

УДК 34

ЮРИДИЧЕСКИ ЗНАЧИМЫЕ КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ

© 2025 г. А. М. Лаптева

НИУ ВШЭ – Санкт-Петербург

E-mail: laptevaann@rambler.ru

Поступила в редакцию 29.11.2024 г.

Аннотация. В статье рассматриваются вопросы, касающиеся классификации инвестиций. Указанные вопросы неоднократно привлекали внимание специалистов, давая поводы для исследований. Так, в экономической и юридической литературе инвестиции систематизируются по различным основаниям, в качестве примеров можно назвать разделение инвестиций по объектам вложения, по источникам привлечения капитала, по срокам и степени риска. Между тем в статье акцент сделан на взаимосвязь экономических и юридических классификаций инвестиций, а также их закрепление в инвестиционном законодательстве с целью решения юридически значимых вопросов, возникающих в практической деятельности. В частности, разделение инвестиций в зависимости от организации инвестиционной деятельности (индивидуальные и коллективные) нашло свое отражение в нормативных актах, касающихся инвестиционных фондов, инвестиционных платформ, инвестирования накопительной пенсии, на фондовом рынке. В указанных актах закрепляются особенности коллективного инвестирования при помощи паевых инвестиционных фондов, инвестиционных платформ (в том числе краудфандинга), негосударственных пенсионных фондов и доверительных управляющих. Таким образом, с наличием или отсутствием классификационного признака связываются определенные юридические значимые последствия. Следовательно, для применения специальных положений инвестиционного законодательства необходимо выявить, к какому виду инвестиций относятся конкретные вложения.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, классификация инвестиций, вложения, инвестиционное законодательство, инвестор, инвестиционный актив, капитальные вложения, инвестиционный рынок, реципиент инвестиций.

Цитирование: Лаптева А. М. Юридически значимые классификации инвестиций // Государство и право. 2025. № 3. С. 124–131.

DOI: 10.31857/S1026945225030112

LEGALLY INVESTMENT CLASSIFICATIONS

© 2025 А. М. Lapteva

NRU HSE – St. Petersburg

E-mail: laptevaann@rambler.ru

Received 29.11.2024

Abstract: The article deals with issues related to the classification of investments. These issues have repeatedly attracted the attention of specialists, giving reasons for research. It is shown that the economic and legal literature, investments are systematized on various grounds, for example, the division of investments by investment objects, by sources of capital attraction, by timing and degree of risk. Much attention is given to the relationship between economic and legal classifications of investments, as well as their consolidation in investment legislation, in order to solve legally significant issues arising in practice. It is stressed that investment classification depending on the forms of organization of investment activities (individual and collective) has been reflected in regulations concerning investment funds, investment platforms, investment of funded pensions, and the stock market. These acts fix the features of collective investment with the help of mutual funds, investment platforms (including crowdfunding), non-governmental pension funds and trust managers. Thus, certain legally significant consequences are associated with the presence or absence of a classification feature. Therefore, in order to apply special provisions of investment legislation, it is necessary to identify which type of investment specific investments belong to.

Key words: investments, investment activity, classification of investments, investment legislation, investor, investment asset, capital investments, investment market, recipient of investments.

For citation: *Lapteva, A.M. (2025). Legally investment classifications // Gosudarstvo i pravo=State and Law, No. 3, pp. 124–131.*

В рыночной экономике важную роль играют инвестиционные потоки, которые не только направляют и стимулируют интенсивность многих экономических процессов, но способствуют пропорциональному распределению валового внутреннего продукта¹. Говоря об инвестициях в целом, следует отметить, что они содействуют экономическому благополучию страны, обуславливают ее фундаментальные хозяйственные процессы, а также повышают благосостояние граждан. Как следствие, юридическая и экономическая науки пристально изучают природу и роль указанного явления для формирования эффективного хозяйственного механизма.

Как известно, любая классификация необходима правильному уяснению юридической природы явления и пониманию его особенностей. Классификация инвестиций не является исключением и представляет собой некоторый этап в познании значимых для права явлений, и помогает упорядочить знание о правовой действительности.

Инвестиции представляют собой сложное и многоплановое явление и, соответственно, в экономической и юридической доктрине они классифицируются по различным основаниям.

Одним из критериев их разделения является объект вложения². На основании этого критерия инвестиции делят на реальные (проектные)³ и финансовые (портфельные). Иногда в эту же группу добавляют нефинансовые инвестиции и инвестиции

в человеческий капитал⁴. Первый тип инвестиций представляет собой долгосрочные капитальные вложения, которые осуществляются непосредственно в средства производства. Это вложения, как правило, нацеленные на конкретные долгосрочные проекты, и чаще всего они связаны с приобретением реальных активов. Второй тип инвестиций включает в себя приобретение ценных бумаг и других аналогичных финансовых инструментов. При таком виде инвестирования основная цель состоит в формировании и управлении оптимальным инвестиционным портфелем⁵.

Указанная классификация имеет юридическое значение, заключающееся в особой правовой регламентации инвестирования в капитальные вложения, например, в Федеральном законе от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ (ред. от 25.12.2023) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»⁶ (далее — Закон об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений), Федеральном законе от 1 апреля 2020 г. № 69-ФЗ (ред. от 21.12.2022) «О защите и поощрении

⁴ См.: Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Инвестиции: учеб. для вузов. М., 2024. С. 10.

⁵ См.: Инвестиционное право: учеб. для вузов / под ред. А.О. Иншаковой, Д.Е. Матыцина, А.Я. Рыженкова. М., 2024. С. 27 (авторы главы — А.Г. Тарасова, Д.Е. Матыцин).

⁶ См.: СЗ РФ. 1999. № 9, ст. 1096. Данный Закон формирует правовые основы инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, формулирует определения базовых понятий (инвестиции, инвесторы, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, капитальные вложения, субъекты инвестиционных отношений), формы и методы регулирования, устанавливает гарантии защиты прав и интересов субъектов инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений.

¹ См.: Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Инвестиции: учеб. и практикум для вузов. М., 2023. С. 79.

² Борисова О.В., Малых Н.И., Овешникова Н.И. Инвестиции: учеб. и практикум для вузов. М., 2023. С. 12.

³ Иногда их называют капиталобразующие или капиталовложениями.

капиталовложений в Российской Федерации»⁷ (далее — Закон о защите и поощрении капиталовложений), а также области осуществления инвестиций на рынке ценных бумаг. В качестве примеров актов в указанной области назовем Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «О рынке ценных бумаг»⁸ (далее — Закон о рынке ценных бумаг), регулирующий отношения, возникающие при выпуске и обращении эмиссионных ценных бумаг, Федеральный закон от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ (ред. от 22.07.2024) «Об ипотечных ценных бумагах»⁹ и Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ (ред. от 22.07.2024) «Об инвестиционных фондах»¹⁰, перечисленные акты закрепляют особенности правового режима постэмиссионных ценных бумаг.

В экономической литературе предлагается продолжить указанную выше классификацию инвестиций на основании такого критерия, как преобладающий в них объект. В связи с этим выделяют следующие виды инвестиций (1) стратегические (организация новых бизнесов и производственных мощностей), (2) базовые (увеличение объемов действующего производства), (3) текущие (обеспечение непрерывности производственного процесса) и (4) инновационные (оснащение предприятия новыми технологиями и модернизация)¹¹. Перечисленные виды инвестиций также нашли отражение в отечественном законодательстве.

В качестве иллюстрации обратим внимание на ст. 2 Закона Санкт-Петербурга от 3 декабря 2008 г. № 742—136 «О стратегических инвестиционных проектах, стратегических инвесторах и стратегических партнерах Санкт-Петербурга», в которой закреплено понятие «стратегический инвестор». Наличие у инвестора такого правового статуса указывает на то, что он осуществляет стратегический инвестиционный проект, т.е. осуществляет вложения, имеющие стратегическое значение¹². Помимо прочего, этот статус предполагает предоставление определенных льгот и преференций (например, уменьшение арендной платы). Кроме того, российское законодательство содержит внушительный блок нормативных правовых актов, регламентирующих инвестиционную деятельность в области инноваций. В качестве примера можно

назвать Федеральный закон от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «О науке и государственной научно-технической политике»¹³, Федеральный закон от 7 апреля 1999 г. № 70-ФЗ «О статусе наукограда Российской Федерации»¹⁴, Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 220-ФЗ (ред. от 20.04.2015) «О национальном исследовательском центре “Курчатовский институт”»¹⁵, Федеральный закон от 28 сентября 2010 г. № 244-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «Об инновационном центре “Сколково”»¹⁶ (далее — Закон о Сколково). Так, в ст. 1 Закона о науке закрепляются такие понятия, как «инновация» и «инновационная деятельность». Появление специального законодательства в этой области предопределяется рядом обстоятельств. Во-первых, это научно-техническая революция, которая способствовала стремительному развитию науки и техники и изменению роли человека в процессе производства. Во-вторых, на «специализацию законодательства» влияет зависимость экономики от достижений науки и техники. В-третьих, необходимость внедрения новых идей и технологий в производство в этом процессе также занимает не последнее место.

Следующий классификационный критерий инвестиций заключается в характере участия инвестора в процессе вложения средств. Исходя из этого, инвестиции делятся на два типа: (1) прямые и (2) косвенные. В первом случае субъект инвестиционной активности непосредственно осуществляет вложения в тот или иной инвестиционный инструмент. Второй тип предполагает, что вложение осуществляется при помощи профессиональных посредников (например, брокеров, управляющих компаний), предлагающих инвестору приобрести различные финансовые инструменты¹⁷.

Это деление, как и предыдущее, имеет юридическое значение не только для международного права, но и для внутреннего регулирования иностранных инвестиций. Как отмечается в юридической литературе, «формализация этого критерия 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,

⁷ См.: СЗ РФ. 2020. № 14 (ч. I), ст. 1999. Данный Закон направлен на стимулирование инвестиционной активности в российской экономике при помощи специального инструмента — соглашения о защите и поощрении капиталовложений.

⁸ См.: СЗ РФ. 1996. № 17, ст. 1918.

⁹ См.: СЗ РФ. 2003. № 46 (ч. II), ст. 4448.

¹⁰ См.: СЗ РФ. 2001. № 49, ст. 4562.

¹¹ См.: Николаева И. П. Инвестиции: учеб. М., 2023. С. 19.

¹² См.: Санкт-Петербургские ведомости. 2008. № 233.

¹³ См.: СЗ РФ. 1996. № 35, ст. 4137.

¹⁴ См.: СЗ РФ. 1999. № 15, ст. 1750.

¹⁵ См.: СЗ РФ. 2010. № 31, ст. 4189.

¹⁶ См.: СЗ РФ. 2010. № 40, ст. 4970.

¹⁷ См.: Аскинадзи В. М., Максимова В. Ф. Указ соч. С. 10. В экономической литературе эти виды инвестиций именуют непосредственные и опосредованные (см.: Борисова О. В., Мальных Н. И., Овешникова Л. В. Указ. соч. С. 13).

либо (3) на вид деятельности и величину финансовых затрат в этой деятельности»¹⁸.

Рассматриваемая классификация инвестиций нашла отражение в ст. 2 Федерального закона от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ (ред. от 29.12.2022) «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»¹⁹ (далее — Закон об иностранных инвестициях), закрепившей понятие «прямые иностранные инвестиции». При этом следует отметить, что законодатель при формировании легальной дефиниции пошел по пути использования всех трех указанных критериев. В частности, под прямыми иностранными инвестициями понимается приобретение иностранным инвестором (1) не менее 10% доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории России в форме хозяйственного товарищества или общества в соответствии с гражданским российским законодательством; (2) вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории России; (3) осуществление на территории России иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования, указанного в разд. XVI и XVII единой Товарной номенклатуры внешнеэкономической деятельности Таможенного союза, таможенной стоимостью не менее 1 млн руб.

Появление этого понятия в законодательстве обусловливается необходимостью контроля за иностранным капиталом, который может при определенной концентрации значительно влиять на управление предприятием.

Следующий критерий для классификации инвестиций — срок их использования (период использования).

В зависимости от этого критерия классификации выделяют три типа инвестиций: (1) краткосрочные (до одного года), среднесрочные (от одного до трех лет) и (2) долгосрочные (от трех лет и более). Некоторые специалисты предлагают расширить такое деление, добавив дополнительный критерий — объект вложения. Это предложение обосновано тем, что длительность инвестиций варьируется в зависимости от специфики актива. Например, для ценных бумаг краткосрочными считаются вложения до одного года. При этом в случае капитальных вложений срок краткосрочных инвестиций может достигать трех лет. Аналогичным образом обстоят дела со среднесрочными инвестициями: для капиталовложений этот период составляет от трех до пяти лет, в то время как для

финансовых — от одного года до 10 лет. В долгосрочных инвестициях наблюдаются похожие тенденции, например, вложения в облигации превышают десять лет, а инвестиции в капитальные вложения подразумевают срок свыше пяти лет²⁰.

Отечественное инвестиционное законодательство также использует эту классификацию, например, в программных документах²¹, при ведомственном регулировании финансовой²² и налоговой²³ отчетности.

Еще одной достаточно распространенной систематизацией инвестиций в юридической и экономической доктринах является их дифференциация по источникам инвестирования²⁴. На этом основании инвестиции подразделяются на (1) частные, (2) государственные, (3) иностранные и (4) смешанные инвестиции. К первому виду инвестиций относятся вложения, которые осуществляют частные хозяйствующие субъекты (домохозяйства, индивидуальные предприниматели и организации). Вторым видом охватываются вложения за счет средств, выделенных из государственного бюджета, внебюджетных фондов и заемных ресурсов. Соответственно, третий вид инвестиций предполагает наличие иностранного субъекта, а четвертый — наличие нескольких источников различного происхождения.

В экономической литературе можно найти различные модификации указанной классификации. К примеру, в качестве критерия используется региональный источник привлечения капитала²⁵, в результате чего инвестиции делятся на отечественные (вложения резидентов государства) и иностранные инвестиции (вложение иностранных инвесторов).

Еще одна классификация частично совпадает с упомянутой ранее и основана на территориальном критерии. В данном случае выделяются два типа инвестиций: (1) внешние (инвестиции в активы, расположенные за пределами страны)

²⁰ См.: Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Указ. соч. С. 13, 14.

²¹ См.: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов, утв. Банком России // В официальных источниках опубликованы не были.

²² См.: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 34 «Промежуточная финансовая отчетность» (введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) // Официальный сайт Минфина России // <http://www.minfin.ru/>.2016

²³ См.: приказ МНС России от 07.03.2002 № БГ-3-23/118 «Об утверждении Инструкции по заполнению Налоговой декларации по налогу на прибыль иностранной организации» // Росс. газ. 2002. № 74.

²⁴ См.: Николаева И.П. Указ. соч. С. 23.

²⁵ Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Указ. соч. С. 15.

¹⁸ Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Инвестиционное право: учеб. для вузов. М., 2022. С. 35.

¹⁹ См.: СЗ РФ. 1999. № 28, ст. 3493.

и (2) отечественные (инвестиции в активы, находящиеся внутри своей страны).

Легальное отражение эти классификации получают в правовом режиме бюджетных инвестиций, закрепленном ст. 6, 79, 80 БК РФ, и касаются средств региональных инвестиционных фондов (ст. 179² БК РФ), суверенных фондов (гл. 13 БК РФ), государственно-частного партнерства и концессионных соглашений, а также законодательства в области иностранных инвестиций. Например, в ст. 2 Закона об иностранных инвестициях закреплены понятия «иностранная инвестиция» и его разновидность — «прямая иностранная инвестиция».

Указанную выше классификацию можно сделать многоуровневой, путем добавления критерия, связанного с формой государственно устройства, и продолжить деление. В частности, в рамках внутренних инвестиций можно выделить следующие типы: (1) федеральные инвестиции, рассматриваемые как вложения в проекты, имеющие федеральное значение; (2) региональные инвестиции, направленные на объекты, имеющие значение для субъектов Российской Федерации; (3) местные инвестиции, которые имеют значимость для муниципальных образований.

В отдельную группу также можно выделить инвестиции, осуществляемые в особых экономических зонах и других территориях со специальным правовым режимом (вложения, осуществляемые в особых экономических зонах, на территориях опережающего развития, в специальных административных районах и т.д.). В отношении последнего типа вложений в российской системе инвестиционного законодательства имеется обширная группа нормативных актов, которые определяют специальные условия для ведения инвестиционной деятельности на таких территориях (например, разнообразные различные льготы и преференции, упрощение административных процедур).

Как отмечается в юридической доктрине, «на основании этой классификации законодатель закрепил разные подходы к регулированию отечественных и иностранных инвестиций. Она же лежит в основе дифференцированного регулирования инвестиционной деятельности субъектами различных уровней публичной власти (федеральный уровень, уровень субъектов РФ, уровень местных органов власти)»²⁶.

В экономической литературе предлагается деление инвестиций: «на (1) первичные, (2) реинвестиции и (3) дезинвестиции. Основой для такого распределения служит характер использования

капитала в процессе инвестирования»²⁷. Первичные инвестиции представляют собой вложения средств в различные виды экономической деятельности, в основном в предпринимательской, с привлечением как внутренних, так и внешних ресурсов. Реинвестициями называют повторное использование капитала, которое осуществляется за счет прибыли, полученной от ранее осуществленных проектов, или от продажи неэффективных финансовых активов. Дезинвестиции обозначают вывод ранее произведенных вложений без последующего использования этих средств для целей инвестирования.

Эта классификация, как отмечается некоторыми авторами, применяется для стимулирования инвестиционных процессов²⁸. Так, в ст. 2 Закона об иностранных инвестициях: «под реинвестированием понимается осуществление капитальных вложений в объекты предпринимательской деятельности на российской территории за счет доходов или прибыли иностранного инвестора или коммерческой организации с иностранными инвестициями, которые получены ими от иностранных инвестиций». Кроме того, п. 5 ст. 4 указанного нормативного акта закрепляет правовую защиту, гарантии и льготы коммерческим организациям с иностранными инвестициями — созданным в Российской Федерации коммерческим организациям, доля участия иностранных инвесторов в уставном (складочном) капитале которых составляет не менее 10%²⁹ при осуществлении ими реинвестирования, а ст. 11 Закона предоставляет правовую возможность распорядиться доходами и прибылью на территории Российской Федерации для реинвестирования.

Следующая классификация инвестиций, имеющая не только экономическое, но и юридическое значение, это их разделение по уровню риска. В зависимости от указанного критерия инвестиции классифицируются на следующие виды³⁰: (1) безрисковые вложения, которые характеризуются отсутствием реального риска утраты дохода или капитала, либо гарантируют минимальную прибыль (например, банковские вклады); (2) низкорисковые инвестиции, где риск утраты вложения ниже среднерыночного (государственные облигации); (3) среднерисковые инвестиции, соответственно,

²⁷ Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Указ. соч. С. 89, 90.

²⁸ См.: Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Указ. соч. С. 36.

²⁹ См.: Обзор практики разрешения судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017 г. // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2018. № 7.

³⁰ См.: Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Указ. соч. С. 90.

²⁶ Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Указ. соч. С. 38.

предполагают риск на уровне среднего по рынку (например, ценные бумаги компаний, входящих в котировальный список первого уровня, т.н. голубые фишки, а также паи инвестиционных фондов); (4) высокорисковые, иными словами, венчурные инвестиции, которые характеризуются значительным риском по сравнению с средними рыночными значениями (в качестве примером можно указать суборды, депозитарные расписки, а также ценные бумаги иностранных эмитентов); (5) спекулятивные инвестиции — вложение капитала в наиболее рискованные активы, такие как акции новых, «агрессивных» компаний, разрабатывающих инновационные технологии.

Эту классификацию, пожалуй, можно назвать одной из самых часто используемых в отечественном законодательстве. Указанное вполне закономерно, поскольку публично-правовые образования традиционно стремятся ограничить массовый допуск инвесторов к высокорисковым инвестициям и, как следствие, закрепляют повышенные требования к субъектам (реципиентам инвестиций, профессиональным участникам), предлагающим такие рискованные инвестиционные инструменты.

В частности, данная классификация взята за основу для разделения инвесторов на профессионалов (опытных) и неопытных инвесторов (индивидуальных инвесторов). Первые являются своего рода «искусственными» инвесторами, которые в силу наличия специальных знаний могут осуществлять вложение в более рискованные инвестиционные инструменты. Указание Банка России от 9 января 2023 г. № 6347-У «О ценных бумагах и производных финансовых инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов»³¹ содержит исчерпывающий перечень высокорисковых финансовых инструментов, которые могут приобретать только квалифицированные инвесторы. Среди таких инструментов можно указать российские депозитарные расписки, ряд производных финансовых инструментов.

Еще одним актом в указанной области является Указание Банка России от 25 ноября 2020 г. № 5635-У³², дифференцирующее цифровые фи-

нансовые активы (далее — ЦФА) в зависимости от степени риска. В качестве примера рискованного ЦФА можно назвать такой актив, который включает денежные требования, но в решении о его выпуске отсутствует срок, в течение которого лицо, выпускающее ЦФА, обязано полностью исполнить обязательство.

Кроме того, указанная классификация получила свое воплощение в страховом законодательстве, в которое не так давно были внесены изменения, касающиеся «допуска» субъектов к заключению договоров страхования, содержащих высокие инвестиционные риски и являющихся сложными для понимания широкого круга лиц, не обладающих специальными знаниями в области финансов³³. В качестве примера такого сложного инструмента назовем страхование жизни с условием периодических страховых выплат (ренты, аннуитетов) и (или) с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика.

Далее. В российском законодательстве существует группа актов, касающихся венчурных инвестиций и венчурных фондов. В качестве примера можно назвать Концепцию технологического развития на период до 2030 года³⁴, где «под венчурными инвестициями понимаются инвестиции в технологические компании на ранней стадии и стадии роста, направленные на создание и вывод на рынок перспективных продуктов, связанные с вероятностью потерь средств, вложенных в конкретную компанию, а также недостижением запланированного результата и высокой ожидаемой потенциальной доходностью от совокупности таких инвестиций»³⁵.

И третье. Органы государственного контроля и надзора при регулировании инвестиционной деятельности, например, инвестиционных фондов³⁶ с целью минимизации рисков также используют эту классификацию.

В экономической литературе инвестиции также классифицируются в зависимости от формы организации инвестиционного процесса³⁷. Исходя из этого, их делят на индивидуальные и коллективные.

³¹ См.: Вестник Банка России. 2023. № 24.

³² См.: Указание Банка России от 25.11.2020 № 5635-У «О признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых может осуществляться только лицом, являющимся квалифицированным инвестором, о признаках цифровых финансовых активов, приобретение которых лицом, не являющимся квалифицированным инвестором, может осуществляться только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, передаваемых в их оплату, и совокупной стоимости иных цифровых финансовых активов, передаваемых в качестве встречного предоставления, об указанных сумме денежных средств и совокупной стоимости цифровых финансовых активов» // Вестник Банка России. 2020. № 104.

³³ См.: СЗ РФ. 2023. № 32 (ч. I), ст. 6213.

³⁴ См.: СЗ РФ. 2023. № 22, ст. 3964.

³⁵ Об условиях и порядке участия ВЭБ.РФ в венчурных инвестициях указано в распоряжении Правительства РФ от 10.08.2021 № 2208-р «Об утверждении Меморандума о финансовой политике государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»» (см.: СЗ РФ. 2021. № 34, ст. 6222).

³⁶ Например, в ст. 33 Закона об инвестиционных фондах закреплён состав акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов, из которого исключены вложения в высокорисковые активы.

³⁷ См.: Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Указ. соч. С. 15.

Индивидуальные инвестиции представляют собой средства, которые физические и юридические лица вкладывают непосредственно в определенные инвестиционные объекты. Однако физические лица не часто участвуют в инвестировании в производственные проекты, что связано с отсутствием у них прямого доступа к производственным процессам. Поэтому для привлечения сбережений населения важную роль на инвестиционном рынке играет институт профессиональных посредников. Коллективные инвестиции, в свою очередь, подразумевают, что сбережения населения и хозяйствующих субъектов вкладываются в определенные фонды, управляемые профессиональными управляющими, с целью получения дохода от таких вложений.

Регламентации этих форм инвестиций посвящены Закон об инвестиционных фондах, Закон об инвестиционных платформах, Закон об инвестировании накопительной пенсии, Закон о НПФ, Закон о рынке ценных бумаг, которые закрепляют особенности коллективного инвестирования при помощи паевых инвестиционных фондов, инвестиционных платформ (в том числе краудфандинга), негосударственных пенсионных фондов и доверительных управляющих.

И последняя классификация³⁸, которую мы рассмотрим, это их деление по степени ликвидности, т.е. возможности их реализации по рыночной цене. Инвестиции могут быть классифицированы по ликвидности следующим образом: (1) высоколиквидные инвестиции — это те, которые можно быстро и легко реализовать; (2) среднеликвидные — это такие инвестиции, которые могут быть проданы в разумные сроки (до шести месяцев) без значительных потерь в стоимости; (3) низколиквидные активы — это те, для реализации которых требуется больше времени (более шести месяцев) по сравнению с предыдущей группой, и они обычно сопряжены с возможностью снижения их стоимости; (4) неликвидные вложения — это инвестиции, которые нельзя продать по отдельности, как правило, их реализуют только в совокупности с иным имуществом, таким как имущественные комплексы (предприятия). Указанная систематизация

используется для оценивания инвестируемых активов, например, при формировании акционерного капитала и в подготовке финансовой отчетности³⁹.

Проанализированные нами классификации в целом достаточно широко представлены в юридической доктрине⁴⁰. Однако следует учитывать, что иногда авторы по-иному именуют классификационные критерии и само наименование «видов» инвестиций, в то время как содержательное наполнение критериев и видов инвестиций не слишком изменяются. Указанное, на наш взгляд, предопределяется тем, что основаниями классификаций может служить любой признак, имеющий значение для распределения исследуемых объектов, соответственно, автор самостоятельно выбирает необходимый для целей и глубины исследования классификационный критерий.

* * *

Из приведенного анализа заключаем, что как в экономической, так и в юридической литературе существует множество классификаций инвестиций, основанных на различных критериях, которые зависят от целей исследования. Некоторые из этих классификаций нашли свое отражение в действующем законодательстве.

³⁹ См.: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств» (введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) // Официальный сайт Минфина России // <http://www.minfin.ru/>, 09.02.2016

⁴⁰ Приведем несколько примеров классификаций инвестиций в юридической литературе. Так, Е.В. Терехова к классификационным критериям деления относит цель инвестирования (прямые и портфельные), виды инвестиций по формам собственности (государственные, муниципальные, частные), по объектам вложения (реальные и финансовые), по источнику формирования (централизованные и децентрализованные) и т.д. (см.: Инвестиционное право / под ред. Г.Ф. Ручкиной. М., 2021. С. 30–38 (автор главы — Е.В. Терехова)). В.В. Долинская выделяют следующие виды инвестиций: (1) от характера вложений (финансовые (в ценные бумаги) и реальные или капитальные); (2) от направленности (прямые, ссудные и портфельные); (3) по направлениям в производстве (реинвестиции и инвестиции на развитие производства); (4) от формы собственности (государственные, муниципальные, частные и смешанные); (5) источникам инвестирования (за счет собственных средств, за счет привлеченных источников); (6) по сроку вложения (разовые, краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные) и др. (см.: Долинская В.В. Инвестиции и инвестиционная деятельность // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 1. С. 8, 9). Д.В. Кожухов делит инвестиций на прямые и портфельные по основанию заинтересованности инвестора в контроле над объектом инвестиционной деятельности (см.: Кожухов Д.В. Краудфандинг как правовая форма инвестиционной деятельности в сфере фундаментальных научных исследований // Предпринимательское право. 2023. № 4. С. 59, 60). Л.Г. Кропотов в основу классификации кладет период инвестирования, форму инвестиций, источник финансирования (см.: Кропотов Л.Г. О видах и классификации договорных форм коммерческих инвестиций в объекты капитально-строительства // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 11. С. 41, 42).

³⁸ Конечно, в экономической доктрине можно встретить множество других классификации инвестиций, например, их можно делить по вещественному и натуральному содержанию на следующие группы: деньги, целевые банковские вклады, недвижимость, неимущественные права, которые имеют денежную оценку. По объектам приложения инвестиций их можно разделить на вложение в основные фонды, в оборотные фонды, ценные бумаги и т.д. (см.: Хазанович Э.С. Инвестиции: учеб. пособие. М., 2022. С. 12, 13). Однако в этом исследовании мы решили остановиться на рассмотрении, с одной стороны, таких классификации, которые наиболее часто представлены в экономической и юридической литературе, с другой — те классификации, которые имеют не только экономическое, но и юридическое значение.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

REFERENCES

1. Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Инвестиции: учеб. для вузов. М., 2024. С. 10, 13–15.
2. Борисова О.В., Малых Н.И., Овешникова Н.И. Инвестиции: учеб. и практикум для вузов. М., 2023. С. 12, 13.
3. Долинская В.В. Инвестиции и инвестиционная деятельность // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 1. С. 8, 9.
4. Инвестиционное право / под ред. Г.Ф. Ручкиной. М., 2021. С. 30–38 (автор главы — Е.В. Терехова).
5. Инвестиционное право: учеб. для вузов / под ред. А.О. Иншаковой, Д.Е. Матыцина, А.Я. Рыженкова. М., 2024. С. 27 (авторы главы — А.Г. Тарасова, Д.Е. Матыцин).
6. Кожухов Д.В. Краудфандинг как правовая форма инвестиционной деятельности в сфере фундаментальных научных исследований // Предпринимательское право. 2023. № 4. С. 59, 60.
7. Кропотов Л.Г. О видах и классификации договорных форм коммерческих инвестиций в объекты капитального строительства // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 11. С. 41, 42.
8. Лаптева А.М., Скворцов О.Ю. Инвестиционное право: учеб. для вузов. М., 2022. С. 35, 36, 38.
9. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Инвестиции: учеб. и практикум для вузов. М., 2023. С. 79, 89, 90.
10. Николаева И.П. Инвестиции: учеб. М., 2023. С. 19, 23.
11. Хазанович Э.С. Инвестиции: учеб. пособие. М., 2022. С. 12, 13.
1. Askinadzi V.M., Maksimova V.F. Investments: textbook for universities. M., 2024. Pp. 10, 13–15 (in Russ.).
2. Borisova O.V., Malykh N.I., Oveshnikova N.I. Investments: textbook and practicum for universities. M., 2023. Pp. 12, 13 (in Russ.).
3. Dolinskaya V.V. Investments and investment activity // Laws of Russia: experience, analysis, practice. 2011. No. 1. Pp. 8, 9 (in Russ.).
4. Investment Law / ed. by G.F. Ruchkina. M., 2021. Pp. 30–38 (the author of the chapter is E.V. Terekhova) (in Russ.).
5. Investment Law: textbook for universities / ed. by A.O. Inshakova, D.E. Matytsin, A. Ya. Ryzhenkov. M., 2024. P. 27 (the authors of the chapters are A.G. Tarasova, D.E. Matytsin) (in Russ.).
6. Kozhukhov D.V. Crowdfunding as a legal form of investment activity in the field of fundamental scientific research // Entrepreneurial Law. 2023. No. 4. Pp. 59, 60 (in Russ.).
7. Kropotov L.G. On the types and classification of contractual forms of commercial investments in capital construction facilities // Property relations in the Russian Federation. 2012. No. 11. Pp. 41, 42 (in Russ.).
8. Lapteva A.M., Skvortsov O. Yu. Investment Law: textbook for universities. M., 2022. Pp. 35, 36, 38 (in Russ.).
9. Leontiev V.E., Bocharov V.V., Radkovskaya N.P. Investments: textbook and a workshop for universities. M., 2023. Pp. 79, 89, 90 (in Russ.).
10. Nikolaeva I.P. Investments: textbook. M., 2023. Pp. 19, 23 (in Russ.).
11. Khazanovich E.S. Investments: textbook. M., 2022. Pp. 12, 13 (in Russ.).

Сведения об авторе

Authors' information

ЛАПТЕВА Анна Михайловна —
кандидат юридических наук, доцент,
заведующая кафедрой финансового права
юридического факультета
НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург;
190121 г. Санкт-Петербург,
ул. Союза Печатников, д. 16
ORCID: 0000-0002-9636-0742

LAPTEVA Anna M. —
PhD in Law, Associate Professor,
Head of the Department of Financial Law,
NRU HSE — St. Petersburg;
16 Soyuz Pechatnikov str.,
190121 St. Petersburg, Russia