



УДК 330.322

КРАУДИНВЕСТИНГ (ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПЛАТФОРМЫ) КАК СПОСОБ ПРИВЛЕЧЕНИЯ КАПИТАЛА: ПРАВОВЫЕ РИСКИ ИНВЕСТОРА И ОРГАНИЗАТОРА

Садыкова Камилла Эльверовна

студентка 4 курса юридического факультета,
Оренбургский институт (филиал) Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА), Россия, Оренбург

Аннотация. В настоящей статье исследуется правовая природа краудинвестинга как одного из видов краудфандинга, заключающегося в привлечении инвестиций в капитал компаний через инвестиционные платформы. На основе анализа российского законодательства и научных источников рассматриваются ключевые правовые риски, возникающие у инвесторов и операторов инвестиционных платформ. Особое внимание уделяется проблемам информационной асимметрии, отсутствию гарантий сохранности вложений, рискам мошенничества и нецелевого использования средств, а также коллизиям в правовом регулировании.

Ключевые слова: краудинвестинг, инвестиционная платформа, оператор инвестиционной платформы, правовые риски, защита прав инвесторов.

CROWDINVESTING (INVESTMENT PLATFORMS) AS A WAY TO RAISE CAPITAL: LEGAL RISKS FOR THE INVESTOR AND THE ORGANIZER

Sadykova Kamilla E.

Student, Faculty of Law,
Orenburg Institute (branch) of Kutafin Moscow State Law University (MSAL)
Orenburg, Russia

Abstract. This article examines the legal nature of crowdinvesting as one of the types of crowdfunding, which consists of attracting investments in the capital of companies through investment platforms. Based on the analysis of Russian legislation and scientific sources, the key legal risks arising for investors and operators of investment platforms are considered. Particular attention is paid to the problems of information asymmetry, lack of guarantees for the safety of investments, risks of fraud and misuse of funds, as well as conflicts in legal regulation.

Keywords: crowdinvesting, investment platform, investment platform operator, legal risks, investor protection.

Развитие цифровых технологий и финансовых рынков привело к появлению инновационных инструментов привлечения капитала, среди которых особое место занимает краудфандинг. В науке выделяют его различные виды, однако для предпринимательского права наибольший интерес представляют краудинвестинг и краудлендинг, поскольку они являются видами финансовых операций [1, с. 80]. Краудинвестинг (акционерный краудфандинг) представляет собой процесс привлечения финансирования частными компаниями, при котором инвесторы вкладывают средства в обмен на акции (долю в капитале) [2, с. 314].

Правовое регулирование краудинвестинга в России осуществляется Федеральным законом от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон № 259-ФЗ), вступившим в силу с 1 января 2020 года. Примечательно, что законодатель отказался от использования самого термина «краудфандинг», оперируя понятием «инвестирование и привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ». Как отмечают исследователи, отказ от этого термина обусловлен, в том числе, тем фактом, что данное слово является заимствованным неологизмом [1, с. 84].

Согласно положениям Закона № 259-ФЗ, инвестирование с использованием инвестиционных платформ может осуществляться путем предоставления займов или приобретения эмиссионных ценных бумаг, размещаемых с использованием инвестиционной платформы [3]. Ключевым субъектом регулируемых отношений выступает оператор инвестиционной платформы — хозяйственное общество, созданное по российскому законодательству, осуществляющее деятельность по организации привлечения инвестиций и включенное Банком России в соответствующий реестр [4, с. 41]. Оператор признается некредитной финансовой организацией, поднадзорной Банку России.

Правовой статус оператора инвестиционной платформы порождает специфические риски для всех участников краудинвестинговых отношений. Анализ научной литературы позволяет выделить комплекс правовых рисков, характерных как для инвесторов, так и для самих организаторов платформ. Как отмечают исследователи, деятельность по организации привлечения инвестиций с использованием инвестиционных платформ признается в наивысшей степени рискованной, и оператор обязан получить от инвестора-физического лица подтверждение того, что он ознакомился с рисками, осознает их и принимает [4, с. 42].

Одним из ключевых рисков для инвестора является информационная асимметрия, обусловленная низким уровнем требований к раскрытию информации для частных компаний-эмитентов. Для непубличных компаний характерен низкий уровень информационной прозрачности, часто отсутствие должного аудита финансовой отчетности, что порождает риски некорректного формирования отчетов и ошибки в прогнозировании денежных потоков [2, с.

319]. Инвестиционные платформы предоставляют и распространяют информацию об эмитентах, однако, в отличие от фондовых бирж, они не имеют возможности должной проверки и верификации документации [2, с. 319].

Краудинвестинг сопряжен с риском потери инвестиций в полном объеме. Риск того, что компания, в которую вложился краудинвестор, перестанет существовать или не достигнет заявленных показателей, очень велик. Законодатель, осознавая данную специфику, установил ограничение для инвестирования физическими лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами, в размере не более 600 тысяч рублей в течение одного года [3]. Цель указанного ограничения — предотвращение создания финансовых пирамид под «маской» инвестиционных платформ [3, с. 43].

Существенным риском является отсутствие ликвидного вторичного рынка для акций, приобретенных на инвестиционных платформах. В отличие от биржевого рынка акций, на платформах ликвидный вторичный рынок практически отсутствует [2, с. 322]. Инвесторы должны ждать, прежде чем они смогут реализовать прибыль от своих вложений. Хотя многие платформы пытаются организовывать вторичные рынки, они пока не обладают высоким уровнем ликвидности. Кроме того, поскольку публичный вторичный рынок отсутствует, инвесторы несут риск разводнения капитала при дополнительных раундах финансирования [2, с. 322]. Анализ деятельности российских краудинвестинговых платформ, например Rounds, показывает, что они лишь недавно начали активную работу по налаживанию и расширению функционала вторичного рынка [5, с. 30].

Риск мошенничества также высок в сфере краудинвестинга. При эмиссиях на платформах отсутствуют требования к участию андеррайтеров, поэтому экспертиза со стороны третьих сторон минимальна [2, с. 319]. Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) в своем докладе выделяет целый ряд рисков, включая риск мошенничества или злоупотреблений со стороны самой платформы, когда оператор может быть нацелен на прямой обман потребителей финансовых услуг, а также риск мошенничества со стороны пользователей платформы, поскольку операторы не всегда могут должным образом проверить пользователей [1, с. 84].

Для операторов инвестиционных платформ также характерны специфические правовые риски. Прежде всего, это риск осуществления нелегальной деятельности. Платформы могут предлагать большой набор инструментов для инвесторов, что может вести к тому, что они будут переходить границу своей компетенции и оказывать сопутствующие услуги, в частности брокерские или консультационные [1, с. 84].

Закон № 259-ФЗ исключил ответственность оператора инвестиционной платформы по обязательствам лиц, привлекающих инвестиции. По существу, оператор является лишь



посредником, который должен обеспечить функционирование инфраструктуры [4, с. 39]. Как справедливо отмечают исследователи, специфика инвестирования через посредника требует более детального регулирования договорных отношений и вопросов ответственности [5, с. 42]. Не решен в законе и вопрос о снижении риска нецелевого использования привлеченных инвестиций, поскольку при небольших вложениях у инвесторов отсутствует возможность контроля над целевым расходованием средств [2, с. 322].

Трансграничный характер деятельности инвестиционных платформ создает дополнительные правовые коллизии. В случае предоставления услуг лицам, расположенным в нескольких юрисдикциях, может возникнуть проблема при решении вопроса о том, по какому закону инвестор может требовать возмещение причиненных ему убытков [1, с. 84]. Это подтверждает высокую чувствительность данного сегмента финансового рынка к макроэкономическим факторам.

Следует отметить, что инвестиционные платформы могут устанавливать свои критерии для допуска эмитентов к размещениям, классифицируя их по эшелонам в зависимости от стадии развития и объема привлечения, что помогает инвестору следовать формальным критериям выбора объектов инвестирования [2, с. 320]. Тем не менее, анализ финансовой отчетности операторов инвестиционных платформ за 2021-2023 гг. показывает, что многие из них завершали годы с убытками, а качество представленных эмитентами финансовых моделей и обещания сверхдоходности (30% годовых и выше) вызывают сомнения у профессиональных участников рынка [5, с. 31, 38].

Подводя итог, необходимо констатировать, что краудинвестинг, будучи инновационным механизмом привлечения капитала, предоставляет широкие возможности для финансирования малого и среднего бизнеса, однако сопряжен со значительными правовыми рисками для всех участников этих отношений. В силу непродолжительных сроков существования рассматриваемого механизма еще не сформировались эффективные механизмы правового регулирования краудинвестинговой деятельности [1, с. 85]. При разработке нормативных правовых актов следует в полном объеме учитывать риски, присущие данному виду деятельности. Необходимо дальнейшее совершенствование законодательства в направлении усиления защиты прав инвесторов, повышения информационной прозрачности эмитентов и определения четких границ ответственности операторов инвестиционных платформ, а также стимулирования создания ликвидного вторичного рынка для ценных бумаг, размещаемых на инвестиционных платформах.

Список литературы:



1. Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. — 2021. — Т. 16. — № 7. — С. 77–85.
2. Березинец И.В., Ильина Ю. Б., Бобров К. А., Копцев В. С. Альтернативные инвестиции: мотивы и риски инвестирования на краудфандинговых платформах // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. — 2023. — Т. 22. — № 3. — С. 313–336.
3. Федеральный закон от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Российская газета. – 2019. – 7 августа (№ 172).
4. 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. — Вып. 47. — С. 28–44.
5. Краудфандинг как инструмент инвестиционных возможностей и демократизации финансирования малого и среднего бизнеса / И.В. Березинец, Д.Л. Волков, А.Ю. Ерисов, Ю.Б. Ильина, И. Н. Царьков ; под общ. ред. Д. Л. Волкова ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2025. — 112 с.