

УДК 346.7

О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса²

Белых В. С., Алексеенко А. П.

Аннотация: В статье проведен анализ понятия инвестиции с учетом реалий цифровой трансформации экономики. Основываясь на сравнительном анализе существующих легальных дефиниций инвестиций в российском законодательстве и доктрине, выделен такой их связующий характерный признак как цель их осуществления. Кроме того, доказывается, что инвестиции представляют собой объекты гражданских прав, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности. Выявлено, что предложенная дефиниция инвестиций, осуществляемых при помощи инвестиционных платформ, некорректна и требует доработки, так как не опирается на существующие подходы к дефиниции таких капиталовложений. Авторы указывают на то, что легальное определение инвестиций в Законе об инвестиционных платформах не указывает на объекты, куда они вкладываются. Также высказываются сомнения о возможности осуществления инвестиций посредством их вложения в утилитарные цифровые права или при помощи займа. В статье делается вывод о необходимости соблюдения единой концепции инвестиций и о приведении инвестиционного законодательства к непротиворечивости внутри себя.

Ключевые слова: инвестиции, цифровизация, цифровые финансовые активы, объект гражданских прав, инвестиционная платформа, инвестор

Благодарность: Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ проект № 20-011-00454 «Обеспечение прав инвесторов в банковском и финансовом секторах в условиях цифровизации экономики в РФ и ведущих финансовых центрах Восточной Азии: сравнительно-правовой аспект».

On the Concept of Investment in the Digitalization of Economy and Business³

Vladimir S. Belykh, Aleksandr P. Alekseenko

Abstract: The article analyzes the concept of investment, taking into account the realities of the digital transformation of the economy. Based on a comparative analysis of the existing legal definitions of investment in the Russian legislation and doctrine, their cohesive characteristic feature as the purpose of their implementation is highlighted. In addition, it is proved that investments are the objects of civil rights invested in the objects of entrepreneurial activity. It is revealed that the proposed definition of investments made with the help of investment platforms is not correct and demands revision as it is not based on the existing approaches to the definition of such investments. The authors point out that the legal definition of investments in the Law on Investment Platforms does not indicate the objects where they are invested. Doubts are also raised about the possibility of making investments by converting them in utilitarian digital rights or by means of a loan. The author makes a conclusion that a unified concept of investment is needed, and that investment law should be brought to consistency within itself.

Keywords: investment, digitalization, digital financial assets, object of civil rights, investment platform, investor

Acknowledgments. The article has been prepared with the support of Russian Foundation for Basic Research, grant No. 20-011-00454 “Ensuring Investor Rights in the Banking and Financial Sectors in the Context of Digitalization of the Economy in the Russian Federation and Leading Financial Centers of East Asia: Comparative Legal Aspect”.

2 Ссылка для цитирования: Алексеенко А. П., Белых В. С. О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса // Бизнес, менеджмент и право. 2021. № 4. С. 11–16.

3 For Reference: Vladimir S. Belykh, Aleksandr P. Alekseenko. On the Concept of Investment in the Digitalization of Economy and Business // Business, management and law. 2021. № 4. P. 11–16.

Внедрение в экономический оборот цифровых технологий актуализировало необходимость исследования многих актуальных вопросов [1], в том числе и о понятии инвестиций и инвестиционной деятельности. Важно понимать, можно ли говорить о возможности применения дефиниций, закрепленных в нормативных правовых актах к отношениям, складывающимся в связи с использованием цифровых финансовых активов. Данная статья ставит основной целью провести анализ понятия инвестиции на предмет соответствия современным реалиям, вызванным цифровизацией экономики и бизнеса.

Законодательство содержит легальные (нормативные) определения понятий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность». Так, согласно ст. 1 Закона РСФСР от 26 июня 1991 г. № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР (далее – Закон об инвестиционной деятельности) инвестициями являются 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 [2].

Схожее определение понятия инвестиций закреплено в ст. 1 Федерального закона от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (далее – Закон об инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, или Закон № 39-ФЗ) [3]. Однако в этом определении можно обнаружить несколько сокращенный перечень объектов инвестиций (например, нет технологий, машин, оборудования, интеллектуальных ценностей и др.).

Иной акцент сделан в определении понятия «иностранный инвестиция». В силу ст. 2 Федерального закона от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (далее – Закон об иностранных инвестициях или Закон № 160-ФЗ) иностранный инвестиция – вложение иностранного капитала, осуществляемое иностранным инвестором непосредственно и самостоятельно, в объект предпринимательской деятельности на территории Российской Федерации в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в Российской Федерации в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте Российской

Федерации), иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информации [4].

С вступлением в силу Федерального закона от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон об инвестиционных платформах) [5] законодательство пополнилось специальным определением инвестиции. Согласно ст. 2 Закона об инвестиционных платформах инвестиции – денежные средства, используемые в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта путем приобретения предусмотренных настоящим Федеральным законом ценных бумаг или цифровых прав либо путем предоставления займа.

Как видно, в перечисленных законах понятие «инвестиции» определяется по-разному. В Законе об инвестиционной деятельности и Законе № 39-ФЗ данное понятие рассматривается посредством перечисления материальных и нематериальных объектов и предметов. Таким образом, остается открытым вопрос о перечне таких объектов. Напротив, Закон об иностранных инвестициях содержит прямое указание на то, что инвестиции представляют собой вложения в виде объектов гражданских прав, перечень которых сформулирован в ст. 128 ГК РФ. В последнем случае, иностранные инвестиции есть не только вещи, но и результаты интеллектуальной деятельности, работы и услуги, информация и нематериальные блага. Иначе говоря, инвестициями в контексте Закона № 160-ФЗ являются вложения в виде объектов гражданских прав [6, с. 523–524].

Учитывая разницу легальных определений инвестиций, тем не менее, можно выделить объединяющий их признак. Это – цель. В Законе об инвестиционной деятельности названы две цели: получение прибыли (дохода) и достижение положительного социального эффекта. То же самое мы видим в Законе об инвестиционных платформах (ст. 2). В Законе № 39-ФЗ вложение инвестиций преследует также две цели: получение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта. И хотя в Законе об иностранных инвестициях (ст. 2) цель инвестиций прямо не определена, однако она опосредованно выводится из содержания дефиниции «иностранный инвестиция». Поскольку иностранные инвестиции направляются в объект предпринимательской деятельности, постольку основная (читай: единственная) цель инвестиций: получение прибыли (дохода).

Предусмотренное в Законе об инвестиционных платформах определение ложится в общую канву логики законодателя об инвестициях как объектах гражданских прав. Сужая понятие инвестиций до денежных средств, законодатель поступает верно, ведь иначе, пришлось бы прибегать к оценке вносимого имущества [7]. Однако, в законе игнорируется тот факт, что, например, одни виды цифровых финансовых активов могут обмениваться на другие по курсу, установленному на рынке и отражающемуся в котировках. Это порождает вопрос о том, насколько такой подход является правильным? Вероятно, что не следует игнорировать возможность использования цифровых финансовых активов в качестве инвестиций, раз они нашли свое место среди объектов гражданских прав.

Также непонятно, почему законодатель не говорит, куда вкладываются инвестиции. Он ничего не упоминает про объект инвестиций, а лишь указывает, на средства, при помощи которых инвестиции осуществляются. Кроме того, вызывает сомнения правильность позиции на счет того, что, как указано в Законе об инвестиционных платформах, инвестиции предоставляются посредством займа и приобретения утилитарных цифровых прав.

Данные вопросы возникли в виду ряда причин. Заем предполагает возвратность, а значит, речь идет не об инвестиционных, а о заемных отношениях. Утилитарное право, выражающееся в праве лица требовать выполнения работ и (или) оказания услуг [8, с. 85–90] можно рассматривать как свидетельство, подтверждающее обычный договор оказания услуг (выполнения работ) с условием об отсрочке исполнения. Поэтому, давая оценку указанной дефиниции необходимо обратиться к анализу того, как инвестиции характеризуются в экономической и юридической литературе.

Среди исследователей нет единства мнений в определении понятия «инвестиции». Во-первых, ученые – экономисты под инвестициями понимают текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности либо способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и (или) привести положительную величину дохода. При этом понятия «капиталовложения» и «инвестиции», как правило, рассматриваются в качестве синонимов [9, 10, 11]. Отсюда инвестиции – это долгосрочные вложения капитала [12, с. 123].

В юридической литературе также можно обнаружить целую палитру взглядов по поводу определения инвестиций. Понимание инвестиции как объекта гражданских прав прослеживается в работах С. П. Мороз

[13, с. 225], А. Г. Богатырева [14, с. 10], И. В. Ершовой [15, с. 441], Г. Д. Отнюковой [16, с. 10], А. П. Алексеенко [17] и др.

Согласно другому подходу, инвестиция – это процесс (например, работы М. Г. Холкиной [18, с. 12], А. В. Ведерникова [9, с. 6], Д. С. Ратниковой [19, с. 7], Н. Г. Дорониной, Н. Г. Семилютиной [20, с. 69]), т. е. вложение капитала. Нельзя не согласиться с В. Н. Лисицей, отметившим, что данный подход приводит к смешению понятий «инвестиция» и «инвестирование» [21, с. 163].

Для уяснения содержания понятия «инвестиции» необходимо сопоставить данное понятие с такими смежными категориями, как «инвестирование» и «инвестиционная деятельность»

Некоторые авторы считают обоснованным применение различных подходов к определению понятия инвестиции в зависимости от сферы осуществления инвестиций (соответственно национальные и иностранные инвестиции) [6, с. 525]. К числу таких авторов можно отнести, например, Е. Б. Козлову [22, с. 32], А. М. Лаптеву [23, с. 102]. Оригинальным является подход, который рассматривает инвестицию в качестве правоотношения [24, с. 29].

Для уяснения содержания понятия «инвестиции» необходимо сопоставить данное понятие с такими смежными категориями, как «инвестирование» и «инвестиционная деятельность». Но, прежде всего, надо отметить, что понятие «инвестиции», обладая экономической природой, носит и юридический оттенок. Нельзя игнорировать (тем более на законодательном уровне) правовой аспект инвестиций.

С юридической точки зрения инвестиции представляют собой объекты гражданских прав (ст. 128 ГК РФ). В то же время, не все объекты гражданских прав могут быть однозначно отнесены к инвестициям. Важно отметить, что объект гражданского права становится инвестицией именно в связи с его использованием в инвестировании.

Важно проводить различие между объектами инвестиционной деятельности и инвестициями. С точки зрения их взаимосвязи и взаимоотношений, инвестиции есть то, что инвесторы вкладывают в объекты инвестиционной деятельности.

Как и в отношении иных категорий инвестиционно-го права, в российском законодательстве отсутствует общее определение понятия «объекты инвестиционной деятельности». Закон об инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений (п. 1 ст. 3), под объектами капитальных вложений признает находящиеся в частной, государственной, муниципальной и иных формах собственности различные виды вновь создаваемого и (или) модернизируемого имущества, за изъятиями, устанавливаемыми федеральными законами. Таким образом, в состав объектов капитальных вложений входят создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства.

Более развернутое определение понятия «объекты инвестиционной деятельности» сформулировано в Законе об инвестиционной деятельности (ст. 3). Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность. При этом названный Закон запрещает инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм, установленных российским законодательством, или наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц и государства [6, с. 532–533].

Объекты инвестирования и объекты предпринимательской деятельности – это пересекающиеся понятия. Как уже отмечалось, не все виды инвестиционной деятельности относятся к предпринимательству и наоборот.

Итак, объекты инвестиционной деятельности представляют собой любое имущество, включая имущественные права и иные права, имеющие денежную оценку, которые создаются, приобретаются в результате инвестирования, способные приносить доход (прибыль) в процессе их использования в предпринимательской и иной экономической деятельности, отвечающие требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм, установленных законодательством [16, с. 647]. В этой связи, логичным будет отнести к объектам инвестиционной деятельности все виды цифровых прав, соответствующих данному критерию. Тут мы не можем не указать, что ряд цифровых объектов, таким критериям не соответствует. Разве может приносить доход цифровое утилитарное право, выраженное в том, что «инвестор» получает скидку на некий товар

(например, музыкальный объем) в случае если музыкант, благодаря вложения такого лица этот музыкальный альбом запишет?

С учетом сказанного можно предложить следующее определение инвестиций. Инвестиции – это принадлежащие инвестору объекты гражданских прав: вещи (включая наличные деньги и документарные ценные бумаги), иное имущество, в том числе имущественные права (включая безналичные денежные средства, бездокументарные ценные бумаги, цифровые права); результаты работ и оказание услуг; охраняемые результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации (интеллектуальная собственность) и вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. В свою очередь, инвестирование представляет собой вложение инвестиций. Соответственно, инвестиционная деятельность – это предпринимательская и иная экономическая деятельность, связанная с вложением инвестиций (то есть с инвестированием) [25, с. 67].

Из изложенного выше следует вывод о том, что указанное в Законе об инвестиционных платформах определение инвестиций сформулировано некорректно. Обусловлено это тем, что нельзя относить к объектам предпринимательской деятельности заем, так как он объектом не является вообще. Что касается утилитарных цифровых прав, то они как разновидность цифровых прав являются объектами гражданского права. Однако, вложение в них инвестиций не свидетельствует о том, что действия инвестора направлены на получение прибыли (дохода), а именно критерий цели, является основным в отграничении инвестиций от иных объектов.

Исходя из изложенного выше, объектам, в которые вкладываются инвестиции при помощи инвестиционных платформ являются перечисленные в законе ценные бумаги, а также цифровые финансовые активы. Однако, и данный вывод требует дальнейшей проработки, тем более, что дискуссия на счет того, что такое цифровые финансовые активы до сих пор ведется [26, с. 52–62].

Согласно Федеральному закону «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [27] 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 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. То есть, цифровые финансовые активы, это по сути дела те же самые «акции», только выпущенные при помощи цифровых технологий. При этом

законодатель упускает из виду тот факт, что в цифровой инвестиционной среде существуют различного рода производные инструменты, в частности, криптовалютные фьючерсы [28, с. 60–65].

Таким образом, содержащееся в Законе об инвестиционных платформах понятие инвестиций лишь отчасти соответствует тому подходу, который использует законодатель в других нормативных правовых актах. Сама же конструкция рассматриваемого определения противоречива.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Цифровое право / А. Дюфло, Л. В. Андреева, В. В. Блажеев [и др.]. М.: Проспект, 2020. 640 с.
2. Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1991. № 29. Ст. 1005.
3. Собрание законодательства РФ. 1999. № 9. Ст. 1096.
4. Собрание законодательства РФ. 1999. № 28. Ст. 3493.
5. Официальный интернет-портал правовой информации [Электронный ресурс]. URL: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 02.08.2019).
6. Российское предпринимательское право: учебник / отв. ред. В. С. Белых. 2-е изд. перераб. и доп. М.: Проспект, 2022. С. 523–524 (авторы параграфа 5 главы 9 – Белых В. С., Коньков К. А.).
7. Алексеева Д. Г., Арзуманова Л. Л., Батрова Т. А., Пешкова (Белогорцева) Х. В., Ротко С. В., Чернущ Н. Ю., Шпинев Ю. С., Тимошенко Д. А. Комментарий к Федеральному закону «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (постатейный) от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ // СПС КонсультантПлюс. 2021.
8. Андреев В. К. Проблемы адаптации обязательственных прав к обращению в инвестиционной платформе // Законы России: опыт, анализ, практика. 2021. № 6. С. 85–90.
9. Ведерников А. В. Иностранная инвестиция в Российской Федерации. Правовые аспекты: дис. ... канд. наук, 12.00.03. Екатеринбург, 2004. С. 14–16.
10. Мороз С. П. Теоретические проблемы инвестиционного права: гражданско-правовой аспект. Алматы: Юрист, 2003. С. 47–48.
11. Кропотков Л. Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М.: Инфотопик Медиа, 2012.
12. Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцев Е. Б. Современный экономический словарь.
13. Мороз С. П. Инвестиционное право Республики Казахстан: научное издание. Алматы: НИИ частного права КазГЮУ, 2006.
14. Богатырев А. Г. Инвестиционное право. М.: Рос. право, 1992.
15. Ершова И. В. Предпринимательское право: учебник. М.: Юриспруденция, 2009.
16. Инвестиционное право: учебное пособие / И. В. Ершова, Г. Д. Отнюкова, А. А. Спектор, О. М. Шевченко. М.: Проспект, 2015.
17. Алексеенко А. П. Инвестиционное право. Владивосток: Владивостокский государственный университет экономики и сервиса, 2019. 132 с.
18. Холкина М. Г. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. Владивосток, 2009.
19. Ратникова Д. С. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: теоретические основы: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. М., 2011.
20. Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г. Регулирование инвестиций как форма защиты экономических интересов государства // Журнал российского права. 2005. № 9 (105).
21. Лисица В. Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография. Новосибирск, 2011.

22. Козлова Е. Б. Инвестиционный договор как нетипичная договорная конструкция // *Законы России: опыт, анализ, практика*. 2009. № 1.
23. Лаптева А. М. Понятие инвестиционной деятельности // *Современное право*. 2012. № 12.
24. Антипова О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М.: Волтерс Клувер, 2007.
25. *Право и внешнеэкономическая деятельность в Республике Казахстан* / отв. ред. М. К. Сулейменов. Алматы: КазГЮА, 2001.
26. Ефимова Л. Г. Альтернативный взгляд на правовое регулирование гражданско-правовых отношений в условиях цифровой экономики // *Актуальные проблемы российского права*. 2021. № 8. С. 52–62.
27. Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753 (дата обращения: 01.02.2022).
28. Алексеенко А. П. Регулирование оборота криптовалютных фьючерсов: подходы КНР и Сингапура // *Предпринимательское право*. 2020. № 3. С. 60–65.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

Белых Владимир Сергеевич

(Россия, Екатеринбург), доктор юридических наук, профессор, заведующий кафедрой предпринимательского права Уральского государственного юридического университета, e-mail: belykhvs@mail.ru, ORCID: 0000-0002-0611-088X, Scopus ID: 57202814902.

Алексеенко Александр Петрович

(Россия, Санкт-Петербург), кандидат юридических наук, доцент кафедры коммерческого права Санкт-Петербургский государственный университет, e-mail: alekseenko.a.p@gmail.com, ORCID: 0000-0003-0707-8372.

AUTHORS' DETAILS

Vladimir S. Belykh

(Russia, Ekaterinburg), Doctor of Law, Professor, Head of the Department of Business Law of the Ural State Law University, e-mail: belykhvs@mail.ru, ORCID: 0000-0002-0611-088X, Scopus ID: 57202814902.

Aleksandr P. Alekseenko

(Russia, St. Petersburg), Candidate of Juridical Sciences, Associate Professor of Business Law Department, e-mail: alekseenko.a.p@gmail.com, ORCID: 0000-0003-0707-8372.