

А. М. Лаптева, О. Ю. Скворцов

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРАВО

УЧЕБНИК ДЛЯ БАКАЛАВРИАТА И МАГИСТРАТУРЫ

*Рекомендовано Учебно-методическим отделом высшего образования
в качестве учебника для студентов высших учебных заведений,
обучающихся по юридическим, экономическим направлениям*

**Книга доступна в электронной библиотеке biblio-online.ru,
а также в мобильном приложении «Юрайт.Библиотека»**

Москва ■ Юрайт ■ 2019

Авторы:

Лаптева Анна Михайловна — кандидат юридических наук, доцент кафедры финансового права юридического факультета Санкт-Петербургского филиала Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — гл. 5, 6, 7 (совместно с О. Ю. Скворцовым), 10, 11, 12, 13, 14, 16, 17, 18, 19 (п. 19.3, 19.4), 20, 21 (совместно с О. Ю. Скворцовым);

Скворцов Олег Юрьевич — доктор юридических наук, профессор кафедры коммерческого права юридического факультета Санкт-Петербургского государственного университета; руководитель судебной практики международной юридической компании DLA Piper в Санкт-Петербурге — гл. 1, 2, 3, 4, 7 (совместно с А. М. Лаптевой), 8, 9, 15, 19 (п. 19.1, 19.2), 21 (совместно с А. М. Лаптевой).

Рецензенты:

Майфат А. В. — доктор юридических наук, профессор кафедры гражданского права Уральского государственного юридического университета;

Мороз С. П. — доктор юридических наук, декан Высшей школы права «Эдилет» Каспийского общественного университета (Республика Казахстан), академический профессор.

Лаптева, А. М.

Л24 Инвестиционное право : учебник для бакалавриата и магистратуры / А. М. Лаптева, О. Ю. Скворцов. — М. : Издательство Юрайт, 2019. — 535 с. — (Серия : Бакалавр и магистр. Академический курс).

ISBN 978-5-534-09780-1

Настоящий учебник подготовлен на основе материала курсов по инвестиционному праву, которые читаются авторами в магистратурах юридического факультета Санкт-Петербургского государственного университета и юридического факультета Санкт-Петербургского филиала Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики». В нем рассматриваются вопросы правового регулирования инвестиционной деятельности в различных областях экономики, освещаются понятия инвестиций, инвестиционных договоров, правового статуса субъектов инвестиционной деятельности, правовых основ международно-правового регулирования инвестирования и проч.

Содержание учебника соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования.

Для студентов высших учебных заведений, обучающихся по юридическим и экономическим направлениям по программам академического бакалавриата и магистратуры, аспирантов, преподавателей, а также всех интересующихся вопросами инвестиционного права.

УДК 34:336.76(075.8)
ББК 67.402я73



Все права защищены. Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав. Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая компания «Дельфи».

Оглавление

Предисловие	11
Принятые сокращения.....	13

I. ОБЩАЯ ЧАСТЬ

Глава 1. Понятие инвестиционной деятельности. Классификации инвестиций и их значение для целей правового регулирования	17
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>17</i>
1.1. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности	20
1.2. Правовые формы инвестиционной деятельности	27
1.2.1. Корпоративная форма инвестирования	28
1.2.2. Договорная форма инвестирования	29
1.3. Проблемы отграничения правовых форм инвестиционной деятельности от смежных правовых институтов	29
1.4. Классификация инвестиций	31
1.5. Инвестиционный климат и обеспечивающий его юридический инструментарий	35
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>40</i>
Глава 2. Источники инвестиционного права	41
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>41</i>
2.1. Инвестиционное право как комплексная отрасль права.....	44
2.2. Становление инвестиционного законодательства в Российской Федерации.....	46
2.3. Основные направления государственной инвестиционной политики	49
2.4. Принципы инвестиционного права	51
2.5. Система инвестиционного законодательства России.....	56
2.6. Проблема разграничения полномочий в регулировании инвестиционных отношений между федеральным уровнем, уровнем субъектов Российской Федерации и уровнем муниципальных органов власти	65
2.7. Цели инвестиционного законодательства как основа для различных интерпретаций понятия «инвестиции»	66
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>67</i>

Глава 3. Субъекты инвестиционных отношений 68

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>68</i>
3.1. Понятие субъекта инвестиционных правоотношений.....	70
3.2. Инвестиционная деятельность как вид предпринимательской деятельности.....	72
3.3. Классификация субъектов инвестиционных правоотношений.....	73
3.4. Понятие и правовое положение инвестора.....	74
3.5. Правовое положение квалифицированного инвестора	76
3.6. Реципиент инвестиций.....	77
3.7. Профессиональные участники инвестиционного рынка	78
3.8. Резиденты особых экономических зон, территорий опережающего развития, зон территориального развития и других территорий со специальным режимом.....	80
3.9. Инвестиционные фонды как форма коллективного инвестирования.....	83
3.9.1. Инвестиционный фонд — субъект или объект права?.....	84
3.9.2. Акционерный инвестиционный фонд.....	85
3.9.3. Паевой инвестиционный фонд	87
3.9.4. Негосударственный пенсионный фонд.....	92
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>94</i>

Глава 4. Инвестиционные договоры 96

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>96</i>
4.1. Понятие инвестиционного договора.....	98
4.2. Дефиниции инвестиционного договора в российском законодательстве	105
4.3. Виды инвестиционных договоров	109
4.3.1. Общегражданские договоры, опосредующие инвестиционные отношения	109
4.3.2. Специальные инвестиционные договоры	110
4.3.3. Организационные инвестиционные договоры	111
4.3.4. Проблема собственно инвестиционного договора (инвестиционного контракта) как договорного типа и его правовой квалификации	112
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>115</i>

Глава 5. Экономико-юридическая техника инвестирования.....116

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>116</i>
5.1. Инвестиционное планирование	117
5.2. Инвестиционная программа	119
5.3. Инвестиционная декларация.....	120
5.4. Инвестиционный проект	125
5.5. Инвестиционный портфель	128
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>130</i>

Глава 6. Государственное регулирование инвестиционной деятельности.....	131
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>131</i>
6.1. Понятие и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности	133
6.2. Стимулирование инвестиционной деятельности	135
6.3. Государственная поддержка инвестиционной деятельности	136
6.4. Банк развития и внешнеэкономической деятельности	137
6.5. Суверенные инвестиционные фонды.....	138
6.6. Налоговые льготы инвесторам	141
6.7. Ограничения и запреты инвестиционной деятельности.....	149
6.8. Государственный контроль за инвестиционной деятельностью.....	152
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>153</i>
Глава 7. Международно-правовые основы инвестирования.....	155
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>155</i>
7.1. Основные тенденции международного инвестиционного права	158
7.2. Доктрина Монро — Кальво — Драго и ее значение для международно-правового регулирования инвестиций	160
7.3. Основные правовые режимы иностранных инвестиций.....	162
7.3.1. Режим недискриминации	163
7.3.2. Национальный режим	164
7.3.3. Режим наибольшего благоприятствования	165
7.3.4. Преференциальный режим.....	168
7.4. Международно-правовое регулирование иностранных инвестиций	169
7.4.1. Международные многосторонние инвестиционные договоры	171
7.4.2. Иные многосторонние международные акты в сфере инвестирования.....	187
7.5. Двусторонние акты как источник иностранных инвестиций	188
7.5.1. Двусторонние инвестиционные соглашения о поощрении и защите инвестиций	193
7.5.2. Соглашения об избежании двойного налогообложения	195
7.6. Акты международного инвестиционного арбитража и международного коммерческого арбитража как источник инвестиционного права	198
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>201</i>
Глава 8. Способы защиты прав инвесторов.....	202
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>202</i>
8.1. Проблема законодательного обеспечения выбора между государственными и частными (договорными) юрисдикциями как способов разрешения конфликтов в инвестиционной сфере	203

8.2. Международный коммерческий арбитраж как механизм разрешения споров между инвесторами	207
8.3. Инвестиционный арбитраж.....	209
8.4. Третейский суд как механизм разрешения внутренних инвестиционных споров.....	210
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>218</i>

II. ОСОБЕННАЯ ЧАСТЬ СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРАВОВЫЕ РЕЖИМЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Глава 9. Приватизация как правовой механизм инвестирования..... 221

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>221</i>
9.1. Система приватизационного законодательства	223
9.2. Понятие и способы приватизации.....	228
9.3. Правовые инструменты инвестирования в процессе приватизации	230
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>233</i>

Глава 10. Государственно-частное партнерство..... 234

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты</i>	<i>234</i>
10.1. Понятие и принципы государственно-частного партнерства	236
10.2. Регулирование государственно-частного партнерства	238
10.3. Соглашение о государственно-частном партнерстве	240
10.4. Субъекты государственно-частного партнерства	243
10.5. Объекты соглашения о государственно-частном партнерстве	246
10.6. Содержание соглашения о государственно-частном партнерстве	249
10.7. Прекращение соглашения о государственно-частном партнерстве	252
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>252</i>

Глава 11. Инвестиционная деятельность в особых экономических зонах и на других территориях со специальным режимом 254

<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>254</i>
11.1. Понятие особых экономических зон	258
11.2. Классификация особых экономических зон по российскому законодательству	265
11.3. Промышленно-производственные экономические зоны	265
11.4. Техничко-внедренческие особые экономические зоны.....	268
11.5. Туристско-рекреационные особые экономические зоны	269
11.6. Портовые особые экономические зоны.....	271
11.7. Зоны территориального развития	274

11.8. Территории опережающего социально-экономического развития.....	275
11.9. Наукограды.....	278
11.10. Индустриальные парки, технопарки	281
11.11. Инновационные территориальные кластеры	283
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>286</i>
Глава 12. Инновационная деятельность как инвестирование.....	287
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i> <i>судебной практики.....</i>	<i>287</i>
12.1. Правовое регулирование инновационной деятельности	289
12.2. Понятие и виды инноваций	290
12.3. Понятие и виды инновационной деятельности	293
12.4. Общая характеристика правовых форм инвестирования инноваций	295
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>299</i>
Глава 13. Бюджетное инвестирование.....	300
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i> <i>судебной практики.....</i>	<i>300</i>
13.1. Понятие и виды бюджетных инвестиций	302
13.2. Особенности регулирования бюджетных инвестиций в форме капитальных вложений в объекты государственной (муниципальной) собственности	306
13.3. Особенности регулирования бюджетных инвестиций юридическим лицам, не являющимся государственными или муниципальными учреждениями и государственными или муниципальными унитарными предприятиями.....	310
13.4. Федеральная адресная инвестиционная программа	312
13.5. Инвестиционные фонды	314
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>318</i>
Глава 14. Инвестирование в форме капитальных вложений.....	319
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i> <i>судебной практики.....</i>	<i>319</i>
14.1. Общая характеристика системы регулирования инвестирования в форме капитальных вложений	320
14.2. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений	322
14.3. Объекты капитальных вложений	326
14.4. Правовые формы инвестиций в объекты капитального строительства	328
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>330</i>
Глава 15. Долевое участие в строительстве.....	331
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i> <i>судебной практики.....</i>	<i>331</i>
15.1. Система и предмет регулирования отношений в сфере долевого строительства	334

15.2. Субъекты отношений по долевому строительству.....	339
15.3. Объекты недвижимости, подпадающие под регулирование Закона о долевом строительстве.....	348
15.4. Условия строительства на основании привлечения денежных средств по договорам долевого участия в строительстве	349
15.5. Договор участия в долевом строительстве.....	351
15.6. Права и обязанности сторон по договору долевого строительства. Исполнение сторонами обязательств по договору	358
15.7. Обеспечение исполнения обязательств по договору	367
15.8. Государственная регистрация права собственности на объекты долевого строительства.....	368
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>369</i>
Глава 16. Лизинг.....	371
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>371</i>
16.1. Лизинг как вид инвестиционной деятельности	373
16.2. Правовое регулирование лизинга	376
16.3. Понятие лизинга.....	377
16.4. Субъекты лизинговых отношений.....	378
16.5. Договор лизинга.....	380
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>384</i>
Глава 17. Концессионное соглашение.....	385
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>385</i>
17.1. Понятие концессионного соглашения	387
17.2. Регулирование концессионных соглашений	394
17.3. Содержание концессионного соглашения.....	395
17.4. Субъекты концессионного соглашения.....	398
17.5. Объекты концессионного соглашения	399
17.6. Прекращение концессионного соглашения	400
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>402</i>
Глава 18. Соглашения о разделе продукции	403
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики.....</i>	<i>403</i>
18.1. Правовое регулирование соглашений о разделе продукции в Российской Федерации	405
18.2. Правовая природа соглашения о разделе продукции	407
18.3. Порядок заключения соглашения о разделе продукции	410
18.4. Субъекты соглашения о разделе продукции.....	413
18.5. Прекращение соглашения о разделе продукции	416
18.6. Ответственность по соглашению о разделе продукции	417
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>417</i>

Глава 19. Инвестиционные институты на рынке ценных бумаг.....	419
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>419</i>
19.1. Понятие и виды инвестиционной деятельности на рынке ценных бумаг.....	424
19.2. Субъекты инвестиционных отношений на рынке ценных бумаг	425
19.2.1. Организатор торговли	426
19.2.2. Эмитенты (реципиенты инвестиций)	431
19.2.3. Инвесторы.....	432
19.2.4. Профессиональные участники рынка ценных бумаг	436
19.2.5. Субъекты инфраструктуры организованного рынка, обеспечивающие его функционирование	446
19.3. Правовой режим инвестиционных ценных бумаг	456
19.3.1. Неэмиссионные ценные бумаги	460
19.3.2. Массовые неэмиссионные ценные бумаги	461
19.3.3. Эмиссионные ценные бумаги.....	465
19.4. Защита прав инвесторов на рынке ценных бумаг	479
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>484</i>
Глава 20. Правовое регулирование иностранных инвестиций....	485
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>485</i>
20.1. Правовое регулирование иностранных инвестиций в Российской Федерации	488
20.2. Понятие «иностраннe инвестиции» и понятие «иностраннe инвестор» по российскому законодательству.....	490
20.3. Процедуры наделения вложений правовым режимом «иностраннe инвестиции» и наделения лица правовым статусом «иностраннe инвестор».....	496
20.4. Допуск иностранных инвесторов к инвестированию российских стратегических предприятий	498
20.5. Правовое регулирование корпоративного инвестирования иностранными инвесторами в Российской Федерации	500
20.5.1. Инвестирование путем создания филиала или представительства иностранного юридического лица	501
20.5.2. Инвестирование путем участия иностранного инвестора в коммерческой организации с иностранными инвестициями	506
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>508</i>
Глава 21. Инвестирование в цифровой экономике.....	509
<i>Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы</i>	
<i>судебной практики.....</i>	<i>509</i>
21.1. Понятие и виды цифровых активов.....	511
21.2. Криптовалюты и токены как инструменты инвестирования.....	515
21.3. Большие данные (Big Data), блокчейн как инструменты инвестирования.....	520

21.4. Смарт-контракты как договорная форма инвестирования в цифровой экономике	524
21.5. Краудфандинг как способ коллективного инвестирования в цифровой экономике	527
21.6. Стартапы как инструмент инвестирования	530
<i>Вопросы и задания для самоконтроля</i>	<i>532</i>
Новые издания по дисциплине «Инвестиционное право» и смежным дисциплинам	533

Предисловие

Настоящий учебник подготовлен на основе материала курсов «Инвестиционное право», которые читаются авторами в магистратурах юридического факультета Санкт-Петербургского государственного университета и юридического факультета Санкт-Петербургского филиала Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики».

Несмотря на то что курс в обоих университетах именуется одинаково — «Инвестиционное право», его содержание в программах каждого вуза, будучи авторским, отличается. Тем не менее в процессе подготовки учебника удалось интегрировать материал авторских курсов в единое целое. С точки зрения авторов, это только обогатило содержание учебника.

Поскольку учебник сориентирован на магистерские программы, в рамках которых изучается правовое регулирование инвестиционной деятельности, его материал может быть использован и в курсах по предпринимательскому, коммерческому праву, финансовому праву, международному праву, читаемым по программам бакалавриата.

Предлагаемая вниманию читателей концепция исходит из отсутствия как в российском, так и в международном праве единого понятия «инвестиции». Таким образом, представления об инвестициях даются применительно к различным сферам экономической деятельности.

Вместе с тем это не стало препятствием к построению материала на основе принципов пандектной системы. В учебнике выделены общая и особенная части.

Особое место в учебнике занимает глава, посвященная правовым основам инвестирования в цифровой экономике. Несмотря на то что правовые понятия и система институтов в этой области еще не сложились, авторы посчитали необходимым поставить вопросы по всем тем проблемам, которые в настоящее время проявляют себя. Вместе с тем авторы отдают себе отчет в дискуссионности суждений, высказанных по вопросам правового регулирования цифровой экономики, и намерены в дальнейшей работе над учебником совершенствовать подходы по сформулированным проблемам.

Основное содержание учебника — это комментарий к различным отраслям законодательства, регулирующим инвестиционную деятельность. Вместе с тем авторы стремились поставить те проблемы, с которыми сталкиваются правове­ды в научной и правоприменительной

практике. При этом значительное внимание к проблемам теоретического толка не помешало привлечь значительное число судебных актов по вопросам инвестиционной деятельности.

Исходя из практических нужд, достижение цели настоящего учебника предполагает не только понимание правовой природы инвестиций, но и формирование навыков и умений решать конкретные юридические казусы, с которыми в будущем придется столкнуться студентам.

Подготовка студентов к каждой теме курса, посвященного инвестиционной деятельности, должна строиться на основе изучения соответствующей главы учебника, формулирования ответов на вопросы темы, а также выполнения разработанных преподавателем заданий и решения предлагаемых задач.

Рекомендации по изучению литературы по каждой теме приведены в начале каждой главы и уточняются преподавателем, ведущим занятия, исходя из особенностей изучаемой темы.

В результате изучения материала, изложенного в учебнике, студенты должны:

знать

- правовую природу инвестиций;
- систему российского законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность;
- правовое положение субъектов инвестиционной деятельности и их классификацию;
- правовые характеристики договоров, опосредующих инвестиционные договоры;
- основы международного права, регулирующего инвестиционную деятельность;
- правовые условия допуска иностранных инвесторов к российскому инвестиционному рынку;
- правовые основы инвестирования в цифровой экономике;

уметь

- применять нормативные правовые акты, регулирующие инвестиционную деятельность;
- толковать ключевые понятия инвестиционного права в контексте конкретной сферы регулирования;
- проводить научные исследования по проблемам правового регулирования инвестиционной деятельности;
- объяснять содержание, значение и смысл каждого из понятий, категорий, институтов, конструкций инвестиционного права;

владеть навыками

- подготовки документов по вопросам инвестиционной деятельности;
- экономико-юридической техники инвестирования;
- проведения научно-исследовательской работы в области инвестиционного права.

Принятые сокращения

1. Нормативные правовые акты

Конституция РФ — Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12.12.1993 (с учетом поправок, внесенных Законами Российской Федерации о поправках к Конституции Российской Федерации от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ)

БК РФ — Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ

ГК РФ — Гражданский кодекс Российской Федерации: часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ; часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ; часть третья от 26.11.2001 № 146-ФЗ; часть четвертая от 18.12.2006 № 230-ФЗ

ГрК РФ — Градостроительный кодекс Российской Федерации от 29.12.2004 № 190-ФЗ

ЖК РФ — Жилищный кодекс Российской Федерации от 29.12.2004 № 188-ФЗ

ЗК РФ — Земельный кодекс Российской Федерации от 25.10.2001 № 136-ФЗ

НК РФ — Налоговый кодекс Российской Федерации: часть первая от 31.07.1998 № 146-ФЗ; часть вторая от 05.08.2000 № 117-ФЗ

2. Органы власти

Минкомсвязь России — Министерство связи и массовых коммуникаций Российской Федерации (с 15 мая 2018 г. — Министерство цифрового развития, связи и массовых коммуникаций Российской Федерации)

Минфин России — Министерство финансов Российской Федерации

Минэкономразвития России — Министерство экономического развития Российской Федерации

Минэнерго России — Министерство энергетики Российской Федерации

Минюст России — Министерство юстиции Российской Федерации

ФАС России — Федеральная антимонопольная служба

ФНС России — Федеральная налоговая служба

ФСФР России — Федеральная служба по финансовым рынкам (с марта 2004 г. до сентября 2013 г.)

3. Прочие сокращения

АО — акционерное общество

ВАС РФ — Высший Арбитражный Суд Российской Федерации (действовал с 1992 г. до 6 августа 2014 г.)

ВТО — Всемирная торговая организация

ЕАЭС — Евразийский экономический союз

млн — миллион(-ов)

млрд — миллиард(-ов)

ОАО — открытое акционерное общество

ООН — Организация Объединенных Наций

ОЭЗ — особая экономическая зона

ПФР — Пенсионный фонд Российской Федерации

РСФСР — Российская Советская Федеративная Социалистическая Республика

РФ — Российская Федерация

СНГ — Содружество Независимых Государств

СССР — Союз Советских Социалистических Республик

США — Соединенные Штаты Америки

ФАС — Федеральный арбитражный суд

ЦБ РФ, Банк России — Центральный банк Российской Федерации

ЮНСИТРАЛ — Комиссия Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (англ. United Nations Commission on International Trade Law — UNCITRAL)

абз. — абзац(-ы)

гл. — глава(-ы)

п. — пункт(-ы)

подп. — подпункт(-ы)

разд. — раздел(-ы)

ст. — статья(-и)

ч. — часть(-и)

I. ОБЩАЯ ЧАСТЬ



Глава 1

ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ. КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ И ИХ ЗНАЧЕНИЕ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

В результате изучения материала данной главы студент должен:

знать

- экономическую характеристику понятий «инвестиции», «инвестиционная деятельность», их признаки;

- законодательные определения понятия «инвестиции»;
- классификации инвестиций;

уметь

- анализировать общие нормы законодательства, регулирующие инвестиционную деятельность;

- исследовать и анализировать имеющиеся в научной и практической литературе позиции о понятии инвестиций, использовании классификаций инвестиций для целей правового регулирования;

- проводить исследования по выявлению содержания понятия «инвестиции» применительно к различным сферам регулирования инвестиционной деятельности;

владеть навыками

- оперирования понятием «инвестиции» применительно к разным сферам правового регулирования;

- проведения научной работы в области исследования понятия и видов инвестиций и инвестиционной деятельности.

Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики

Литература

1. Антипова, О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: анализ теоретических и практических проблем / О. М. Антипова. — М. : Волтерс Клувер, 2007.

2. Ануров, В. Н. Понятие «инвестиция» / В. Н. Ануров // Третейский суд. — 2016. — № 2/3, 4/5.

3. Беседкина, Н. И. Инвестиционное право : учебник для бакалавриата и магистратуры / Н. И. Беседкина, А. М. Косулина, А. А. Овчинников, Е. С. Якова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018.

4. Богатырев, А. Г. Инвестиционное право / А. Г. Богатырев. — М., 1992.

5. Доронина, Н. Г. Инвестиционный климат: вопросы правового регулирования / Н. Г. Доронина // Журнал российского права. — 2012. — № 1.

6. Доронина, Н. Г. Международное частное право и инвестиции : монография / Н. Г. Доронина, Н. Г. Семилютина. — М. : ИЗИСП; Контракт, 2012.

7. Ершова, И. В. Инвестиционное право / И. В. Ершова, Г. Д. Отнюкова, А. А. Спектор, О. М. Шевченко. — М. : Проспект, 2014.

8. Инвестиционное право / под ред. Г. Ф. Ручкиной. — М. : КноРус, 2018.

9. Карро, Д. Международное экономическое право / Д. Карро, П. Жюйар. — М. : Международные отношения, 2002.

10. Козлова, Е. Б. Развитие системы договорных моделей, опосредующих создание объектов недвижимого имущества в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук / Е. Б. Козлова. — М., 2014.

11. Кропотов, Л. Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование / Л. Г. Кропотов. — М. : Инфотропик Медиа, 2012.

12. Лаптева, А. М. Содержание и сущность понятия «инвестиции» / А. М. Лаптева // Вестник Санкт-Петербургского университета. — Сер. 14. — 2015. — Вып. 3.

13. Лисица, В. Н. Инвестиционное право / В. Н. Лисица. — Новосибирск : Изд-во НГУ, 2015.

14. Майфат, А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования / А. В. Майфат. — М. : Волтерс Клувер, 2006.

15. Макконел, К. Р. Экономика / К. Р. Макконел, С. Л. Брю. — М. : ИНФРА-М, 2003.

16. Мороз, С. П. Инвестиционное право : курс лекций / С. П. Мороз. — Алматы, 2008.

17. Усоскин, С. В. Значение понятия «инвестиция» в двусторонних и многосторонних соглашениях об их защите: так ли оно определено / С. В. Усоскин // Международное правосудие. — 2014. — № 4.

18. Фархутдинов, И. З. Международное инвестиционное право и процесс : учебник / И. З. Фархутдинов. — М., 2010.

19. Фархутдинов, И. З. Инвестиционное право : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. З. Фархутдинов, В. А. Трапезников. — 2-е изд., пер. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018.

20. Целовальникова, И. Ю. Правовое регулирование инвестиционной деятельности : монография / И. Ю. Целовальникова. — М. : Изд-во Юрид. ин-та МИИТа, 2013.

21. Шарп, У. Ф. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли. — М. : ИНФРА-М, 2001.

22. Musin, V. A. Russian Law in Brief: Digest for Foreign Investors / V. A. Musin, N. M. Kropachev ; ed. by J. M. Picker. — SPb. : St. Petersburg University Press, 2015.

Нормативные акты¹

1. Закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР.

¹ Все нормативные правовые и судебные акты, упомянутые в данном учебнике, рассматриваются (за исключением особо оговоренных случаев) в действующей редакции.

2. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».

3. Федеральный закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

4. Федеральный закон от 28.06.2014 № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации».

5. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг».

6. Федеральный закон от 13.07.2015 № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

7. Федеральный закон от 29.07.1998 № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг».

8. Указ Президента РФ от 01.07.1996 № 1008 «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации».

9. Постановление Правительства РФ от 20.01.2014 № 40 «О требованиях к минимальному уровню кредитных рейтингов субъектов Российской Федерации».

10. Положение Банка России от 17.12.2015 № 521-П «О порядке ведения Банком России реестра кредитных рейтинговых агентств, реестра филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств, о требованиях к порядку и форме представления в Банк России уведомлений кредитными рейтинговыми агентствами, утвержденное Банком России».

11. Приказ Минфина России от 04.05.2010 № 37н «Об утверждении Порядка аккредитации рейтинговых агентств и ведения реестра аккредитованных рейтинговых агентств» (документ утратил силу в связи с изданием приказа Минфина России от 10.11.2015 № 173н).

12. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 40 «Инвестиционная недвижимость» : введен в действие на территории РФ приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н.

Материалы судебной практики

1. Обзор практики разрешения судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов, утвержденный Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017. Постановление Президиума ВАС РФ от 05.10.1999 № 734/99 по делу № А40-15076/98-53-192.

2. Постановление Президиума ВАС РФ от 05.02.2013 №12444/12 по делу № А32-24023/2011.

3. Постановление Президиума ВАС РФ от 02.07.2013 №1039/13 по делу № А51-11274/2012.

4. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 06.07.2015 № Ф10-2001/2015 по делу № А36-5209/2014.

С источником их опубликования, а также с внесенными в них изменениями и дополнениями можно ознакомиться на Официальном интернет-портале правовой информации (<http://www.pravo.gov.ru>), а также обратившись к справочно-правовым системам «Гарант», «КонсультантПлюс» и др. — *Примеч. ред.*

1.1. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности

Развитие экономики государства зависит от активности субъектов, участвующих в хозяйственной жизни. Жизнеобеспечение экономического организма осуществляется за счет взаимодействия участников оборота. В значительной степени такое взаимодействие представляет из себя движение или передачу имущества от одного субъекта к другому. При этом каждый из участников экономического оборота ставит перед собой определенные цели, ради достижения которых он вкладывает денежные средства, иные материальные или нематериальные активы.

Вложения активов заинтересованного лица, совершенные с определенными целями, принято именовать **инвестициями**¹, а **деятельность по совершению таких вложений — инвестиционной деятельностью**.

Инвестиционные процессы происходят в различных сферах экономической деятельности. Однако чем более высок уровень развития экономики, тем большую удельную часть в ней занимают оборот имущественных прав, а также финансовые инвестиции или, другими словами, инвестиции, осуществляемые на фондовом рынке. В экономиках с менее высоким уровнем развития основные инвестиции имеют место в области капитального строительства (так называемые реальные инвестиции).

Вопрос о закономерностях инвестиционной деятельности является предметом прежде всего экономической науки. В литературе даже указывают на то, что понятие «инвестиции» имеет исключительно экономическое содержание².

В то же время категория «инвестиции» не может не использоваться правом и законодательством. Однако как в законотворческой, так и в правоприменительной деятельности существует фундаментальная проблема «юридизации» понятия инвестиций. Большинство правоведов указывают на трудности, связанные с формированием единого юридического понятия инвестиций³. Чем это вызвано? Прежде чем ответить на этот вопрос, попытаемся выявить экономическую сущность инвестиций и инвестиционной деятельности, основываясь на тех под-

¹ Термин «инвестиции» восходит к латинскому *in-vestire* — «одевать, покрывать, окружать», который стал основой для понятий в языках романской группы: *investment* (англ.), *investition* (нем.), *investissement* (фр.), которые обозначают вложение капитала.

² Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г. Международное частное право и инвестиции. М., 2012. С. 32.

³ См.: Богатырев А. Г. Инвестиционное право. М., 1992. С. 13 ; Вдовин И. А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. С. 20 ; Карро Д, Жюйар П. Международное экономическое право. М. : Международные отношения, 2002. С. 332 ; Фархутдинов И. З. Международное инвестиционное право и процесс : учебник. М., 2010. С. 151—152.

ходах, которые сложились в экономической доктрине. Для этих целей следует определить основные признаки инвестирования.

Один из признаков, который выявляется при анализе категории «инвестиции» состоит в том, что под таковыми понимаются **вложения** активов. Так, в одном из наиболее авторитетных учебников по экономике его авторы под инвестициями понимают затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов¹. Передавая свои активы, субъект, осуществляющий инвестиции, уменьшает собственное имущество, сохраняя определенные права на него.

Сходную позицию высказывают другие видные экономисты — У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли, когда указывают на то, что инвестирование представляет из себя процесс расставания с деньгами сегодня с тем, чтобы получить большую их сумму в будущем².

Другой признак, присущий инвестициям, его **срочный** характер. Это означает, что вложения имеют место сейчас, в то время как потенциальная выгода наступает позже. При этом гарантии выгоды быть не может. Более того, инвестор может потерпеть убытки. Как отмечается в экономической литературе, отдавать деньги приходится сейчас и в определенном количестве, а вознаграждение поступает позже, если поступает вообще, и его величина заранее неизвестна³.

Указанные обстоятельства влекут вывод о третьем признаке инвестирования — его **рисковом** характере, что подразумевает возможность утраты вложений вследствие факторов, которые инвестор не всегда может предвидеть и, как правило, не предвидит, иначе он не станет проявлять инвестиционную активность.

Экономисты отмечают еще один — четвертый — признак инвестиций: вложения могут осуществляться за счет **сбережений**, которые, как указывал известный британский экономист Дж. Кейнс, представляют собой превышение дохода над потреблением⁴.

Таким образом, сбережения в данном случае выступают в качестве источника инвестиций или своего рода потенциальными инвестициями. С макроэкономической точки зрения инвестиционный процесс состоит в том, что сбережения населения, юридических лиц и часть доходов государства (то, что не использовано на потребление) превращаются в производственное оборудование, здания и сооружения, технологию, материалы и энергию (инвестиционные товары), в резуль-

¹ См.: Макконел К. Р., Брю С. Л. Экономика. М. : ИНФРА-М, 2003. С. 10.

² См.: Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции. М. : ИНФРА-М, 2001. С. 1.

³ См.: Там же. С. 1.

⁴ См.: Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег // Антология экономической классики. М., 1993. С. 221. Другими словами, доходы минус расходы равно сбережения. Однако, не все сбережения являются инвестициями, поскольку сбережения могут использоваться не только в инвестиционных, но и в иных целях, например потребительских.

тате чего происходит расширение производства в масштабах общества¹. В микроэкономическом аспекте инвестиции могут осуществляться не только за счет собственных, но и за счет привлеченных (заемных) средств.

Пятый признак инвестиций заключается в том, что они совершаются *с определенной целью*². При чем цель эта может иметь предпринимательский, хозяйственный или иной социально значимый характер³. Поэтому в большинстве случаев инвестиционная деятельность своей целью имеет получение дохода, но не обязательно. Иное социальное благо, не имеющее характера дохода, может быть целью инвестиций. Так, приобретая жилье, лицо преследует цель обеспечения собственных нужд в проживании. При этом какой-либо доход инвестор не получает. Однако это обстоятельство не меняет характера вложений, которые в экономическом смысле являются инвестициями, имеющими социально значимые цели.

Вместе с тем как экономисты⁴, так и юристы⁵ подчеркивают, что указанный критерий, будучи оценочным, не может быть положен в основу формирования общего понятия инвестиций.

¹ См.: Инвестиции : учебник / под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина. М. : Проспект, 2003. С. 15.

² В одном из судебных актов Президиум ВАС РФ указывает, что инвестиционная деятельность представляет собой вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций, имеющих в связи с этим определенное целевое назначение; при этом подчеркивается, что элементарные действия по фактическому отчуждению имущества, не имеющие целевого назначения (инвестирования), нельзя рассматривать как действия, направленные на выполнение определенной инвестиционной программы, а следовательно, эти действия нельзя рассматривать как исполнение инвестором своих обязательств (см. : постановление Президиума ВАС РФ от 05.10.1999 № 734/1999).

³ В юридической литературе имеют место попытки ограничения целей инвестирования только получением дохода (см.: *Майфат А. В.* Гражданско-правовые конструкции инвестирования. М. : Волтерс Клувер, 2006. С. 21—22) или еще уже — предпринимательской деятельностью (т. е. получением прибыли) (см.: *Муравьев Б. В.* Инвестиционное обязательство в строительстве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001 ; *Вдовин И. А.* Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002 ; *Предпринимательское (хозяйственное) право : учебник : в 2-х т. Т. 2 / отв. ред. О. М. Олейник. М., 2002. С. 41 ; Алексеев А. П.* Правовое регулирование отношений в сфере прямых иностранных инвестиций в Российской Федерации и Китайской Народной Республике: сравнительно-правовой аспект. М. : Проспект, 2017). Последовательное развитие этого взгляда приводит к тому, что из числа договорных форм, опосредующих инвестиционные отношения, исключаются такие договоры, как договоры продажи предприятий как имущественных комплексов, соглашения о разделе продукции и проч. (см.: *Майфат А. В.* Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 22—23). Кроме того, такой подход предполагает необходимость государственной регистрации всех инвесторов в качестве индивидуальных предпринимателей или коммерческих организаций, что не соответствует реалиям экономической жизни.

⁴ См.: Инвестиционное проектирование: практическое руководство по экономическому обоснованию инвестиционных проектов / науч. рук. С. И. Шумилин. М., 1995. С. 4.

⁵ См.: *Антипова О. М.* Правовое регулирование инвестиционной деятельности : анализ теоретических и практических проблем. М. : Волтерс Клувер, 2007. С. 21—22.

Таким образом, подытоживая сказанное, можно отметить, что, исходя из перечисленных экономических признаков, **инвестиции** представляют собой вложения, предполагающие получение выгод в будущем, осуществляемые на рискованных началах за счет сбережений или привлеченных средств и преследующие определенные социально значимые цели.

Однако указанное определение, отвечая целям изучения этого феномена в контексте экономической теории, вряд ли удовлетворит в полной мере правоведа, поскольку все указанные признаки не поддаются юридизации, не отвечают необходимым требованиям исходя из строго формальных позиций.

Каждый из элементов данного понятия носит оценочный характер и потому в значительной степени зависит от субъективного восприятия конкретного интерпретатора. Это обстоятельство является причиной того, что как в национальном правовом порядке, так и в международном праве отсутствует единое определение понятия «инвестиции».

Что касается правовой теории, то в ней отсутствует единый подход к выявлению правовой сущности инвестиций.

В целом в российской юридической литературе можно выделить три направления в определении понятия инвестиций:

- 1) инвестиции — это то, **во что** вкладывают¹;
- 2) инвестиции — это то, **что** вкладывают (объект, который передают)²;
- 3) инвестиции как **процесс, деятельность** (совокупность действий по передаче объекта; отношения, связанные с вложением активов)³.

Если объединить два первых подхода, то можно говорить об «объектном» и «деятельностном» понимании инвестиций.

Российский законодатель пошел по пути реализации «объектной» концепции понятия инвестиций. На основе этой концепции законода-

¹ См.: Доронина Н. Г., Семилютина Н. Г. Государство и регулирование инвестиций. М. : Городец, 2003. С. 10.

² См.: Серебрякова Т. А. Регулирование инвестиционной деятельности: финансово-правовой аспект : дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2002. С. 25 ; Предпринимательское право России // отв. ред. В. С. Белых. М., 2010. С. 434 ; Ершова И. В., Отнюкова Г. Д., Спектор А. А., Шевченко О. М. Инвестиционное право. М. : Проспект, 2014. С. 11 ; Беседкина Н. И., Косулина А. М., Овчинников А. А., Якимова Е. С. Инвестиционное право. М. : Издательство Юрайт, 2016. С. 46 ; Муравьев Б. В. Инвестиционное обязательство в строительстве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001.

³ См.: Кокин В. Н. Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 46 (цит. по: Антипова О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: анализ теоретических и практических проблем. С. 30) ; Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 105 ; Гуцин В. В., Овчинников А. А. Инвестиционное право. М. : Эксмо, 2006. С. 72 ; Мороз С. П. Инвестиционное право : курс лекций. Алматы, 2008 ; Доронина Н. Г., Семилютина Н. Г. Государство и регулирование инвестиций. С. 12 ; Антипова О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: анализ теоретических и практических проблем. С. 50.

тельная дефиниция была сформулирована через понятие «объект гражданского права».

При этом законодатель сформулировал два понятия — «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», тем самым подчеркнув, что официальная концепция основывается на «объектной» концепции.

Так, в Законе РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (далее — *Закон об инвестиционной деятельности*) указывается на то, что:

— **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 (доходов) и достижения положительного социального эффекта;

— **инвестиционная деятельность** — это вложение инвестиций или инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций.

В Федеральном законе от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (далее — *Закон об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений*) был продолжен подход, сформулированный в предшествующем законе. Здесь содержатся три ключевых определения:

1) **инвестиции** — денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

2) **инвестиционная деятельность** — вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

3) **капитальные вложения** — инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты.

Таким образом, исходя из приведенных дефиниций, капитальные вложения — это разновидность инвестиций. Капитальные вложения являются необходимым условием деятельности предприятия, обеспечивая материальную основу воспроизводства и поддержания основных фондов предприятия. Капитальные вложения представляют собой *реальные инвестиции*, которые, в противовес *финансовым инвестициям*, не преследуют непосредственных спекулятивных целей.

Одни и те же активы при разных обстоятельствах могут выступать объектом как реальных инвестиций (капитальных вложений), так и финансовых инвестиций. Так, в случае, если золото приобретает

для целей непосредственного использования в производстве (например, напыления деталей механизма или производства ювелирных изделий), то такие инвестиции следует квалифицировать как капитальные вложения. Если же речь идет о приобретении золота как финансового инструмента в целях формирования инвестиционного портфеля, то в данном случае такие инвестиции являются по своему характеру финансовыми.

В Федеральном законе от 09.07.1999 № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (далее — *Закон об иностранных инвестициях*) понятие инвестиции определяется несколько по-иному.

В соответствии со ст. 2 этого закона **иностранная инвестиция** — это вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РФ 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.

Сравнивая два этих закона, мы видим, что в Законе об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений круг объектов гражданского права, рассматриваемых в качестве инвестиций, более узкий, нежели в Законе об иностранных инвестициях. В частности, во втором законе инвестициями признаются услуги и информация. При этом, как известно, информация исключена из перечня объектов гражданских прав, определенного ст. 128 ГК РФ.

При анализе законодательного определения понятия «инвестиции» обращает на себя внимание то обстоятельство, что законодатель, перечисляя объекты гражданского права, включаемые в дефиницию, указал не все объекты, которые указаны в ст. 128 ГК РФ. В этот перечень не включены работы, услуги, нематериальные блага, результаты интеллектуальной деятельности. С формально-юридической точки зрения это означает, что часть объектов гражданских прав может обладать правовым режимом инвестиций, а часть объектов гражданских прав таким режимом обладать не может.

Говоря о нормативной классификации понятия инвестиции, следует отметить, что регуляторная практика учета недвижимости пошла по пути разделения объектов недвижимого имущества на «инвестиционную недвижимость» и «недвижимость, занимаемую владельцем»¹. В соответствии с этим Международным стандартом финансовой

¹ Введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н.

отчетности 40 «Инвестиционная недвижимость» под *инвестиционной недвижимостью* понимается недвижимость (земля или здание (либо часть здания), или то и другое), удерживаемая (собственником или же арендатором на правах финансовой аренды) с целью получения арендных платежей или с целью получения выгоды от прироста стоимости. Не рассматривается в качестве инвестиционной та недвижимость, которая предназначена для использования в производстве или поставке товаров или услуг либо в административных целях, или для продажи в ходе обычной деятельности.

В качестве примеров инвестиционной недвижимости можно привести следующее:

а) земельный участок, удерживаемый в целях получения выгоды от прироста стоимости в долгосрочной перспективе, а не для продажи в краткосрочной перспективе в ходе обычной деятельности;

б) земельный участок, удерживаемый для будущего использования, которое в настоящее время пока не определено. (Если организация не определила, что она будет использовать данный земельный участок в качестве недвижимости, занимаемой владельцем, или для продажи в краткосрочной перспективе в ходе обычной деятельности, то считается, что эта земля удерживается в целях получения выгоды от прироста ее стоимости);

в) здание, принадлежащее организации (или удерживаемое организацией на правах финансовой аренды) и предоставленное в операционную аренду по одному или нескольким договорам;

г) здание, не занятое в настоящее время, но удерживаемое для сдачи в операционную аренду по одному или нескольким договорам;

д) недвижимость, строящаяся или развиваемая для будущего использования в качестве инвестиционной недвижимости.

Такое многообразие¹ в юридических определениях понятия инвестиций основывается на том, что конкретный нормативный акт, в котором формулируются определение инвестиций, преследует определенную цель регулирования. Поскольку цели у разных законов различные²,

¹ В постановлении Президиума ВАС РФ от 02.07.2013 № 1039/13 по делу № А51-11274/2012 отмечается, что термин «инвестиции» не имеет своего собственного строгого юридического содержания и обычно используются в законодательстве в качестве общего обозначения. См. также: Постановление Президиума ВАС РФ от 05.02.2013 № 12444/12 по делу № А32-24023/2011.

² Например, Закон об иностранных инвестициях направлен на привлечение и эффективное использование в экономике Российской Федерации иностранных материальных и финансовых ресурсов, передовой техники и технологий, управленческого опыта, обеспечение стабильности условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение соответствия правового режима иностранных инвестиций нормам международного права и международной практике инвестиционного сотрудничества; а Федеральный закон «Об особых экономических зонах в Российской Федерации» преследует цели развития обрабатывающих отраслей экономики, высокотехнологичных отраслей экономики, развития туризма, санаторно-курортной сферы, портовой и транспортной инфраструктур, разработки технологий и коммерциализации их результатов, производства новых видов продукции.

то и юридические модели понятия «инвестиции», которые закладываются в тот или иной нормативный акт, могут различаться.

Поэтому и понятие «инвестор», являющееся производным от понятий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», зависит от того, каким образом законодатель определяет понятие «инвестиции», «инвестиционная деятельность».

При регулировании инвестиционной деятельности обычно указывается на определенные юридические формы, в которых может осуществляться такая деятельность.

Как правило, инвестиционная деятельность обретает договорную «оболочку» — договор купли-продажи, договор простого товарищества (о совместной деятельности), кредитный договор, соглашение о разделе продукции, концессионное соглашение и т. д. В литературе высказано мнение о том, что перечень инвестиционных договоров не является безграничным¹.

Однако, как представляется, это не так. Инвестиционные отношения могут опосредоваться любым из договорных типов, определенных гражданским законодательством, равно как и договорами, которые предусмотрены специальным законодательством, а также соглашениями, конструкции которых не предусмотрены действующим законодательством.

1.2. Правовые формы инвестиционной деятельности

Правовые формы инвестирования предполагают два основных правовых типа, в рамках которых инвестор осуществляет вложения: корпоративное инвестирование и договорное инвестирование².

И в том, и в другом случае инвестор передает инвестиции другому лицу. Однако при **корпоративном инвестировании** вложения осуществляются в уставный капитал коммерческой организации, в связи с чем инвестор становится участником (акционером, вкладчиком) такой организации, в то время как при **договорном инвестировании** соответствующие средства передаются иному лицу — застройщику/организатору инвестирования (застройщику, девелоперу и т. д.), который на основании договора использует предоставленные ему средства

¹ А. В. Майфат формулирует перечень инвестиционных договоров, к которым относит договоры на приобретение акций при учреждении и увеличении уставного капитала акционерного общества; договор облигационного займа; договор банковского вклада; договор негосударственного пенсионного обеспечения; договор участия в долевом строительстве; договор доверительного управления паевого инвестиционного фонда. См.: Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 14.

² См.: Доронина Н. Г. Инвестиционное законодательство и модернизация экономики // Журнал российского права. 2011. № 1. С. 49 ; Кропотов Л. Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства. М. : Инфотропик Медиа, 2012. С. 81.

с определенными целями. При этом отношения между инвестором и реципиентом имеют обязательственный характер.

Следует иметь в виду, что и при договорном, и при корпоративном инвестировании отношения сторон строятся на договоре. Разница между двумя этими способами организации инвестиций состоит в том, что договор в корпоративном инвестировании отличается целым рядом особенностей, связанных с возникновением корпоративных отношений, в то время как договорное инвестирование основано на «классическом» гражданско-правовом договорном регулировании.

Эта классификация важна с точки зрения противопоставления (и выделения на этой основе) двух основных типов инвестирования, используемых в современной хозяйственно-экономической практике.

1.2.1. Корпоративная форма инвестирования

Корпоративное инвестирование, как уже отмечалось ранее, зачастую также осуществляется на основании договора, но этот договор представляет собой особый — корпоративный (учредительный) договор, регулируемый по особым правилам.

В результате корпоративного инвестирования инвестор приобретает специфические, особым способом регулируемые права в отношении того юридического лица, в которое инвестировались средства. Например, в Обзоре практики разрешения судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов¹, было отмечено, что понятие инвестиций в законодательстве не ограничивается только увеличением уставного капитала, и внесение вклада в имущество, предусмотренное российским законодательством, можно рассматривать в качестве дополнительного способа инвестирования в капитал общества его участниками.

Инвестора и реципиента инвестиций связывают особые отношения гражданско-правового характера — корпоративные, которые предоставляют инвестору не только имущественные права, предполагающие получение выгоды, но и так называемые права участия в обществе (корпоративные права), которые являются инструментом управления этим обществом. При этом приобретение инвестором прав сопровождается наделением его обязанностями в рамках корпоративных отношений. Помимо этого, корпоративное инвестирование представляет собой размещение инвестиционных средств с использованием финансовых инструментов.

Таким образом, при корпоративном инвестировании влияние инвестора на инвестиционные процессы, по общему правилу, гораздо более ощутимое, нежели при договорном инвестировании. Объясняется это тем, что в силу правил, регламентирующих корпоративные отношения, лицу, инвестирующему в компанию, в определенных пределах предоставляется возможность принятия управленческих решений.

¹ Утвержден Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017.

1.2.2. Договорная форма инвестирования

Договорная форма инвестирования основана на заключаемом, с одной стороны, инвестором, а с другой — реципиентом (организатором инвестирования) соглашении, в соответствии с условиями которого инвестор передает реципиенту (организатору инвестирования) определенные ресурсы, а последний обязуется использовать эти ресурсы в целях достижения некоторых выгод.

Как видно из наименования этого типа инвестирования, в основе взаимоотношений субъектов лежит договор. Этот договор имеет гражданско-правовой характер, поскольку связывает равных субъектов экономического оборота. Впрочем, если договор заключается с публично-правовым образованием (например, договор о государственно-частном партнерстве), то его правовая природа имеет более сложный характер, поскольку предполагает возможность наличия императивных начал во взаимоотношениях участников этого договора¹.

При договорном инвестировании инвестор и реципиент (организатор инвестирования) создают своего рода матрицу, в которой определяют взаимные права и обязанности. При этом, как правило, влияние инвестора на использование инвестиций ограничено теми нормами, которые установлены договором. Основные возможности в отношении инвестируемых средств получает реципиент инвестиций, который имеет перед инвестором обязательства, установленные договором.

Как уже указывалось выше, инвестиционные отношения могут облекаться в любую из договорных форм, предусмотренных гражданским законодательством, равно как и в форму специального соглашения, предусмотренного отраслевым законодательством (например, соглашение о разделе продукции, концессионное соглашение, договор долевого участия в строительстве и т. д.), а также иметь место в виде правовой конструкции, не предусмотренной действующим законодательством.

1.3. Проблемы отграничения правовых форм инвестиционной деятельности от смежных правовых институтов

Сложность «юридизации» инвестиций обуславливает и определенного рода проблемы, связанные с отграничением правовых форм инвестиционной деятельности от смежных правовых институтов.

Поскольку инвестиционная деятельность свое формальное выражение имеет в виде тех или иных «правовых оболочек» — строительный подряд, передача денежных средств для участия в долевом строительстве, приобретение контрольного пакета акций ОАО, заключение дого-

¹ Вопрос о правовой природе инвестиционных договоров см. в гл. 4 «Инвестиционные договоры».

вора простого товарищества и т. п., — то инвестиции и их «правовая оболочка» выступают как (экономическое) содержание и (юридическая) форма.

Таким образом, инвестиционные процессы, складывающиеся в экономическом обороте, опосредуются всем многообразием юридических институтов, нашедших свое закрепление как в гражданском законодательстве (ГК РФ), так и в иных федеральных законах.

В связи с изложенным при анализе этого феномена следует говорить о соотношении правовых форм инвестиций и смежных правовых категорий. В этом контексте неправильно соотносить категории «инвестиции» и иные правовые понятия. Объясняется это тем, что с содержательной точки зрения категория «инвестиции» имеет широкое экономическое содержание, для формального выражения которого требуется использование множества юридических понятий, опосредующих инвестиционные отношения.

Категория «инвестиции» носит обобщающее значение и охватывает различные юридические инструменты, опосредующие инвестиционные процессы. В то же время в некоторых случаях в рамках определенной сферы регулирования инвестиционной деятельности эта категория используется для обозначения вложений в узком смысле, т. е. с использованием определенного, конкретного юридического инструмента.

Так, применительно к инвестированию в долевом строительстве под инвестициями понимаются вложения, осуществляемые на основании договора о долевом участии в строительстве. В рамках концессионных правоотношений под инвестициями понимаются те вложения, которые осуществляются по концессионному договору. При отношениях по капитальному строительству инвестициями будут выступать те средства, которые передаются на основании договора строительного подряда.

Передача имущества от одного лица к другому не всегда будет иметь инвестиционный характер. Так, не является инвестицией имущество, передаваемое по договору дарения или пожертвования. Нет оснований рассматривать в качестве инвестиций налоги, сборы, страховые взносы и иные обязательные платежи, взимаемые в рамках налогового законодательства. В обоих случаях отсутствуют признаки, характерные для инвестиций, в частности получение выгод в будущем, рискованный характер.

Инвестиционную деятельность следует отличать и от процесса вложения личного труда, который осуществляется на основании трудового договора¹. Объясняется это тем, что заработная плата по трудовому договору представляет собой оплату живого труда, независимо от его результатов, в то время как социальный эффект от инвестиционных отношений зависит от конечного результата.

¹ См.: Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 24.

1.4. Классификация инвестиций

Инвестиции — сложное, многогранное явление. Как и всякий сложный феномен, инвестиции могут быть классифицированы при помощи различных классификационных критериев. Такие классификации весьма активно используются в экономической науке.

Однако нас интересуют юридически значимые классификации, т. е. такое разделение инвестиций, которое находит закрепление в законодательстве и влечет определенные юридические последствия.

Прямые и портфельные инвестиции

Одна из классификаций, которая используется в позитивном законодательстве для разграничения инвестиций и направления инвестиционных потоков, заключается в их разделении на прямые и портфельные инвестиции.

Под *прямыми инвестициями* понимаются такие вложения, которые обеспечивают рост инвестируемого капитала и управление бизнесом. Как правило, прямые инвестиции подразумевают получение контрольного пакета акций (долей участия) в предприятии. Прямые инвестиции обычно имеют долгосрочный характер. В связи с этим их именуют также *стратегическими инвестициями* или *реальными инвестициями*¹.

Портфельные инвестиции осуществляются путем приобретения ценных бумаг с целью получения дохода от деятельности и по общему правилу не предполагают решающего влияния на управление бизнесом (предприятием).

Таким образом, основная разница между прямыми и портфельными инвестициями заключается в том, что первые позволяют контролировать бизнес (предприятие), а вторые — нет. Портфельные инвестиции имеют относительно незначительный размер и принадлежат, как правило, мелким инвесторам.

В то же время общая формула, разграничивающая прямые и портфельные инвестиции, требует своей формализации, поскольку с режимом инвестиций в определенных случаях закон связывает правовые последствия.

Основное свое значение эта классификация имеет для международного права и для регулирования иностранных инвестиций. Формализация критерия, при помощи которого определяется характер инвестиций, осуществляется либо путем указания (1) на размер доли, позволяющей контролировать предприятие, либо (2) на организационно-правовую форму или иные характеристики правового статуса соответствующего субъекта при вложении в их активы, либо (3) на вид деятельности и величину финансовых затрат в этой деятельности.

¹ Термин «реальные инвестиции» используют и в другом аспекте: для обозначения вложений в сфере капитального строительства и в недвижимость.

Один из основных критериев, при помощи которого определяют возможность установления контроля над бизнесом (предприятием), это нормативная фиксация процента приобретаемых акций (долей участия). Организация экономического сотрудничества и развития рекомендовала рассматривать приобретение 10 и более процентов голосующих акций в качестве установления контроля над предприятием¹. Формулируя нормы внутреннего законодательства, государства следуют этой рекомендации, как это сделали, например, США. В некоторых случаях устанавливается иной критерий контроля, как это было сделано во Франции, законодательство которой предусматривает, что критерием контроля является приобретение не менее 20 % голосующих акций предприятия².

Российское законодательство сформулировало дефиницию прямых инвестиций, основываясь на трех критериях. Так, в соответствии с Законом об иностранных инвестициях *под прямыми иностранными инвестициями* понимается приобретение иностранным инвестором не менее 10 % доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РФ в форме хозяйственного товарищества или общества в соответствии с гражданским законодательством РФ; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории РФ; осуществление на территории РФ иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) определенного таможенного оборудования таможенной стоимостью не менее 1 млн руб.

Первичные инвестиции, реинвестиции и дезинвестиции

Эта классификация основана на критерии характера использования инвестиций.

Под *первичными* инвестициями понимаются первоначальные вложения капитала, осуществляемые как за счет собственных, так и заемных средств.

Реинвестиции представляют собой вторичное использование капиталовложений, осуществляемое после высвобождения капитала, использованного для первоначального инвестирования.

Дезинвестиции — это высвобождение капитала без дальнейшего его использования в инвестиционных целях.

Эта классификация также применяется законодателем для стимулирования инвестиционных процессов. Так, в соответствии с Законом об иностранных инвестициях под реинвестированием понимается осуществление капитальных вложений в объекты предпринимательской

¹ См.: Shihata I. MIGA and Foreign Investment. La Haye, 1988. P. 23.

² Цит. по: Силкин В. В. Прямые иностранные инвестиции в России. М. : Юрист, 2003. С. 51. См. также: Карро Д., Жюйар П. Международное экономическое право. С. 344.

деятельности на российской территории за счет доходов или прибыли иностранного инвестора или коммерческой организации с иностранными инвестициями, которые получены ими от иностранных инвестиций.

Один из механизмов стимулирования реинвестиций заключается в предоставлении налоговых льгот на ту часть прибыли, которая используется для реинвестирования.

Классификация инвестиций по срокам инвестирования

В рамках этой классификации выделяют вложения в зависимости от срока инвестирования:

- *краткосрочные инвестиции* — вложения осуществляются на срок не более одного года (например, лизинговое инвестирование на условиях договора оперативного лизинга);
- *среднесрочные инвестиции* — средства вкладываются на срок от одного до пяти лет (например, инвестирование в облигации на срок от одного до пяти лет);
- *долгосрочные инвестиции* — инвестирование осуществляется на срок более пяти лет (например, инвестирование на условиях концессионного соглашения на срок до 49 лет).

Классификация инвестиций по срокам используется для предоставления льгот в рамках стимулирования долгосрочного кредитования, например при таможенном регулировании.

Классификация инвестиций по критерию доходности

В зависимости от уровня доходности инвестиций выделяют:

- *высокодоходные инвестиции* — те вложения, эффект от инвестирования которых состоит в высоком уровне дохода, т. е. такого дохода, который существенно превышает средний уровень доходности на рынке;
- *среднедоходные инвестиции* — это вложения, доходность по которым приблизительно соответствует среднему уровню инвестиционной доходности на рынке;
- *низкодоходные инвестиции* — вложения, доходность по которым меньше, чем средняя доходность на инвестиционном рынке;
- *бездоходные инвестиции* — это вложения, осуществляемые без цели получения прибыли, как правило, реализуются в социальных, экологических и т. п. целях.

Классификация инвестиций в зависимости от формы собственности

В зависимости от формы собственности выделяют:

- *государственные (бюджетные) инвестиции* — вложения, осуществляемые органами государственной власти Российской Федерации, субъекта РФ за счет соответствующего бюджета;

- *муниципальные (бюджетные)* инвестиции — это вложения, которые осуществляются местными (муниципальными) органами власти за счет муниципального бюджета;

- *частные* инвестиции — вложения, реализуемые частными физическими и юридическими лицами;

- *смешанные* инвестиции — вложения, осуществляемые несколькими субъектами в виде имущества различной формы собственности.

Эта классификация используется при реализации совместных проектов, например, в проектах государственно-частного партнерства, концессионных соглашениях.

Классификация инвестиций по критерию ликвидности

Допустима классификация инвестиций в зависимости от степени их ликвидности (возможности их реализации в определенные сроки по среднерыночной стоимости):

- *высоколиквидные* инвестиции — это такие вложения, которые могут быть реализованы в короткие сроки по рыночным ценам;

- *среднеликвидные* инвестиции — вложения, которые могут быть реализованы в средние сроки (до 6 месяцев) без ощутимой потери в их стоимости;

- *низколиквидные* инвестиции — вложения, которые могут быть реализованы в течение длительных сроков (более полугода), зачастую с потерей стоимости;

- *неликвидные* инвестиции — это такие вложения, реализация которых невозможна в качестве самостоятельных объектов; как правило, реализуются в составе иного имущества, например целостного имущественного комплекса.

Такая классификация может быть использована при оценке инвестируемого имущества, к примеру, при формировании акционерного капитала.

Классификация инвестиций по территориальному критерию

- *Внешние* инвестиции — вложения в объекты, находящиеся за пределами границы;

- *внутренние* инвестиции — это вложения в объекты, находящиеся на территории данного государства. В Российской Федерации среди внутренних инвестиций можно выделить федеральные (инвестиции в объекты федерального значения), региональные (вложения в объекты, имеющие значение для субъектов РФ), местные (инвестиции, имеющие значение для муниципалитетов).

На основании этой классификации построено дифференцированное регулирование внутренних и иностранных инвестиций. Кроме того, эта классификация лежит в основе разделения регулирования субъектами

различных уровней публичной власти (федеральный уровень, уровень субъектов РФ, уровень местных органов власти).

Классификация инвестиций по критерию риска

Классификационный критерий риска позволяет выделить агрессивные, консервативные и умеренные инвестиции. *Агрессивные инвестиции* представляют собой такие вложения, которые характеризуются высокой степенью риска, однако обычно им сопутствует высокая прибыльность и низкая ликвидность. Для *консервативных инвестиций* характерен пониженный риск, что влечет их большую надежность и способствует высокой ликвидности. Однако, как правило, от консервативных инвестиций не следует ждать высокой прибыльности. Что касается *умеренных инвестиций*, то они характеризуются средней степенью риска, прибыльности и ликвидности.

Эта классификация используется надзорными органами для регулирования инвестиционной активности некоторых субъектов (например, инвестиционных фондов) с целью минимизации рисков в их деятельности.

1.5. Инвестиционный климат и обеспечивающий его юридический инструментарий

В научной литературе и в экономической жизни широко используется термин «инвестиционный климат». Строго говоря, этот термин не является формальной, юридически значимой категорией, однако значение инвестиционного климата весьма велико для понимания основ инвестирования вообще, а также системы инвестиционного права и его принципов в частности.

Под **инвестиционным климатом** понимается та хозяйственно-экономическая среда или система экономических и правовых условий, в которой складываются инвестиционные процессы, и влияющая на уровень доходности от инвестирования.

Значение инвестиционного климата состоит в том, что его благоприятный характер стимулирует приток инвестиций и, как следствие, более активное развитие экономики государства. В свою очередь неблагоприятный инвестиционный климат приводит к оттоку капитала (инвестиций).

Среди факторов, влияющих на инвестиционный климат, принято выделять объективные и субъективные факторы. К *объективным факторам* относятся природные и географические условия, наличие сырья естественных логистических путей, демографическая ситуация в государстве и проч. К *субъективным факторам*, влияющим на инвестиционный климат, относятся те факторы, которые формируются под влиянием человеческой деятельности.

Таким образом, если влияние со стороны человека на объективные факторы инвестиционного климата весьма затруднительно, то субъективные факторы формируются исключительно под человеческим воздействием. Понимание того, каким образом необходимо стимулировать инвестиционную деятельность, приводит к формированию инвестиционной политики.

Среди ключевых факторов, которые формируют инвестиционный климат государства, выделяют:

- макроэкономическую сбалансированность (бюджет, монетарную и фискальную политику), ожидаемую инфляцию и меры по ее регулированию (таргетированию);
- наличие природных ресурсов и доступ к ним, силу естественных монополий;
- уровень развития, равномерность распределения по территории и доступность объектов инфраструктуры (уровень обеспеченности транспортными артериями (автодорогами, железными дорогами, авиалиниями), электроэнергией, средствами коммуникаций и другими необходимыми каналами связи;
- качество и территориальное распределение рабочей силы;
- административные, информационные и другие барьеры входа на рынок, уровень конкуренции;
- политическую и правовую стабильность, социальную защищенность населения, приемлемые и эффективные законодательные нормы, вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств;
- качество государственного управления, наличие лоббизма, уровень либерализации, правоприменения, уровень преступности и коррупции;
- налоговое бремя и устойчивость, понятность для инвесторов налогового законодательства;
- качество финансового рынка, его институтов, доступность кредитования и ипотеки;
- конвертируемость валюты и ее силу (инфляционная стабильность валюты, например, относительно корзины ведущих валют мира);
- открытость экономики (в области торговли, движения капиталов, рабочей силы)¹.

Инвестиционная политика, в свою очередь, реализуется с использованием определенного юридического инструментария.

Среди основных правовых институтов, обеспечивающих благоприятный инвестиционный климат, выделяют следующие:

- независимая и эффективная судебная система;
- наличие юридических гарантий права собственности и защиты инвесторов от неблагоприятных изменений законодательства, включая возможность экспроприации инвестиций;

¹ См.: Теплова Т. В. Инвестиции : в 2 ч. Ч. 1 : учебник и практикум для академического бакалавриата. М. : Издательство Юрайт, 2017. С. 50.

- стабильность налоговой системы;
- развитие антикоррупционного законодательства (Bribery Act).

Государственная политика нашего государства по созданию инвестиционного климата основывается на целеполагании, прогнозировании, планировании и программировании социально-экономического развития Российской Федерации и субъектов РФ.

Отношения, возникающие в процессе стратегического планирования, урегулированы Федеральным законом от 28.06.2014 № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации», которым устанавливаются правовые основы стратегического планирования в Российской Федерации, координация государственного и муниципального стратегического управления и бюджетной политики, полномочия федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов РФ, органов местного самоуправления и порядок их взаимодействия с общественными, научными и иными организациями в сфере стратегического планирования.

Необходимо отметить, что практика управления экономикой вырабатала индикаторы, отражающие состояние инвестиционного климата. В частности, в России существуют соответствующие оценки регионов, основанные на *рейтинге инвестиционной привлекательности*.

В основе рейтинга находится оценка двух параметров: 1) инвестиционного потенциала и 2) инвестиционного риска. В свою очередь оценка инвестиционного потенциала основана на оценке потенциалов в следующих сферах: трудовой, финансовой, производственной, институциональной, инфраструктурной, инновационной, потребительской, природно-ресурсной и туристической. При оценке инвестиционного риска учитываются риски криминального, финансового, экономического, экологического, социального и управленческого характера.

Оценка инвестиционного климата делается применительно к корпорации, отрасли, внутригосударственному региону, государству, международному региону и всему миру.

Существенное значение в формировании и фиксации индикаторов инвестиционного климата играет деятельность рейтинговых агентств.

Начало правового регулирования деятельности рейтинговых агентств связывается с Указом Президента РФ от 01.07.1996 № 1008 «Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации», в котором отмечалась необходимость поддержки независимых рейтинговых агентств и введение признанной рейтинговой оценки компаний — эмитентов и ценных бумаг. Впоследствии в ряде нормативных актов появились положения о рейтинговых агентствах¹.

До принятия Федерального закона от 13.07.2015 № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Фе-

¹ Например, ст. 6 Федерального закона от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг».

дерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее — *Закон о деятельности кредитных рейтинговых агентств*) в этой области имело место частичное регулирование в виде аккредитации рейтинговых агентств Минфином России, который вел реестр аккредитованных рейтинговых агентств¹.

В соответствии с Законом о деятельности кредитных рейтинговых агентств **рейтинговая деятельность** представляет собой профессиональную деятельность, осуществляемую на постоянной основе, состоящую в совокупности из подготовки, присвоения, подтверждения, пересмотра, отзыва кредитных рейтингов и прогнозов по кредитным рейтингам (далее — *рейтинговые действия*) на основе анализа информации в соответствии с методологией и сопровождающуюся распространением информации о присвоенных кредитных рейтингах и прогнозах по кредитным рейтингам любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц.

Закон делегирует ЦБ РФ функции по регулированию. В частности, Банк России ведет реестр рейтинговых агентств, без включения в который агентства не вправе выставлять рейтинги. Применительно к рейтинговым агентствам установлен ряд требований, соблюдение которых обязательно для доступа к рейтинговой деятельности. Так, минимальный капитал агентства должен быть не менее 50 млн руб., установлены требования, касающиеся деловой репутации собственников, руководителей и сотрудников, условия о составлении рейтингов и т. д. Кредитное рейтинговое агентство может быть создано в организационно-правовой форме хозяйственного общества. Свою деятельность рейтинговые агентства вправе вести только при наличии аккредитации, осуществляемой ЦБ РФ.

Иностранным рейтинговым агентствам для получения аккредитации необходимо учредить в России дочернюю компанию.

Официальные российские власти в регуляторных целях вправе использовать рейтинги только аккредитованных в России рейтинговых агентств. Такие рейтинги используются, например, при размещении государственных средств или при кредитовании в Банке России.

Банк России ведет два реестра: Реестр кредитных рейтинговых агентств и Реестр филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств².

¹ См.: Приказ Минфина России от 04.05.2010 № 37н «Об утверждении Порядка аккредитации рейтинговых агентств и ведения реестра аккредитованных рейтинговых агентств». Документ утратил силу в связи с изданием приказа Минфина России от 10.11.2015 № 173н.

² См.: Положение Банка России от 17.12.2015 № 521-П «О порядке ведения Банком России реестра кредитных рейтинговых агентств, реестра филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств, о требованиях к порядку и форме пред-

По состоянию на 21 июня 2018 г. в Реестр кредитных рейтинговых агентств¹ включены две организации: Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА (АО)) и Акционерное общество «Рейтинговое агентство “Эксперт РА”» (АО «Эксперт РА»), которые являются крупнейшими рейтинговыми агентствами в России.

Реестр филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств по состоянию на 2 июля 2018 г. включал: филиал компании «Фитч Рейтингз СНГ Лтд», филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Муди’с Инвесторс Сервис Лимитед», филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Стэн-дарт энд Пурс Кредит Маркет Сервисез Юроп Лимитед», филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Эс энд Пи Глобал Рейтингс Юроп Лимитед»².

Доминирующую роль в международной рейтинговой деятельности играет так называемая «Большая тройка» — три крупнейших международных рейтинговых агентства — Standart & Poor’s, Moody’s и Fitch. Международная практика рейтинговых агентств основана на так называемых принципах IOSCO.

Практическое значение деятельности рейтинговых агентств имеет в сфере организованных торгов (биржевой деятельности). В частности, составляемые рейтинги используются для формирования листинга ценных бумаг, допускаемых к торговле на бирже. Так, в Федеральном законе от 29.07.1998 № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» предусмотрено, что для осуществления выпуска внешнего облигационного займа субъекта РФ при государственной регистрации условий эмиссии и обращения государственных ценных бумаг субъекта РФ эмитент представляет в том числе документальное подтверждение получения в соответствии с международными стандартами кредитного рейтинга не менее чем от двух ведущих международных рейтинговых агентств не ниже уровня, установленного Правительством РФ³.

Кроме того, по требованию инвестора профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан предоставить сведения об оценке ценных бумаг рейтинговым агентством (п. 3 ст. 6 Федерального закона «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (далее — *Закон о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг*)).

ставления в Банк России уведомлений кредитными рейтинговыми агентствами, утвержденное Банком России».

¹ Кредитные рейтинговые агентства // Центральный банк Российской Федерации : [офиц. сайт]. URL: https://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_ra/ (дата обращения: 21.06.2018).

² Там же.

³ См.: Постановление Правительства РФ от 20.01.2014 № 40 «О требованиях к минимальному уровню кредитных рейтингов субъектов Российской Федерации».

Другой пример касается законодательства о долевом строительстве, которым предусмотрено, что уполномоченным банком, правомочным осуществлять операции по счетам эскроу на основании договоров долевого участия, являются те банки, кредитный рейтинг которых не ниже уровня «А-(RU)» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации, присвоенного кредитным рейтинговым агентством АКРА (АО), и (или) не ниже уровня «ruA-» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации, присвоенного кредитным рейтинговым агентством АО «Эксперт РА»¹.

Также существует практика оценки инвестиционной привлекательности государств. Соответствующие рейтинги составляются рейтинговыми агентствами, объединившимися в международные организации. К примеру, одним из наиболее известных объединений является Европейская ассоциация рейтинговых агентств (EACRA)², оценки которой оказывают значительное влияние на принятие решений об инвестировании в экономику того или иного государства.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Раскройте понятия инвестиций и инвестиционной деятельности.
2. Каковы правовые формы инвестиционной деятельности?
3. Как соотносятся корпоративная форма инвестирования и договорная форма инвестирования?
4. Каковы смежные правовые институты инвестирования?
5. Приведите классификацию инвестиций.
6. Дайте характеристику понятия «инвестиционный климат».

¹ См.: Постановление Правительства РФ от 18.06.2018 № 697 «Об утверждении критериев (требований), которым в соответствии с Федеральным законом “Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации” должны соответствовать уполномоченные банки и банки, которые имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве».

² Подробнее см. сайт EACRA: URL: <http://eacra.fr/> (дата обращения: 02.07.2018).

Глава 2

ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРАВА

В результате изучения материала данной главы студент должен:

знать

- систему инвестиционного законодательства;
- краткую историю становления инвестиционного законодательства;
- основные направления государственной инвестиционной политики;
- проблему разграничения полномочий в регулировании инвестиционных отношений между федеральным уровнем, уровнем субъектов РФ и уровнем муниципальных органов власти;

уметь

- анализировать систему законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность;
- исследовать и анализировать имеющиеся в научной и практической литературе позиции об инвестиционном праве;

владеть навыками

- оперирования понятийно-категориальным аппаратом различных «инвестиционных» законов;
 - проведения научной работы в области сравнительно-правового исследования законов об инвестиционной деятельности.
-

Рекомендуемая литература, нормативные акты, материалы судебной практики

Литература

1. Астахова, К. Д. Правовое регулирование иностранных инвестиций в субъектах Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / К. Д. Астахова. — М., 2004.
2. Беседкина, Н. И. Инвестиционное право : учебник для бакалавриата и магистратуры / Н. И. Беседкина, А. М. Косулина, А. А. Овчинников, Е. С. Якимова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018.
3. Вдовин, И. А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ) : дис. ... д-ра юрид. наук / И. А. Вдовин. — СПб., 2002.
4. Гуцин, В. В. Инвестиционное право : учебник / В. В. Гуцин, А. А. Овчинников. — М. : Эксмо, 2009.

5. *Ершова, И. В.* Инвестиционное право / И. В. Ершова, Г. Д. Отнюкова, А. А. Спектор, О. М. Шевченко. — М. : Проспект, 2014.

6. *Лисица, В. Н.* Инвестиционное право / В. Н. Лисица. — Новосибирск : Изд-во НГУ, 2015.

7. *Лисица, В. Н.* Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения / В. Н. Лисица. — Новосибирск : Изд-во НГУ, 2011.

8. *Майфат, А. В.* Гражданско-правовые конструкции инвестирования / А. В. Майфат. — М. : Волтерс Клувер, 2006.

9. *Мороз, С. П.* Инвестиционное право : курс лекций / С. П. Мороз. — Алматы, 2008.

10. *Фархутдинов, И. З.* Инвестиционное право : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. З. Фархутдинов, В. А. Трапезников. — 2-е изд., пер. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018.

11. *Фархутдинов, И. З.* Инвестиционное право : учеб.-практ. пособие / И. З. Фархутдинов, В. А. Трапезников. — 2-е изд., пер. и доп. — М. : Волтерс Клувер, 2006.

Нормативные акты

1. Конвенция о защите прав инвестора : заключена в г. Москве 28.03.1997.

2. Конвенция об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств (ИКСИД/ICSID) : заключена в Вашингтоне 18.03.1965.

3. Конвенция об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций : заключена в Сеуле в 1985 г.

4. Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге : заключена в Оттаве 28.05.1988.

5. Соглашение стран СНГ от 09.10.1992 «О взаимном признании прав и регулировании отношений собственности».

6. Договор к Энергетической хартии : подписан в Лиссабоне 17.12.1994.

7. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ.

8. Градостроительный кодекс Российской Федерации от 29.12.2004 № 190-ФЗ.

9. Земельный кодекс Российской Федерации от 25.10.2001 № 136-ФЗ.

10. Таможенный кодекс Евразийского экономического союза : приложение № 1 к Договору о Таможенном кодексе Евразийского экономического союза.

11. Закон РФ от 21.02.1992 № 2395-1 «О недрах».

12. Федеральный закон от 30.12.1995 № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции».

13. Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

14. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах».

15. Федеральный закон от 29.10.1998 №164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)».

16. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг».

17. Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

18. Федеральный закон от 21.12.2001 № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества».

19. Федеральный закон от 24.07.2002 № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации».

20. Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».

21. Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации».

22. Федеральный закон от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях».

23. Федеральный закон от 22.07.2005 № 116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации».

24. Федеральный закон от 29.04.2008 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства».

25. Федеральный закон от 28.09.2010 № 244-ФЗ «Об инновационном центре “Сколково”».

26. Федеральный закон от 03.12.2011 № 392-ФЗ «О зонах территориального развития в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

27. Федеральный закон от 28.06.2014 № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации».

28. Федеральный закон от 29.11.2014 № 377-ФЗ «О развитии Республики Крым и города федерального значения Севастополя и свободной экономической зоне на территориях Республики Крым и города федерального значения Севастополя».

29. Федеральный закон от 29.12.2014 № 473-ФЗ «О территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации».

30. Федеральный закон от 31.12.2014 № 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации».

31. Федеральный закон от 13.07.2015 № 212-ФЗ «О свободном порте Владивостока».

32. Федеральный закон от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

33. Постановление Правительства РФ от 10.08.2007 № 505 «О порядке принятия федеральными органами исполнительной власти решений о даче согласия на заключение сделок по привлечению инвестиций в отношении находящихся в федеральной собственности объектов недвижимого имущества».

34. Постановление Правительства РФ от 06.07.2008 № 510 «О Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации».

35. Постановление Правительства РФ от 30.09.2016 № 992 «О заключении международных договоров Российской Федерации по вопросам поощрения и защиты инвестиций».

36. Приказ Минэкономразвития России от 06.03.2008 № 61 «Об утверждении типовой формы инвестиционного договора в отношении находящихся в федеральной собственности объектов недвижимого имущества».

37. Приказ Минэкономразвития России от 06.03.2008 № 62 «Об утверждении Порядка организации и проведения аукционов на право заключения инвестиционных договоров в отношении находящихся в федеральной собственности объектов недвижимого имущества».

38. Приказ ФАС России от 17.09.2008 № 357 «Об утверждении примерной формы Соглашения об обеспечении выполнения обязательств иностранным инвестором или группой лиц при осуществлении иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение».

Материалы судебной практики

1. Постановление Пленума ВАС РФ от 11.07.2011 № 54 «О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем».

2. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 24.01.2000 № 51 «Обзор практики разрешения споров по договору строительного подряда».

3. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 25.07.2000 № 56 «Обзор практики разрешения арбитражными судами споров, связанных с договорами на участие в строительстве».

4. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 18.01.2001 № 58 «Обзор практики разрешения арбитражными судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов».

5. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 09.07.2013 № 158 «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами дел с участием иностранных лиц».

2.1. Инвестиционное право как комплексная отрасль права

Отношения, связанные с инвестиционной деятельностью, как уже отмечалось выше, весьма разнородны. Они имеют место в самых разных сферах хозяйственной и социальной деятельности. При этом инвестиционные отношения покрывают чуть ли не весь гражданский оборот. При таких обстоятельствах возникает вопрос о правовой природе того регулятора, который оказывает влияние на инвестиционные отношения. Допустимо ли говорить об инвестиционном праве как самостоятельном феномене?

Одна из точек зрения на инвестиционное право основана на понимании инвестиционных отношений как разновидности предпринимательских отношений и, следовательно, рассмотрении инвестиционного права как подотрасли предпринимательского права¹.

Однако эта теория не учитывает того, что инвестиционные отношения могут складываться не только в отношениях с участием предпринимателей. Инвестирование может иметь место в пенсионных целях, при долевом участии в строительстве многоквартирных домов, при заключении договора банковского вклада и т. д., т. е. в тех отношениях, которые складываются с участием по крайней мере одного лица, не преследующего предпринимательских целей.

Попытка обоснования целостности инвестиционного права была предпринята на основании теории комплексных отраслей права, которая была выдвинута и развита в 1940—1950-е гг. в основном в трудах ленинградских ученых².

¹ См.: Ершова И. В., Отнюкова Г. Д., Спектор А. А., Шевченко О. М. Инвестиционное право. М. : Проспект, 2014. С. 6 ; Вдовин И. А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ) : дис. ... д-ра юрид. наук. СПб., 2002. С. 10 и далее.

² См.: Райхер В. К. Общественно-исторические типы страхования. М.-Л. : Изд-во АН СССР, 1947 ; Толстой Ю. К. О теоретических основах кодификации граждан-

Именно с позиций теории комплексных отраслей права была объяснена правовая природа инвестиционного права в первых учебниках, посвященных этому явлению¹. В лоне этого обоснования находятся следующие аргументы. Как известно, основными критериями, на основании которых выделяются отрасли права, являются предмет и метод регулирования. Сторонники самостоятельного характера отрасли инвестиционного права ссылаются на обособленную группу регулируемых общественных отношений, которые и выступают предметом регулирования. Так, В. В. Гуцин и А. А. Овчинников указывают, что в систему предмета инвестиционного права входят: общественные отношения, связанные с размещением на территории РФ инвестируемых в экономику финансовых средств, иного имущества, включая имущественные и личные неимущественные права. В рассматриваемую группу отношений также входят договоры о совместной деятельности, включая отношения по образованию юридических лиц, созданных на основе долевого или стопроцентного участия иностранных инвесторов, а также отношения по созданию филиалов и представительств иностранных юридических лиц на территории РФ; общественные отношения по контролю за допуском создания и деятельностью на территории РФ иностранных инвесторов и образуемых ими юридических лиц².

Позиция, основанная на характеристике инвестиционного права как комплексной отрасли права, оппонирует теории, в рамках которой инвестиционные отношения сводятся сугубо к гражданско-правовым отношениям³. В данном случае вряд ли можно говорить о единстве и однородности предмета регулирования — отношений, возникающих при инвестировании. Как уже отмечалось, эти отношения разнородны: это и отношения, возникающие в частной сфере, это и публично-правовые отношения. Так, отношения, связанные с бюджетным инвестированием, построены на императивных началах, в рамках которых участникам инвестиционных отношений не остается свободы выбора правового поведения.

ского законодательства // Правоведение. 1957. № 1. С. 42—45 ; Иоффе О. С. Понятие и система хозяйственного законодательства // Систематизация хозяйственного законодательства. М., 1971. С. 55—56 (впоследствии О. С. Иоффе пересмотрел свои взгляды, подвергнув критике теорию комплексных отраслей права).

¹ См.: Фархутдинов И. З., Трапезников В. А. Инвестиционное право : учеб.-практ. пособие. М. : Волтерс Клувер, 2006. С. 5—14 ; Мороз С. П. Инвестиционное право. Алматы, 2006. С. 18 ; Гуцин В. В., Овчинников А. А. Инвестиционное право : учебник. М. : Эксмо, 2009. С. 7 ; Ершова И. В., Отнюкова Г. Д., Спектор А. А., Шевченко О. М. Инвестиционное право. С. 4—10.

² См.: Гуцин В. В., Овчинников А. А. Инвестиционное право. С. 8.

³ В одной из диссертаций ее автор указывает, что инвестиционные отношения являются предметом гражданского права (см.: Баранов К. Ю. Гражданско-правовое регулирование инвестиционной деятельности : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 9). Однако это утверждение также не проясняет сути инвестиционного права, поскольку не дает ответа на вопрос о том, каков смысл терминологического обособления «инвестиционного права» от гражданского права, и какое место оно занимает в системе правового регулирования, в системе отраслевой дифференциации права.

Таким образом, регулируемые отношения, связанные с инвестиционной деятельностью, не отличаются однородностью. Равным образом, обращаясь ко второму критерию, к которому прибегают для выделения отрасли права, необходимо констатировать, что для регулирования инвестиционных отношений законодатель использует как диспозитивный, так и императивный методы регулирования. При таких обстоятельствах обоснование целостности отрасли инвестиционного права возможно только на основе теории комплексных отраслей права.

Другим аспектом, связанным с оценкой правовой природы инвестиционного права, является его характеристика в контексте соотношения «международное право» — «национальное право». Трансграничные инвестиционные отношения подвергаются регулированию как международным публичным правом, международным частным правом, так и национальными законами. Целый ряд предписаний частному инвестору диктуется императивными нормами международного права. Так, например, международные конвенции и двусторонние инвестиционные соглашения устанавливают порядок и условия защиты прав инвестора, а также компенсаций инвестору в случае экспроприации его инвестиций со стороны государства-реципиента. В то же время отношения между инвестором и реципиентом инвестиций строятся на основании договоров, заключаемых указанными лицами.

В целом, характеризуя систему норм, регулирующих инвестиционные отношения, ее можно квалифицировать как **комплексную отрасль права**, включающую в себя нормы частного права, публичного права и международного права.

2.2. Становление инвестиционного законодательства в Российской Федерации

Генезис и становление инвестиционного законодательства в России берут начало в Средние века. Одни исследователи говорят о зарождении того феномена, который мы сейчас называем инвестированием, в XVI в.¹, другие — в XVII в.² Первые законодательные акты в этой области касались добычи полезных ископаемых, что представляло интерес для иностранных предпринимателей.

Серьезный импульс развитию регулирования инвестиционной деятельности был придан в период становления капитализма в России, т. е. в XIX в. В целом инвестирование реализовывалось как через создание на территории Российской империи иностранных обществ, так и путем

¹ См.: *Курысь Н. В.* Иностранные инвестиции: российская история (правовое исслед.). СПб. : Юрид. центр Пресс, 2003. С. 14.

² См.: *Рокецкая Г. А.* Российская и зарубежная практика инвестиционных процессов. СПб. : Лань, 2000. С. 30—31.

предоставления займов на развитие добывающих и промышленных производств. При этом инвестирование осуществлялось главным образом за счет привлечения средств иностранных инвесторов. В отдельные годы более половины всех инвестиций в промышленность составляли иностранные капиталы, а некоторые отрасли были целиком созданы иностранными фирмами¹.

С победой Октябрьской социалистической революции регулирование инвестиций не сразу исчезло из нашей экономики и соответственно из правовой системы. В период нэпа² особую популярность приобрели концессии с иностранными инвесторами. Это нашло отражение и в правовой литературе того периода³.

Однако начиная со второй половины 1920-х гг., с укреплением государственных основ в экономике и вытеснением частной инициативы из сферы хозяйствования, как внутреннее, так и иностранное инвестирование сошло на нет. Не применялся даже термин «инвестирование». Его заменил термин «капиталовложения», но это понятие отражало скорее процедуры административного распределения государственных средств. Таким образом, произошла трансформация того экономического феномена, который мы именуем «инвестиционная деятельность» в иной механизм, опосредующий движение материальных и нематериальных активов между экономическими агентами.

Основным правовым инструментом капиталовложений был договор подряда на капитальное строительство, однако его модель была такова, что позволяла, по словам Н. Г. Семилутиной, акцентировать внимание на результате (построение объекта), в то время как вопросы движения капитала (что собственно и составляет содержание инвестирования) оставались за его рамками⁴. Таким образом, основным направлением инвестирования в советское время были, выражаясь современным языком и с известной долей условности, реальные инвестиции. Ни о каком инвестировании на фондовом рынке говорить не приходилось за отсутствием такового.

В 1980-е гг., с началом перестройки отечественного хозяйственного механизма, в наши реалии вернулась и инвестиционная деятельность в классическом ее понимании.

Начало регулирования инвестиционной деятельности в СССР принято связывать с постановлением Совета Министров СССР от 13.01.1987

¹ См.: *Курьсь Н. В.* Иностранные инвестиции: российская история (правовое исслед.). С. 92—93.

² Новая экономическая политика (нэп) — экономическая политика, проводившаяся в Советской России в 1920-е гг. — *Примеч. ред.*

³ См.: *Ландау Б. А.* Концессионное право Союза ССР. М., 1925 ; *Богданов Н. П.* Профсоюзы и концессионные предприятия. М., 1928 ; *Бутковский В. П.* Иностранные концессии в народном хозяйстве СССР. М., 1928 ; *Бернштейн И. Н.* Очерк концессионного права СССР. М.- Л. : Госиздат, 1930.

⁴ *Семилутина Н. Г.* Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования // Журнал российского права. 2003. № 2. С. 35.

№ 49 «О порядке создания на территории СССР и деятельности совместных предприятий с участием советских организаций и фирм капиталистических и развивающихся стран»¹. Этим постановлением была предусмотрена возможность создания на территории СССР совместных предприятий с участием советских организаций и фирм капиталистических и развивающихся стран на основе договоров, заключаемых участниками таких предприятий.

Далее принимается постановление Совета Министров СССР от 02.12.1988 № 1405 «О дальнейшем развитии внешнеэкономической деятельности государственных, кооперативных и иных общественных предприятий, объединений и организаций», которым были устранены препятствия в осуществлении инвестиций иностранными предприятиями.

Следующим актом в «инвестиционной сфере» стал Указ Президента СССР от 26.10.1990 № УП-942 «Об иностранных инвестициях в СССР».

В дальнейшем принимаются Основы законодательства об иностранных инвестициях в СССР², которыми были закреплены принципиальные положения, касающиеся правового режима иностранных инвестиций.

Следующий этап развития отечественного законодательства связан с принятием Закона РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР», Закона РСФСР от 04.07.1991 № 1545-1 «Об иностранных инвестициях в РСФСР»³.

В развитие указанных законов Правительство РФ принимает постановление от 11.06.1992 № 395 «О заключении Соглашений между Правительством Российской Федерации и правительствами иностранных государств о поощрении и взаимной защите капиталовложений»⁴. Указанными актами была сформирована нормативная база в области иностранных и отечественных инвестиций, которая стала основой для развития инвестиционных процессов в Российской Федерации.

Параллельно с принятием «инвестиционных» законов в России принимались и общегражданские правовые акты, что стало предпосылкой для формирования инфраструктуры инвестиционной дея-

¹ Фактически утратило силу в связи с принятием ГК РФ, федеральных законов от 30.11.1994 № 52-ФЗ «О введении в действие части первой Гражданского кодекса Российской Федерации», от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», от 09.07.1999 № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

² Приняты Верховным Советом СССР 05.07.1991 № 2302-1. (Документ фактически утратил силу на территории РФ в связи с принятием Закона об иностранных инвестициях).

³ Утратил силу в связи с принятием Закона об иностранных инвестициях.

⁴ Утратило силу в связи с изданием постановления Правительства РФ от 09.06.2001 № 456 «О заключении соглашений между Правительством Российской Федерации и правительствами иностранных государств о поощрении и взаимной защите капиталовложений».

тельности. В частности, принимаются ГК РФ, Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — *Закон о рынке ценных бумаг*).

Указанные законодательные акты стали основой для полноценного укоренения института ценных бумаг и, как следствие, для становления и развития инвестирования на фондовом рынке.

Завершение формирования системы инвестиционного законодательства в 1990-е гг. имело место с принятием Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, Закона об иностранных инвестициях, Закона о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, Федерального закона от 23.06.1999 № 117-ФЗ «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг»¹.

2.3. Основные направления государственной инвестиционной политики

Инвестиционная политика выступает одним из важнейших инструментов влияния государства на экономическую активность в обороте. Правильная инвестиционная политика позволяет воздействовать на макроэкономическую ситуацию, рост внутреннего валового продукта (ВВП), изменение структуры производства, а также на решение социальных проблем.

В зависимости от того, какой она имеет масштаб, выделяют инвестиционную политику на макроуровне, на уровне регионов, а также на уровне конкретного предприятия.

Под **государственной инвестиционной политикой** понимается взаимосвязанная система мероприятий, которые организуются государством в целях обеспечения благоприятных условий для субъектов экономической жизни и направленных на развитие экономической активности, стимулирования национальной экономики, а также повышения эффективности инвестиционных вложений.

Обязанности по выработке и реализации государственной инвестиционной политики в России возложены на Правительство РФ (ст. 14 Федерального конституционного закона от 17.12.1997 № 2-ФКЗ «О Правительстве Российской Федерации»).

В настоящее время инвестиционная политика разрабатывается в рамках Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года².

Законотворческая практика идет по пути выработки направлений государственной инвестиционной политики применительно к отдель-

¹ Данный документ утратил силу в связи с принятием Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции».

² Утверждена распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р.

ным сферам регулирования. Регулирование реализуется путем принятия отдельных законов. В конкретном законе указываются те цели, реализовать которые пытается государство, стимулируя инвестиционную активность, а также механизмы достижения этих целей.

Так, например, в соответствии с Федеральным законом от 26.03.2003 № 35-ФЗ «Об электроэнергетике» инвестиционная политика государства в этой области направлена на обеспечение ее устойчивого развития, на развитие энергосбережения, а также предусматривает привлечение инвестиций во все сферы электроэнергетики и усиление государственного контроля за эффективностью инвестиций в сфере деятельности субъектов естественных монополий. Основой инвестиционной политики государства в электроэнергетике является содействие привлечению в нее инвестиций посредством формирования благоприятного инвестиционного климата, создания стабильных условий для осуществления предпринимательской деятельности, обеспечения неприкосновенности частной собственности, свободы перемещения товаров и услуг, обеспечения экономически обоснованного уровня доходности инвестированного капитала, используемого в сферах деятельности субъектов электроэнергетики, в которых применяется государственное регулирование цен (тарифов), обеспечения защиты и поддержки развития российских производителей, использования инновационных инструментов привлечения инвестиций, обеспечения экономического стимулирования внедрения новых высокоэффективных технологий, в том числе в целях развития малой и нетрадиционной энергетики. Целями инвестиционной политики государства в сфере развития единой национальной (общероссийской) электрической сети являются повышение эффективности электроэнергетики, устранение технологических ограничений перетока электрической энергии и увеличение пропускной способности электрических сетей для обеспечения выдачи мощностей электростанциями. В указанных целях государство осуществляет регулирование инвестиционной деятельности организации по управлению единой национальной (общероссийской) электрической сетью.

Другим примером является инвестиционная политика в области привлечения иностранных инвестиций. В соответствии со ст. 23 Закона об иностранных инвестициях Правительство РФ:

- определяет целесообразность введения запретов и ограничений осуществления иностранных инвестиций на территории РФ, разрабатывает законопроекты о перечнях указанных запретов и ограничений;
- определяет меры по контролю за деятельностью иностранных инвесторов в Российской Федерации;
- утверждает перечень приоритетных инвестиционных проектов, указанный в ст. 2 данного закона;
- разрабатывает и обеспечивает реализацию федеральных программ привлечения иностранных инвестиций;