

УДК 34

DOI: 10.34670/AR.2023.43.81.046

Инновационное регулирование инвестиционных платформ

Рубанова Мария Петровна

Преподаватель кафедры коммерческого права,
Санкт-Петербургский государственный университет,
199034, Санкт-Петербург, Российская Федерация, Университетская наб., 7/9;
e-mail: amber121@yandex.ru

Аннотация

Статья рассматривает актуальные вопросы регулирования инвестиционных платформ в контексте быстро меняющейся финансовой среды и развивающихся технологий. Авторы анализируют роль инновационных подходов в обеспечении прозрачности и безопасности инвестиционных операций для участников платформы. В статье представлены примеры эффективных регуляторных моделей, которые способствуют стимулированию инвестиций и защите прав инвесторов. Также обсуждаются вызовы и перспективы развития инновационного регулирования, а также его роль в создании устойчивых финансовых рынков. Данная работа представляет интерес для ученых, практиков и регуляторных органов, занимающихся развитием и регулированием финансовых рынков и инвестиционных платформ. Широкое распространение получила практика использования уязвимостей системы инвестиционных платформ недобросовестными заемщиками, которые поднимают себе рейтинг искусственно. В этих случаях кредитная история формируется из мелких сумм. Приобретение высокого скорингового рейтинга позволяет недобросовестному заемщику получить значительный заем, который он возвращать не будет. Оператор инвестиционной платформы имеет право оказывать возмездные услуги по сбору просроченной задолженности лиц, привлекающих инвестиции и (опционально) — осуществлять гарантии по займам на основании дополнительного соглашения, в соответствии с которым Оператор инвестиционной платформы в случае просрочки платежа лицом, привлекающим инвестиции, заключит с инвестором в будущем договор уступки прав требований. Однако часто перечисленные права и возможности преподносятся самими Операторами инвестиционной платформы как обязательства, на которые может рассчитывать инвестор, присоединяясь к правилам инвестиционной платформы и заключая договор с ее оператором.

Для цитирования в научных исследованиях

Рубанова М.П. Инновационное регулирование инвестиционных платформ // Вопросы российского и международного права. 2023. Том 13. № 5А. С. 353-359. DOI: 10.34670/AR.2023.43.81.046

Ключевые слова

Инвестиционные платформы, финансовые услуги, защита прав потребителей, финансовые организации.

Введение

Закон «О привлечении инвестиций с использованием Инвестиционных Платформ» № 259-ФЗ вступил в силу 1 января 2020 года через несколько лет после начала работы первых инвестиционных и краудфандинговых платформ. Примечательно, что в законопроекте «Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)», применялся термин, который чаще всего используется для обозначения формы финансирования различных проектов с помощью лиц, которые никак не связаны между собой.

С одной стороны - Инвестиционная Платформа предоставляет доступ к займам тем заемщикам, которые уже взяли кредит в банке, либо получили отказ из-за низкой оценки их кредитоспособности (скоринга), либо просто считают процентную ставку, устанавливаемую кредитными организациями, слишком высокой. С другой стороны – Инвестиционная Платформа позволяет стать инвестором физическому лицу с небольшим размером свободных для инвестирования средств.

Основное содержание

Инвестиционные платформы позволили неквалифицированным инвесторам инвестировать под присмотром Центрального Банка имеющиеся у них денежные средства в бизнес юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, которые не могут или не хотят заключать договор кредитования с финансовыми организациями.

В легальном определении Инвестиционной Платформы законодатель дважды использовал понятие «информационная система». Здесь этот термин используется в значении, определенном Федеральным законом от 27.07.2006 г. № 149 «Об информации, информационных технологиях и о защите информации».

Статья 2 данного закона устанавливает, что информационная система — это совокупность содержащейся в базах данных информации и обеспечивающих ее обработку информационных технологий и технических средств. Информационная система — это не просто сайт. Сайт представляет собой лишь набор веб-страниц, связанных между собой гиперссылками и формирующих структуру информации по определенной тематике, ориентированных на предоставление информации пользователю.

Информационная система — это комплекс программ и баз данных, разработанных для автоматизации вида деятельности. В Информационной системе, отвечающей требованиям законодательства, возможна также фиксация цифровых прав.

В соответствии с 259-ФЗ инвестиции – это лишь те денежные средства, которые используются в целях получения прибыли или для достижения иного полезного эффекта. Несмотря на многозначность выражения «полезный эффект», в сфере законодательного регулирования оказался исключительно коммерческий краудфандинг: краудлендинг (предоставление займа); краудинвестинг или акционерный краудфандинг (приобретение эмиссионных ценных бумаг, размещаемых на инвестиционной платформе кроме ценных бумаг кредитных и некредитных финансовых организаций, структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов ценных бумаг). Данный способ инвестирования отличается тем, что инвестор получает вознаграждение в форме акций компании. В отличие от рынка ценных бумаг, инвестиционная платформа предлагает не только традиционные способы инвестирования в акции и облигации, но и возможность инвестирования

в утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы. В том числе и на те активы, которые еще только будут созданы после реализации проекта.

Закон не распространяется на самый популярный rewards-краудфандинг — так называемый бонусный краудфандинг. В качестве вознаграждения в таком виде краудфандинга может выступать публичная благодарность, символический предмет (например, открытка), доступ к музыкальному альбому или книга. Этот вид краудфандинга (образно его можно назвать бонусным) считается самым популярным. С помощью народного финансирования поддерживаются благотворительные, творческие и социальные проекты.

Законом регулируются такие способы инвестирования с использованием Инвестиционной Платформы:

Исходя из субъектного состава отношений выделяют следующие сегменты краудфинансирования:

P2P-кредитование: peer to peer, равный равному, в этом случае инвестор и заемщик – физические лица. Такой вид кредитования называется пиринговым и в настоящее время 259-ФЗ не регулируется.

Данное решение законодателя имеет как сторонников, так и противников. Последние считают, что так как модели и потребительского, и предпринимательского краудфандинга не содержат принципиальных различий [Казаченок, 2020], соответственно, нет оснований для ограничения возможности привлечения инвестиций с помощью платформы физическими лицами. С такой точкой зрения нельзя согласиться в полной мере: включение в сферу регулирования 259-ФЗ пирингового кредитования может привести к увеличению закредитованности физических лиц и превращению инвестиционных платформ в новые формы микрофинансовых организаций начального периода их функционирования.

P2B-кредитование: peer to business, инвестор – физическое лицо, заемщик – юридическое лицо. 259-ФЗ регулирует лишь инвестиционный краудфандинг, осуществляемый лицом, привлекающим инвестиции, в предпринимательских (не потребительских) целях.

Важные условия направлены на защиту инвесторов от злоупотребления со стороны недобросовестных заемщиков, не допуская субъектов в том числе с судимостями за определённые виды преступлений, которые не были погашены или сняты; лиц, в отношении которых возбуждено дело о банкротстве и т.п.

При этом 259-ФЗ не возлагает обязанность по проверке данного обстоятельства на Операторе инвестиционной платформы не только в момент присоединения лица, привлекающего инвестиции, к Правилам платформы, но и позднее, в момент непосредственного взаимодействия с инвесторами, в том числе в момент размещения инвестиционного предложения.

B2B-кредитование: business to business, инвестор и заемщик – юридические лица. Изучая инвестиционные предложения, можно заметить дифференциацию процентной ставки по займу в зависимости от риска: для самых надежных заемщиков предполагается самая низкая ставка. Один из принципов краудлендинга, о котором необходимо помнить каждому инвестору: чем ниже процент по инвестиционному предложению — тем, как правило, выше надежность заемщика.

Правилами инвестиционной платформы могут быть и на практике устанавливаются дополнительные требования к заемщику. Представляется, что такие дополнительные требования, которые устанавливают некоторые операторы инвестиционных платформ, как истечение с момента государственной регистрации юридического лица или предпринимателя

не менее 6 или 12 месяцев, или наличие постоянной или временной регистрации на территории Российской Федерации у руководителя юридического лица или индивидуального предпринимателя на момент направления Инвестиционного предложения, должны быть императивно закреплены и в 259-ФЗ.

Вероятнее всего, анализ отрицательного опыта возврата инвестиций, осуществленных на инвестиционных платформах, приведет к расширению перечня требований к лицу, привлекающему инвестиции. Однако и в настоящее время нельзя не заметить невозможности одновременной истинности заверений Операторов инвестиционных платформ в адрес потенциальных инвесторов о серьезности и надежности проверке лиц, привлекающих инвестиции, с одной стороны, и обещаний оператором инвестиционной платформы заемщикам о легкости прохождения такой проверки, с другой.

В соответствии со статьей 16 Федерального закона от 21 ноября 2011 года "Об организованных торгах" № 325-ФЗ, физические лица могут участвовать в торгах лишь через посредников — например, как клиенты брокеров. Благодаря 259-ФЗ физические лица получили возможность выйти на рынок ценных бумаг, как участники, которые принимают решения и могут действовать на платформе незамедлительно без помощи посредников.

Физическое лицо имеет право инвестировать средства с использованием Инвестиционной платформы на сумму, не превышающую в течение одного календарного года порог, установленный пунктом 1 ст. 7 259-ФЗ (600 000 рублей). При этом инвесторы, которые являются индивидуальными предпринимателями, либо физическими лицами, признанными квалифицированными Инвесторами в соответствии со статьей 51.2 Закона о рынке ценных бумаг, либо в случае приобретения инвестором утилитарных цифровых прав по договорам инвестирования, заключенным с публичным акционерным обществом, не обязаны соблюдать данное ограничение. Если же ограничение превышает физическим лицом в иных случаях, оператор инвестиционной платформы будет обязан приобрести у физического лица по его требованию имущественные права, ценные бумаги, утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы на сумму, которая превышает установленную пунктом 1 ст. 7 259-ФЗ.

Каким образом оператор инвестиционной платформы может осуществить контроль соблюдения физическим лицом данного ограничения? Ведь единой базы по всем инвестиционным платформам не существует. С одной стороны, законодатель установил освободил оператора инвестиционной платформы от ответственности, если физическое лицо предоставило оператору инвестиционной платформы недостоверные заверения о соблюдении ограничения. С другой — заверения обычно даются в форме присоединения Инвестора к правилам платформы, содержащей указание на то, что Присоединением к Договору Инвестор дает заверения и гарантии о том, что установленный предел не нарушил. Таким образом, физическое лицо, нарушая установленный предел для размера инвестиций в будущем, тем самым превращает заверения, совершенные им в самом начале своего пути как инвестора на данной платформе путем присоединения к Договору, в недостоверные.

Неоднозначная ситуация сложилась и в отношении инвесторов – физических лиц, имеющих статус самозанятых. В письмах Министерства финансов содержатся разъяснения о том, что законодательство не предусматривает запрета на применение специального налогового режима «Налог на профессиональный доход» физическими лицами, получающими процентный доход по договорам займа, но этого недостаточно для того, чтобы самозанятые наравне с индивидуальными предпринимателями и квалифицированными инвесторами получили право осуществлять инвестиции с помощью инвестиционной платформы на сумму, превышающую

предел, установленный пунктом 1 ст. 7 259-ФЗ.

Примечательно, что Оператор инвестиционной платформы не несет ответственность за убытки, причиненные вследствие раскрытия недостоверной, неполной или вводящей в заблуждение информации о лице, привлекающем инвестиции. При этом существующую правовую регламентацию скоринга — анализа различных показателей, связанных с деятельностью лица, привлекающего инвестиции, например, финансового состояния, кредитной истории, срока осуществления, характера и масштаба деятельности — нельзя считать достаточной.

Так, для уменьшения рисков при оказании Оператором инвестиционной платформы услуг по привлечению инвестиций, Банк России рекомендовал, но не обязывал, сформировать внутренний документ, который будет определять порядок проведения проверки лиц, привлекающих инвестиции с помощью инвестиционной платформы.

И лишь в случае осуществления Оператором инвестиционной платформы скоринга, регулятор рекомендовал сформировать внутренний документ, определяющий порядок его проведения, оставляя на усмотрение оператора существенные обстоятельства и важнейшие параметры, в том числе перечень оцениваемых показателей; сроки и порядок осуществления скоринга; правила определения результатов такой оценки. Ни законодатель, ни Банк России не стали императивно устанавливать и обязанность пересматривать результаты скоринга с определённой периодичностью.

Заключение

В результате, широкое распространение получила практика использования уязвимостей системы инвестиционных платформ недобросовестными заемщиками, которые поднимают себе рейтинг искусственно. В этих случаях кредитная история формируется из мелких сумм. Приобретение высокого скорингового рейтинга позволяет недобросовестному заемщику получить значительный заем, который он возвращать не будет.

Оператор инвестиционной платформы имеет право оказывать возмездные услуги по сбору просроченной задолженности лиц, привлекающих инвестиции и (опционально) — осуществлять гарантии по займам на основании дополнительного соглашения, в соответствии с которым Оператор инвестиционной платформы в случае просрочки платежа лицом, привлекающим инвестиции, заключит с инвестором в будущем договор уступки прав требований. Однако часто перечисленные права и возможности преподносятся самими Операторами инвестиционной платформы как обязательства, на которые может рассчитывать инвестор, присоединяясь к правилам инвестиционной платформы и заключая договор с ее оператором.

Примечательно, что реальный показатель задолженности — того, какой объем долговых обязательств заемщиков находится в сроке задолженности более 30 дней, превышает уровень, который закладывался операторами инвестиционных платформ при осуществлении финансового планирования.

Непрозрачность критериев оценки, оснований сравнения, единых стандартов деятельности усложняет выбор инвестиционной платформы и создает дополнительные риски для участников.

Библиография

1. Борлакова К.Д. Правовое положение инвесторов - физических лиц, участвующих в деятельности с использованием инвестиционных платформ // Предпринимательское право. 2022, N 4.
2. Пицков Д. Аналитический обзор «Трансформация рынка частных инвестиций» 2020. https://www.vegaslex.ru/analytics/analytical_reviews/the_transformation_of_the_private_equity_market_in_russia/?yclid=lfzwlav5vm953043190
3. Сальникова К.В., Пермяков Р. В. Аналитический обзор состояния рынка краудфандинга и краудлендинга в России // Вестник евразийской науки. 2021. №2.
4. Казаченок О. П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (Краудфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. 2020, №8. С. 79.
5. Письмо Минфина России от 25.02.2019 № 03-11-11/12012 О порядке применения налога на профессиональный доход физическими лицами, получающими процентный доход по договорам займа
6. Информационное письмо Банка России от 18.11.2022 N ИН-018-34/133 «О разработке внутренних документов, способствующих оценке и мониторингу кредитного риска лиц, привлекающих инвестиции, и их инвестиционных предложений».
7. Информационное письмо Банка России от 18 ноября 2022 г. № ИН-018-34/133 “О разработке внутренних документов, способствующих оценке и мониторингу кредитного риска лиц, привлекающих инвестиции, и их инвестиционных предложений”
8. Письмо Минфина России от 25.02.2019 № 03-11-11/12012 О порядке применения налога на профессиональный доход физическими лицами, получающими процентный доход по договорам займа
9. Информационное письмо Банка России от 18.11.2022 N ИН-018-34/133 «О разработке внутренних документов, способствующих оценке и мониторингу кредитного риска лиц, привлекающих инвестиции, и их инвестиционных предложений».
10. Информационное письмо Банка России от 18 ноября 2022 г. № ИН-018-34/133 “О разработке внутренних документов, способствующих оценке и мониторингу кредитного риска лиц, привлекающих инвестиции, и их инвестиционных предложений”

Innovative regulation of investment platforms

Mariya P. Rubanova

Lecturer of the Department of Commercial Law,
Saint Petersburg State University,
199034, Saint Petersburg, Russian Federation, Universitetskaya nab., 7/9;
e-mail: amber121@yandex.ru

Abstract

The article examines topical issues of regulation of investment platforms in the context of a rapidly changing financial environment and developing technologies. The authors analyze the role of innovative approaches in ensuring transparency and security of investment transactions for platform participants. The article presents examples of effective regulatory models that promote investment promotion and protection of investors' rights. The challenges and prospects for the development of innovative regulation, as well as its role in creating sustainable financial markets, are also discussed. This work is of interest to scientists, practitioners and regulators involved in the development and regulation of financial markets and investment platforms. The practice of exploiting the vulnerabilities of the investment platform system by unscrupulous borrowers who raise their rating artificially has become widespread. In these cases, the credit history is formed from small amounts. The acquisition of a high scoring rating allows an unscrupulous borrower to receive

a significant loan, which he will not repay. The operator of the investment platform has the right to provide paid services for collecting overdue debts of persons attracting investments and (optionally) to provide guarantees for loans on the basis of an additional agreement, according to which the Operator of the investment platform, in case of late payment by the person attracting investments, will conclude a contract of assignment of claims with the investor in the future. However, these rights and opportunities are often presented by the Operators of the investment platform themselves as obligations that an investor can count on by joining the rules of the investment platform and concluding an agreement with its operator.

For citation

Rubanova M.P. (2023) Innovatsionnoe regulirovanie investitsionnykh platform [Innovative regulation of investment platforms]. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava* [Matters of Russian and International Law], 13 (5A), pp. 353-359. DOI: 10.34670/AR.2023.43.81.046

Keywords

Investment platforms, financial services, consumer protection, financial organizations

References

1. Borlakova K.D. The legal status of investors - individuals involved in activities using investment platforms // *Entrepreneurial law*. 2022, N 4.
2. Pitskov D. Analytical review "Transformation of the private investment market" 2020. https://www.vegaslex.ru/analytics/analytical_reviews/the_transformation_of_the_private_equity_market_in_russia/?yclid=lfzwlav5vm953043190
3. Salnikova K.V., Permyakov R. V. Analytical review of the state of the crowdfunding and crowdlending market in Russia // *Bulletin of Eurasian Science*. 2021. №2.
4. Kazachenok O. P. Attracting investments using investment platforms (Crowdfunding): directions of development of legal regulation // *Bulletin of the O. E. Kutafin University*. 2020, No. 8. P. 79.
5. Letter of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated 25.02.2019 No. 03-11-11/12012 On the Procedure for Applying the Professional Income Tax by Individuals Receiving Interest Income under Loan Agreements
6. Information letter of the Bank of Russia dated 18.11.2022 N IN-018-34/133 "On the development of internal documents facilitating the assessment and monitoring of credit risk of persons attracting investments and their investment proposals".
7. Information Letter of the Bank of Russia dated November 18, 2022 No. IN-018-34/133 "On the Development of Internal Documents Facilitating the Assessment and Monitoring of Credit Risk of Persons Attracting Investments and their Investment proposals"
8. Letter of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated 25.02.2019 No. 03-11-11/12012 On the Procedure for Applying the Professional Income Tax by Individuals Receiving Interest Income under Loan Agreements
9. Information letter of the Bank of Russia dated 18.11.2022 N IN-018-34/133 "On the development of internal documents facilitating the assessment and monitoring of credit risk of persons attracting investments and their investment proposals".
10. Information Letter of the Bank of Russia dated November 18, 2022 No. IN-018-34/133 "On the Development of Internal Documents Facilitating the Assessment and Monitoring of Credit Risk of Persons Attracting Investments and their Investment proposals"