

Хватик Ю. А.,
кандидат юридических наук,
доцент кафедры международного экономического права факультета права
Белорусского государственного экономического университета

Колевич С. А.,
студент факультета права
Белорусского государственного экономического университета

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ НОВЫХ ФОРМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ: КРАУДФАДИНГ И КРАУДИНВЕСТИНГ

LEGAL REGULATION OF NEW FORMS INVESTMENT ACTIVITIES IN THE REPUBLIC OF BELARUS: CROWDFUNDING AND CROWDINVESTING

В статье раскрываются проблемы определения правового статуса и вопросы надлежащего правового регулирования новых форм инвестиционной деятельности в Республике Беларусь, таких как краудфандинг и краудинвестинг.

Ключевые слова: инвестиции, краудфандинг, краудинвестинг.

У статті розкриваються проблеми визначення правового статусу та питання належного правового регулювання нових форм інвестиційної діяльності в Республіці Білорусь, таких як краудфандинг і краудінвестинг.

Ключові слова: інвестиції, краудфандинг, краудінвестинг.

The article reveals the problems of determining the legal status and the issues of proper legal regulation of new forms of investment activity in the Republic of Belarus, such as crowdfunding and crowdinvesting.

Key words: investments, crowdfunding, crowdinvesting.

Краудфандинг и краудинвестинг как формы привлечения инвестиций пока не нашли своего отражения в законодательстве Республики Беларусь и регулируются нормами сходных правоотношений, которые в должной мере не отражают их экономическую сущность, а следовательно, ограничивают возможности потенциальных инвесторов, а также возможный приток инвестиций. Актуальность обуславливается необходимостью следования мировым тенденциям и осуществления правового регулирования сферы краудфандинга, которое по большей части должно быть направлено на защиту прав инвесторов.

Анализ исследований складывается в современных условиях практики осуществления краудфандинговой инвестиционной деятельности свидетельствует о стремительном развитии сферы, а также о правовых проблемах, с которыми сталкиваются субъекты указанной инвестиционной деятельности.

Целью работы является актуализация проблем в сфере правового регулирования новых форм инвестиционной деятельности – краудфандинга и краудинвестинга, а также поиск путей решения выявленных проблем.

Инвестиционные отношения ввиду их широкого экономического содержания являются одними из самых динамично развивающихся и, соответственно, привлекающих все новые формы их реализации. Одной из таких инновационных форм является краудфандинг.

Сам термин «краудфандинг» произошел от английского crowd, что переводится как «толпа», и *funding*, означающего «финансирование». Таким

образом, термин «краудфандинг» дословно можно перевести как «финансирование толпой» [1, с. 271].

В литературе краудфандинг чаще всего определяется как коллективное сотрудничество людей, которые добровольно объединяют свои деньги или другие ресурсы, чтобы поддержать усилия других людей либо организаций [1, с. 271].

С юридической стороны в отношениях краудфандинга участвуют три основных субъекта: разработчик стартапа (проекта), оператор интернет-платформы, расположенной в глобальной сети Интернет, и инвестор. При этом зачастую оператор платформы также привлекает финансовый институт для проведения банковских транзакций – аккумуляции денежных средств и направления их в проект [2].

При этом важно отметить, что в большинстве случаев краудфандинговые платформы действуют по принципу «все или ничего», что означает, что денежные средства, которые перечисляются инвесторами на проект, хранятся по мере их перечисления у оператора краудфандинговой платформы либо в специальной банковской организации и перечисляются разработчику проекта, только если они достигнут определенной суммы, заявленной на старте проекта. Иначе же они будут возвращены инвесторам [3, с. 158].

В литературе краудфандинг принято подразделять на следующие виды:

– безвозмездный, или условно возмездный – предполагает в качестве встречного предоставления со стороны разработчика благодарность, упоминание инвестора на сайте или в конечном продукте,

автографы, возможность принять участие в создании продукта;

– условно возвратный – предполагает, что в будущем будет произведен обмен вклада инвестора на согласованное количество выпущенной продукции;

– безусловно возвратный – предполагает, что в качестве вознаграждения инвестор получит часть собственности, акции предприятия, дивиденды, роялти либо право голосования на общих собраниях акционеров [4, с. 141].

При этом последний вид зачастую в литературе определяется как *краудинвестинг*. Прежде всего он отличается от других видов краудфандинга тем, что в нем инвесторы получают долю в капитале в расчете получить от нее материальную прибыль и, соответственно, несут риск потери вкладов. В литературе краудинвестинг зачастую сравнивается с договором займа [1, с. 272].

Правовая природа краудфандинга может варьироваться в зависимости от его вида. Так, безвозмездный (или условно возмездный) краудфандинг имеет некоторые признаки дарения, а также безвозмездной (спонсорской) помощи, условно возвратный имеет признаки договора купли-продажи и договора комиссии, а безусловно возвратный, как уже отмечалось, имеет признаки договора займа либо простого товарищества.

Белорусское законодательство не содержит ни термина «краудфандинг», ни какого-либо специального правового регулирования для него. Нет в законодательстве также указаний на регулирование подобной деятельности в глобальной сети Интернет [5]. Таким образом, определять существующее правовое регулирование краудфандинга в Республике Беларусь можно только исходя из его сущности и указанной правовой природы.

В случае определения правового регулирования краудфандинга через договор дарения он будет ограничен тем, что дарение между коммерческими организациями, в том числе индивидуальными предпринимателями, в Республике Беларусь запрещено, что значительно снижает круг лиц, обычно участвующих в краудфандинговых отношениях в качестве инвесторов. Безвозмездный краудфандинг также напоминает одну из разновидностей дарения – пожертвование, которое в соответствии со ст. 533 Гражданского кодекса Республики Беларусь (далее – ГК РБ) может производиться только в отношении некоммерческих организаций и Республики Беларусь, исходя из чего коммерческие организации малого предпринимательства, которые являются основными потенциальными субъектами краудфандинга, могут быть вытеснены за рамки правового регулирования [6]. И даже для некоммерческих организаций пожертвование повлечет за собой определенные неудобства, например обязанность вести обособленный учет пожертвованного имущества. Также в пожертвовании по общему правилу инициатором, или оферентом, является жертвователь, в то время как инициатором краудфандинга является обычно получатель, причем его просьба обращена к неопределенному кругу лиц.

Заслуживает внимания также факт, что пожертвование, согласно ч. 1 ст. 533 ГК РБ, осуществляется только в общепользных целях, под которыми в законодательстве понимается социальная поддержка и защита граждан, включая улучшение материального положения малообеспеченных, социальную реабилитацию безработных, инвалидов и так далее. Такие же ограничения безвозмездный краудфандинг будет иметь в случае определения его правовой сущности через договор о спонсорской (безвозмездной) помощи [2]. Исходя из этого очевидно, что при всей схожести безвозмездного краудфандинга с договором пожертвования, дарения, спонсорской помощи краудфандинг не вполне вписывается в нормы, созданные для юридического обеспечения благотворительной деятельности.

Договор купли-продажи как основа для краудфандинговой деятельности также может быть малоприменим, в первую очередь из-за того, что при купле-продаже покупатель не несет риск не получить покупаемый товар, он твердо уверен, где и как его получит, и ему предоставляются соответствующие гарантии, краудфандинг же видится рискованной деятельностью, инвестор вполне может не получить желаемый результат. Цель вкладчика при этом состоит не в простом получении конечного продукта от реализации проекта, а скорее в получении возможности поспособствовать самой реализации [1, с. 273]. Поэтому очевидно, что попытка вписать краудфандинг в нормы, посвященные договору купли-продажи, является спорным действием.

Краудфандинг также в некоторой степени напоминает договор простого товарищества. Схожими их делают совершение вкладов участниками и общая цель участников. Однако при этом стоит отметить, что договор простого товарищества предусматривает совместную деятельность товарищей для реализации их общей цели, в то время как при краудфандинге сложно говорить о какой-либо совместной деятельности, поскольку деятельность вкладчика, как правило, заканчивается с внесением вклада. Что касается вкладов, обратим внимание на то, что внесенное товарищами имущество, которым они обладали на праве собственности, а также произведенная в результате совместной деятельности продукция и полученные от такой деятельности плоды и доходы признаются их общей долевой собственностью; в краудфандинге же предполагается, что вкладчики, передав какое-то имущество получателю в качестве вклада для реализации проекта, утрачивают на него какие-либо права.

Также стоит отметить, что договор простого товарищества является фидуциарным договором, в краудфандинге о доверии между вкладчиками и получателями говорить не приходится, ведь если сбор средств с заинтересованных лиц связывать с доверием к этим лицам, то большинство из них будет отсеяно и сбор средств потерпит провал. Краудфандинг же характеризуется как раз тем, что его участники являются незнакомыми друг с другом, соответственно, о доверии не может идти речь [1, с. 273].

Исходя из анализа правовой природы краудфандинга, можно сделать вывод, что этот феномен не вписывается в имеющиеся сегодня правовые институты, что заставляет говорить о необходимости особого правового регулирования, которое отсутствует.

В связи с этим необходимо отметить, что в большинстве развитых правовых порядков уже поняли, что краудфандинг нуждается в правовом регулировании со стороны государства.

Так, несмотря на новизну краудфандинговой формы инвестиций, она уже имеет специальное правовое регулирование в таких странах, как США, Франция, Великобритания, Германия, Канада, Италия, Япония, Испания, а Индия, Мексика, Бразилия, Корея уже заявили, что разрабатывают соответствующие нормативные правовые акты по ее регулированию [7].

Первооткрывателями в правовом регулировании краудфандинга стали США, когда в 2012 г. там был принят *Jumpstart Our Business Startups Act*, содержащий в себе правовое регулирование краудфандинга, в том числе ограничение круга лиц, имеющих право инвестировать через краудфандинговую платформу, ограничение максимального размера таких инвестиций, а также некоторые другие положения, направленные на то, чтобы обезопасить инвесторов от слишком больших рисков [8].

В Великобритании и Новой Зеландии, несмотря на наличие специального правового регулирования краудфандинга, краудфандинговые платформы также не ограничены в выборе форм присутствия, в видах ценных бумаг, которые получают инвесторы, в способах договорных отношений, которые устанавливаются между ними, а максимальные суммы инвестиций имеют намного большие размеры, чем в других странах [7].

Такой подход к правовому регулированию, когда в законодательстве специально не урегулирована форма взаимоотношений между всеми участниками краудфандинговых отношений, а только устанавливаются определенные ограничения и гарантии для защиты каждой из сторон, получил в зарубежной юридической литературе название *light touch approach*, что можно перевести как «упрощенный подход к правовому регулированию» [7].

Подход, противоположный данному, получил название *more restrictive approach*, или «более ограничительный подход», в соответствии с которым деятельность краудфандинговых платформ подпадает обязательной лицензии, форма и порядок заключения договоров как с инвесторами, так и с разработчиками специально регламентирована, а максимальный размер сумм, вносимых инвесторами, значительно ограничен. Такого подхода в своем законодательстве придерживаются Франция, Италия и Германия [7].

Довольно интересен подход Германии к правовому регулированию краудинвестинга. Практически во всех случаях в структуру финансирования и, соответственно, участия инвесторов в проекте входят механизмы так называемого мезонинного

финансирования – гибридного финансового инструмента, представляющего собой нечто среднее между собственным капиталом (вкладом в уставной фонд) и заемным капиталом, получившим в немецкой правовой доктрине название *Partiarisches Darlehen*, что можно перевести как «субординированный заем» [9]. Субординированный заем отличается от обычного займа тем, что, помимо выплаты фиксированных процентов по истечению определенного срока, инвестор получает право на участие в прибыли компании, которая реализует проект. Такое условие сближает положение инвестора с учредителями этой компании, участвующими в уставном фонде, но не уравнивает его. На основании соглашения инвестору могут быть предоставлены отдельные права на осуществление контроля за деятельностью компании, а также право на получение информации о состоянии дел в компании. Однако инвестор никогда не получает полноценных корпоративных прав, которыми обладают участники компании. Помимо участия в прибыли и выплате фиксированного займа по проценту, инвестору гарантируется также, как правило, определенный бонус за выход из проекта. Такой выход может наступить и помимо воли инвестора: право потребовать от инвестора уйти из проекта зачастую указывается в соглашении об инвестировании, например, чтобы оставить возможность продажи всего проекта без лишних обязательств перед стратегическим инвестором. Важной характеристикой субординированного займа является также то, что обслуживание по нему происходит после того, как будут удовлетворены требования кредиторов преимущественного ранга (например, банков), но раньше требований самих участников или акционеров компаний. При этом очередность удовлетворения требований кредиторов устанавливается в соглашении сторонами. Эта очередность соблюдается также в случае банкротства предприятия [9].

Безусловно, применительно к краудинвестингу оформление в форме субординированного займа выглядит наиболее приемлемым, что подтверждает также международный опыт. В то же время существующее законодательство Республики Беларусь не позволяет ни устанавливать для кредитора определенные правомочия участника компании, ни определять очередность требований кредиторов при ликвидации, а также трактует подобные интернет-площадки как микрофинансовые организации, деятельность которых, в соответствии с Указом Президента Республики Беларусь «О привлечении и предоставлении займов, деятельности микрофинансовых организаций» от 30 июня 2014 г. № 325, подпадает лицензированию [10]. Однако стоит отметить, что в 2015 г. в Гражданском кодексе Российской Федерации появилась норма, которая предоставляет возможность заключать соглашения об очередности удовлетворения кредиторов, что с учетом влияния российской нормотворческой деятельности на белорусскую может свидетельствовать о скором принятии подобной нормы и в белорусском законодательстве [9].

В связи с вышеуказанным очевидно, что для того, чтобы соответствовать мировым тенденциям в области права, правовое регулирование краудфандинга как формы инвестиционных отношений необходимо. Это обусловлено также тем, что хотя для Республики Беларусь краудфандинг – явление новое, однако проекты некоторых белорусских краудфандинговых площадок (например, таких как Talaka.by – Talakosht) уже набирают суммы, измеряемые в десятках тысяч долларов США [11]. А белорусская краудфандинговая площадка Maesens.by только за два первых года своей деятельности собрала на различные проекты более 250 тысяч долларов США [11]. При этом важно отметить, что наиболее востребованные и, соответственно, привлекающие наибольшее количество инвестиций краудфандинговые платформы, такие как Kickstarter, IndieGoGo, Seedmatch, расположены в США, Великобритании и Германии – странах, где правовое регулирование понятно для потенциальных инвесторов. Общий же объем мирового краудфандинга только за 2015 г. превысил 34 миллиарда долларов США [12].

На сегодняшний день вышеуказанные белорусские краудфандинговые площадки функционируют на основании договора дарения, что значительно ограничивает как круг лиц, участвующих в краудфандинге (нет возможности для коммерческих организаций и индивидуальных предпринимателей полноценно участвовать в краудфандинге как на стороне инвестора, так и на стороне разработчика) [12], так и объем возможных средств, который также ограничен требованиями, установленными в Декрете Президента Республики Беларусь «Об иностранной безвозмездной помощи» от 31 августа 2015 г. № 5, который фактически не позволяет иностранным инвесторам вкладывать средства в проекты на белорусских краудфандинговых платформах [13].

Нет также однозначного понимания того, есть ли необходимость открывать благотворительный счет в связи с тем, что помощь оказывается безвозмездно. Можно согласиться с мнением, что благотворительный счет должен быть открыт только в случаях, определенных законодательством. В остальных случаях открытие благотворительного счета – лишь право владельца, а не его обязанность [2]. Тем не менее в соответствии с Банковским кодексом Республики Беларусь благотворительный счет может быть открыт только для сбора, хранения и использования денежных средств, поступающих в виде пожертво-

ваний или безвозмездной (спонсорской) помощи, которые также не до конца соответствуют сущности краудфандинга.

Что касается деятельности краудфандинговой платформы в виде интернет-сайта, она будет являться посреднической и регулироваться Законом Республики Беларусь «Об информации, информатизации и защите информации» от 10 ноября 2008 г. [14]. При этом, учитывая, что денежные суммы будут адресованы именно краудфандинговой платформе, предпочтительнее всего оформить ее соответствующим договором, таким как договор поручения или комиссии. Такой договор в связи с пробелом в законодательстве логичнее оформить таким образом, чтобы снять с владельца сайта всю ответственность за содержание размещаемой информации и/или дальнейшее целевое использование собранных средств. При этом договор не обязательно каждый раз заключать на бумаге, можно разместить договор присоединения (ст. 398 ГК РБ) на сайте, а акцепт предусмотреть путем совершения действий по размещению информации о реализуемом проекте [2].

Таким образом, несмотря на отсутствие правового регулирования, краудфандинг становится все более популярной возможностью привлечь инвестиции в Республике Беларусь. Это обуславливается в первую очередь стремительным прогрессом в сфере информационных технологий в условиях, когда 80% населения активно пользуются глобальной сетью Интернет [15]; наиболее просто привлечь инвестиции именно через интернет-платформы, а отсутствие бюрократических барьеров влияет на отсутствие издержек и наибольшую прозрачность для инвесторов. В то же время отсутствие правового регулирования в этой области, как и в любой другой, создает вероятность для мошеннических схем собирания средств, при которых права вкладчиков совершенно не защищены. Так, уже в 2015 г. две краудфандинговые платформы (китайская E'zu Bao и шведская Trustbuddy) в результате мошеннических действий вывели средства на сумму более 7 миллиардов долларов США [7].

В то же время выражаем надежду, что белорусское законодательство пойдет по пути упрощенного регулирования краудфандинга, установив лишь гарантии для потенциальных инвесторов, которыми в краудфандинге чаще всего выступают обычные граждане, а не путем жестких ограничений, которые могут стать препятствием к развитию краудфандинга и краудинвестинга в Республике Беларусь.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Алексеев Н.В. Краудфандинг: от реализации частной инициативы к решению общественных проблем / Н.В. Алексеев // Бюллетень науки и практики. – 2016. – № 10. – С. 271–277.
2. Understanding crowdfunding and its Regulations [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC92482/lbna26992enn.pdf>.
3. Видевич М.В. Краудфандинг как альтернативный источник финансирования проектов / М.В. Видевич // Сборник трудов студенческой конференции БГУ. – 2015. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://elib.bsu.by/bitstream/123456789/141700/1/vidovich_sbornik15.pdf.
4. Котенко Д.А. Краудфандинг – инновационный метод инвестирования / Д.А. Котенко // Закон. – 2014. – № 5. – С. 140–141.
5. Краудфандинг: разбираем ситуацию // Бизнес Инфо: аналитическая правовая система [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.business-info.by/pravovaja-baza.htm>.

6. Гражданский кодекс Республики Беларусь : Закон Республики Беларусь от 7 декабря 1998 г. № 218-З (в редакции Закона Республики Беларусь от 9 января 2017 г.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://гражданский-кодекс.бел>.
7. Global Crowdfunding & Local Regulation: From Light Touch to Prescriptive Bespoke Rules // Crownfindinsider. – 2017. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://www.crowdfundinsider.com/2016/05/85762-global-crowdfunding-local-regulation-from-light-touch-to-prescriptive-bespoke-rules>.
8. Investment Crowdfunding // Investopedia Electronic Resource. – 2017. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.investopedia.com/terms/i/investment-crowdfunding.asp>.
9. Как работает краудинвестинг: немецкий опыт // Сайт об индустрии информационных технологий в Беларуси и мире [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://dev.by/lenta/main/kak-rabotaet-kraudinvesting-nemetskiy-opyt>.
10. О привлечении и предоставлении займов, деятельности микрофинансовых организаций : Указ Президента Республики Беларусь от 30 июня 2014 г. № 325 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.nbrb.by/legislation/documents/e_325.pdf.
11. 20 тысяч долларов – новый рекорд краудфандинга в Беларуси // Сайт об индустрии информационных технологий в Беларуси и мире [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://dev.by/lenta/main/20-tysyach-novyuy-rekord-kraudfandinga-v-belarusi>.
12. Краудфандинг в Беларуси: площадки, перспективы, мировой опыт // Myfin.by: финансовый портал Байнета. – 2015. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://myfin.by/stati/view/5478-kraudfanding-v-belarusi-ploshhadki-perspektivy-mirovoj-opyt>.
13. Об иностранной безвозмездной помощи : Декрет Президента Республики Беларусь от 31 августа 2015 г. № 5 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://president.gov.by/uploads/documents/5dek.pdf>.
14. Об информации, информатизации и защите информации : Закон Республики Беларусь от 10 ноября 2008 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=h10800455>.
15. Исследование: 20% белорусов не пользуются интернетом // Сайт об информационных технологиях и обществе [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://tech.onliner.by/2015/06/10/mobilniki-2>.