

Правовое регулирование краудфандинга в Великобритании

Аннотация. В статье описываются актуальные регулятивные положения в области краудфандинга, применимые на территории Великобритании; отмечаются особенности локального правового регулирования данного явления, а также исторические аспекты его формирования и возможные перспективы и тенденции развития. В публикации определяются регулируемые формы краудфандинга, а также нормативный порядок, которому должны соответствовать краудфандинговые платформы; освещается порядок проведения процедуры допуска участников краудфандинговых компаний к осуществлению деятельности на базе краудфандинговых платформ; излагаются основные требования, которым обязаны соответствовать потенциальные поставщики краудфандинговых услуг. В работе подчеркивается важная роль Управления по финансовому регулированию и надзору (FCA) в развитии краудфандингового законодательства Великобритании, анализируются меры, предпринимаемые Управлением в данном направлении, а также приоритетные направления деятельности Управления в условиях разработки новых норм специальных правил, актов и положений.

Ключевые слова: Великобритания; Управление; FCA; право; правовое регулирование; законодательство; краудфандинг; кредитование; инвестиции; кредитор; формы; риски; заявитель.

Для цитирования: Шапошников Г. Г. Правовое регулирование краудфандинга в Великобритании // Актуальные проблемы российского права. — 2022. — Т. 17. — № 9. — С. 164–173. — DOI: 10.17803/1994-1471.2022.142.9.164-173.

Legal Regulation of Crowdfunding in the UK

Georgiy G. Shaposhnikov, Postgraduate Student, Department of Financial Law, Kutafin Moscow State Law University (MSAL)
ul. Sadovaya-Kudrinskaya, d. 9, Moscow, Russia, 125993
shaposhnikovgg@gmail.com

Abstract. The paper describes the current regulatory provisions in the field of crowdfunding applicable in the UK; the features of the local legal regulation of this phenomenon, as well as the historical aspects of its formation and possible prospects and development trends are noted. The paper defines the regulated forms of crowdfunding, as well as the regulatory order that crowdfunding platforms must comply with; highlights the procedure for the admission of participants in crowdfunding companies to carry out activities on the basis of crowdfunding platforms; outlines the basic requirements that potential providers of crowdfunding services must meet. The paper highlights

© Шапошников Г. Г., 2022

* Шапошников Георгий Георгиевич, соискатель кафедры финансового права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)
Садовая-Кудринская ул., д. 9, г. Москва, Россия, 125993
shaposhnikovgg@gmail.com

the important role of the Financial Conduct Authority (FCA) in the development of UK crowdfunding legislation, analyzes the measures taken by the Office in this direction, as well as the priority areas of the Office's activities in the context of the development of new norms of special rules, acts and regulations.

Keywords: Great Britain; Financial Conduct Authority; FCA; right; legal regulation; legislation; crowdfunding; lending; investments; creditor; forms; risks; applicant.

Cite as: Shaposhnikov GG. Pravovoe regulirovanie kraudfandinga v Velikobritanii [Legal Regulation of Crowdfunding in the UK]. *Aktual'nye problemy rossijskogo prava*. 2022;17(9):164-173. DOI: 10.17803/1994-1471.2022.142.9.164-173. (In Russ., abstract in Eng.).

Введение в проблему. Великобританию можно по праву считать одним из пионеров в области законодательного регулирования краудфандинга, поскольку еще до введения в правовой оборот термина «краудфандинг» некоторые аспекты отношений, связанных с потребительским кредитованием, регулировались Законом о финансовых услугах и рынках¹. В соответствии с нормами указанного акта, Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании (далее — Управление, FCA) уполномочено проводить процедуру авторизации всех транзакций, имеющих инвестиционную природу. Таким образом, FCA — главный финансовый регулятор Соединенного Королевства, который контролирует деятельность инвестиционных компаний, банков, строительных обществ, кредитных союзов, страховщиков, а также краудфандинговых платформ, поскольку в Великобритании краудфандинг относится к инвестиционной деятельности.

Существует мнение, что краудфандинг позволяет стартапам и представителям малого и среднего бизнеса получить доступ к инвестиционным возможностям и инвестиционному финансированию². Сам термин «краудфандинг» включает в себя множество бизнес-моделей, и некоторые из них остаются практически нерегулируемыми, например модель, основанная на пожертвованиях (при такой модели физические лица передают денежные средства лицам, деятельность которых они хотят поддержать или товары которых они хотели бы приобрести); модель, основанная

на вознаграждении, при которой физические лица вкладывают средства с целью получения вознаграждения в дальнейшем.

По этой причине в данном исследовании, главным образом, акцент смещен на текущее регулирование краудфандинга на основе инвестиций и займов, а также приведены изменения в действующих правилах, предложенные вышеупомянутым Управлением. Помимо FCA на территории государства существует Британская ассоциация краудфандинга (UKCFA), которая создана как саморегулируемый торговый орган в 2013 г. В компетенцию органа входит разработка стандартов, устанавливаемых для своих членов и в целях исполнения Кодекса поведения UKCFA, который ориентирован на защиту инвесторов.

Несмотря на то что первые шаги по правовому регулированию в сфере краудфандинговой деятельности были сделаны более 20 лет назад, точкой отсчета формирования специального краудфандингового законодательства в Великобритании признается 2014 г., поскольку именно в этот год Управление утвердило комплекс правил, относящихся к существующим формам краудфандинга и направленных на защиту прав потребителей от потенциального мошенничества и на улучшение финансовой системы в целом. Упомянутые правила сведены в единый документ под названием «Регуляторный подход FCA к краудфандингу посредством сети Интернет и мерам содействия развитию института ценных бумаг ограниченной ликвидности иными средствами» (далее — Правила)³.

¹ Financial Services and Markets Act 2000 // URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents> (дата обращения: 05.10.2021).

² URL: <https://www.fca.org.uk/consumers/crowdfunding> (дата обращения: 03.10.2021).

³ Policy Statement PS14/4: The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media, Feedback to CP13/13 and final rules, 2014.

В Правилах декларируется цель — развитие деятельности в области краудфандинга:

- а) для привлечения инвесторов и кредиторов,
- б) защиты прав потребителей путем обеспечения прозрачности и доступности информации,
- в) улучшения состояния финансовой системы,
- г) поощрения конкуренции в краудфандинговом секторе.

Следует подчеркнуть, что Управление придает гласности процессуальную сторону своей деятельности. Так, на постоянной основе публично представляются обзоры нормативного режима краудфандинга. Например, в феврале 2015 г. FCA опубликовало первый обзор⁴, в котором анонсировалось внедрение новых правил, была представлена оценка эффективности текущего регуляторного режима краудфандинга, выделены фундаментальные проблемы, связанные с его регулированием. В документе проанализировано состояние рынка краудфандинга с целью выявления возможных рисков, с которыми сталкиваются инвесторы при работе с краудфандинговыми платформами.

В декабре 2016 г. опубликован «Промежуточный отзыв на запрос о подготовке обзора после внедрения Правил краудфандинга FCA»⁵, в котором FCA в очередной раз указывает на важность аналитической работы при подготовке изменений в краудфандинговом законодательстве. В частности, Управление стало уделять внимание изучению мнений инвесторов и владельцев краудфандинговых платформ. В рамках дорожной карты начали предприниматься шаги по модернизации Правил, а именно:

- а) составление обзоров бизнес-моделей и практик профильных фирм для формирования базы потенциальных правовых рисков и пробелов в регулировании;

- б) мониторинг краудфандингового сектора и анализа соответствующих рыночных показателей;

- в) привлечение контролирующих лиц к работе Управления.

В 2019 г. сформулированы нормы, в которых нашли отражение специальные положения о краудфандинговых платформах в форме инвестиций и займов⁶, следствием чего стало опубликование нового заявления о политике для поставщиков P2P-кредитования и краудфандинга.

Особое внимание в действующей редакции Правил уделяется оценке кредитного риска, управлению рисками и методам справедливой оценки в отношении платформ с более сложными бизнес-моделями. В частности, поясняется следующее⁷:

- розничным инвесторам может быть предоставлена информация об инвестициях до завершения процесса классификации клиентов;
 - до подачи заявки на инвестирование производится оценка целесообразности таких инвестиций;
 - должны представляться доказательства эффективности вложений заемщика;
 - платформы должны представить информацию по расчету доходности займов на уровне портфеля и продемонстрировать показатели расчета убытков в течение цикла вложений.
- Комплекс изменения действующих правил затронул:
- поставщиков услуг P2P;
 - инвестиционные площадки;
 - торговые учреждения, функционирующие в сфере краудфандинга;
 - действующих и потенциальных заемщиков (физических и юридических лиц);
 - посредников;
 - потребительские организации.

⁴ A review of the regulatory regime for crowdfunding and the promotion of non-readily realisable securities by other media, 2015.

⁵ Feedback Statement FS16/13 Interim feedback to the call for input to the post-implementation review of the FCA's crowdfunding rules, 2016.

⁶ Policy Statement PS19/14 Loan-based ('peer-to-peer') and investment-based crowdfunding platforms: Feedback to CP18/20 and final rules, 2019.

⁷ Policy Statement PS19/14.

Таким образом, политика Управления характеризуется его активным участием в процессах формирования и развития рынка краудфандинга, что обосновано активным взаимодействием FCA с представителями краудфандингового бизнеса в целях выработки мер по регулированию рынка краудфандинга и рассмотрению отзывов по текущему положению. Перечисленные события свидетельствуют о степени влияния Управления на законодательное регулирование краудфандинга, что позволяет перейти к рассмотрению базовых аспектов законодательного регулирования краудфандинга Соединенного Королевства.

Текущее краудфандинговое законодательство Великобритании. Неотъемлемым элементом законодательной структуры краудфандинга являются ранее упомянутые Правила, служащие во многом основой возникновения всех существующих, а также вновь создаваемых краудфандинговых норм, что свидетельствует о потребности в изучении Правил в рамках настоящей статьи.

Так, в Правилах краудфандинг определяется как деятельность⁸, в рамках которой потребители, организации и предприниматели, включая стартапы, могут осуществлять сбор денежных средств через онлайн-платформы (платформы краудфандинга) для финансирования или рефинансирования собственной деятельности, что указывает на сходство представленного определения с дефиницией, встречающейся в законодательстве Европейского Союза и актах национального значения отдельных стран Европы.

FCA заявляет, что краудфандинг разработан, чтобы позволить инвесторам получить свободный доступ к существующим инвестиционным возможностям, а малым и средним предприятиям — финансирование для инвестиций и осуществления последующих операций посредством использования информационно-телекоммуникационной сети Интернет⁹.

Исторически в Великобритании сформировались четыре формы краудфандинга:

- заем (одноранговое, или P2P, кредитование),
- инвестиции,
- пожертвования,
- вознаграждения.

Несмотря на то что в Великобритании получили распространение четыре формы краудфандинга, некоторые из них являются нерегулируемыми, например краудфандинг в форме пожертвования, в рамках которого физические лица передают денежные средства предпринимателям или организациям, деятельность которых хотят поддержать, а также краудфандинг в форме вознаграждения, при котором физические лица осуществляют пожертвование (donation) с целью предоставления услуг или получения товаров.

При этом FCA не игнорирует существование иных, нерегулируемых форм краудфандинга. Например, среди альтернативных видов краудфандинга выделяются: Peer-to-Peer Business Lending, Peer-to-Peer Consumer Lending, Invoice Trading — производные краудфандинга в форме займа; Equity-based Crowdfunding, Equity-based Crowdfunding (Real Estate), Debt-based securities — производные краудфандинга в форме инвестиций.

Регулируемые формы краудфандинга в Великобритании совпадают с их признанными на уровне законодательного регулирования Европейского Союза аналогами. Так, Регламент Европейского парламента и Совета о европейских поставщиках краудфандинговых услуг (ECSP)¹⁰ для бизнеса, являясь базовым документом в системе специальных краудфандинговых нормативных правовых актов, выделяет указанные формы краудфандинга как составляющие предмет его регулирования. В данном случае единство подходов имеет место не вследствие приверженности Европейского парламента и

⁸ Policy Statement PS14/4.

⁹ Policy Statement PS14/4.

¹⁰ Regulation (EU) 2020/1503 of the European Parliament and of the Council of 7 October 2020 on European crowdfunding service providers for business, and amending Regulation (EU) 2017/1129 and Directive (EU) 2019/1937 // URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R1503> (дата обращения: 03.10.2021).

Совета регулятивному видению, сложившемуся в Великобритании, а по причине универсализации отдельных национальных режимов стран ЕС¹¹. Определившись с регулируемыми формами краудфандинга, можно рассмотреть применяемые Управлением подходы к раскрытию таких форм.

Особенности правового режима регулируемых FCA форм краудфандинга. *Краудфандинг в форме предоставления займа* — это форма краудфандинга, которая рассматривается как процесс сбора денежных средств заемщиком в обмен на возврат займа (с процентами) в течение определенного периода времени.

В 2013 г. данный вид краудфандинга был отнесен к регулируемым видам деятельности в соответствии с Законом о финансовых услугах и рынках на основании Приказа о регулируемой деятельности (Regulated Activities Order — RAO)¹².

В настоящее время есть множество разновидностей P2P-платформ. FCA выделяет три основные категории¹³:

- платформы-проводники (conduit platforms) — где инвестор выбирает инвестиционную программу, в которой принимает участие, а платформа помогает осуществлять управление кредитными или инвестиционными соглашениями;
- платформы ценообразования (pricing platforms) — на ней устанавливается размер займа, а инвестор выбирает соответствующий заем или инвестиционное предложение;
- дискретные платформы (discretionary platforms) — устанавливается размер займа и определяется инвестиционный портфель для определения суммы, которая должна быть возвращена кредитору.

При этом существуют правила, направленные на защиту прав потребителей, осуществляющих вклады с использованием кредитных

краудфандинговых платформ. Режим, применяемый в настоящее время к краудфандингу на основе займов, основан на «Принципах для бизнеса» (PRIN) FCA, а также положениях руководств «Системы и контроль (SYSC). Ведение бизнеса (COBS)» и «Потребительский кредит» (CONC) в рамках документа FCA Handbook¹⁴.

Краудфандинг в форме предоставления займа ранее регулировался в соответствии с режимом потребительского кредитования Антимонопольного управления Великобритании, которое предусматривало комплекс требований в отношении P2P-платформ, одним из которых установлено правило подачи заявки на получение лицензии для выдачи потребительского кредита.

1 апреля 2014 г. ответственность за регулирование деятельности фирм, оказывающих услуги по предоставлению потребительского кредитования, перешла к FCA, что повлекло за собой нормативные изменения, в которых разъяснялось, как работа P2P-платформ сочетается с другими регулируемыми видами деятельности.

Статья 36H Закона о финансовых услугах и рынках, а также Приказ о регулируемой деятельности (RAO) устанавливают, что владельцы P2P-платформ могут осуществлять деятельность при соблюдении следующих условий¹⁵:

- функциональность краудфандинговой P2P-платформы позволяет определять, какие типы инвестиционных соглашений должны быть доступны каждому кредитору и заемщику;
- владельцы краудфандинговой P2P-платформы получают средства от кредитора и обязаны производить платежи заемщику;
- владельцы краудфандинговой P2P-платформы предпринимают действия, направленные на исполнение долговых обязательств заемщиком средств;

¹¹ Великобритания входила в состав ЕС до 31 января 2020 г.

¹² Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (SI 2001/544) // URL: <https://www.legislation.gov.uk/uksi/2001/544/contents> (дата обращения: 07.10.2021).

¹³ Consultation paper Loan-based ('peer-to-peer') and investment-based crowdfunding platforms: Feedback on our post-implementation review and proposed changes to the regulatory framework, 2018.

¹⁴ URL: <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/PRIN/?date=2016-03-07> (дата обращения: 03.10.2021).

¹⁵ Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (SI 2001/544).

- владельцы краудфандинговой P2P-платформы сами не предоставляют кредит и не выступают в качестве инвестора или заемщика;
- кредитор либо заемщик является физическим лицом, или сумма кредита составляет не более 25 000 фунтов стерлингов, или соглашение не заключено заемщиком исключительно для целей ведения бизнеса заемщиком;
- минимальный капитал для начала работы платформы — 50 000 евро (FCA планирует увеличить этот показатель до 75 000 фунтов стерлингов);
- данные о платформе должны предоставляться в полном объеме с целью информирования клиентов;
- любые маркетинговые материалы должны содержать достоверную информацию, в противном случае FCA может их запретить;
- все предупреждения о рисках должны быть сформулированы;
- запрещается преднамеренное удаление информации о P2P-краудфандинговой платформе, отсутствие которой может создать нереалистичные ожидания от краудфандинговой кампании;
- заемщики имеют право отказаться от потенциальной сделки в течение 14 дней после подачи первоначальной заявки на участие в краудфандинговой кампании.

Управление на официальном сайте представило самостоятельную характеристику краудфандинга¹⁶, описывая риски, встречающиеся при работе с краудфандинговыми платформами, среди которых:

- отсутствие доступа к Схеме компенсации финансовых услуг (FSCS) (схема, применяемая в случае возникновения убытков в результате невыполнения обязательств заемщиком средств);
- длительный процесс обналичивания денежных средств;
- риск потери денежных средств в процессе деятельности краудфандинговой кампании;

- краудфандинговые платформы на основе займов позиционируют свои услуги как эквивалентные хранению денег на депозите.

Исходя из представленных выше требований можно сделать вывод, что регулирование P2P-платформ применяется в случае предоставления кредитов физическими лицами физическим лицам, физическими лицами компаниям и компаниями физическим лицам. Деятельность же юридических лиц, предоставляющих кредиты другим юридическим лицам, не относится к предмету регулирования Закона о финансовых услугах и рынках.

В процессе формулирования Правил Управление¹⁷:

- уделяет внимание имплементации принципов открытости субъектов краудфандинговой деятельности;
- следит за обеспечением целостности предоставляемой в рамках инициации краудфандинговых компаний информации как об участниках таких компаний, так и о предмете размещаемых на платформе коммерческих предложений.

Таким образом, текущая деятельность FCA связана с разработкой Правил, нацеленных на побуждение владельцев краудфандинговых платформ к предоставлению достоверной информации о краудфандинговых платформах в полном объеме.

Краудфандинг в форме инвестиций в настоящее время регулируется ранее упомянутыми правилами RAO, применимыми к инвестиционной деятельности.

FCA определяет краудфандинг на основе инвестиций как платформу, где «потребители могут прямо или косвенно инвестировать в новый или уже существующий бизнес, покупая такие инвестиции, как акции или долговые ценные бумаги»¹⁸, и рассматривает такой краудфандинг как инвестиционную деятельность с высоким риском из-за потенциальных потерь капитала. Отмечается, что деятельность в рамках этих платформ должна в полной мере соответство-

¹⁶ URL: <https://www.fca.org.uk/consumers/crowdfunding> (дата обращения: 03.10.2021).

¹⁷ URL: <https://www.fca.org.uk/consumers/crowdfunding> (дата обращения: 03.10.2021).

¹⁸ URL: <https://www.fca.org.uk/consumers/crowdfunding> (дата обращения: 03.10.2021).

вать требованиям, предъявляемым к инвестиционной деятельности.

Действующий комплекс правил в отношении краудфандинга в форме инвестиций включает следующие положения¹⁹.

1. Инвестиционные краудфандинговые платформы могут работать только с клиентами, которые соответствуют критериям, где клиент:

- является крупным или опытным инвестором;
- следует действующим регулятивным рекомендациям FCA;
- инвестирует менее 10 % своих активов в конкретные ценные бумаги.

2. По аналогии с описанием потенциальных негативных последствий финансового участия в проектах, размещаемых на платформах краудфандинга в форме займа, FCA также обращает внимание на риски при взаимодействии с краудфандинговыми платформами в форме инвестиций, в частности:

- большинство инвестиций направляется в акции или долговые ценные бумаги начинающих компаний (стартапов), что, в свою очередь, может привести к 100 %-ной потере вложенных средств;
- инвесторам могут быть не возвращены денежные средства, а дивиденды могут не выплачиваться в случае неудачной краудфандинговой кампании;
- вложенные инвестиции могут не окупиться;
- вероятность банкротства владельцев краудфандинговых платформ компании со временем возрастает, что увеличивает риск такого инвестирования;
- ценные бумаги, предлагаемые на платформах, обычно не обращаются на вторичном рынке, и большинство из них не подлежит передаче, что может привести к невозврату инвестиций.

Учитывая изложенные риски, имеющие место при работе с краудфандинговыми платформами как в форме займа, так и в форме инвестиций, Управление подготовило перечень

рекомендаций в части принятия решений об использовании денежных средств на краудфандинговой платформе. Так, при принятии решений заемщику/инвестору следует оценить:

- тщательность проведенной проверки,
- уровень риска,
- соотношение цены и качества краудфандингового предложения.

Активность FCA в части формулирования предупредительных рекомендаций следует оценивать позитивно, однако перечисленные выше факторы оценки краудфандинговых проектов тем не менее не позволяют определить механизм реализации предложенных Управлением мер. По сути, Управление предприняло попытку предоставить инструментарий для осуществления оценки рисков, при этом не поясняя, каким образом его применять. В этой части можно обратиться к процедуре допуска участников рынка краудфандинга к соответствующей деятельности, которая была разработана Управлением.

Процедура авторизации поставщиков краудфандинговых услуг. Поскольку краудфандинг в форме займа и краудфандинг в форме инвестиций относятся к регулируемой FCA деятельности, к ним применимы действующие требования в отношении авторизации субъектов регулируемой деятельности на основании положений Закона о финансовых услугах и рынках (FSMA).

Согласно требованиям FCA²⁰ поставщики краудфандинговых услуг (владельцы платформ), обращающиеся за получением авторизации, должны гарантировать, что их деятельность соответствует признакам деятельности, заявленной в запросе на авторизацию. В этой связи владельцам требуется определить те виды деятельности, которые будут осуществляться при использовании платформы, и запрашивать соответствующие для их реализации разрешения.

Особенности процедуры авторизации прописаны в документе FCA Mission: Approach to Authorisation. November 2018²¹. Процедура авторизации предполагает подачу заявки по-

¹⁹ Policy Statement PS19/14.

²⁰ URL: <https://www.fca.org.uk/firms/authorisation> (дата обращения: 05.10.2021).

²¹ URL: <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/our-approach-authorisation-final-report-feedback-statement.pdf> (дата обращения: 02.10.2021).

тенциальным поставщиком краудфандинговых услуг через официальный сайт FCA и уплату им регистрационного сбора. Процесс авторизации занимает от 6 до 12 месяцев.

После подачи заявки начинается процедура оценки заявителя, в ходе которой устанавливается соответствие заявителя требованиям FCA. Принимая решение об авторизации, FCA учитывает следующие действия заявителя:

- ознакомление с описанием процесса авторизации на сайте FCA;
- запросы в контакт-центр с целью прояснения положений сайта;
- обращение за юридической консультацией / консультацией по вопросам соблюдения нормативных требований FCA.

Принимается во внимание и активная позиция заявителя в процессе авторизации, которая сводится к его открытости и инициативности при взаимодействии с FCA на стадии его проверки и частоте ответов на вопросы FCA в отношении поданной заявки. Подобные факторы, по мнению проверяющего органа, свидетельствуют о готовности заявителя своевременно реагировать на сообщения о необходимости устранения недостатков заявки.

Дополнительно заявителю следует удостовериться, что им в полном объеме представлена подтверждающая документация и предприняты меры для соблюдения нормативных требований в случае, если авторизация будет получена. Для реализации указанных действий FCA определяет²²:

- цель подачи заявки;
- причины, которые воспрепятствовали заявителю осуществлять деятельность;
- способность заявителя осуществлять деятельность в рамках поданной заявки в случае, если бы указанное лицо было авторизовано.

Безусловно, FCA допускает внесение изменений и дополнений в первоначальную версию заявления, однако если такие изменения носят существенный характер (указывают, что заявитель не соответствует перечисленным признакам), то Управление вправе обратиться

к заявителю с тем, чтобы последний отозвал заявку и подал ее повторно после устранения несоответствий.

По завершении процедуры авторизации FCA не запрещает вести краудфандинговую деятельность от имени заявителя третьим лицам. Так, получила распространение практика привлечения уполномоченных представителей (*appointed representatives*). При этом заявитель берет на себя ответственность за действия уполномоченного представителя, в частности за соблюдение регулятивных правил в сфере краудфандинга.

Ввиду устоявшегося подхода, заключающегося в отождествлении краудфандинговой деятельности с любыми иными услугами финансового характера, применяется единая процедура авторизации для всех поставщиков финансовых услуг, в отличие, например, от процедуры, созданной в рамках Европейского Союза, где существует специальный порядок авторизации поставщиков краудфандинговых услуг.

Кроме того, одной из неотъемлемых характеристик процедуры авторизации в Великобритании стала готовность заявителя к плотному взаимодействию с FCA на протяжении всего процесса получения допуска к краудфандинговой деятельности. Помимо необходимости соответствия формальным требованиям, предъявляемым к виду краудфандинговой деятельности, именно открытость потенциального поставщика краудфандинговых услуг может повлиять на решение Управления, что позволяет предположить, что FCA таким образом пытается определить степень готовности заявителя соответствовать предписаниям, которые могут быть применены к поставщику краудфандинговых услуг в процессе осуществления деятельности.

В контексте изучения особенностей краудфандингового законодательства Великобритании представляет интерес и вопрос о развитии рассматриваемой сферы в будущем, в связи с чем видится необходимость в исследовании потенциальных инициатив FCA.

Перспективы правового регулирования краудфандинга в Великобритании. На долю Великобритании приходится около 75 % евро-

²² FCA Mission: Approach to Authorisation. November 2018.

пейского краудфандинга, в частности равноправного кредитования (P2P)²³. Правительство и FCA адаптируют регуляторную нагрузку в соответствии с развивающимися бизнес-проектами. Краудфандинг становится важным альтернативным источником финансирования для компаний и потребителей, и, как показывает практика, FCA на постоянной основе работает над изменением режима правового регулирования с целью разграничения форм краудфандинга, а именно:

- для краудфандинговых платформ в форме инвестиций текущий режим сохранен с некоторыми уточнениями в случаях, когда будут выявлены отклонения от действующих правил при использовании краудфандинговой платформы;
- планируется введение строгих требований к содержанию и срокам раскрытия информации. Эти меры направлены на выявление Управлением информационных источников, скрывающих либо не раскрывающих в полном объеме информацию о рисках, с которыми могут столкнуться пользователи краудфандинговых платформ;
- для P2P-платформ разрабатываются правила и рекомендации в условиях многообразия существующих бизнес-моделей.

Несмотря на критику, которой подвергаются действия FCA, контролирующий орган продолжает получать запросы от инвесторов с просьбой усиления надзора в рассматриваемой области.

Ожидается, что по инициативе FCA в ближайшем будущем будут проведены:

- разработка требований, направленных на защиту прав инвесторов в случае приостановления работы краудфандинговой платформы;
- консолидация правил и инструкций для краудфандинговых платформ в связи с увеличением количества бизнес-моделей²⁴.

Наряду с этим, Управление ужесточает действующие правила в отношении высокорисковых инвестиций (включающих акции/облигации, приобретенные через краудфандинговую платформу, и займы P2P) и разрабатывает комплекс мер, направленных на уменьшение вероятности возникновения негативных факторов инвестирования в проекты, относящиеся к высокорисковым инвестициям²⁵.

Как следствие, фундаментальными вопросами, которые находятся в стадии проработки, являются:

- необходимость отделения высокорисковых инвестиций от основного рынка инвестиций;
- усиление правил финансового стимулирования высокорисковых инвестиций.

Предложения FCA в этой части направлены:

- на классификацию и обособление инвестиций с высоким риском (пересмотр текущих определений и правил P2P);
- сегментацию рынка высокорисковых инвестиций (компании должны проводить проверки целесообразности инвестиций, а спонсоры — предпринимать дополнительные шаги для подтверждения своего статуса инвестора).

Заключение. Исследование зарубежного опыта правового регулирования краудфандинга на примере Великобритании позволило сформулировать следующие выводы.

1. Правовое регулирование краудфандинга в Великобритании не относится к специализированным актам. Поскольку краудфандинг отнесен к регулируемым видам деятельности финансового характера, к нему применимы общеотраслевые нормы и правила. При этом подобное положение не свидетельствует об отсутствии специальных краудфандинговых правил.

2. В рамках модификации краудфандингового законодательства FCA последовательно

²³ Glen J. H. M. Treasury, letter to House of Lords European Union Committee regarding Proposal on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) and Business, 2018.

²⁴ Baillie K. Regulation of Crowdfunding in the UK: Past, Present... and Future // Business Law International. 20 No. 2 Bus. L. Int'l 147. 2019.

²⁵ FCA sets out proposals to strengthen its financial promotion rules for high-risk investments // URL: <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-proposals-strengthen-financial-promotion-rules-high-risk-investments> (дата обращения: 05.10.2021).

издает отчеты о проведенной деятельности, что позволяет оценить будущие инициативы.

3. FCA рассматривает краудфандинг в форме инвестиций и займов как деятельность, сопряженную с инвестиционными и кредитными рисками.

В этой связи Управление обращает внимание инвесторов на потенциальные негативные последствия, сопутствующие денежным вложениям. В целом признавая практическую пользу предупредительных мер, следует отметить, что форма их изложения не способствует стимулированию инвесторов к участию в краудфандинговых инициативах.

4. Выделяя риски осуществления краудфандинговой деятельности, FCA устанавливает перечень вспомогательных мероприятий, которые может инициировать инвестор во избежание возможных потерь, однако меры по реализации таких мероприятий не раскрываются.

5. В рамках процедуры допуска поставщиков краудфандинговых услуг к осуществлению деятельности (авторизация) устанавливаются критерии их соответствия, что, с одной стороны, затрудняет процесс приобщения потенциальных провайдеров таких услуг, а с другой — снижает риск мошеннических действий в условиях эксплуатации краудфандинговых платформ.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Baillie K. Regulation of Crowdfunding in the UK: Past, Present... and Future // Business Law International. 20 No. 2 Bus. L. Int'l 147. 2019.
2. Feedback Statement FS16/13 Interim feedback to the call for input to the post-implementation review of the FCA's crowdfunding rules, 2016.
3. Glen J. H. M. Treasury, letter to House of Lords European Union Committee regarding Proposal on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) and Business, 2018.
4. Policy Statement PS14/4: The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media, Feedback to CP13/13 and final rules, 2014.
5. Policy Statement PS19/14 Loan-based ('peer-to-peer') and investment-based crowdfunding platforms: Feedback to CP18/20 and final rules, 2019.

Материал поступил в редакцию 10 января 2022 г.

REFERENCES (TRANSLITERATION)

1. Baillie K. Regulation of Crowdfunding in the UK: Past, Present... and Future // Business Law International. 20 No. 2 Bus. L. Int'l 147. 2019.
2. Feedback Statement FS16/13 Interim feedback to the call for input to the post-implementation review of the FCA's crowdfunding rules, 2016.
3. Glen J. H. M. Treasury, letter to House of Lords European Union Committee regarding Proposal on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) and Business, 2018.
4. Policy Statement PS14/4: The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media, Feedback to CP13/13 and final rules, 2014.
5. Policy Statement PS19/14 Loan-based ('peer-to-peer') and investment-based crowdfunding platforms: Feedback to CP18/20 and final rules, 2019.