

УДК 336.763

**М.В. Богданова, М.П. Посников**

Российский государственный университет правосудия, г. Москва,  
email: bogdanovamv2009@yandex.ru

## **КРАУДИНВЕСТИНГ С ПОМОЩЬЮ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПЛАТФОРМ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Ключевые слова:** инвестиционная платформа, краудинвестинг, инвестиции, информационная система, краудфандинг.

В настоящее время в Российской Федерации краудинвестинг с помощью инвестиционных платформ находится на стадии становления, но уже востребован среди лиц, привлекающих инвестиции и инвесторов. В статье приводится анализ рынка краудинвестинга с помощью инвестиционных платформ, процессы взаимодействия участников инвестиционных платформ при размещении ценных бумаг, проблемы и возможные пути решения правового регулирования инвестиционных платформ.

**М.В. Bogdanova, M.P. Posnikov**

Russian State University of Justice, Moscow, email: bogdanovamv2009@yandex.ru

## **CROWDINVESTING USING INVESTMENT PLATFORMS IN THE RUSSIAN FEDERATION**

**Keywords:** investment platform, crowdinvesting, investment, information systems, crowdfunding.

Currently, crowdinvesting platforms in the Russian Federation are only being formed, but it is already in demand among those who attract investments and investors. The article provides an analysis of the crowdinvesting investment platform, the process of interaction between participants of investment platforms, problems and possible solutions to the legal regulation of investment platforms.

Благодаря интернет-технологиям существует множество способов приобретать ценные бумаги известных российских акционерных обществ. На сегодняшний день уже существует инструмент, позволяющий инвесторам участвовать в размещении ценных бумаг с мобильного телефона или ноутбука.

### **Цель исследования**

Изучить современные способы привлечения инвестиций с помощью инвестиционных платформ.

### **Материалы и методы исследования**

Информационной базой исследования являются правовые акты, периодические издания государственных органов, а также электронные ресурсы. В ходе исследования использовались такие методы, как: анализ, синтез, обобщение и метод системного подхода.

### **Результаты исследования и их обсуждение**

В августе 2019 г. вступил в силу Федеральный закон № 259-ФЗ «О при-

влечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее также – Закон о привлечении инвестиций), который закрепил понятие инвестиционной платформы как информационной системы в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», используемую для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы (далее также – Платформа) [1].

Закон позволил непубличным акционерным обществам (далее также – АО, Лицо, привлекающее инвестиции) и индивидуальным предпринимателям привлекать инвестиции с помощью Платформ такими способами краудфандинга как краудинвестинг и краудлендинг. Краудинвестинг – это инвестирование денежных средств в компании, путем приобретения их ценных бумаг и утилитарных цифровых прав, предлагаемых

с помощью Платформ. Кроме того, Закон о привлечении инвестиций позволил с помощью Платформ предоставлять процентные займы под финансирование проектов – краудлендинг (рис. 1).

В данной работе в качестве способа привлечения инвестиций будет рассматриваться только краудинвестинг путем приобретения эмиссионных ценных бумаг АО.

Розничным инвесторам Закон о привлечении инвестиций позволил инвестировать в перспективные молодые стартапы и в Pre-IPO устойчивых в своей отрасли компаний (рис. 2).

Функции по сбору, обработке и предоставлении статистических данных по привлеченным инвестициям с помощью Платформ выполняет Банк России [2]. За 2021 г. АО было привлечено инвестиций на сумму 4,69 млрд. руб., что демонстрирует востребованность и интерес среди инвесторов к Платформам на российском рынке краудфандинга благодаря доступности, цифровой обработке данных и автоматизации предоставления услуг [3].

Организации, которые готовы предложить технически реализованную в соответствии со всеми требованиями законодательства площадку для реализации механизма по заключению сделок между лицами, привлекающими инвестиции и инвесторами, должны вступить в реестр операторов инвестиционных платформ (далее также – Оператор). По состоянию на конец 2021 г. в реестр была внесена 51 компания.

Также отдельно следует отметить важную роль держателя реестра владельцев ценных бумаг АО (далее также – Регистратор), который на основании договора инвестирования осуществляет операции по зачислению ценных бумаг на лицевые счета инвесторов. Только после проведения такой операции инвестор становится полноценным акционером с возможностью принимать участие в управлении АО.

Кроме того, на рынке краудинвестинга Регистраторы принимают активное участие в качестве Операторов Платформ. Примечательно, что из 51 компании, вступившей в реестр, только 3 Регистратора оказали содействие в привлечении инвестиций АО на сумму 4 млрд.

руб., что составляет 87% от всего объема привлеченных инвестиций за 2021 г. Это связано с тем, что Регистраторы одни из первых разработали и предложили своим клиентам сервис для инвестирования и привлечения инвестиций [3].

Несмотря на то, что краудинвестинг очень быстро набирает свои обороты, при реализации закона, регулирующего этот процесс, есть сложности. Закон о привлечении инвестиций в силу своей новизны не может сформировать четкого понимания процессов взаимодействия участников Платформ при размещении ценных бумаг на таких Платформах.

Проанализировав Закон о привлечении инвестиций, а также нормативно правовые акты, регулирующие размещение ценных бумаг эмитентов, можно разделить процесс взаимодействия участников при размещении выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг непубличного акционерного общества на 3 этапа. Разберем подробнее каждый из этапов.

#### 1. Подготовительный этап.

До начала размещения ценных бумаг на Платформе Лицу, привлекающему инвестиции, необходимо осуществить подготовительные мероприятия:

- Провести внутренние мероприятия по решению вопроса об увеличении уставного капитала АО. Органы управления должны выбрать Оператора платформы и утвердить концепцию по привлечению инвестиций;

- Подготовить презентационные материалы для публикации на Платформе, провести мероприятия с оповещением потенциальных Инвесторов по предстоящему размещению ценных бумаг;

- Подготовить и утвердить эмиссионные документы для регистрации эмиссии. В эмиссионных документах указываются вид, категория, параметры ценных бумаг, количество, сроки и условия размещения;

- Зарегистрировать эмиссию в регистрирующем органе. Для регистрации эмиссии, размещаемой на Платформе, АО может обратиться в Банк России или к своему Регистратору.

#### 2. Основной этап.

После проведения подготовительных мероприятий, начинается размещение ценных бумаг на Платформе (рис. 3).

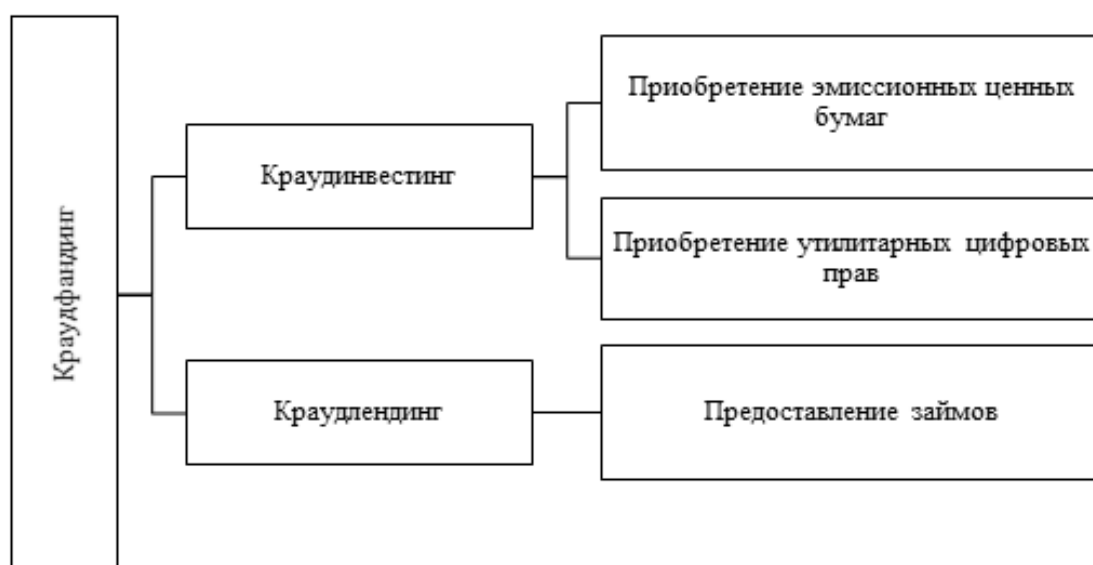


Рис. 1. Способы инвестирования с использованием инвестиционных платформ  
Источник: составлено авторами



Рис. 2. Объем средств, привлеченных с использованием инвестиционных платформ в 2021 г., млрд. руб.

Источник: составлено авторами

АО после эмиссии ценных бумаг и авторизации на инвестиционной платформе обращается к Оператору за услугой размещения на Платформе инвестиционного предложения. Для отражения своих целей по развитию компании с помощью привлеченных средств АО прикладывает к инвестиционному предложению всю необходимую информацию для инвесторов, например: решение о выпуске

(дополнительном выпуске) ценных бумаг, бизнес-стратегию (road-show).

Авторизованный на такой Платформе инвестор рассматривает инвестиционное предложение АО, направляет заявку на инвестирование и оплачивает приобретаемые ценные бумаги путем перечисления на номинальный счет Оператора денежных средств пропорционально количеству приобретаемых ценных бумаг.



Рис. 3. Процесс взаимодействия участников на Платформах

Источник: составлено авторами

У инвестора есть право отказаться от заключения договора инвестирования в течение пяти рабочих дней с даты поступления денежных средств на номинальный счет Оператора, но не позднее дня прекращения действия инвестиционного предложения.

По истечению срока действия инвестиционного предложения или при достижении максимального объема денежных средств, инвестиционное предложение завершается, Оператор Платформы перечисляет все денежные средства инвесторов со своего номинального счета на банковский счет АО.

В момент поступления денежных средств на банковский счет АО между лицом, привлекающим инвестиции, и инвесторами заключается сформированный с помощью технических средств Платформы договор инвестирования с уникальным номером и всеми существенными условиями такого договора, а также подтверждающий права инвесторов на приобретенные ценные бумаги. Заключение договоров инвестирования является последним действием участников в рамках Платформы.

### 3. Завершающий этап.

После заключения договоров инвестирования необходимо осуществить завершающие мероприятия:

- Оператор выдает Лицу, привлекающему инвестиции, выписку из реестра договоров инвестирования;

- Инвесторы открывают лицевые счета в Регистраторе Лица, привлекающего инвестиции (можно открыть заранее);

- Лицо, привлекающие инвестиции, обращается к Регистратору с требованием на зачисление ценных бумаг на лицевые счета Инвесторов, поучаствовавших в инвестиционном предложении;

- Регистратор проводит операции в реестре (зачисляет на лицевые счета Инвесторов ценные бумаги) и направляет в Банк России уведомление об итогах выпуска ценных бумаг).

С момента проведения операций, Инвестор становится полноправным участником АО.

Инвестор, который готов вложиться в компанию, должен понимать, что инвестирование с использованием Платформ является высокорискованной деятельностью и есть вероятность потерять все вложения. В Законе о привлечении инвестиций закреплены требования к раскрытию и предоставлению информации об Операторе, инвестиционном предложении и о Лице, привлекающем инвестиции. К примеру, если лицо, привлекающее инвестиции существует более

одного года и привлекает инвестиции на сумму более 60 млн. руб., такое АО обязано приложить к инвестиционному предложению годовую бухгалтерскую отчетность, с которой Инвестор может ознакомиться и сделать выводы о финансовом состоянии компании. Инвестору стоит внимательно ознакомиться с уставом Лица, привлекающего инвестиции и решением о выпуске (дополнительном выпуске) акций, в котором закреплён порядок размещения таких акций на Платформе. Так, например, Инвестор должен понимать, что, приобретая привилегированные акции АО, в отличие от владельцев обыкновенных акций компании, он будет обладать меньшим объёмом прав при принятии решений на общем собрании акционеров.

Как указывалось ранее, Операторами Платформ могут быть только те компании, которые включены в реестр операторов инвестиционных платформ. В декабре 2022 г. Банк России впервые выявил три компании, которые нелегально вели деятельность в качестве Операторов Платформ и внес их в список компаний с признаками нелегальной деятельности [4].

В поиске перспективного проекта Инвестор, в первую очередь, должен проверить наличие Оператора в таком реестре операторов платформ, а также на странице раскрытия информации Оператора ознакомиться с информацией о его деятельности, с правилами Платформы, информацией об успешных, завершённых проектах на Платформе и т.д. Только после этого можно смело регистрироваться на Платформе и начинать инвестировать.

На этапе направления заявки на приобретение ценных бумаг Инвестор (физическое лицо) может столкнуться с законодательным ограничением на инвестирование – 600 тыс. руб. за один календарный год. Чтобы «обойти» такое ограничение, физическое лицо должно получить у Оператора статус квалифицированного инвестора. На данный момент одним из способов получения такого статуса является наличие активов (финансовых инструментов) на сумму более 6 млн. руб. [5].

В июле 2022 г. Банк России представил концепцию совершенствования защиты розничных инвесторов. Среди раз-

работанных предложений – увеличение размера активов необходимых для получения статуса квалифицированного инвестора с 6 млн. руб. до 30 млн. руб. [6].

В связи с тем, что большинство активных инвесторов на Платформах – это физические лица без статуса квалифицированного инвестора, то максимальный размер по инвестированию в 600 тыс. руб. в совокупности с предлагаемыми изменениями требований для получения статуса квалифицированного инвестора, значительно снизит интерес инвесторов к Платформам и, как следствие, к российским привлекающим инвестиции непубличным акционерным обществам.

Альтернативным и благоприятным вариантом при ужесточении требований для физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, может быть внесение изменений в Закон о привлечении инвестиций в части увеличения максимального предела по инвестированию в течение одного календарного года до 1 млн. руб.

Законодательно закреплёны и другие популярные способы получения статуса квалифицированного инвестора. Наличие экономического образования, полученного в аккредитованном Банком России высшем учебном заведении, позволит без ограничений инвестировать на Платформах. Положительной новостью для Инвесторов является то, что в 2023 г. Банком России в дополнение к экономическому планируется включить юридическое образование как критерий для получения статуса квалифицированного инвестора [7].

Безусловно, все планируемые реформы, прежде всего, направлены на защиту Инвесторов, в части минимизации риска потери всех или части проинвестированных средств.

В Законе о привлечении инвестиций довольно подробно описаны требования, ограничения, права и обязанности участников Платформы. В то же время нет общего стандарта, закрепляющего технические требования Платформы. Под техническими требованиями понимаются внутренние процессы работы информационной системы, например, порядок идентификации потенциальных участников с помощью Единой системы идентификации и авторизации (ЕСИА),

порядок формирования и присвоения Платформами номеров договоров инвестирования или минимальные требования к безопасности информационной системы [8].

Такой документ позволил бы компаниям, которые готовы вступить в реестр Операторов Платформ, заранее продумать и разработать продукт, учитывающий все технические особенности и исключающий все последующие доработки в части приведения технических механизмов Платформы в соответствие с законодательством. Тот факт, что размещение и приобретение утилитарных цифровых прав с помощью Платформ до сих пор не было реализовано, может быть следствием технического несовершенства при создании таких Платформ.

## Выводы

Следует отметить, что рынок краудинвестинга находится на стадии становления и с пробелами законодательства или неоднозначностью его восприятия чаще всего сталкиваются только Операторы.

При этом уже на сегодняшний день краудинвестинг с помощью инвестиционных платформ является инструментом, позволяющим для непубличных акционерных обществ привлекать инвестиции в перспективные проекты или распределять акции между действующими акционерами компаний, а для розничных инвесторов – это возможность приобретать ценные бумаги непубличных российских компаний, не выходя из своего дома.

## Библиографический список

1. Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 02.08.2019 N 259-ФЗ // Российская газета от 7 августа 2019 г. N 172.
2. Ловцов Д.А., Богданова М.В., Лобан А.В., Паршинцева Л.С. Статистика (комп. курс): учебник для вузов / Под ред. проф. Д.А. Ловцова. М.: РГУП, 2020. 400 с.
3. Рынок краудфандинга превысил 24 млрд рублей // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=13947> (дата обращения 10.01.2023).
4. Банк России выявил нелегальных операторов инвестиционных платформ // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=14369> (дата обращения 10.01.2023).
5. Указание Банка России от 29 апреля 2015 г. № 3629-У «О признании лиц квалифицированными инвесторами и порядке ведения реестра лиц, признанных квалифицированными инвесторами» // «Вестник Банка России». N 51, 15.06.2015.
6. Банк России представил концепцию совершенствования защиты розничных инвесторов // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. 2022. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=14027> (дата обращения 10.01.2023).
7. ЦБ планирует расширить критерии по образовательному уровню квалифицированных инвесторов // Информационное агентство ТАСС. [Электронный ресурс]. URL: <https://tass.ru/ekonomika/16675101> (дата обращения 10.01.2023).
8. Ловцов Д.А. Теория защищенности информации в эргасистемах: монография. М.: РГУП, 2021. 276 с.