

УДК 330.322

КРАУДФАНДИНГ ИЛИ ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПЛАТФОРМ

Давтян Ани Маисовна,

юрист ООО «PK&Partners», соискатель первого года обучения Российско-Армянского университета. Армения, г. Ереван. E-mail: info@pkpartners.am,

Григорян Лилит Николаевна,

юрист-консульт ООО «Аратта консалтинг»,
соискатель первого года обучения Российско-Армянского университета.
Армения, г. Ереван. E-mail: l.grigoryan1995@gmail.com

Аннотация: В 2019 году в Российской Федерации в силу вступил Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ». На данный момент краудфандинг и его российский аналог недостаточно изучены со стороны российских правоведов, однако новый способ получения инвестирования бизнеса путем привлечения инвестиций на онлайн-платформах нуждаются в соответствующем правовом анализе. В том числе, необходимо отметить, что российский законодатель отказался использовать термин «краудфандинг». В рамках данной статьи авторами будут раскрыты понятия «краудфандинга», его российского аналога и их различительные особенности.

Ключевые слова: краудфандинг, привлечение инвестиций, инвестиционная платформа, законодательство о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ, инвестиция, инвестор.

Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – федеральный закон) «регулирует отношения, возникающие в связи с инвестированием и привлечением инвестиций с использованием инвестиционных платформ, определяет правовые основы деятельности операторов инвестиционных платформ, регулирует возникновение и обращение утилитарных цифровых прав, предусмотренных настоящим Федеральным законом, а также выдачу и обращение ценных бумаг, удостоверяющих утилитарные цифровые права» [1].

Российский законодатель, принимая федеральный закон, отказался от международного термина краудфандинг. Для того, чтобы дать ответ на вопрос, являются ли понятия на самом деле идентичными и разницей является исключительно терминологическое проявление, необходимо дать определения понятиям, выдвинутыми российским законодателем и международным сообществом.

Краудфандинг позволяет через информационно-телекоммуникационную сеть «Интернет» привлекать на реализацию определенного проекта, как правило, незначительные по сумме инвестиции, но от большого числа лиц, что обеспечивает необходимую для проекта сумму в полном объеме [2].

В качестве альтернативы традиционному венчурному инвестированию краудфандинг расширяет за счет обычных людей круг инвесторов, помогает новым участникам рынка собрать средства на осуществление небольших проектов (в том числе стартапов) и воплощать тем самым разнообразные полезные для общества предпринимательские, культурные и социальные идеи [6, с. 1]. Это объясняет рост интереса зарубежных правопорядков к государственному признанию и регламентации

краудфандинга [7, с. 90–105]. Как перспективное направление инвестиционной деятельности, способ финансовой поддержки малого и среднего бизнеса он рассматривается и Правительством РФ [3]. Это доказывает, в том числе, принятие федерального закона.

Необходимо отметить, что краудфандинг является частью электронной коммерции, и в связи с этим мы определим понятие электронной коммерции.

Электронная коммерция представляет собой совокупность отношений по заключению сделок с помощью предназначенных специально для этого средств. Такими выступают как сами информационно-телекоммуникационные сети, в частности Интернет, так и иные средства, например специализированные сайты, мобильные приложения. При этом из понятия электронной коммерции исключаются сделки, заключенные посредством телефонного звонка, телекса, факса, а также обычной электронной почты. Такого подхода придерживаются Всемирная торговая организация (ВТО) и Организация по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР) [9, с. 19.]

Стоит отметить, что краудфандинг осуществляется посредством сайтов и мобильных приложений. До вступления федерального закона в силу в ряде научных исследований предлагалось объединить данные понятия под общий термин, что и сделал отечественный законодатель.

Согласно п. 1 ч. 1 ст. 2 федерального закона «инвестиционная платформа – информационная система в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», используемая для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы».

Прежде чем перейти к детальному рассмотрению федерального закона стоит отметить, что 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, краудлендинг [10, с. 14–27].

В благотворительной модели, в рамках которой доноры ничего не получают в обмен на инвестиции, несмотря на то что мотивы донора пожертвовать денежные средства совершенно бескорыстны и не предусматривают извлечение выгоды, мотивы реципиента могут им совершенно не соответствовать, запрос на финансирование может быть объявлен и в отношении коммерческого предприятия. Впрочем, ведущие мировые краудфандинговые площадки, например «Kickstarter», не допускают подобных ситуаций, и реципиентом финансирования выступает некоммерческая организация. Сайт «Globalgiving» удерживает 15 % от суммы жертвователя и обязуется в течение 60 суток перечислить остаток на счет получателя. При данной модели как донору, так и посреднику важно проводить анализ той деятельности, которой занимается реципиент. В связи с тем, что стороны могут быть домицилированы в разных государствах, нужно понимать, не противоречит ли деятельность, даже и некоммерческая, законодательству государства донора. Можно представить себе ситуацию, когда реципиентом окажется террористическая организация либо организация враждебной стороны в вооруженном конфликте между государствами, где домицилированы донор и реципиент. В таком случае гражданско-правовые отношения могут привести к нарушению как публичного порядка этих государств, так и международного публичного порядка, а на донора будет возложена уголовная или иная ответственность. Кроме этого, важно понимать, что посредством такого финансирования можно оказывать поддержку политическим организациям, цели которых могут совершенно не соответствовать принципам добросовестности, гуманности и законности. Имеет значение и вопрос о соблюдении законодательства о противодействии коррупции и легализации доходов, получен-

ных преступным путем. Все это было отмечено, к примеру, Европейской комиссией в 2015 году.

В рамках условно-возвратной модели реципиент собирает денежные средства для осуществления хозяйственной и иной деятельности. Донор же получает какое-либо минимальное либо номинальное встречное удовлетворение, например при спонсировании производства художественного фильма имя донора может быть указано в титрах в качестве благодарности за материальную поддержку. Сайты «Kickstarter» и «IndieGoGo» работают преимущественно по этой модели, но если первый предполагает наличие такого вознаграждения во всех случаях, то второй дает лишь соответствующую рекомендацию, ничем не обязывая реципиентов. Помимо того, что все три субъекта могут быть домицилированы в разных государствах, возникает проблема прав на интеллектуальную собственность. Можно ли признать доноров, осуществляющих поддержку, к примеру съемок фильма, такими же носителями авторского права, как и то лицо, реципиента, который непосредственно занимался съемками? Имеют ли доноры законное право на получение части прибыли, если фильм оказался сверхуспешным и принес колоссальную прибыль реципиенту? Ведь нужно понимать, что без помощи донора проект вряд ли бы состоялся, и признание реципиента единственным выгодоприобретателем было бы несправедливо по отношению к донорам. Важно, что в российском праве ответ на поставленный вопрос однозначно отрицательный в силу абз. 2 п. 1 ст. 1228 Гражданского кодекса Российской Федерации [7].

Важно также отметить, что при регистрации на таких сайтах донор выбирает модель, посредством которой сумма будет возвращена. К примеру, на сайте «crowdfunder.com» при регистрации необходимо отметить, дается ли сумма под проценты с отметкой максимального срока, когда сумма должна быть оплачена; получение акций в компании; возвращение суммы из первых дивидендов и т.д.

Краудлендинг (the lending model) также называется P2P кредитованием (peer-to-peerlending). Сбор денежных средств производится для финансирования как юридических, так и физических лиц. Данная модель может предполагать как полный возврат вложенных донором средств, так и процент вдобавок к основной сумме. Также и сам сервис может требовать проценты за услуги хранения и перевода денежных средств. Более того, если денежные средства предоставляются донором в качестве займа в разовом порядке, то реципиент обязан подать налоговую декларацию и заплатить налог на полученный доход (и тогда у государственных органов не может быть к нему никаких претензий). Другое дело, если гражданин систематически предоставляет другим свои денежные средства в качестве займов в целях получения прибыли. Однако если из 10 займов лишь 2 были предоставлены с условием уплаты в дальнейшем процентов, может ли это считаться предпринимательской деятельностью? Полагаем, что нет. Такая деятельность не носит продолжительного характера, можно лишь говорить о «разовых действиях, не позволяющих квалифицировать себя как направленные на систематическое извлечение прибыли».

В Российской Федерации федеральный закон поставил некоторые ограничения и сделал регулирование данной области более жестким, чем ранее нами представленные.

С вступлением в силу нового федерального закона инвестиционные платформы и их операторы должны соответствовать ряду требований, в частности:

оператором инвестиционной платформы может быть только российское юридическое лицо (ООО или акционерное общество);

для осуществления деятельности оператор инвестиционной платформы должен быть включен в специальный реестр, ведение которого будет обеспечивать ЦБ РФ;

на сайте должны быть размещены Правила информационной платформы, а также данные о деятельности ее оператора: наименование, сведения о контролирующих лицах, финансовая отчетность и другая информация (ст. 15 федерального закона).

Также требования разработаны для состава контролирующих лиц и органов управления оператора инвестиционной платформы. Например, функции единоличного исполнительного органа такой компании не может осуществлять лицо, не имеющее высшего образования (ст. 10 федерального закона). Законом предусмотрены и другие требования к инвестиционным платформам и их операторам.

В том числе есть требования для управляющих лиц инвестиционных платформ, законодателем как будто проведена параллель с финансовыми и иными организациями.

Стоит отметить, что российский законодатель ограничил круг лиц, которые могут привлекать инвестиции, а именно: в качестве лиц, привлекающих инвестиции, могут быть физические лица граждане РФ, либо юридические лица РФ, в том случае, когда инвесторами могут выступать любые физические и юридические лица. Данное ограничение со стороны российского законодателя, с одной стороны, является рациональным, с другой стороны, ограничивает права иных лиц на получение финансирования и ограничивает права инвесторов в выборе лиц, которые ожидают финансирования.

К лицам, привлекающим инвестиции, предъявляются дополнительные требования. Например, такие лица (а также их бенефициары и руководители) не должны быть включены в перечень организаций и физических лиц, в отношении которых имеются сведения об их причастности к экстремистской деятельности или терроризму (ст. 14 федерального закона).

Закон устанавливает три способа краудфандинга:

- путем предоставления займов (так называемое peer-to-peer кредитование);
- путем приобретения эмиссионных ценных бумаг;
- путем приобретения утилитарных цифровых прав.

Обращая внимание на третий способ краудфандинга, следует отметить, что предложение по инвестированию путем приобретения цифровых прав может быть закрытым и открытым. В федеральном законе приобретаемые через платформу цифровые права называются «утилитарные цифровые права». Данные цифровые права являются разновидностью цифровых прав, которые предусмотрены в статье 141.1 Гражданского кодекса РФ.

Что же в Федеральном законе подразумевается под утилитарными цифровыми правами?

Утилитарными цифровыми правами могут быть:

- право требовать передачи вещи;
- право требовать передачи исключительных прав или прав пользования на результаты интеллектуальной деятельности;
- право требовать выполнения работ, оказания услуг.

Следует отметить, что если имущество или сделка требует нотариального удостоверения или государственной регистрации, в этом случае на данное имущество выпуск утилитарных цифровых прав невозможно. Примером может быть то, что нельзя при помощи утилитарных цифровых прав привлечь инвестиции, под обязательство передать недвижимое имущество. У первоначальных инвесторов, которые приобрели утилитарные цифровые права есть право их отчуждения иными лицами.

Так, федеральный закон установил, что «утилитарное цифровое право возникает у первого приобретателя, переходит от одного лица к другому лицу и (или) прекращается с момента внесения информации об этом в инвестиционной платформе в соответствии с правилами этой инвестиционной платформы» (ч. 7 ст. 8 федерального закона).

Помимо этого федеральный закон предусмотрел два уровня утилитарных цифровых прав:

- непосредственно в рамках платформы; или
- в депозитарии – профессиональном участнике рынка ценных бумаг.

Еще одной особенностью по владению утилитарным цифровым правом является то, что после того как данное право возникло у лица, он может передать учет утилитарного цифрового права в депозитарий, и тогда все полномочия, уже связанные с утилитарным цифровым правом, в рамках платформы осуществляет депозитарий по указаниям своего депонента – владельца утилитарного цифрового права.оборот утилитарных цифровых прав внутри депозитария осуществляется при помощи так называемых «цифровых свидетельств».

Отметим, что цифровое свидетельство – это неэмиссионная бездокументарная ценная бумага без номинальной стоимости, которую депозитарий выдает по требованию своего депонента – владельца утилитарного цифрового права, удостоверяющего принадлежность ее владельцу утилитарного цифрового права, распоряжаться которым имеет возможность депозитарий, и закрепляющая право ее владельца требовать от этого депозитария оказания услуг по осуществлению утилитарного цифрового права и (или) распоряжения им определенным образом. При помощи цифрового свидетельства подтверждается принадлежность утилитарного цифрового права, а также удостоверяется право владельца давать депозитарию указания по осуществлению и распоряжению цифровым правом.

При помощи выдачи цифрового свидетельства возможно в дальнейший оборот утилитарного цифрового права производить как бездокументарную ценную бумагу при помощи внесения записей по счетам депо в депозитарии. Также владелец определенного цифрового свидетельства может требовать от депозитария погасить цифровое свидетельство, а уже удостоверение этим свидетельством утилитарное цифровое право зачислить на счет депо владельца.

По новым установленным правилам инвестор имеет право требовать право на музыку, программное обеспечение, криптовалюты и алгоритмы майнинга, мобильные приложения, цифровой контент и т.д. Данное правило уравнивает в правах все стороны процесса инвестиций!

Таким образом, отметим, что новый закон ввел множество понятий в правовое русло РФ, которых, наверное, все-таки не хватало как инвесторам, так и тем, кто ищет инвестиции в свои проекты.

На мировой арене уже давно прибыльно действуют различные платформы краудфандинга, которые получили свое законодательное урегулирование. Рассмотрим примеры регулирования данных правоотношений в зарубежных странах.

Одной из лидирующих площадок по краудфандингу является, конечно же, США. Для начала отметим, что в США в 2012 году был принят закон «О бизнес-стартапах США» (the JOBS Act), который стал основой для принятия более гибких и мягких положений, которые смогут поощрять и развивать дополнительные каналы финансирования малого бизнеса. Данный закон ввел возможность предоставления ценных бумаг более широкому кругу лиц также через интернет. Следует отметить, что в данном случае при публикации предложения нет особого требования как в случаях с другими видами ценных бумаг, а именно: публиковать проект. В основном закон The JOBS Act выделяет два вида краудфандинга: регулирование краудфандинга (Reg CF) и регулирование А+ (Reg A+), – и основная разница между данными моделями является размер привлекаемых инвестиционных сумм, которые разрешены законом для данной модели, ну и некоторые требования публикации [3].

Рассмотрим действующие модели более подробно. Так, в рамках модели Reg CF есть возможность через финансового брокера, у которого лицензируется через краудфандинговую платформу, в течение одного календарного года привлечь до 1 миллиона долларов США. Предоставляемые отчеты очень общие и не требуют особого раскрытия финансовой стороны.

Другая модель Reg A+ дает возможность компаниям привлекать до 50 миллионов долларов США, однако в этом случае предложение должно рассматриваться и утверждаться SEC, и в данном случае компании должны периодически публиковать отчеты после размещения ценных бумаг. После того как вступил в силу данный закон, более всего популярность среди большинства компаний приобрела модель краудфандинга Reg A+, так как данная модель дает возможность собрать больше денег чем Reg CF.

В Великобритании регулированием краудфандинга занимается FCA-управление по финансовому регулированию, которое является неправительственным независимым органом. Со стороны FCA для разного типа инвесторов также установлены определенные лимиты инвестиций при помощи краудфандинга. Так, для непрофессиональных инвесторов в течение года возможно финансирование в размере от 10 % от их инвестиционного капитала. Однако данный лимит не распространяется на квалифицированных инвесторов, также нет определенных обязательств, чтобы при отборе проектов проводились процедуры due diligence. Одним из важных оснований установлено, что платформы должны раскрывать сущность предоставляемого сервиса, а также соответствующую информацию о данном сервисе. То есть раскрываемая информация о сервисе должна быть таковой, чтобы инвесторы понимали, что процедура due diligence сама по себе предпринимается должным образом, а также понять, необходимо ли проведение данной процедуры.

Отметим, что первым государством, которое приняло закон по регулированию краудфандинга, является Франция. Так, уже в 2014 году вступил закон, который и облегчил и урегулировал краудфандинговых платформ. Так, во Франции инвестиционные порталы и посреднические ресурсы разделили на три особые категории, а именно: платформы для займов под проценты или без оных (IFP), ресурсы по реализации акций (CIP) и ресурсы по предоставлению инвестиционных услуг (PSI). Помимо этого любые из платформ должны пройти специальную регистрацию в ассоциации для сертификации посредников в страховании, банковском деле и финансах (ORIAS). Отметим, что PSI из всех перечисленных видов представляет собой наиболее профессиональную платформу, при использовании которой клиенты должны иметь определенный минимальный капитал. Так, данным законом также устанавливаются ограничения финансирования при помощи краудфандинга в размере одного миллиона евро. Данные ограничения делаются, конечно же, для защиты инвесторов от значительных потерь.

В отличие от Европы регулирование краудфандинга в Сингапуре иное.

Для начала стоит сказать, что регулированием краудфандинга там занимается Валютное управление Сингапура (MAS). Используемый метод MAS называется «регуляторная песочница», то есть мягкий подход который позволяет в рамках действующего законодательства реализовывать платформам различные инновации в сфере финансирования. В тех случаях, когда платформы достигают значительных масштабов, вмешивается пропорционально MAS, предпринимая необходимые регуляторные шаги.

Противопоставление Сингапуру является Малайзия, в которой введено лицензирование краудфандинговых площадок. Данная страна является хорошим примером жесткого регуляторного подхода. Данный метод создает значительные барьеры для мошенников, а также других недобросовестных участников данных правоотношений. Помимо этого жесткий подход Малайзии создает надежность и возможность доверия краудфандинговым площадкам и проектам.

Так, рассмотрев мировой опыт по регулированию краудфандинга, мы делаем вывод, что в основном существуют две модели регулирования, во-первых, это модель регуляторной песочницы используется в тех случаях, когда без эксперимента невозможно определить, работает решение или нет и вторая модель это модель лицензирования достаточно жесткая, которая помогает защититься от злоумышленных действий

мошенников. Во второй модели, конечно же, значительно меньше рисков, так как она предусматривает особое лицензирование.

Проводя параллели с российской моделью, предлагаем в федеральный закон внести изменения, а именно: снять ограничения на привлекающих финансирование и допускать к финансированию не только граждан РФ, или юридических лиц – резидентов РФ, а допускать каждое лицо, которое пожелает получить инвестирование посредством данной платформы. Логика предложения состоит в том, что, во-первых, мы оставляем данные отношения на более диспозитивном уровне, во-вторых, обеспечиваем право инвестора выбирать любую организацию, в которую можно вложить финансирование. В том числе, предлагаем законодательно не устанавливать максимальную сумму возможного финансирования, ибо частные лица должны сами решать, какое финансирование они могут совершать, подобное более гибкое регулирование способствует развитию малого и среднего бизнеса в РФ.

Список литературы

1. Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
2. Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ» от 02.08.2019 № 259-ФЗ был подписан Президентом и вступил в силу с 1 января 2020 года. Разберемся, станет ли легче жить стартаперам и инвесторам в России. <http://www.fingramota.org/lichnye-finansy/investitsii-i-sberezheniya/item/2944-chto-privnes-v-nashu-zhizn-novyy-zakon-o-kraudfandinge>.
3. Сухановский Ю. А., Миронова Е. М. Сравнение подходов к краудфандингу в России и США. Вестник науки и образования № 10(64). Часть 1. 2019 г.
4. Кузнецов В. А. Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования [Электронный ресурс] / В. А. Кузнецов // Деньги и кредит. – 2017. – № 1. – С. 65–73. Режим доступа: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/26473/kuznetcov_01_16.pdf.
5. Полякова В.Э. Краудфандинг: понятие, правовое регулирование и договорные конструкции // СПС КонсультантПлюс.
6. Mollick E.R. The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study // Journal of Business Venturing. 2014. Vol. 29. Iss. 1. P. 1.
7. Клинов А. О. Правовое регулирование краудфандинга в России и за рубежом // Закон. 2018. № 2. С. 90–105.
8. Распоряжение Правительства РФ от 2 июня 2016 г. № 1083-р «Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года».
9. Савельев А. И. Электронная коммерция в России и за рубежом: правовое регулирование. М., 2016. С. 19.
10. Bradford C.S. Crowdfunding and the Federal Securities Law // Columbia Business Law Review. 2012. № 1. P. 14–27.
11. <https://ec.europa.eu/jrc/en/institutes/ipts>.
12. Постановление Конституционного суда РФ от 27.12.2012 № 34-П.
13. https://www.intellectpro.ru/press/works/kraudfanding_dlya_naroda/?utm_source=ip_club,+facebook&utm_term=ip%2bclub&utm_campaign=ip_club.