рассмотрении споров, связанных с договорами на оказание правовых услуг» // Хозяйство и право. N 1. 2000.
3. Постановления Конституционного Суда РФ от 23.01.2007 N 1-П "По делу о проверке конституционности положений пункта 1 статьи 779 и пункта 1 статьи 781 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с жалобами общества с ограниченной ответственностью "Агентство корпоративной безопасности" и гражданина В.В. Макеева"
4. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 N 49 // Бюллетень Верховного Суда РФ. N 2, февраль, 2019.
5. Определением Верховного Суда РФ от 26.05.2020 N 307-ЭС20-6822. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
6. Определением Верховного Суда РФ от 26.05.2020 N 307-ЭС20-6822. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
7. Определение ВАС РФ от 11.02.2010 N ВАС-17481/09 по делу N А40-19100/08-155-125. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
8. Определение ВАС РФ от 23.12.2011 N ВАС-16329/11 по делу N А46-14757/2010. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.

9. Определение ВАС РФ от 17.02.2011 N ВАС-967/11 по делу N А40-26577/10-134-194. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
10. Постановление Президиума ВАС РФ от 07.09.2010 N 2715/10 по делу N А64-7196/08-23. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
11. Постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» // Вестник ВАС РФ. N 5. май, 2014. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
12. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 21.06.2022 N Ф03-2294/2022 по делу N А24-478/2021. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
13. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 01.12.2016 N Ф05-12111/2016 по делу N А40-185818/2014). Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
14. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 13.02.2020 N Ф07-699/2020 по делу N А52-4251/2018. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
15. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 13.02.2020 N Ф07-699/2020 по делу N А52-4251/2018. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
16. Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 22.09.2021 N Ф01-5026/2021 по делу N А79-9011/2020. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
17. Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от 30.11.2017 N Ф06-26787/2017 по делу N А12-4175/2016. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
18. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 21.01.2021 N Ф03-5806/2020 по делу N А04-1849/2020. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.

19. Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 18.07.2017 N Ф01-2678/2017 по делу N А43-26462/2016. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
20. Постановление ФАС Уральского округа от 19.01.2011 N Ф09-11412/10-С3 по делу N А76-9405/2010-61-368. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
21. Постановление Федерального арбитражного суда Поволжского округа от 15 апреля 2009 г. по делу N А57-4153/2008 // СПС "КонсультантПлюс".
22. Постановление ФАС Дальневосточного округа от 22.08.2011 N Ф03-3755/2011 по делу N А16-48/2011. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
23. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 12.01.2022 N Ф07-17808/2021 по делу N А13-18074/2020. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
24. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 24.06.2019 N Ф03-2187/2019 по делу N А04-3893/2018. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
25. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 18.04.2019 N Ф04-1232/2019 по делу N А45-10587/2018. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
26. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 03.09.2009 N Ф04-4384/2009(10956-А75-11) по делу N А75-506/2009. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
27. Постановление ФАС Московского округа от 09.06.2012 по делу N А40-81010/11-120-655. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
28. Постановление ФАС Поволжского округа от 04.09.2003 N А49-1843/03-84А/16. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.

29. Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 01.02.2001 N А31-158/1. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
30. Постановление ФАС Московского округа от 12.03.2012 по делу N А40-76017/11-75-313. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
31. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 08.05.2001 N А42-364/00-12. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
32. Постановление ФАС Уральского округа от 26.01.2009 N Ф09-10546/08-С6 по делу N А50-6749/2008. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
33. Постановление ФАС Московского округа от 23.09.2011 по делу N А40-35066/10-1-202. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
34. Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 10.11.2006 N А10-1650/06-Ф02-5849/06-С2 по делу N А10-1650/06. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
35. Постановление ФАС Поволжского округа от 15.04.2009 по делу N А65-11349/2008. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.
36. Постановление ФАС Поволжского округа от 19.09.2005 N А55-6159/04-36. Документ опубликован не был // СПС КонсультантПлюс.

Диссертации, авторефераты диссертаций

1. Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: на примере инвестиций в строительстве: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2007. 244 с.
2. Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики Дис. докт. юрид. наук. М., 2018. 618 с.
3. Вдовин И.А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ): дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. 388 с.;

4. Гузнов А.Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016.
5. Казанцев М.Ф. Основные проблемы теории гражданско-правового договорного регулирования: Дис. ... д-ра юрид. наук. Екатеринбург, 2005.
6. Карцхия А.А. Гражданско-правовая модель регулирования цифровых технологий: Дис. докт. юрид. наук. М. 2019. 394 с.
7. Лиманская А.П. Специальные правовые режимы: общетеоретический анализ: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2015. 30 с.
8. Матыцин Д.Е. Дистанционные инвестиционные сделки: регулирование взаимных интересов и защита прав участников. Дис. докт. юрид. наук. М., 2023. 386 с.
9. Павлова Д.А. Цифровые права как объект частноправового регулирования. Дис. канд. юрид. наук. СПб. 2025. 210 с.
10. Палчаева Н. А.-К. Правовое регулирование предпринимательской деятельности с использованием цифровых платформ. Дис. канд. юрид. наук. М., 2026. 229 с.
11. Садков В.А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот. Дис. канд. юрид. наук. Волгоград. 2022. 211 с.
12. Семилютина Н.Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005.
13. Сокол П.В. Инвестиционный договор как гражданско-правовая форма инвестирования в жилищное строительство: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Самара, 2002. 210 с.
14. Шерстобитов А.Е. Гражданско-правовое регулирование обязательств по передаче информации: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1980.

Монографии, учебники, учебные пособия

1. Абрамов В.Ю., Абрамов Ю.В. Правовое регулирование новых видов предпринимательской деятельности: практическое пособие. М.: Юстицинформ, 2023. 320 с.
2. Актуальные проблемы эффективности частного права: монография / К.А. Абдуллаев, Э.Б. Абдуряхимова, С.В. Алборов и др.; отв. ред. А.Н. Левушкин, Э.Х. Надысева. М.: Юстицинформ, 2022. 464 с.
3. Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. и др. Инвестиции: Учебник / Отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ТК Велби; Проспект, 2007.
4. Антипова О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М., 2007. 248 с.
5. Алексеева Д.Г., Арзуманова Л.Л., Батрова Т.А., Пешкова (Белогорцева) Х.В., Ротко С.В., Чернущь Н.Ю., Шпинев Ю.С., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" (постатейный) // СПС КонсультантПлюс. 2021.
6. Алексеев С.С. Общая теория проблем системы советского права. М., 1961.
7. Беневоленская З.Э. Доверительное управление имуществом в сфере предпринимательства: монография. М.: Проспект, 2017. 304 с.
8. Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики. М.: Юстицинформ, 2018. 560 с.
9. Белов В.А. Имущественные комплексы: Очерк теории и опыт догматической конструкции по российскому гражданскому праву. М.: Статут, 2004.
10. Беляева Г.С. Правовой режим в общетеоретическом измерении: монография. М., 2013.
11. Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М.: Российское право, 1992.

12. Бублик В.А. Гражданско-правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законодательства и правоприменения. Екатеринбург. 1999.
13. Валиева Л.И. Краундлендинг как новая форма организации кредитования: особенности, преимущества и ограничения // *Advances in science and technology: материалы XXXIII Международной научно-практической конференции* (г. Москва, 15 декабря 2020 г.): сб. науч. ст.: в 2 ч. М., 2020. Ч. 2.
14. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.
15. Гушин В.В., Овчинников А.А. Инвестиционное право: Учеб. пособие. М., 2006.
16. Доронина Н.Г., Семилютина Н.Г. Международное частное право и инвестиции: монография. М.: ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2012. 272 с.
17. Доронина Н.Г., Семилютина Н.Г. Государство и регулирование инвестиций. М., 2003.
18. Дорохова Н.А. Договоры об оказании информационных услуг: монография. Москва: Проспект, 2022. 176 с.
19. E-commerce и взаимосвязанные области (правовое регулирование): сборник статей / А.А. Богустов, О.Н. Горохова, Д.А. Доротенко и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2019. 448 с.
20. Зайцев О.Р. Договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом. М.: Статут, 2007.
21. Законодательство о банкротстве: преемственность и новации: монография / П.Р. Абдуллаева, Н.В. Бандурина, Ю.М. Воронина и др.; отв. ред. С.А. Карелина, И.В. Фролов. М.: Юстицинформ, 2023. 348 с.
22. Защита прав потребителей финансовых услуг / М.Д. Ефремова, В.С. Петрищев, С.А. Румянцев и др.; отв. ред. Ю.Б. Фогельсон. М.: Норма, Инфра-М, 2010. 368 с.

23. Кирсанова Е.Е. Правовое регулирование оборота прав на результаты интеллектуальной деятельности в цифровой экономике: монография. М.: Юстицинформ, 2022. 228 с.
24. Козлова Е.Б. Система договоров, направленных на создание объектов недвижимости. М.: КОНТРАКТ, 2013. 368 с.
25. Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с.
26. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс. М.: Бином, 1998.
27. Маковский А.Л. О кодификации гражданского права (1922 - 2006). М.: Статут, 2010.
28. Мозолин В.П. Право США и экспансия американских корпораций. М., 1974.
29. Мороз С.П. Инвестиционное право: Курс лекций. Алматы, 2008. 168 с.
30. Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Инвестиционное право: учебник для вузов. М.: Изд-во Юрайт, 2020.
31. Лисица В.Н. Инвестиционное право. М-во образования и науки РФ; Новосибирский нац. исслед. гос. ун-т. Новосибирск, 2015. 568 с.
32. LegalTech в сфере предпринимательской деятельности: монография / Р.Н. Адельшин, Е.И. Андреева, Л.В. Андреева и др.; отв. ред. И.В. Ершова, О.В. Сушкова. Москва: Проспект, 2023. 200 с.
33. Нагородская В.Б. Новые технологии (блокчейн / искусственный интеллект) на службе права: научно-методическое пособие / под ред. Л.А. Новоселовой. М.: Проспект, 2019. 128 с.
34. Оксюк Т.Т. Гражданско-правовое регулирование доверительного управления паевыми инвестиционными фондами: дис. ... канд. юрид. наук. М.: Волтерс Клувер, 2005.
35. Попондопуло В.Ф. Коммерческое (предпринимательское) право России: Учебник. М.: Юристъ, 2006. 764 с.
36. Попондопуло В.Ф. Правовой режим предпринимательства. СПб., 1994. 208 с.

37. Пробелы в праве в условиях цифровизации: сборник научных трудов / Д.Р. Алимова, С.А. Афанасьева, Л.Т. Бакулина и др.; под общ. ред. Д.А. Пашенцева, М.В. Залоило. М.: Инфотропик Медиа, 2022. 472 с.
38. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики: монография / А.В. Белицкая, В.С. Белых, О.А. Беляева и др.; отв. ред. В.А. Вайпан, М.А. Егорова. М.: Юстицинформ, 2019. 376 с.
39. Правовые аспекты инвестиционных договоров: Сборник статей / А. Алиев, Г. Вельяминов, С. Крупко и др.; под ред. А. Алиева, С. Крупко, А. Трунка. М.: Норма, 2012. 256 с.
40. Предпринимательское право Российской Федерации: Учебник / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин, П.Г. Лахно. 3-е изд., перераб. и доп. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2017. 992 с.
41. Санникова Л.В., Харитонов Ю.С. Цифровые активы: правовой анализ: монография. Москва: 4 Принт, 2020. 304 с.
42. Скворцов О.Ю. Международная инвестиционная деятельность // В кн.: Международное коммерческое право: Учеб. для магистр. / Под ред. В.Ф. Попондопуло. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство "Юрайт", 2013.
43. Терехова Е.В. Инвестиционное право: публично-правовые начала: учебное пособие. М.: РГУП, 2015. 294 с.
44. Технологии четвертой промышленной революции / К. Шваб, Н. Дэвис; предисл. С. Наделла; пер. с англ. К. Ахметова и др. М.: Бомбора, 2018. 317 с.
45. Тутынин И.Б., Химичева О.В. Применение мер уголовно-процессуального принуждения при расследовании преступлений, совершенных с использованием криптовалюты: монография. М.: Юрлитинформ, 2022.
46. Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с.

47. Филин С.А. Страхование инвестиционных рисков: Учебное пособие. М.: Благовест-В, 2005. Шарп У.Ф., Александр Г.Д., Бейли Дж. Инвестиции / Пер с англ. М.: Инфра-М, 1997.
48. Финансовая система: цифровой вызов: монография / О.И. Лаврушин [и др.]. М.: КНОРУС, 2022. 232 с.
49. Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо и др.; под ред. И.А. Цинделиани. М.: Проспект, 2019. 320 с.
50. Цифровая сущность финансового права: прошлое, настоящее, будущее: монография / Н.Е. Абрамова, С.Я. Боженко, О.В. Веремеева и др.; под ред. И.И. Кучерова, Н.А. Поветкиной. Москва: ИЗиСП, Юриспруденция, 2022. 272 с.
51. Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: научно-практическое пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев и др.; под ред. И.И. Кучерова, С.А. Сеницына. Москва: ИЗиСП, НОРМА, 2022. 376 с.
52. Черепанов Н.С. Правовое регулирование деятельности институциональных инвесторов: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009. 224 с.
53. Шамсумова Э.Ф. Правовые режимы: Теоретический аспект: дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2001, 213 с.
54. Шерстобитов А.Е. Гражданско-правовое регулирование "цифровых прав" // Проблемы современного гражданского права: сб. ст. памяти В.С. Ема (к 70-летию со дня рождения) / Отв. ред. Е.А. Суханов. М.: Статут, 2021.

Статьи в научных журналах

1. Абрамова Е.Н. К вопросу о понятии криптовалюты: проблемы терминологии и формирования дефиниции // Банковское право. 2021. N 2. С. 19 - 27.

2. Абрамова Е.Н. К вопросу о понятии цифрового права как объекта гражданских прав // Юрист. 2023. N 1. С. 54 - 60.
3. Абрамова Е.Н. Легальные и фактические признаки цифрового права как объекта гражданских прав // Право и экономика. 2023. N 7. С. 26 - 31.
4. Алексеенко А.П. Правовой режим цифровых прав при их использовании в трансграничной инвестиционной деятельности // Банковское право. 2023. N 2. С. 34 - 40.
5. Алексеенко А.П., Белых В.С. Правовое регулирование ICO по законодательству Сингапура // Банковское право. 2020. N 4. С. 52 - 59.
6. Алексеев М.С., Арутюнян Л.В., Бурденко Ю.С., Оболенская М.А., Персиянцева А.А., Перфильева В.Ю., Степанова Л.И. Юридический справочник застройщика / под ред. Д.С. Некрестьянова. 3-я ред. // СПС КонсультантПлюс. 2018.
7. Алтухов А.В., Кашкин С.Ю. Правовая природа цифровых платформ в российской и зарубежной доктрине // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 86 - 94.
8. Алтухов А.В., Ершова И.В., Кашкин С.Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 17 - 24.
9. Андреева Е.М. Некоторые компоненты выпуска и оборота цифровых валют в Российской Федерации // Банковское право. 2023. N 1. С. 12 - 18.
10. Андреева Л.В. Инновационный этап развития коммерческого права России // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2012. N 2. С. 9 - 13.
11. Андреев В.К. Об экосистеме и правовых проблемах цифровой экономики // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2022. N 1. С. 15 - 19.

12. Андреев В.К. Гражданский кодекс Российской Федерации и развитие теории юридического лица // Журнал российского права. 2023. N 4. С. 48 - 58.
13. Андреев В.К. Организационно-правовые формы включения высоких технологий в промышленное производство // Юрист. 2023. N 9. С. 35 - 40.
14. Андреев В.К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. N 6. С. 85 - 90.
15. Андреев В.К. Договоры инвестирования, заключаемые с использованием инвестиционных платформ путем приобретения утилитарных цифровых прав // Юрист. 2020. N 1. С. 15 - 21.
16. Андреев В.К. Вопросы теории правового регулирования предпринимательства в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 2. С. 36 - 46.
17. Аппазов Д.А., Тымчук Ю.А. Цифровая платформизация в условиях индустрии 4.0: неопределенность понятийного аппарата // Правовая парадигма. 2020. Т. 19. N 4. С. 38.
18. Арямов А.А., Руева Е.О. Цифровое право как объект уголовно-правовой охраны // Российская юстиция. 2020. N 1. С. 45 - 47.
19. Аюшеева И.З. Виртуальные сообщества: проблемы определения гражданско-правового статуса // Закон. 2022. N 6. С. 56 - 65.
20. Бакулин А.Ф. Судебная защита слабой стороны предпринимательского договора // Судья. 2019. N 8. С. 20 - 27.
21. Басос Е.В. Предпринимательство в эпоху экономики знаний: социокультурные факторы развития // Актуальные проблемы российского права. 2023. N 2. С. 116 - 130.
22. Басыров И.И. Природа инвестиционного договора (контракта). // Юрист. 2009. N 3. С. 33-37.

- 23.Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 – 33.
- 24.Белицкая А.В. Трансформация государственной инвестиционной политики в условиях цифровой экономики: российский и зарубежный опыт // Право и цифровая экономика. 2022. N 1. С. 22 - 29.
- 25.Белицкая А.В., Лаутс Е.Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. N 1. С. 30 - 38.
- 26.Белицкая А.В. Инновации и инновационная деятельность: проблема определения и правового закрепления // Предпринимательское право. 2011. N 3. С. 11 – 14.
- 27.Белицкая А.В. Место специальных правовых режимов инвестирования в рамках правового обеспечения государственной инвестиционной политики // Право и экономика. 2018. N 6. С. 5 - 10.
- 28.Белицкая А.В., Хаустов Д.В. Правовой режим территорий, созданных с целью развития инноваций // Закон. 2013. N 6. С. 140 - 147.
- 29.Белицкая А.В. Инвестиционная политика государства и ее отражение в законодательстве Российской Федерации // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2016. N 1. С. 20 - 25.
- 30.Белицкая А.В. Перспективы разработки новых правовых конструкций инвестирования для цифровой экономики // Юрист. 2019. N 3. С. 28 - 33.
- 31.Белицкая А.В. Правовые стимулы и антикризисные меры поддержки инновационной модернизации экономики // Юрист. 2022. N 5. С. 19 - 25.
- 32.Белицкая А.В. Государственно-частное партнерство как вид инвестиционной деятельности: правовые аспекты // Предпринимательское право. 2011. N 1. С. 25 - 29.
- 33.Беликов Е.Г. Тенденции социально и инновационно направленного развития налогового законодательства в условиях цифровой экономики // Налоги. 2019. N 4. С. 23 - 26.

- 34.Богданова Е.Е. Проблемы применения смарт-контрактов в сделках с виртуальным имуществом // Lex russica. 2019. N 7. С. 108 - 118.
- 35.Борлакова К.Д. Понятие и правовая природа инвестиционной платформы // Юрист. 2022. N 12. С. 43 - 52.
- 36.Борлакова К.Д. Правовые проблемы государственного регулирования деятельности с использованием инвестиционных платформ как альтернативного вида финансирования // Банковское право. 2022. N 6. С. 64 - 76.
- 37.Борлакова К.Д. Правовое положение инвесторов - физических лиц, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ // Предпринимательское право. 2022. N 4. С. 63 - 70.
- 38.Бринчук М.М. Экосистемный подход в праве // Экологическое право. 2008. N 1. С. 6 - 14.
- 39.Буслаева Л.М. Правовая природа инвестиционного договора // Современное право. 2012. N 3. С. 82 - 85.
- 40.Бухт Р. Хикс Р. Определение, концепция и измерение цифровой экономики // Вестник международных организаций. 2018. Т. 13. N 2. С. 143 - 172.
- 41.Быкова С.П. Понятие и критерии стартапа как вида малой инновационной предпринимательской деятельности // Хозяйство и право. 2022. N 7. С. 21 - 30.
- 42.Бычков А.И. Инвестиционный контракт как смешанный договор // Юридический мир. 2011. N 8. С. 29 - 30.
- 43.Вайпан В.А. Правовое обеспечение цифровой трансформации транспортного комплекса России // Транспортное право. 2022. N 3. С. 3 - 7.
- 44.Вайпан В.А. Основы правового регулирования цифровой экономики // Право и экономика. 2017. N 11. С. 5 – 18.
- 45.Вайпан В.А. Понятие и правовая природа цифрового права // Право и бизнес. 2024. N 2. С. 10 – 17

46. Веселкова Е.Е. К вопросу о классификации правовых форм иностранных инвестиций // Адвокат. 2016. N 5. С. 27 - 33.
47. Волос А.А. Гражданско-правовая сущность смарт-контракта // Юрист. 2019. N 7. С. 23 - 28.
48. Ворникова Е.Д. Особенности правового регулирования предпринимательских отношений в сфере внешней торговли услугами // Хозяйство и право. 2022. N 8. С. 57 - 68.
49. Ворожевич А.С. Договор венчурного инвестирования: сущность, конструкция, проблемы минимизации рисков инвесторов // Закон. 2013. N 4. С. 139 - 147.
50. Габов А.В. Цифровая платформа как новое правовое явление // Пермский юридический альманах. 2021. N 4. С. 13 – 82.
51. Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 28 - 44.
52. Габов А.В. Онлайн-урегулирование споров участников цифровых платформ (экосистем) // Вестник гражданского процесса. 2022. N 1. С. 208 - 235.
53. Гейкина И.В. Понятия цифровой валюты и криптовалюты, их отличия // Нотариальный вестник. 2023. N 7. С. 17 - 23.
54. Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. 2002. № 1. С. 111–114.
55. Городов О.А. Приобретение утилитарных цифровых прав как новый способ инвестирования по законодательству России // Право и цифровая экономика. 2020. N 1. С. 5 - 10.
56. Городов О.А. Цифровое правоотношение: видовая принадлежность и содержание // Право и цифровая экономика. 2019. N 3. С. 5 - 10.
57. Грибанов Д.В. Ресурсы и правовое регулирование инновационной экономики // Российский юридический журнал. 2010. N 4. С. 144 - 155.

58. Гриценко Е.В. Право на хорошее управление в условиях цифровой трансформации // Сравнительное конституционное обозрение. 2022. N 4. С. 15 - 36.
59. Громова Е.А. Экспериментальные режимы создания цифровых инноваций и проблемы обеспечения добросовестной конкуренции // Журнал российского права. 2022. N 10. С. 41 - 51.
60. Губин Е.П. Государство и бизнес в условиях правовых реформ // Журнал российского права. 2015. N 1. С. 23 - 30.
61. Губин Е.П., Харитонов Ю.С. Цифровые платформы в Европе, Китае и России: основные подходы и тенденции правового регулирования // Право и экономика. 2020. N 8(340). С. 5 – 13.
62. Губин А.М. Цифровизация: метод прогресса современной экономики в эпоху глобальных перемен // Право и цифровая экономика. 2022. N 3. С. 28 - 32.
63. Дегтярев М.В. Инновационный публично-правовой режим // Административное право и процесс. 2023. N 9. С. 3 - 6.
64. Дерюгина Т.В. О цифровом финансовом активе как инвестиции и запрете встречного предоставления: коллизии правового регулирования // Гражданское право. 2023. N 1. С. 13 - 16.
65. Егорова М.А., Белицкая А.В. Публичное регулирование криптовалютных отношений в контексте риска национальной безопасности // Юрист. 2021. N 1. С. 2 - 10.
66. Егорова М.А., Белицкая А.В. Финансовая стабильность и "стабильные монеты" (стейблкоин): правовой аспект // Юрист. 2021. N 11. С. 2 - 7.
67. Егорова М.А. Особенности нормативного регулирования цифровой экономики и проблемы антимонопольного регулирования на цифровых рынках как средство защиты национальных интересов // Юрист. 2018. N 11. С. 7 - 10.

- 68.Егорова М.А. Правовое регулирование инвестиционных финансовых платформ (краудфинансирования) в предпринимательской деятельности // Предпринимательское право. 2022. N 1. С. 19 - 25.
- 69.Ершова И.В., Трофимова Е.В. Специальный правовой режим малого и среднего бизнеса в контексте поиска перспективных направлений поддержки иных сегментов отечественной экономики // Актуальные проблемы российского права. 2023. N 2. С. 103 - 115.
- 70.Ершова И.В. Модернизация сферы образования: инновация & эксперимент // Право и бизнес. 2022. N 1. С. 25 - 29.
- 71.Ершова И.В. Специальный правовой режим деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства: доктринальные и законодательные подходы // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2016. N 2. С. 22 - 26.
- 72.Ефимцева Т.В. Правовое положение малых инновационных предприятий: проблемы определения и закрепления // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2013. N 2. С. 28 - 32.
- 73.Жариков А.А. Правовое регулирование группы лиц в условиях цифровой экономики // Юрист. 2021. N 7. С. 67 - 73.
- 74.Железный В.Б. Механизмы финансовой поддержки изобретательства и рационализаторства в научно-технической сфере России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2013. N 2. С. 75 - 80.
- 75.Журавлева А.А. Договор об инвестировании строительства жилья и договор участия в долевом строительстве: соотношение понятий // Журнал российского права. 2016. N 7. С. 57 - 62.
- 76.Затулина Т.Н. Цифровой рубль и цифровая валюта как инновационные инструменты современной финансовой политики // Финансовое право. 2023. N 8. С. 5 - 8.

77. Захаркина А.В. Смарт-контракт в условиях формирования нормативной платформы экосистемы цифровой экономики Российской Федерации // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. N 1. С. 66 - 82.
78. Зикун И.И. Конструкция доверительного управления в гражданском праве: нефидуциарная фидуциарность // Вестник гражданского права. 2017. N 3. С. 52 - 102.
79. Зубарев С.М., Сладкова А.В. О понятии и сущности цифровых технологий контроля в сфере государственного управления // Административное право и процесс. 2019. N 9. С. 53 - 59.
80. Зыкова О.А. Природа цифрового права и его соотношение со смежными правовыми категориями // Цивилист. 2023. N 1. С. 12 - 21.
81. Исмаилов И.Ш. Правовое регулирование деятельности финансовых платформ и маркетплейсов в контексте развития инструментов финансирования бизнеса: отечественный и зарубежный опыт // Финансовое право. 2022. N 11. С. 26 - 32.
82. Ищенко И.А. Особенности инвестирования в драгоценные металлы // Современное право. 2015. N 6. С. 57 - 60.
83. Казакевич Е.И. Правовые вызовы применения цифровых технологий для целей устойчивого развития // Право и бизнес. 2021. N 3. С. 24 - 32.
84. Какаулина М.О., Ильянов Д.С. Невзаимозаменяемые токены: технический аспект работы, ограничения и перспективы развития // Государственная власть и местное самоуправление. 2022. N 9. С. 38 - 45.
85. Карцхия А.А. Цифровые технологические (онлайн) платформы: российский и зарубежный опыт регулирования // Гражданское право. 2019. N 3. С. 25 - 28.
86. Кванина В.В., Спиридонова А.В. Публично-правовое и частноправовое регулирование деятельности оператора инвестиционной платформы // Право и цифровая экономика. 2020. N 4. С. 25 - 31.

87. Кирилловых А.А. Краудфандинг как альтернативный способ привлечения инвестиций в предпринимательскую деятельность // Право и экономика. 2020. N 9. С. 33 - 42.
88. Кирилловых А.А. Формы обеспечения экономической деятельности в сфере образования: предпринимательско-правовой аспект // Право и экономика. 2016. N 6. С. 18 - 27.
89. Клинов А.О. Правовое регулирование краудфандинга в России и за рубежом // Закон. 2018. N 2. С. 90 - 105.
90. Кобзарь-Фролова М.Н. О гармонизации инвестиционного законодательства Российской Федерации // Финансовое право. 2023. N 9. С. 23 - 28.
91. Коданева С.И. Трансформация авторского права под влиянием развития цифровых технологий // Право и цифровая экономика. 2021. N 4. С. 31 - 38.
92. Колесникова С.Г. Некоторые вопросы при рассмотрении споров, связанных с доверительным управлением долями (акциями) хозяйственных обществ // Арбитражные споры. 2014. N 1. С. 36 - 65.
93. Копина А.А. Правовые средства реализации функций налогов на современном этапе // Налоги. 2023. N 3. С. 9 - 14.
94. Костикова Е.Г. Криптовалюты в финансовой системе России: новые подходы к правовому регулированию // Безопасность бизнеса. 2022. N 4. С. 41 - 47.
95. Котенко Д.А. Краудфандинг - инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. N 5. С. 140 - 145. Кресс В.В. Цифровые права как объекты гражданских прав: правовое регулирование и перспективы развития в условиях цифровизации гражданского оборота // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 67 - 76.
96. Краснова С.А. Гражданско-правовой статус операторов онлайн-платформ: неопределенное настоящее и возможное будущее //

- Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. N 1. С. 67 - 82; N 2. С. 76 - 86.
97. Кропотов Л.Г. О видах и классификации договорных форм коммерческих инвестиций в объекты капитального строительства // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. N 11. С. 41 - 55.
98. Крохина Ю.А. Номинальный счет: проблемы доктринальной идентификации, судебной практики и перспективы развития в цифровой экономике // Банковское право. 2023. N 1. С. 27 - 42.
99. Кузьмина А.В., Ломакина Е.А. Защита слабой стороны от навязывания несправедливых условий договора, заключаемого в сети Интернет // Российский юридический журнал. 2022. N 4. С. 121 - 129.
100. Кузьменков М.Ю. Коллизионное регулирование оборота цифровых прав // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 3. С. 152 - 159.
101. Курбанов Р.А., Савина В.С., Гурко А.В. Характеристика правового регулирования цифровых прав в Российской Федерации // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 8. С. 4 - 12.
102. Курбанов Р.А. Правовое регулирование иностранных инвестиций в нефтяной и газовой промышленности. М.: Юриспруденция, 2005. С. 171–172.
103. Курбанов Р.А., Налетов К.И. Статус оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 45 - 57.
104. Курбатов А.Я. Спорные вопросы определения сферы действия законодательства о защите прав потребителей // Хозяйство и право. 2023. N 2. С. 3 – 16.
105. Лапин А.В. Развитие национальной инновационной системы как обязательное условие технологических изменений и роста производства // Административное и муниципальное право. 2018. N 4. С. 26 - 41.

106. Лаптев В.А., Соловяненко Н.И. Предпринимательское право в условиях инновационной (цифровой) экономики: пути развития // Юрист. 2019. N 5. С. 45 - 50.
107. Лаптева А.М. Понятие инвестиционной деятельности // Современное право. 2012. N 12. С. 102 - 106.
108. Лаптева А.М. Правовое регулирование выпуска цифровых финансовых активов // Журнал российского права. 2023. N 8. С. 95 - 108.
109. Лаптева А.М. Цифровое свидетельство: понятие и место в системе ценных бумаг // Журнал российского права. 2022. N 4. С. 93 - 102.
110. Лаптева А.М. Цифровые права как объекты инвестиционной деятельности // Российский юридический журнал. 2024. N 1. С. 122 - 132.
111. Лебедев К.К. Инвестиционный контракт: понятие и место в системе договорного права // Конкурентное право. 2020. N 4. С. 31 - 36.
112. Лескова Ю.Г., Ванин В.В. Правовосстановительные способы защиты корпоративных цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. N 7. С. 70 – 75.
113. Лескова Ю.Г. Применение информационных (цифровых) технологий в саморегулировании как условие развития строительной отрасли и правового регулирования // Гражданское право. 2018. N 5. С. 9 – 11.
114. Лисица В.Н. Правовой режим цифровых и интеллектуальных прав в инвестиционном и международном частном праве // Юрист. 2025. N 4. С. 43 - 46.
115. Лисица В.Н. Понятие и формы осуществления инвестиционной деятельности // Предпринимательское право. 2007. N 7.
116. Лисица В.Н. Виды инвестиционных правоотношений // Цивилист. 2011. N 4. С. 111 - 115.
117. Львова С. С квалификацией, но без опыта, или Квалифицированные инвесторы на скорую руку // Юридическая работа в кредитной организации. 2017. N 3. С. 74 - 82.

118. Максимов Д.М. Пенсионный траст как форма трансграничного накопления и движения капитала в английском праве // Законодательство и экономика. 2015. N 12. С. 57 - 83.
119. Максуров А.А. Использование криптовалюты при заключении и исполнении гражданско-правовых договоров // Право и экономика. 2018. N 8. С. 17 - 22.
120. Маленко Т.В. Локальный нормативный акт в системе объектов правового мониторинга // Журнал российского права. 2010. N 1. С. 54 - 62.
121. Малько А.В., Лиманская А.П. Специальный правовой режим как особое средство правового регулирования // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2013. N 6. С. 121 - 123.
122. Майфат А.В. Инвестор: понятие, статус, деятельность // Современное право. 2005. № 10. С. 6–10.
123. Маркина М.В. Цифровые права, принадлежащие юридическим лицам, как оборотоспособный объект гражданских прав // Юрист. 2022. N 11. С. 36 - 40.
124. Матыцин Д.Е. Депозит нотариуса: интернет-трансляция фактического состояния заложенных ценностей // Нотариус. 2022. N 4. С. 7 - 10.
125. Махалин И.Н. Доктрина фидуциарных обязанностей: защитница доверия под маской английской шпионки // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 1. С. 152 - 200.
126. Митина Т.Е. Совершенствование электронного документооборота в современных условиях работы правоохранительных органов // Российская юстиция. 2020. N 10. С. 48 - 51.
127. Михайлов А.В. Перспективы развития законодательства о предпринимательской деятельности в условиях цифровой экономики // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". 2019. N 3. С. 7 - 13.

128. Михайлов А.В. Проблемы становления цифровой экономики и вопросы развития предпринимательского права // Актуальные проблемы российского права. 2018. N 11. С. 68 - 73.
129. Михайлова А.С. К вопросу о необходимости исследования правового статуса реципиентов венчурных инвестиций в целях создания эффективного механизма охраны их прав и законных интересов с учетом наличия риска не только на стороне инвестора, но и на стороне реципиента // Нотариус. 2021. N 2. С. 14 - 17.
130. Михеева И.Е. Недобросовестные практики в деятельности банковских экосистем // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 7. С. 59 - 70.
131. Мограбян А.С. Цифровые права как объекты гражданских прав в России // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 10. С. 141 - 147.
132. Молодыко К.Ю., Галиахметова Л.И. Некоторые направления развития законодательства о фондовом рынке // Закон. 2022. N 2. С. 171 - 181.
133. Морозова И.Г., Курпякова С.И. К вопросу о классификации цифровых прав // Хозяйство и право. 2022. N 11. С. 18 - 28.
134. Мороз С.П. Инвестиционный контракт // Бизнес. Менеджмент. Право. 2006. N 2.
135. Мохов А.А. Правовые режимы осуществления экономической деятельности и саморегулирование предпринимательской или профессиональной деятельности // Законы России: опыт, анализ, практика. 2015. N 4. С. 9 - 14.
136. Мошкова Д.М. Трансформация налоговых правоотношений в условиях цифровизации экономики России // Право и цифровая экономика. 2021. N 4. С. 56 - 62.
137. Муравьева Е.С. Объединение ценных бумаг при доверительном управлении // Цивилист. 2007. N 3.

138. Никишина В.В., Татаринова Е.П. Защита прав потребителей и лицензионный договор в сети Интернет // Юрист. 2022. N 11. С. 21 - 26.
139. Новоселова Л.А., Полежаев О.А. О правовом режиме объектов гражданских прав, выраженных в цифровых активах // Закон. 2020. N 11. С. 165 - 172.
140. Новоселова Л., Габов А., Савельев А., Генкин А., Сарбаш С., Асосков А., Семенов А., Янковский Р., Журавлев А., Толкачев А., Камелькова А., Успенский М., Крупенин Р., Кислый В., Жужжалов М., Попов В., Аграновская М. Цифровые права как новый объект гражданского права // Закон. 2019. N 5. С. 31 - 54.
141. Отнюкова Г.Д. Совместная инвестиционная деятельность // Предпринимательское право. Приложение "Бизнес и право в России и за рубежом". 2012. N 2. С. 24 - 29.
142. Палчаева Н.А.-К. Понятие "цифровая платформа" в России и зарубежных странах // Предпринимательское право. 2025. N 1. С. 22 - 28.
143. Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. N 7. С. 77 - 85.
144. Панова А.С. Правовое обеспечение стандартизации в условиях цифровой трансформации экономики // Предпринимательское право. 2020. N 4. С. 34 - 42.
145. Перепелкина Я.А. Гражданско-правовая природа отношений оператора и участников инвестиционной платформы // Хозяйство и право. 2022. N 10. С. 3 - 18.
146. Петраков А.Ю. Правовой режим осуществления предпринимательской деятельности на территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации // Юрист. 2017. N 13. С. 20 - 24.
147. Петров Д.А. Государственное регулирование и саморегулирование на финансовом рынке: проблемы соотношения // Законы России: опыт, анализ, практика. 2017. N 8. С. 25 - 29.

148. Петров Д.А. LegalTech в сфере банковской деятельности // Юрист. 2022. N 9. С. 49 - 53.
149. Подузова Е.Б. Право как объект гражданских правоотношений в контексте цифровой среды и экономики совместного потребления // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 2. С. 86 - 93.
150. Пожидаева Е.С. Банковское кредитование малых предприятий как элемент экономической безопасности бизнеса // Безопасность бизнеса. 2021. N 3. С. 9 - 14.
151. Полякова В.Э. Краудфандинг: понятие, правовое регулирование и договорные конструкции // СПС КонсультантПлюс. 2023.
152. Рубайло Э.А. Локальные акты в системе правовых актов Российской Федерации // Журнал российского права. 2010. N 5. С. 72 - 80.
153. Румак В. Розничный инвестор мало чем отличается от потребителей банковских продуктов, но защищен гораздо хуже них [Интервью с А.С. Селивановским] // Закон. 2021. N 10. С. 8 - 19.
154. Рыженков А.Я., Садков А.Н. Акции в виде цифровых финансовых активов как инвестиционный инструмент // Право и цифровая экономика. 2025. N 1. С. 42 - 46.
155. Савина В.С., Гурко А.В., Свечников В.А. Понятие и правовая природа утилитарных цифровых прав // ИС. Авторское право и смежные права. 2022. N 10. С. 5 - 11.
156. Савельев А.И. Гражданско-правовые аспекты регулирования оборота данных в условиях попыток формирования цифровой экономики // Вестник гражданского права. 2020. N 1. С. 60 - 92.
157. Савельев А.И. Гражданско-правовые аспекты регулирования оборота данных в условиях попыток формирования цифровой экономики // Вестник гражданского права. 2020. N 1. С. 60 - 92.
158. Саженов А.В. Криптовалюты как новый вид бестелесных вещей // Современные информационные технологии и право: монография /

- Московский госуниверситет им. М.В. Ломоносова, Юридический факультет / отв. ред. Е.Б. Лаутс. М.: Статут, 2019. С. 157 - 180.
159. Саженов А.В. Криптовалюты: дематериализация категории вещей в гражданском праве // Закон. 2018. N 9. С. 106 - 121.
160. Самигулина А.В. Актуальные проблемы определения субъектного состава доверительного управления паевым инвестиционным фондом // Право и экономика. 2020. N 4. С. 20 - 26.
161. Самигулина А.В. Особенности заключения и действия договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом // Право и экономика. 2020. N 2. С. 29 - 35.
162. Самигулина А.В. Особенности доверительного управления ценными бумагами // Право и экономика. 2014. N 5. С. 33 - 37.
163. Самигулина А.В. Существенные условия и стороны договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом: проблемы теории и практики // Право и экономика. 2020. N 3. С. 55 - 61.
164. Сарнаков И.В., Реуцкий С.Ю. Особенности залога и поручительства как способов обеспечения исполнения обязательств по договорам, заключенным на инвестиционных платформах // Юрист. 2021. N 7. С. 21 - 26.
165. Сбежнев В.А. Цифровые инвестиции в Российской Федерации // Налоговый вестник - Консультации. Разъяснения. Мнения. 2019. N 12. С. 10 - 25.
166. Семилютин Н.Г. Проблема соотношения гражданского законодательства и специального законодательства о рынке финансовых услуг (на примере Федерального закона "Об инвестиционном товариществе") // Журнал российского права. 2012. N 7. С. 116 - 124.
167. Сенюк Г.В. Доверительное управление имуществом: некоторые проблемы теории и практики // Нотариус. 2011. N 6. С. 30 - 34.

168. Сергеев А.В. К вопросу о понятии инновации в российском законодательстве // Административное право и процесс. 2017. N 8. С. 63 - 66.
169. Серова О.А. Саморегулирование в условиях цифровой трансформации общественных отношений // Гражданское право. 2023. N 3. С. 16 - 18.
170. Сидоренко Э.Л. Защита прав пользователей цифровых платформ: основные подходы // Мировой судья. 2023. N 1. С. 21 - 24.
171. Силкин В.В. Транспарентность исполнительной власти в цифровую эпоху // Российский юридический журнал. 2021. N 4. С. 20 - 31.
172. Синцов Г.В. О некоторых проблемах нормативно-правового регулирования инвестиционно-строительной деятельности в Российской Федерации // Правовые вопросы строительства. 2015. N 1. С. 9 - 11.
173. Сеницын С.А. Гражданское право в современных социально-экономических условиях // Журнал российского права. 2021. N 1. С. 8 - 15.
174. Ситник А.А. NFT как объект правового регулирования // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 12. С. 84 - 93.
175. Ситник А.А. Цифровые валюты центральных банков // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. N 9. С. 182.
176. Скворцов О.Ю. Формирование конкурентной среды как принцип инвестиционной политики // Конкурентное право. 2022. N 3. С. 26 - 30.
177. Скворцов А.В. Правовое регулирование инвестиционно-строительной деятельности. Вопросы судебно-арбитражной практики. М.: Экономическая газета, 2005 // СПС "КонсультантПлюс".
178. Содель О.В. Дискуссионные вопросы правового регулирования обращения криптовалют в России // Финансовое право. 2022. N 6. С. 41 - 44.

179. Спиридонова О.И., Тропская С.С. Система гарантирования на рынке ценных бумаг. Особенность нереализованного проекта // Финансовое право. 2023. N 7. С. 26 - 29.
180. Староверова О.В. Правовое регулирование цифровых финансовых активов и цифровой валюты // Цивилист. 2022. N 3. С. 6 - 15.
181. Степанян А.С. Некоторые проблемы гражданско-правового оборота цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2020. N 7. С. 27 - 31.
182. Суханов Е.А. О доверительном управлении имуществом как обязательственно-правовом способе осуществления права собственности // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 11. С. 44 - 56.
183. Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе "цифрового имущества" // Вестник гражданского права. 2021. N 6. С. 7 - 29.
184. Тарасенко О.А. Цифровое преобразование банковской и платежной системы России // Предпринимательское право. 2019. N 3. С. 3-10.
185. Тарасенко О.А. Цифровое преобразование зарубежных банковских систем // Банковское право. 2019. N 5. С. 36-41.
186. Тарасенко О.А. Формирование доктрины и законодательства о правовых режимах банковской деятельности // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2021. N 1. С. 105 - 132.
187. Терещенко Л.К. Трансформация понятийного аппарата информационного права в условиях цифровизации // Журнал российского права. 2022. N 12. С. 98 - 110.
188. Титова М.Н. О месте франчайзинга в системе правового регулирования инвестиционной деятельности // Право и экономика. 2014. N 9. С. 25 - 29.

189. Толчеев М.Н. О конституционно-правовом смысле понятия "квалифицированная юридическая помощь" // Адвокатская практика. 2023. N 1. С. 2 - 7.
190. Тропская С.С. Публично-правовое регулирование рынка коллективного инвестирования: теоретические вопросы // Финансовое право. 2023. N 4. С. 22 - 26.
191. Тропская С.С. Финансовый рынок в условиях развития цифровой экономики (финансово-правовой аспект) // Финансовое право. 2018. N 8. С. 28 - 33.
192. Узденов Ш.Ш. Понятие "банковская экосистема" // Банковское право. 2022. N 3. С. 46 - 54.
193. Уткин В.В. К вопросу о правовом регулировании смарт-контрактов // Хозяйство и право. 2022. N 11. С. 92 - 98.
194. Флоря О.В. Правовые аспекты регулирования инвестиционной деятельности в цифровой экономике // Юрист. 2020. N 9. С. 31 - 37.
195. Филиппова С.Ю., Харитонова Ю.С. Цифровые платформы в праве и право цифровых платформ: новые вызовы законодателю и пути их решения // Правоведение. 2025. Т.69. N 1. С. 58 – 75.
196. Фогельсон Ю.Б. Несправедливые (недобросовестные) условия договоров // Хозяйство и право. 2010. N 10. С. 35.
197. Фокин Е.А. Защита прав участников рынка ценных бумаг органами конституционного и международного правосудия // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2023. N 1. С. 128 - 139.
198. Хабибулина О.В. Правовой режим государственной службы // Lex russica. 2013. N 8. С. 847 - 856.
199. Харитонова Ю.С., Санникова Л.В. Социализация vs демократизация предпринимательства: проблемы современной правовой доктрины // Гражданское право. 2020. N 5. С. 35 - 38.

200. Харитонов Ю.С. Обычай в регулировании отношений с использованием цифровых платформ // Право и Бизнес. 2024. N 2. С. 2 – 9.
201. Хугаева Д.И. Правовое регулирование коммерческого посредничества цифровых платформ и экосистем // Юрист. 2022. N 6. С. 22 - 28.
202. Целовальникова И.Ю. Правовое регулирование предоставления услуг с использованием инвестиционных платформ и защита прав потребителей // Современный юрист. 2020. N 3 (32). С. 121 - 130.
203. Цепов Г.В., Иванов Н.В. К цивилистической теории смарт-контрактов // Закон. 2022. N 3. С. 149 - 172.
204. Ципун А.В. Об административно-правовых составляющих международного инвестиционного соглашения // Административное и муниципальное право. 2008. N 4. С. 32 - 38.
205. Чикулаев Р.В. Высокорисковые (венчурные) инвестиции в системе правового регулирования финансовых инструментов // Юрист. 2013. N 7. С. 43 - 46.
206. Шахназаров Б.А. NFT как способ фиксации имущественных и личных неимущественных прав в условиях цифровизации общества // Право и цифровая экономика. 2022. N 3. С. 12 - 21.
207. Шевченко О.М. Влияние новых технологий на развитие законодательства о рынке ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. 2022. N 11. С. 76 - 86.
208. Щелокова А.А. Понятие цифровой формы объектов гражданских прав // Гражданское право. 2021. N 4. С. 11 - 13.
209. Щелокова А.А., Яковлев В.И. Сравнительная характеристика правового режима утилитарных цифровых прав и цифровых финансовых активов // Юрист. 2021. N 11. С. 39 - 43.

210. Эбергардт С.А. Зарубежный опыт правового регулирования криптовалюты // Электронное приложение к "Российскому юридическому журналу". 2023. N 1. С. 27 - 34.
211. Яковлев Д.И., Островская Н.Б. Защита прав и законных интересов неквалифицированных инвесторов Банком России в условиях высокой волатильности фондового рынка: тенденции и перспективы // Финансовое право. 2023. N 5. С. 11 - 13.
212. Янковский Р.М. Правовое регулирование государственной поддержки инноваций в Российской Федерации // Предпринимательское право. 2017. N 3. С. 21 - 29.
213. Яценко Т.С. Проблема охраны прав инвесторов в краудфандинге: риски инвестирования и пути их преодоления // Журнал российского права. 2019. N 8. С. 62 - 71.

Иные материалы.

1. Avotra AARN, Chengang Y, Wei X, Ming J, Marcelline TRS. Struggling with business corporate cynical impression? Powerful methods of CSR to enhance corporate image and consumer purchase intention. Front Public Heal. 2021 9:1250. doi: 10.3389/fpubh.2021.726727
2. Blumenfeld A. Accredited Investor vs Qualified Purchaser: What's the Difference? // Real Estate Concepts - September 14, 2023. <https://equitymultiple.com/blog/accredited-investor-vs-qualified-purchaser>
3. Implementation of article 11 of the ISD: categorisation of investors for the purpose of conduct of business rules chrome-extension://efaidnbnmnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/00_fesco_a.pdf
4. Dugain M., L'homme nu. La dictature invisible du P., 2016.

5. Guidance for a risk-based approach virtual assets and virtual asset service providers (2019) // Официальный сайт ФАТФ. URL: <https://www.fatf-gafi.org/> (дата обращения: 28.11.2021).
6. Kling R., Lamb R. IT and Organizational Change in Digital Economies: A Sociotechnical Approach // Understanding the Digital Economy. Data, Tools, and Research. Cambridge: MIT Press, MA, 2000.
7. Regulation of Digital Investment Platforms in India – Equity and Stock Market January 7, 2022 <https://amlegals.com/regulation-of-digital-investment-platforms-in-india-equity-and-stock-market/#>
8. The digital economy: the technological revolution <https://www.telefonica.com/en/communication-room/the-digital-economy-the-technological-revolution/>
9. Ежегодная научная конференция центра частного права // Вестник гражданского права. 2021. N 4. С. 9 - 57.
10. Методология официального статистического учета прямых инвестиций в Российскую Федерацию и прямых инвестиций из Российской Федерации за рубеж от 27 июня 2014 г. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70584616/>
11. Доклад о совершенствовании системы защиты инвесторов // Банк России. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/50725/pres_30062016.pdf
12. Концепция по совершенствованию защиты розничных инвесторов. Банк России. 2022. https://cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20220720_concept.pdf
13. Информационное письмо Банка России от 15.12.2020 N ИН-01-59/174 (с изм. от 11.05.2021) «О недопустимости предложения сложных инвестиционных продуктов неквалифицированным инвесторам» // Вестник Банка России. N 102. 23.12.2020.
14. Национальная программа "Цифровая экономика РФ" // Официальный сайт Министерства цифрового развития, связи и массовых

коммуникаций Российской Федерации. URL:
<https://digital.gov.ru/ru/activity/directions/858>.

15. Tapscott D. The digital economy: Promise and peril in the age of networked intelligence. New York: McGraw-Hill, 1996. Vol. 1.
16. Bradford C.S. Crowdfunding and the Federal Securities Law // Columbia Business Law Review. 2012. N 1. P. 14 - 27.