



О юридикации понятия «инвестиции»

Лаптева А. М.

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Санкт-Петербург, Российская Федерация)

E-mail: laptevaann@rambler.ru

Аннотация

Введение. Статья посвящена анализу понятия «инвестиции» в экономической и правовой теории, в действующем законодательстве и правоприменительной практике с целью выявления эффективного правового регулирования отношений, возникающих в этой области. В частности, при обращении к инвестиционному законодательству можно увидеть, что оно представляет собой сложноструктурированную систему различных по своей цели, содержанию и способам регулирования нормативных правовых актов, которые являются актами не только разного уровня и различной юридической силы (акты международно-правового характера, национальные акты, а также подзаконные нормативные акты), но и различной правовой природы. Перечисленное выше обуславливает отсутствие в нем универсальных легальных дефиниций таких понятий, как «инвестиции», «инвестиционная деятельность», «инвестор», «инвестиционный договор», которые являются базовыми категориями для всех сфер инвестиционной активности.

Методология и материалы. Методологическую основу исследования составили такие общенаучные методы, как анализ, синтез, индукция, дедукция, диалектический, описательный и формально-логический метод, а также сравнительный анализ. Частнонаучными методами, используемыми в статье, стали формально-юридический, сравнительно-правовой и другие. Кроме того, в работе применялся экономический анализ инвестиционного права для выявления содержания понятия «инвестиции», их роли в экономике государства.

Цель статьи — исследовать недостаточно разработанные проблемы, связанные с содержанием понятия «инвестиции» в экономической и юридической доктринах, в инвестиционном законодательстве, а также с юридикацией этого понятия.

Результаты исследования и их обсуждение. Тексты многочисленных нормативных правовых актов, регламентирующих инвестиционную деятельность, содержат собственные дефиниции перечисленных базовых категорий, имеющие регулятивное значение только для соответствующей сферы отношений по инвестированию. Как следствие, в юридической доктрине и правоприменительной практике возникают сложности с юридикацией понятия «инвестиции».

Выводы. В исследовании выявляются экономические и юридические особенности рассматриваемого понятия, позволяющие отграничить его от смежных категорий и вскрыть его сущность. В частности, к признакам инвестиций можно отнести: 1) целевой характер, 2) рисковый характер, 3) срочность и 4) отнесение инвестиций к объектам.

Ключевые слова: инвестиции, вложения, инвестиционная деятельность, признаки инвестиций.

Для цитирования: Лаптева А. М. О юридикации понятия «инвестиции» // Теоретическая и прикладная юриспруденция. 2025. № 2 (24). С. 71–89. EDN: VDTMEU

About Legalization the Definition “Investment”

Lapteva A. M.

National Research University Higher School of Economics (Saint Petersburg, Russian Federation)

E-mail: laptevaann@rambler.ru

Abstract

Introduction. The article deals with issues of the concept of “investment” in economic and legal theory, in the legislation and law practice in order to identify effective legal regulation of relations arising in this area. It should be noted that investment legislation is a complex structured system of the acts with different purposes, content and regulation methods. It is also shown that there aren’t only acts of different levels and different legal force (acts of an international acts, national acts, as well as subordinate normative acts), but also of a different legal nature. For this reasons there aren’t universal legal definitions of such concepts as “investment”, “investment activity”, “investor”, “investment agreement”, which are the basic categories for all areas of investment activity.

Methodology. The research methods are general scientific and private legal: analysis and synthesis, induction and deduction, systemic, logical, dialectical, structural and functional, formal legal, comparative legal methods and others.

The research aims to investigate the problems related to the content of the concept of “investment”. It analyzes academic literature and investment legislation on this sphere, investigates, describes different approaches to the definition “investment”.

Results. The texts of numerous regulatory legal acts regulating investment activities contain their own definitions of the listed basic categories, which are of regulatory importance only for the relevant sphere of investment relations. For this reason, in legal doctrine and law enforcement practice, difficulties arise with the legalization of the concept of “investment”.

Conclusions. The paper is concerned with identifies the economic and legal features of the concept in question, which help to distinguish it from related categories and reveal its essence. It is stressed that the investment characterizing: 1) aim, 2) risk, 3) period and 4) object.

Keywords: investments, investment activity, signs of investment.

For citation: Lapteva A. M. (2025) About Legalization the Definition “Investment”. *Theoretical and Applied Law*. No. 2 (24). Pp. 71–89. (In Russ.) EDN:

Введение

Без инвестиционной деятельности не обходится ни один бизнес и даже обычный человек, поскольку инвестиции — это необходимое, рациональное (с субъективной точки зрения инвестора) движение, которое лучше, чем консервация и застой¹. Каждый субъект экономического оборота ставит перед собой определенные цели, ради достижения которых он вкладывает денежные средства или иные материальные и нематериальные активы. Эти цели могут различаться. Например, у розничного инвестора цель, как правило, — это получение прибыли. Публично-правовое образование, напротив, в значительной части случаев преследует общественно-полезные цели. Последнее предопределяет необходимость исследования инвестиций с точки зрения правовой науки для формирования эффективного правового регулирования отношений, возникающих в этой области. Между тем для выявления сущности инвестиций следует обратиться к экономической теории, поскольку правовые модели должны конструироваться с учетом экономического содержания понятий.

¹ Инвестиции: учебник / под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина. М.: ООО «ТК Велби», 2003. С. 3–4. (Авторы главы — В. В. Иванов, П. В. Воробьев, В. А. Лялин.)

Методология и материалы

Методологическую основу исследования составили как общенаучные, так и частноправовые методы научного познания: анализ и синтез, индукция и дедукция, системный, логический, диалектический, структурно-функциональный, формально-юридический, сравнительно-правовой методы и другие. В работе также использовался метод экономического анализа инвестиционного права для выявления содержания понятия «инвестиции», их роли в экономике государства.

Цель этой работы — исследовать недостаточно разработанные проблемы, связанные с содержанием понятия «инвестиции» в экономической и юридической доктринах, в инвестиционном законодательстве, а также с юридикацией этого понятия.

Результаты исследования и их обсуждение

Понятие «инвестиции» в экономической науке. Содержание понятия «инвестиции» относится к числу дискуссионных вопросов в специальной экономической литературе², что обусловлено несколькими аспектами. Прежде всего, на наполнение этого термина влияет уровень экономики, в контексте которого проводится исследование. В частности, в экономической доктрине подходы к понятию «инвестиции» дифференцируются на два направления в зависимости от этого уровня: «теоретические» (макроэкономические) и «общепринятые» (микроэкономические)³.

Первое направление основано на том, что инвестирование сводится только к реальным вложениям, которые подразумевают приобретение новых капитальных товаров (станков, машин, зданий, оборудования и т. п.), поскольку лишь эти затраты учитываются как инвестиционные расходы при подсчете внутреннего валового продукта и являются составной частью совокупного спроса⁴. Другими словами, это направление сужает рассматриваемое явление до реального инвестирования, и за его пределами остаются вложения в ценные бумаги и банковские депозиты, пенсионное инвестирование и прочее.

Второе направление (микроэкономическое) основывается на том, что инвестиции — это денежные средства, ценные бумаги, имущество, имущественные и неимущественные права, вкладываемые в любые инвестиционные объекты с целью получения в будущем прибыли (дохода) или иного полезного эффекта⁵. Таким образом, этот термин охватывает не только реальное инвестирование, но и портфельное (инвестиции на фондовом рынке), а также инновационное инвестирование. Указанное направление неоднородно по своему содержанию и, в зависимости от перечня конкретных объектов, относящихся к инвестициям, в нем можно выделить четыре группы трактовок этого понятия: а) инвестиции, определяемые через платежи (поток оплат и выплат (расходы) начиная с выплат расходов); б) инвестиции, определяемые через имущество (процесс преобразования капитала (денежного) в имущество, в том числе ценные бумаги); в) комбинаторное понятие «инвестиции» (дополнительное вложение к уже имеющимся средствам); г) диспозитивное понятие «инвестиции» (процесс инвестирования предполагает связывание финансовых средств и тем самым уменьшение свободы распоряжения ими у предприятия)⁶.

² Так, по мнению Дж. Кейнса, инвестиции можно определить как прирост ценности капитального имущества независимо от того, состоит ли последнее из основного, оборотного или ликвидного капитала. См. *Кейнс Дж.* Общая теория занятости, процента и денег. М., 2000. С. 54. Л. Дж. Гитман и М. Д. Джонк определяют инвестиции как способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и (или) принести положительную величину дохода. См. *Гитман Л. Дж., Джонк М. Д.* Основы инвестирования. М.: Дело, 1997. С. 10.

³ *Аскинадзи В. М.* Инвестиции: учебник для вузов / В. М. Аскинадзи, В. Ф. Максимова. М.: Юрайт, 2024. С. 10. Как отмечается, различный подход к понятию «инвестиции» основан на том, что характеристики дохода, с которым связано понятие «инвестиции» (связь прироста капитальной стоимости с формой дохода), различается в зависимости от уровня экономики. В частности, на макроэкономическом уровне — это прирост общественного капитала, который достигается при вложении в реальный сектор экономики. На микроэкономическом уровне таковой оценивается с позиции хозяйствующего субъекта как результат любого вложения индивидуального капитала. См. *Игошина Л. Л.* Инвестиции. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2021. С. 18.

⁴ *Долан Э. Дж., Линдсей Д.* Рынок: микроэкономическая модель. СПб.: Экономика, 1992. С. 13; *Макконнелл К. Р, Брю С. Л.* Экономикс. М.: ИНФРА-М, 2003. С. 137–138.

⁵ *Аскинадзи В. М.* Указ. соч. С. 10.

⁶ *Иванов В. В., Воробьев П. В., Лялин В. А.* Указ. соч. С. 20–21.

Рассматриваемый аспект, с одной стороны, демонстрирует сложность самого понятия «инвестиции», а с другой — показывает различие целей, которые ставят перед собой исследователи при анализе инвестиций на макро- и микроуровнях. Кроме того, следует обратить внимание на то, что в экономической литературе широко представлена концепция инвестиций как набора благ, который варьируется в зависимости от области экономики.

Второй аспект, влияющий на содержательное наполнение понятия «инвестиции», это его соотношение со смежными понятиями и категориями.

Инвестиции и сбережения. Первое понятие, на которое необходимо обратить внимание, — это категория «сбережения». В экономической литературе нет единства взглядов не только по поводу его соотношения с понятием «инвестиции», но и самого его содержания⁷. Так, исследователи отмечают, что в отечественной литературе со времен советского периода сбережения трактовались как часть личного дохода⁸, которая остается неиспользованной при затратах на текущие потребительские нужды. Вместе с тем обращение к западной экономической доктрине демонстрирует, что в ней понятие «сбережения» связывается не только с личными доходами населения, но и с доходами предприятий и государств⁹. Такой подход к пониманию сбережений представляется верным, поскольку они могут увеличиваться не только за счет доходов населения, но и предприятий, а также публичных субъектов, как это происходит, например, при профиците государственного бюджета.

Соответственно, сбережения можно определить как часть доходов населения (домашних хозяйств), предприятий и государства, которая не потрачена на текущее потребление, а отложена с целью удовлетворения потребностей в будущем.

Однако нужно иметь в виду, что не все сбережения «превращаются» в инвестиции: они лишь являются источником для них. На процесс трансформации сбережений в инвестиции влияют различные факторы: экономические, социальные, соображения международного характера, уровень риска и прибыли и др. При этом соотношение между сбережением и потреблением является одним из определяющих факторов для уровня инвестиций в обществе¹⁰.

Таким образом, если говорить о соотношении этих понятий, то таковые будут пересекаться, то есть сбережения — это потенциальные инвестиции, а инвестиции — это реализованные сбережения, направленные на получение прибыли или достижение иного социально-экономического эффекта.

Из этого вытекает такая характеристика инвестиций, как *вложение*, то есть инвестиции — это то, что вкладывается¹¹. Виды самих вложений достаточно разнообразны. Например, обращение к законодательству демонстрирует, что инвестициями выступают денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку¹².

Всё разнообразие видов инвестиций, полагаем, можно назвать одним термином: «экономическое благо». Термин «благо» имеет весьма широкое содержание, охватывающее значительное количество явлений. В частности, под ним в экономике понимают всё, что способно удовлетворять повседневные

⁷ Подробнее о подходах к понятию «сбережения» см. Семке Ю. С. Научные подходы к определению понятия «сбережения населения» // Вестник Забайкальского государственного университета. 2012. № 12. С. 123.

⁸ Конечно, нельзя игнорировать и специфику использования термина «личный доход» в советский период. Социалистическая доктрина, нашедшая отражение в Конституции СССР, исходила из противопоставления личного дохода частной собственности на средства производства, что радикально сказывалось на возможности инвестирования отдельными лицами. Неслучайно, что термин «инвестирование» в советский период не использовался и был заменен его приспособленной к советскому хозяйствованию калькой — «капиталовложения». Однако, возвращаясь к современности, отметим, что термин «личный доход» следует понимать более широко, нежели в советские времена, поскольку концепция рыночного хозяйствования исходит из возможности направления «личных доходов» (читай, доходов физических и юридических лиц) на инвестирование в средства производства.

⁹ Иванов В. В., Воробьев П. В., Лялин В. А. Указ соч. С. 20–21.

¹⁰ Николаева И. П. Инвестиции: учебник. М.: Дашков и К°, 2023. С. 10.

¹¹ Отметим и то, что в некоторых источниках инвестиции рассматриваются как процесс, отражающий движение стоимости в ходе воспроизводства основных фондов. См. Игоница Л. Л. Указ. соч. С. 15. Полагаем, что такой подход не вполне верен, поскольку он смешивает рассматриваемое понятие с понятием «инвестиционная деятельность», что плодит ненужное дублирование.

¹² Ст. 1 Федерального закона от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // СЗ РФ. 1999. № 9. Ст. 1096 (далее — Закон об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений).

жизненные потребности людей, приносить людям пользу¹³. Другими словами, к благам относится то, что имеет для индивида полезность с точки зрения удовлетворения его потребностей. Одной из разновидностей благ являются экономические блага, количество которых конечно и которые могут быть получены в процессе производства, требующего затрат редких (или ограниченных) человеческих и материальных ресурсов¹⁴.

Избранный законодателем подход к определению инвестиций через широкий круг объектов представляется вполне оправданным, поскольку инвестиционная деятельность многообразна по сферам приложения средств, методам финансирования, используемым инструментам¹⁵. Поэтому иной подход законодателя к содержанию понятия «инвестиции» (например, путем формирования закрытого перечня объектов) не только не соответствовал бы экономическим законам развития инвестиционной деятельности, но и отрицательным образом влиял на динамику вложений.

Инвестиции и капитальные вложения. Еще один термин, с которым необходимо соотнести исследуемое понятие, это капитальные вложения. В силу специфики развития отечественной экономической и юридической доктрин понятие «инвестиции» длительное время отождествлялось с капитальными вложениями.

Истоки этого подхода, как уже отмечалось ранее, уходят в практику советского периода, где хозяйственный оборот предполагал только вложения в основные средства производства, а финансовый рынок отсутствовал, и, как следствие, спекулятивный капитал не был институционализирован в экономике. С переходом к рыночной экономике возникли и предпосылки для дифференцированного подхода к капитальным вложениям (реальным инвестициям) и спекуляциям на фондовом рынке (финансовым инвестициям). Это разделение проходит через различные нормативные акты¹⁶, в которых исследуемая категория выступает в качестве родового понятия по отношению к понятию «капитальные вложения»¹⁷.

Следующий аспект — это *цель инвестиций*. Наличие у инвестиции цели в экономической доктрине не оспаривается. Практически все специалисты отмечают такую цель вложений, как получение прибыли (дохода), а далее идут обсуждения о наличии или отсутствии у этого явления иных целей (например, достижение социального эффекта). Впрочем, большинство экономистов исходят из того, что инвестор преследует различные цели при осуществлении инвестирования, в том числе и внеэкономические¹⁸. Такая позиция представляется обоснованной и согласуется с положениями инвестиционного законодательства, где инвестиции связываются не только с получением прибыли, но и с достижением иного полезного эффекта¹⁹.

¹³ См. Современный экономический словарь / под ред. Б. А. Райзенберга, Л. Ш. Лозовского. М.: ИНФРА-М, 1997. С. 35.

¹⁴ А. Маршалл подчеркивал, что такие блага «непосредственно могут быть измерены денежной мерой, — мерой, выражающей, с одной стороны, усилия и жертвы, потребовавшиеся для того, чтобы они появились на свет, и, с другой стороны, потребности, удовлетворяемые ими» (Маршалл А. Принципы экономической науки: пер. с англ. Т. 1 / А. Маршалл; авт. вступ. ст. Дж. М. Кейнс. М.: Прогресс-Универс, 1993. (Экономическая мысль Запада). С. 114.

¹⁵ Иванов В. В., Воробьев П. В., Лялин В. А. Указ. соч. С. 6.

¹⁶ См. ст. 1 Федерального закона от 01.04.2020 № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации» // СЗ РФ. № 14 (часть I). Ст. 1999. (Далее — Закон о защите и поощрении капиталовложений.) И ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений.

¹⁷ Подробнее см.: Лаптева А. М. Инвестиционное право: учебник для вузов / А. М. Лаптева, О. Ю. Скворцов. М.: Юрайт, 2022. С. 7. (Автор главы — О. Ю. Скворцов.) С. 27; Игонина Л. Л. Указ. соч. С. 41.

¹⁸ Иванов В. В., Воробьев П. В., Лялин В. А. Указ. соч. С. 19. А. Т. В. Теплова пишет, что инвестиции — это текущее вложение разнообразных ресурсов, включая денежные, с целью получения выгод в будущем. См. Теплова Т. В. Инвестиции: учебник и практикум для вузов. М.: Юрайт, 2024. С. 20. Схожую позицию можно увидеть у В. Е. Леонтьева, В. В. Бочарова, Н. П. Радковской. См. Леонтьев В. Е. Инвестиции: учебник и практикум для вузов / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. М.: Юрайт, 2023. С. 80.

¹⁹ О таком эффекте говорится в ст. 1 Закона о защите и поощрении капиталовложений, ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, ст. 1 Закона РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1991. № 29. Ст. 1005 (далее — Закон об инвестиционной деятельности в РСФСР), ст. 2 Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2019. № 31. Ст. 441 (далее — Закон об инвестиционных платформах). Между тем следует отметить, что в инвестиционном законодательстве не всегда указывается цель вложения инвестиций. Например, ст. 2 Федерального закона от 09.07.1999 № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (далее — Закон об иностранных инвестициях) не содержит в легальной дефиниции «иностранная инвестиция» указания на цель вложения. Однако это не означает отсутствия у инвестиций и инвестиционной деятельности цели, так как в праве презюмируется целевая направленность любой деятельности субъектов права. Отсутствие указания на цели свидетельствует лишь о том, что они могут быть любыми, если не противоречат закону и не нарушают его.

Еще один аспект инвестиций — это их *срочный характер*, о котором свидетельствует действующее законодательство, предусматривающее различные договорные формы, опосредующие вложение инвестиций (договор лизинга, соглашение о разделе продукции, концессионное соглашение), которые заключаются на определенный срок. Другими словами, срочность означает, что вложения имеют определенный временной промежуток²⁰, то есть осуществляются сейчас, а потенциальная выгода наступает позже. При этом отсутствуют гарантии не только в получении выгоды, но и заранее не известен ее размер. Из чего вытекает еще одна характеристика инвестиций — *рисковый характер*. Этот признак позволяет провести различие между инвестициями и играми. В частности, у игры риск в большинстве случаев искусственно созданный, а не объективно возникший в процессе функционирования рынка. Такое отграничение имеет значение и для правового регулирования. Например, отечественный правопорядок первоначально весьма недоверчиво воспринял появление деривативов. В частности, в судебной практике они квалифицировались как игры и пари, не подлежащие судебной защите на основании ст. 1062 ГК РФ²¹.

Обобщая рассмотренное выше, с точки зрения экономики можно сформулировать следующее определение инвестиции и ее основные признаки. Инвестиции представляют собой вложения (различные экономические блага) в любой форме на определенный период в различные объекты экономической деятельности с целью получения прибыли или иного социально-полезного эффекта. Соответственно, к свойствам (признакам) инвестиций допустимо относить: 1) принадлежность к числу экономических благ, 2) целевой характер, 3) срочность и 4) рискованный характер.

Понятие инвестиции в правовой доктрине. В праве, как и в экономической теории, исследуемый феномен относится к числу дискуссионных. Однако все взгляды к содержанию правового понятия «инвестиции» в российской правовой доктрине можно условно свести к следующим концепциям, к которым в той или иной мере примыкают другие высказывания, сделанные в связи с обсуждением названной темы.

1) Сущность первой концепции, которую условно назовем объектной (инструментальной), заключается в том, что инвестиции рассматриваются как различные объекты, инструменты. В рамках этой концепции можно выделить подходы в зависимости от того, какой именно объект (инструмент) понимают под инвестициями.

0.1. Первая группа авторов исходит из того, что инвестиции — это то, *во что* вкладываются²², то есть объект вложения (объекты предпринимательской и иной деятельности). На наш взгляд, такой подход является ошибочным, поскольку он смешивает понятия «инвестиции» и «объекты инвестиционной деятельности». Эти понятия схожи только в части того, что в качестве как инвестиций, так и объектов инвестиционной деятельности могут выступать в значительной части объекты гражданских прав. Между тем процесс осуществления инвестиционной деятельности с экономической точки зрения представляет собой выделение части сбережений субъекта и вложение их в другие объекты (например, предпринимательской деятельности) с определенной целью. Следовательно, отождествление инвестиций и объекта их вложений не вполне пра-

²⁰ В экономической литературе указывается, что понятие «инвестиции» не обязательно связывается с долгосрочностью вложений, такое вложение может быть на любой срок. См.: Иванов В. В., Воробьев П. В., Лялин В. А. Указ. соч. С. 18; Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П. Указ. соч. С. 81. Хотя в литературе можно встретить определения инвестиций, связанных именно с долгосрочными вложениями. Нешитой А. С. Инвестиции: учебник. М.: Дашков и К°, 2018. С. 11. Однако это не вполне согласуется с инвестиционным законодательством, где правовые формы инвестирования предполагают временную их передачу. Исключением, пожалуй, можно назвать выпуск бессрочных облигаций (ст. 27.5-7 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918 (далее — Закон о рынке ценных бумаг), но и они предназначены для ограниченного круга инвесторов (квалифицированных).

²¹ См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 08.06.1999 № 5347/98 по делу № А-40-8795/98-60-121; Определение Конституционного Суда Российской Федерации (далее — КС РФ) от 16.12.2002 № 282-О // СПС «КонсультантПлюс». Однако впоследствии данная позиция претерпела изменения в связи с внесением изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации (далее — ГК РФ) и Закон о рынке ценных бумаг (ст. 2).

²² Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г. Государство и регулирование инвестиций. М.: ООО «Городец-издат», 2003. С. 10. Отметим, что в более поздней своей работе ученые определяют инвестиции как передачу денежных средств и иного имущества в денежной оценке одним лицом, именуемым инвестором, другому — реципиенту инвестиций. См. Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г. Регулирование инвестиций как форма защиты экономических интересов государства // Журнал российского права. 2005. № 9. С. 69. Таким образом, в этой работе инвестиции понимаются как процесс.

вильно. Кроме того, это не соответствует положениям действующего инвестиционного законодательства, где инвестиции понимаются в качестве того, что вкладывается²³.

0.2. Второй подход, которого придерживается наиболее многочисленное количество сторонников, исходит из того, что инвестиции представляют собой то, **что** вкладывают (объект, который передают)²⁴. Он, как нам представляется, в большей мере соответствует экономическому пониманию инвестиций и положениям инвестиционного законодательства, поскольку предполагает, что инвестициями становятся лишь такие вложения, которые вкладываются с определенной целью в другие объекты.

2) Вторая концепция рассматривает инвестиции как **процесс, деятельность** (совокупность действий по передаче объекта; отношения, связанные с вложением активов (инвестиционных правоотношений))²⁵, которую условно назовем деятельностной. К недостаткам такого подхода можно отнести смешение понятий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», а также его несоответствие существующему правовому регулированию, где инвестиции, как было отмечено ранее, рассматриваются в качестве вложений (определенного набора объектов)²⁶.

3) Представители третьей концепции, рассматривающие его применительно к международному инвестированию²⁷, полагают, что выработка единого понятия весьма затруднительна и имеет смысл определять понятие инвестиций применительно к конкретной ситуации, к виду инвестиционной деятельности²⁸. Такой подход можно условно назвать «отсылочным». Истоком такой позиции, полагаем, является международное инвестиционное право: ни в международных нормативных актах²⁹, ни в правовых исследованиях, посвященных этой проблематике, не выработано единого определения инвестиций.

Однако рассмотрим подходы к понятию «инвестиции» в международной правовой доктрине чуть подробнее, поскольку они оказывают влияние на отечественную правовую доктрину.

На многоаспектность понятия «инвестиции» указывает Engela C. Schlemmer: она выделяет три модели определения этого понятия в международном инвестиционном праве. Первая модель — объект

²³ Ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в РСФСР.

²⁴ Бублик В. А. Публично и частноправовые начала гражданско-правового регулирования внешнеэкономической деятельности: Дис. ... д. ю. н. Екатеринбург, 2005. С. 214; Сокол П. В. Инвестиционный договор в жилищном строительстве. М.: Ось, 2004. С. 18; Белицкая А. В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики. М.: Юстицинформ, 2018. С. 69. Инвестиционное право: учебник и практикум для вузов / И. З. Фархутдинов, В. А. Трапезников. М.: Юрайт, 2024. С. 48.

²⁵ См.: Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 105; Гушин В. В., Овчинников А. А. Инвестиционное право. М.: Эксмо, 2006. С. 72.

²⁶ С определенной долей условности исключением можно назвать ст. 2 Закона об иностранных инвестициях, где иностранная инвестиция определяется как вложение иностранного капитала. Между тем термин «вложение» имеет несколько значений: 1) вложить. 2) вложенная сумма денег; вложенный предмет. См. Ожегов С. И. Толковый словарь русского языка онлайн [сайт] <https://slovarozhegova.ru/word.php?wordid=3366> (дата доступа: 24.07.2024). Другими словами, вложение — это не только процесс, но и определенные предметы, объекты. Следовательно, можно предположить, что законодатель использовал этот термин во втором значении, то есть как объекты.

²⁷ Исключением является позиция Д. В. Тютина, который формулирует тезис о том, что у понятия «инвестиции» нет строгого или общепризнанного юридического содержания из правовой позиции, следующей из ряда постановлений Президиума ВАС РФ. См. Тютин Д. В. Налоговое право: Курс лекций // СПС «КонсультантПлюс». 2020. Действительно, указанная ситуация имеет место в судебной практике арбитражных судов (решение Арбитражного суда Московской области от 26.11.2019 по делу № А41-64958/2019, Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 05.09.2014 № Ф09-5449/14 по делу № А60-49371/2013, Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 21.02.2020 № 10АП-447/2020 по делу № А41-64958/2019 // СПС «КонсультантПлюс»). Однако представляется, что ее истоки лежат в иной плоскости, в частности, в особенности российского инвестиционного законодательства, в котором отсутствует универсальная легальная дефиниция «инвестиции», а есть лишь легальное определение применительно к отдельным видам инвестиционной активности.

²⁸ См.: Вельяминов Г. М. Международное право: опыты. М.: Статут, 2015. С. 832; Вознесенская Н. Н. Иностранные инвестиции: Россия и мировой опыт (сравнительно-правовой комментарий). М.: Юридическая фирма «Контракт», Инфра-М, 2002. С. 55. Соответствующие оценки имеют место и в работах зарубежных исследователей. См., напр., Карро Л., Жюйар П. Международное экономическое право. М.: Международные отношения, 2001. С. 332–333; Grabowski A. The Definition of Investment under the ICSID Convention: a Defense of Salini. *Chicago Journal of International Law*, 2014. Vol. 15, no. 1. Pp. 287–309; Schill S., Malintoppi L., Reinisch A., Schreuer C., Sinclair A. (eds.). *Schreuer's Commentary on the ICSID Convention, a Commentary on the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States*, 3rd ed. Cambridge, 2022. P. 15.

²⁹ Например, «Конвенция об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств» (ИКСИД/ICSID) (Заключена в г. Вашингтоне 18.03.1965) // СПС «КонсультантПлюс» (далее — Вашингтонская конвенция), которая не содержит определения «инвестиции», следствием чего стало то, что арбитражная практика выработала «тест Салини». В Конвенции об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций (заключена в г. Сеуле в 1985 г.) и Соглашении по связанным с торговлей инвестиционным мерам (ТРИМС/TRIMS) (заключено в г. Марракеше 15.04.1994) определение инвестиции отсутствует, а сам термин используется в отношении конкретного инвестиционного актива.

(актив), когда перечисляется круг активов (объектов), попадающих под правовой режим инвестиций. Вторая модель — сделка, где защите подлежит не сам актив, которым владеет инвестор, а его передача. И третья модель — предприятие как имущественный комплекс. В рамках этой модели инвестиции определяются с точки зрения нужд бизнеса³⁰.

U. Kriebaum, C. Schreuer, R. Dolzer также предлагают свою классификацию подходов к интересующему нас понятию. В частности, они считают, что международные договоры используют термин «инвестиции» в трех аспектах. Первое направление — это инвестиции как объект охраны *ratione materiae*. Второе направление — это отсылка к тому, как они определяются в арбитражном соглашении. И третье направление — это отсылка к ст. 25 Вашингтонской конвенции³¹.

О необходимости наличия у инвестиций правовых и экономических характеристик пишет Z. Douglas. Первые особенности инвестиций, по мнению автора, вытекают из общей экономической концепции прямых иностранных инвестиций и означают передачу ресурсов в экономику принимающего государства и принятие риска в расчете на коммерческую отдачу. Вторые представляют собой то, что подпадает под открытый перечень активов; общее требование к таким активам — приобретение имущественных прав на них в принимающем государстве³².

Резюмируя изложенное, можно констатировать наличие различных подходов к рассматриваемому понятию, среди которых также обособливаются объектный (инструментальный), деятельностный и отсылочный (идет отсылка к конкретному международному акту, инвестиционному или арбитражному соглашению, или даже к арбитражному учреждению) подходы. Более того, последний подход, по сути, будет сводиться к какому-либо из предыдущих, поскольку в конечном счете (в международном соглашении, арбитражном соглашении и т. д.) инвестиции будут сводиться либо к активу (инструментальному подходу), либо к деятельностному или к их комбинации.

Еще одной особенностью определения интересующего нас понятия является влияние на него практики международных арбитражных судов. Например, даже известный всем специалистам «тест Салини», ставший своего рода флагманом развития практики применения международного инвестиционного права, не исключает теоретических дискуссий о юридически значимых критериях, используемых для формулирования понятия «инвестиции». И как отмечается в литературе, длительность этих дискуссий исчисляется десятилетиями³³.

Однако следует иметь в виду, что одна из основных причин многополярности взглядов в международном инвестиционном праве, в отличие от отечественного, лежит скорее в политико-экономической плоскости, в столкновении разнонаправленных интересов субъектов мирового экономического хозяйства: на одной стороне представлены интересы передовых государств, представляющих собой мощных инвесторов, которые хотя и стимулируют экономику принимающих государств, но несут гипотетическую угрозу экономическому суверенитету страны-реципиента³⁴, с другой стороны — интересы развивающихся государств (стран с переходной экономикой), которые заинтересованы в инвестициях, но оказываются экономически слабыми перед мощными в экономическом смысле инвесторами. Это создает существенные сложности для достижения консенсуса в данной области.

Указанные обстоятельства в определенной степени повлияли на российский правопорядок. Так, при обращении к инвестиционному законодательству можно увидеть, что в нем нашла отражение объектная теория. И на основе этой концепции законодательная дефиниция была сформулирована через понятие «объект гражданского права». При этом законодатель сконструировал два понятия — «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», тем самым подчеркнув, что официальная концепция основывается на

³⁰ См. Muchlinski P., Ortino F., Schreuer Ch. The Oxford Handbook of International Investment Law. Oxford: Oxford University Press, 2008. P. 53 (chapter author — Engela C. Schlemmer).

³¹ Kriebaum U., Schreuer C., Dolzer R. Principles of International Investment Law (3rd ed.). Oxford: Oxford University Press, 2022. Pp. 60–71.

³² Douglas Z. The International Law of Investment Claims Oxford: Oxford University Press, 2009. Pp. 163–164.

³³ Скворцов О. Ю. Тест Салини (Salini test): история и тенденции практики правоприменения // Правоприменение. 2024. № 8(2). С. 140–142.

³⁴ Коммерческое (предпринимательское) право / под ред. В. Ф. Попондопуло. М.: Проспект. 2009. С. 129–130. (Автор главы — О. Ю. Скворцов.)

«объектной» концепции³⁵. Об этом свидетельствуют положения ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в РСФСР и законы, регламентирующие определенные виды инвестиционной деятельности (например, ст. 2 Закона о защите и поощрении капиталовложений, ст. 2 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений).

Кроме того, следует иметь в виду, что в инвестиционном законодательстве единая (универсальная) дефиниция инвестиций отсутствует. Тексты многочисленных нормативных правовых актов в этой области содержат собственные определения инвестиций, имеющие регулятивное значение только для соответствующей сферы отношений по инвестированию. Такое положение вряд ли можно считать приемлемым, поскольку одна из задач законодателя состоит в том, чтобы обеспечить четкость и ясность правового регулирования путем использования однообразной терминологии, которая является необходимым условием для понимания и толкования норм.

Еще один вопрос, относящийся к числу дискуссионных в юридической доктрине, касается выявления юридических признаков инвестиций. Среди основных можно назвать: 1) цель, 2) рисковый характер, 3) срочный характер, 4) отнесение инвестиций к разновидности объектов гражданских прав. Следует обратить внимание, что выделяемые правоведами признаки инвестиций схожи с экономическими признаками, рассмотренными выше. Указанное вполне закономерно, поскольку юридизация того или иного явления должна учитывать его экономические характеристики и одновременно наполнить его юридически значимыми чертами.

Юридизация экономических признаков инвестиций. Начнем с первого признака — *целевого характера инвестиций*³⁶, означающего, что вложения совершаются с определенной целью³⁷. Иногда в дополнение к нему выделяется такой признак, как назначение инвестиций, то есть то, куда адресуются инвестиции (различные объекты инвестиционной деятельности)³⁸. Полагаем, что в данном случае правильнее говорить о направлении инвестиций, но вряд ли нужно выделять его в качестве самостоятельного, поскольку о таком назначении можно говорить применительно ко многим объектам.

В связи с чем возникает вопрос о конкретизации этой цели. Если обратиться к инвестиционному законодательству, то такая цель может иметь как предпринимательский, хозяйственный, так и иной социально значимый характер, предполагающий не только получение дохода, но и достижение иного полезного эффекта³⁹.

Впрочем, в некоторых работах достижение положительного социального эффекта в целом не отрицается, но указывается, что такая цель не имеет самостоятельного значения. Например, О. М. Антипова пишет, что нельзя согласиться с позицией о «социальной полезности» инвестиций как об одной из двух возможных целей инвестирования, поскольку вложениям всегда должно противостоять возмездное приобретение, в противном случае они экономически нецелесообразны и не могут быть отнесены к инвестициям⁴⁰.

Однако это не совсем так по следующим причинам. Во-первых, при обращении к легальным дефинициям инвестиций (ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в РСФСР) можно увидеть наличие союзов «и (или)», используемых для выражения альтернативы или добавления вариантов («в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта»). Следовательно, буквальное толкование этого положения означает наличие у инвестиций двух самостоятельных целей, которые при этом могут быть и одновременными.

³⁵ Скворцов О. Ю. Инвестиционное право. С. 25–26.

³⁶ См. Жилинский С. Э. Предпринимательское право (правовая основа предпринимательской деятельности). М.: Норма, 2007. С. 678.

³⁷ В данном случае имеются в виду цели вложения инвестиций.

³⁸ Антипова О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М.: Волтерс Клувер, 2007. С. 18; Момотов А. С. Правовое понятие «инвестиции» и его влияние на инвестиционную привлекательность Российской Федерации // Хозяйство и право. 2022. № 3. С. 22–23.

³⁹ Такой подход к пониманию этого признака инвестиций получил достаточно широкое распространение в юридической литературе. См.: Вдовин И. А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности: Дисс. ... д. ю. н. СПб., 2002. С. 25, 147; Белицкая А. В. Указ. соч. С. 69; Скворцов О. Ю. Инвестиционное право. С. 23–24.

⁴⁰ См. Антипова О. М. Указ. соч. С. 18.

Во-вторых, если посмотреть на отдельные виды инвестиций (например, на бюджетные инвестиции), то можно увидеть, что их предоставление не связано с целью получения прибыли. Напротив, публичное образование при их предоставлении преследует социально полезные цели (создание новых рабочих мест или расширение производств). В качестве примера подобной «социальной полезности» можно указать цели, преследуемые публичным субъектом при заключении концессионных соглашений, специальных инвестиционных контрактов и др.

Некоторые авторы отмечают, что не во всех законах такая цель присутствует, и ссылаются на легальное понятие «иностранный инвестиция», где указание на цель отсутствует.⁴¹ Однако такая позиция не соответствует ст. 2 Закона об иностранных инвестициях, закрепляющей легальное определение «иностранные инвестиции», в соответствии с которым это вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности, следовательно, получение прибыли как цель инвестиций достаточно очевидна⁴².

В юридической литературе не все авторы соглашались с такой широкой трактовкой цели инвестиций. Так, например, А. В. Майфат считает, что цель инвестиций — только получение дохода⁴³. Другие авторы связывают вложение инвестиций лишь с предпринимательской деятельностью, и, как следствие, цель такого вложения в подобной трактовке сужается до получения прибыли⁴⁴. 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 т. д.⁴⁵ Указанное вряд ли можно считать оправданным, поскольку перечисленные договорные конструкции носят явно инвестиционный характер. Помимо прочего, такой подход предполагает необходимость для инвесторов получить статус индивидуального предпринимателя или зарегистрировать коммерческую организацию.

Конечно, в большинстве случаев инвестиционная деятельность своей целью имеет получение дохода, но не обязательно. Как верно отмечает О. Ю. Скворцов, иное социальное благо, не имеющее характера дохода, может быть целью инвестиций, и в качестве примера приводит приобретение жилья⁴⁶. Впрочем, один из доводов сторонников отсутствия у инвестиций цели на достижение полезного эффекта состоит в том, что само понятие социального эффекта не раскрывается, а судебная практика определяет инвестированием только действия, направленные на извлечение прибыли⁴⁷.

Представляется, что законодатель при определении этого понятия целенаправленно ушел от детализации его признаков, поскольку оно сложно поддается формализации по причине его оценочного характера, вследствие чего невозможно охватить все случаи таких эффектов.

Что касается судебной практики, то в настоящее время она не сводит его только к получению прибыли. Например, суд апелляционной инстанции пришел к выводу об отсутствии полезного социального эффекта от инвестиционной деятельности на основании незначительного размера сохраняемой в итоге в публичной собственности доли в праве на спорный объект, а также изначально согласованный сторонами раздел в натуре реконструированного объекта⁴⁸.

⁴¹ См. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / отв. ред. И. В. Ершова. М.: Проспект, 2017. 848 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». (Автор главы — Г. Д. Отнюкова.)

⁴² На целевой характер инвестиций указывается и в судебной практике. См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 05.10.1999 № 734/1999, Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 27.11.2014 № 18АП-12577/2014 по делу № А76-1909/2014, Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 12.12.2022 № Ф07-20024/2022 по делу № А56-107367/2020, Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 17.07.2019 № Ф09-3898/19 по делу № А07-20084/2018. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴³ Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 21–22.

⁴⁴ Так, И. Ю. Целовальникова пишет, что упоминание о положительном социальном эффекте как о признаке инвестиций не соответствует сущности данного явления, и речь можно вести только о цели получения прибыли. См. Целовальникова И. Ю. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: монография. М.: Юридический институт МИИТа, 2013 // СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁵ Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. С. 22–23.

⁴⁶ Скворцов О. Ю. Инвестиционное право. С. 24.

⁴⁷ См. Ласковский В. А. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в строительстве: дисс. ...к. ю. н. М., 2006. С. 56.

⁴⁸ См. Постановления Пятого арбитражного апелляционного суда от 08.08.2011 № 05АП-4705/2011, 05АП-4706/2011 по делу № А51-1558/2010 // СПС «КонсультантПлюс». В другом судебном акте можно увидеть похожую позицию о том, что осуществление реконструкции здания, в результате которой данное здание из муниципальной собственности целиком переходит в собственность инвестора, не может рассматриваться как достижение г. Москвой положительного социального эффекта. См. Постановление ФАС Московского округа от 19.08.2004 № КГ-А40/7226-04-П // СПС «КонсультантПлюс». О привлекательности для государства инвестиционного проекта ввиду определенных со-

Однако наличие у инвестиции такой цели, как достижение положительного эффекта (положительно-го социального эффекта), ставит вопрос о соотношении его с понятием «пожертвование». В соответствии со ст. 582 ГК РФ жертвованием признается дарение вещи или права в общеполезных целях. Даритель жертвования вправе определить цели и порядок использования своего жертвования, а одаряемый должен использовать жертвование в соответствии с этими целями. Другими словами, жертвование — это разновидность дарения, с той особенностью, что вещь или право дарится не конкретному лицу, а в общеполезных целях. Такие цели могут быть полезными как для общества в целом, так и для более узкого круга лиц (например, для лиц определенной профессии, определенного возраста, жителей определенной местности, членов определенной организации)⁴⁹. Особенности осуществления жертвований регламентируются также Федеральным законом от 11.08.1995 № 135-ФЗ «О благотворительной деятельности и добровольчестве (волонтерстве)»⁵⁰.

На первый взгляд, указанная выше конструкция схожа с инвестированием, так как и в том, и в другом случае происходит отчуждение имущества, передаваемого с определенной целью (общественно полезной или для достижения полезного эффекта). Однако такое сходство поверхностное, поскольку различие перечисленных явлений не только количественное (круг объектов жертвования уже, чем у инвестиций), но и качественное — характер цели передачи. Поясним, суть дарения (в том числе жертвования) — это одарить (безвозмездно предоставить что-то в адрес другого лица) без какой-либо очевидной выгоды для себя. При осуществлении инвестирования субъект всегда преследует «выгоду», то есть положительный эффект от своих вложений, который может лежать в имущественной или неимущественной плоскости.

Другими словами, инвестор, вкладывая инвестиции для достижения положительного социального эффекта, всегда надеется, что его инвестиции принесут пользу. Если же говорить о дарении (жертвовании), то оно представляет собой некий акт щедрости, бескорыстности, в результате совершения которого о какой-то пользе дарения для дарителя вряд ли можно говорить.

Второй признак инвестиций — *это рисковый характер*, который довольно часто выделяется в специальной юридической литературе⁵¹. Об особом инвестиционном риске пишет и А. В. Майфат, определяющий его как вероятность наступления неблагоприятных последствий вследствие отсутствия возможности влиять непосредственно на деятельность субъекта, использующего инвестиции⁵². С таким определением риска можно согласиться лишь отчасти по следующим причинам. Во-первых, в широком смысле риск связан с любыми последствиями, не только неблагоприятными, но и с положительными, имеющими важное значение при принятии решения о вложении средств. Например, высокорисковые инвестиции (производные финансовые инструменты), где субъекты при принятии решения о вложении в такие инструменты оценивают не только риск неблагоприятных последствий, но и положительные последствия (получение повышенного дохода по сравнению с менее рисковыми инструментами)⁵³. Во-вторых, отсутствие у инвестора возможности непосредственного влияния на деятельность субъекта, использующего инвестиции, конечно, воздействует на инвестиционный риск. Однако это характерно и для других видов предпринимательской деятельности. Например, определенного рода риски возникают при передаче лицом имущественного вноса юридическому лицу, на который инвестор теряет права после такой передачи. В связи с этим единственной особенностью инвестиционного риска можно назвать

циально полезных целей (полезного эффекта) указывает и другая судебная инстанция. См. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 02.04.2010 по делу № А56-23485/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁹ Гришаев С. П., Свит Ю. П., Богачева Т. В. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть вторая // СПС «КонсультантПлюс». 2021. (Автор главы — А. П. Гришаев.)

⁵⁰ Федеральный закон от 11.08.1995 № 135-ФЗ «О благотворительной деятельности и добровольчестве (волонтерстве)» // СЗ РФ. 1995. № 33. Ст. 3340.

⁵¹ Например, Е. В. Терехова пишет, что другим принципиальным моментом является рисковый характер инвестиционных вложений. См. Терехова Е. В. Понятие и признаки инвестиций (финансово-правовые аспекты) // Право и государство: теория и практика. 2012. № 8. С. 99–100. П. А. Панкратов к признакам инвестиций относит заведомую негарантированность (то есть инвестиционную рисковость). См. Панкратов П. А. Иностранная инвестиция (поиск формулировок) // Внешнеторговое право. 2006. № 1. С. 17–18.

⁵² Майфат А. В. Инвестирование: способы, риски, субъект. С. 79.

⁵³ Риск и доходность — это взаимосвязанные между собой факторы: по общему правилу, чем больше доход, тем больше риск, и наоборот — если риск большой, доходность тоже должна быть большая.

его возникновение в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Впрочем, это не единственный вид риска, выделяемый по такому критерию. В качестве примера можно назвать предпринимательский риск.

Между тем существует и противоположенная точка зрения, в частности, Л. Г. Кропотов пишет о том, что таковой риск является производным от цели извлечения прибыли, так как цель извлечения прибыли предполагает, что она может быть достигнута (прибыль получена), но этого может и не случиться. В связи с этим выделение такого признака в качестве самостоятельного упомянутым автором видится необоснованным⁵⁴. В. Н. Лисица также возражает против выделения этого признака инвестиций, основываясь на том, что в таком случае придется свести инвестиционную деятельность к предпринимательской (тогда как она может осуществляться и гражданами, не зарегистрированными в качестве индивидуальных предпринимателей), а также, возможно, признать в ней существование элементов игр и пари⁵⁵.

Такие доводы ученых вряд ли можно принять, поскольку, прежде всего, различие предпринимательской и инвестиционной деятельности состоит не в риске, а в цели. Цель первого вида деятельности направлена на систематическое получение прибыли, а второго — на получение дохода и достижение иного полезного эффекта. Последнее означает, что инвестиционная деятельность может носить не только разовый характер, но и преследовать полезный эффект, не связанный с получением дохода.

Таким образом, полагаем, что указанный признак не только присущ инвестициям, но и имеет юридическое значение при регулировании соответствующей инвестиционной активности (например, на фондовом рынке).

Следующий признак инвестиций — это их *срочность*, означающая временный характер вложений, то есть они осуществляются на определенный срок (осуществляются сейчас, а потенциальная выгода наступает позже). На срочный характер государственных инвестиций указывает О. А. Акопян⁵⁶. Некоторые авторы «модифицируют» этот признак. Например, С. П. Мороз пишет, что отличительным признаком инвестиций является их долгосрочность в том смысле, что они не могут носить разовый характер, хотя могут быть непродолжительными в традиционном или обыденном понимании⁵⁷. В данном случае речь также идет о срочном характере, но подчеркивается длительность вложений.

Другие, напротив, полагают, что он не является самостоятельным, а произведен от цели инвестирования, так как к извлечению прибыли от той или иной сделки или операции можно стремиться только в контексте временной перспективы, а не бессрочно. Инвестировать навсегда в то или иное дело невозможно в принципе⁵⁸. Схожей позиции придерживается В. Н. Лисица, который указывает, что срок не может рассматриваться в качестве квалифицирующего юридического признака инвестиционной деятельности⁵⁹.

В литературе существует и компромиссный вариант, заключающийся в том, что срочность осуществления инвестиций — одна из составляющих экономической характеристики конкретных инвестиционных проектов. Однако данный параметр инвестиционной деятельности не является фактором, определяющим инвестиционный характер правоотношений и их правовых форм⁶⁰.

На наш взгляд, можно говорить о наличии у рассматриваемого понятия признака срочности на основании того, что они передаются на определенный временной промежуток для достижения конкретной цели (получения прибыли или иного полезного эффекта). А цель, как известно, всегда предполагает период времени, то есть период между вложением и достижением этой цели. Именно в таком аспекте следует толковать этот признак.

⁵⁴ Кропотов Л. Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М.: Инфотропик Медиа, 2012. С. 15.

⁵⁵ Лисица В. Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография; Рос. акад. наук, Ин-т философии и права СО РАН; М-во образования и науки РФ, Новосибирский гос. ун-т. Новосибирск. С. 167.

⁵⁶ Акопян О. А. Государственные инвестиции как основная форма поддержки промышленных предприятий // Законодательство и экономика. 2013. № 2. С. 22–23.

⁵⁷ Мороз С. П. Инвестиционное право: курс лекций. Алматы, 2008. С. 42.

⁵⁸ Кропотов Л. Г. Указ. соч. С. 15.

⁵⁹ См. Лисица В. Н. Указ. соч. С. 167.

⁶⁰ Антипова О. М. Указ. соч. С. 126.

Как ранее указывалось, в зависимости от длительности этого промежутка (срока) в экономике и выделяются определенные виды инвестиций. Соответственно, выделение признака долгосрочности оправдано лишь в отношении определенной их группы. Таким образом, в данном случае имеет место видовая характеристика инвестиций. К тому же, если исходить из того, что у экономического понятия «инвестиции» этот признак есть, более логичным представляется и его юридизация в виде правового понятия, так как право должно соответствовать экономическому содержанию отношений. Далее, действительно, правовые формы любой деятельности ограничены временными рамками. Поэтому основной вопрос состоит в том, связаны ли какие-либо юридические последствия с этим признаком? Утвердительный ответ, как нам кажется, свидетельствует о его наличии. Так, большинство правовых форм инвестиционной деятельности носят срочный характер, но есть и исключения: бессрочные инвестиционные инструменты, предполагающие передачу инвестиций бессрочно, то есть без указания срока, но не насовсем. Конечно, у подобных инвестиций могут быть ограничения по возможности их возврата (количественные, соблюдение определенных условий). В качестве примера можно указать бессрочные облигации (ст. 27.5-7 Закона о рынке ценных бумаг), а также субординированные облигации кредитных организаций без срока погашения (ст. 25.1 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»)⁶¹. В отношении этих бессрочных инвестиционных инструментов в законодательстве существует множество особенностей, касающихся порядка их выпуска, требований к эмитенту и потенциальным инвесторам. Значит, в таком случае можно говорить о таком юридическом признаке инвестиций, как их срочный характер, в том числе и у сложных инвестиционных инструментов, которые имеют ограниченный оборот (по кругу лиц).

И последний признак инвестиций — *это отнесение их к разновидности объектов гражданских прав*. Правда, иногда вместо термина «объект гражданских прав» используются схожие понятия, но исходя из контекста можно заключить, что под ними подразумевается все-таки упомянутая категория. В частности, по мнению И. В. Ершовой, инвестиции — это имеющие денежную оценку, не изъятые из оборота материальные и нематериальные блага, вкладываемые в объекты предпринимательской и иных видов деятельности с целью получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта⁶².

В. А. Бублик полагает, что с правовой точки зрения инвестициями следует считать объекты гражданских прав, которые поддаются денежной оценке и имеют предпринимательскую значимость: а) материальные (вклады в имущественные объекты); б) нематериальные (вложения, улучшающие условия производства и технологию); в) финансовые (ценные бумаги, паи и пр.)⁶³.

В. Н. Лисица также указывает на необходимость рассматривать инвестиции в качестве объекта гражданских прав. Однако он уточняет, что инвестицией может быть не любой объект гражданских прав, а лишь те объекты, которые не изъяты из гражданского оборота и могут отчуждаться в результате совершения сделок⁶⁴. Аналогичную позицию занимают А. П. Алексеенко и В. С. Белых, при этом подчеркивая, что объект гражданского права становится инвестицией именно в связи с его использованием в инвестировании⁶⁵.

В юридической доктрине ряд авторов связывают понятие «инвестиции» с понятием «собственность» в различных ее проявлениях (видах и формах)⁶⁶. Между тем, как нам кажется, такое понимание инвестиций следует из того, что под «собственностью» имеется в виду не правовая категория, а некий экономический феномен, то есть те ценности, объекты материального мира, активы, возможность вли-

⁶¹ СЗ РФ. 1996. № 6. Ст. 492 (далее — Закон о банках и банковской деятельности).

⁶² Ершова И. В. Предпринимательское право: учебник. М.: ИД «Юриспруденция», 2006. С. 280.

⁶³ Бублик В. А. Указ. соч. С. 214.

⁶⁴ См. Лисица В. Н. Указ. соч. С. 169.

⁶⁵ Алексеенко А. П., Белых В. С. О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса // Бизнес, менеджмент и право. 2021. № 4. С. 13. Ю. В. Потапова также пишет об инвестициях как об объектах гражданских прав. См. Потапова Ю. В. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в субъектах Российской Федерации: Автореф. дисс. ... к. ю. н. М., 2003. С. 12. В эту группу можно отнести Н. С. Черепанова, который добавляет, что такие объекты должны иметь денежную оценку. См. Черепанов Н. С. Правовое регулирование деятельности институциональных инвесторов: Автореф. дисс. ... к. ю. н. М., 2009. С. 8.

⁶⁶ Богатырев А. Г. Инвестиционное право. М., 1992. С. 12. Об инвестициях как собственности во всех ее видах и формах пишет и И. А. Вдовин. См. Вдовин И. А. Указ. соч. С. 25.

яния на которые имеет хозяйствующий субъект. И в дополнение можно добавить, что инвестициями в ряде случаев могут использоваться привлеченные средства, и в этом случае понятие «инвестиции» выходит за пределы понятия собственности.

Против наличия рассматриваемого нами признака возражают представители деятельностной (действия, процесс, правоотношение) концепции. В качестве доводов в поддержку своего тезиса оппоненты приводят следующее. Первый аргумент — это смешение терминологии (инвестиций и имущества), соответственно, любой договор, направленный на приобретение имущества, можно рассматривать как инвестиционный, так как он предусматривает распоряжение собственностью⁶⁷. Во-вторых, данная интерпретация приводит к тому, что категория «инвестиции» утрачивает свой смысл и фактически представляет собой дублирующий термин, обозначающий определенную разновидность объектов гражданских прав, выделяемых ст. 128 ГК РФ. При таком понимании может быть поставлен вопрос о целесообразности выделения этого термина и правовой категории в принципе⁶⁸.

На первый взгляд, перечисленные аргументы кажутся достаточно убедительными, поскольку не вполне понятно, какие особенности инвестиций позволяют отграничить их от других объектов гражданских прав. Действительно, инвестиции — это собирательное понятие, включающее в себя различные виды объектов гражданских прав (вещи, имущественные права, в том числе исключительные и цифровые, и т. д.) и не только таковые⁶⁹. По этой причине говорить об инвестициях как о самостоятельном объекте, конечно, недопустимо, и для этого нет никаких правовых предпосылок. При этом следует отметить, что не все виды объектов гражданских прав могут выступать инвестициями. Очевидным примером являются личные неимущественные права.

Между тем цель выделения этого понятия состоит в том, чтобы обозначить группу (перечень) объектов гражданских прав, которые могут выступать в качестве инвестиции, то есть могут быть вложены в другие объекты в процессе осуществления определенных видов инвестиционной деятельности.

Одновременно с этим конкретный перечень того, что может выступать в качестве инвестиции, варьируется в зависимости от вида инвестиционной деятельности. Например, при инвестировании с использованием инвестиционных платформ в качестве инвестиций выступают денежные средства (ст. 2 Закона об инвестиционных платформах); при осуществлении инвестиционной деятельности в области капитальных вложений перечень инвестиций гораздо шире, и под него подпадают различные объекты гражданских прав (ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, ст. 2 Закона о защите и поощрении капиталовложений)⁷⁰; при бюджетных вложениях инвестициями являются средства, направляемые на создание или увеличение за счет средств бюджета стоимости государственного (муниципального) имущества (ст. 6 Бюджетного кодекса Российской Федерации)⁷¹. 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. Указанное зависит в большинстве случаев не от юридической природы объектов гражданских прав, а от усмотрения законодателя, который применительно к конкретному виду инвестиционной деятельности может расширить или, напротив, сузить перечень инвестиций.

Необходимость обособления инвестиций в самостоятельное понятие предопределяется несколькими причинами и прежде всего — экономическими. Объясняется это тем, что государство стремится стимулировать активность субъектов в определенных видах инвестиционной деятельности (например, в области информационных технологий) и с помощью различных стимулов побуждает субъектов к активной деятельности (государственная поддержка инвестиционной деятельности, создание специального

⁶⁷ Гуцин В. В., Овчинников А. А. Указ. соч. С. 72. На наш взгляд, смешение терминологии не происходит, так как отграничить инвестиции от иного имущества можно по цели их вложения: направленность на получение дохода или иного полезного эффекта. Кроме того, договорные формы инвестиций не всегда связаны с приобретением имущества, примером чему служат соглашение о разделе продукции и концессионное соглашение.

⁶⁸ Кропотов Л. Г. Указ. соч. С. 37–38.

⁶⁹ Например, бюджетные инвестиции как разновидность бюджетных средств не являются объектом гражданских прав.

⁷⁰ В этот перечень не включены работы, услуги, нематериальные блага, результаты интеллектуальной деятельности.

⁷¹ Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 31. Ст. 3823. О более узких видах государственных инвестиций по сравнению с иными инвесторами указывается и в юридической литературе. См. Лотанова Ю. В. Указ. соч. С. 12.

режима ее осуществления, который может включать в себя особый налоговый режим, особый таможенный режим, правовые гарантии и прочее).

Для обособления понятия «инвестиции» имеют значение и юридические причины, состоящие в том, что необходимо при помощи правового инструментария выделить определенную группу объектов, вкладываемых в процессе инвестирования, и придать им «специальный» правовой режим, состоящий в определенных льготах, гарантиях, преференциях, ограничениях и запретах.

Выводы

Таким образом, обобщенная категория «инвестиции» носит межотраслевой характер и предполагает, что определенная группа объектов (инвестиций) при регулировании группы отношений, возникающих при осуществлении инвестиционной деятельности, получает свой специальный правовой режим, в рамках которого закрепляется возможность того или иного объекта быть предметом конкретного инвестиционного договора.

Следовательно, допустимо говорить о наличии у инвестиций такого признака, как отнесение к объектам гражданских прав, а в некоторых случаях и к иным объектам (например, в области финансовой деятельности государства — бюджетные средства).

Резюмируя изложенное, можно заключить, что разработка и обособление инвестиций в качестве самостоятельного понятия являются необходимым условием для правового регулирования отношений, возникающих в процессе инвестирования. И впоследствии это может служить основой для закрепления соответствующей дефиниции в законодательстве.

В связи с этим предлагается в правовом смысле под инвестициями понимать различные виды объектов, вкладываемые в другие объекты (объекты предпринимательской и иных видов деятельности) с целью получения дохода или иного полезного результата. К признакам инвестиций можно отнести: 1) целевой характер, 2) рисковый характер, 3) срочность и 4) отнесение инвестиций к объектам. Перечисленные признаки инвестиций вытекают из их экономического содержания, что вполне закономерно, поскольку правовые модели должны конструироваться с учетом экономического содержания понятий.

Список источников

1. Акопян О. А. Государственные инвестиции как основная форма поддержки промышленных предприятий // Законодательство и экономика. 2013. № 2. С. 17–29. EDN: RXBCAV
2. Алексеенко А. П. О понятии инвестиции в условиях цифровизации экономики и бизнеса / А. П. Алексеенко, В. С. Белых // Бизнес, менеджмент и право. 2021. № 4. С. 11–16. EDN: LYWENQ
3. Антипова О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М.: Волтерс Клувер, 2007. 236 с. EDN: QXLLNZ
4. Аскинадзи В. М. Инвестиции: учебник для вузов / В. М. Аскинадзи, В. Ф. Максимова. М.: Юрайт, 2024. 386 с.
5. Белицкая А. В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики. М.: Юстицинформ, 2018. 618 с. EDN: XLNZZX
6. Бублик В. А. Публично и частноправовые начала гражданско-правового регулирования внешнеэкономической деятельности: специальность 12.00.03 «Гражданское и семейное право; международное частное право; гражданский процесс»: диссертация на соискание ученой степени доктора юридических наук / Бублик Владимир Александрович. Екатеринбург, 2005. 353 с.
7. Вдовин И. А. Механизм правового регулирования инвестиционной деятельности (исторический и теоретико-правовой анализ): специальность 12.00.01 «Теория и история права и государства; история учений о праве и государстве»: диссертация на соискание ученой степени доктора юридических наук / Вдовин Игорь Александрович. СПб., 2002. 388 с. EDN: NMAOFF

8. Вельяминов Г. М. Международное право: опыты. М.: Статут, 2015. 1006 с.
9. Вознесенская Н. Н. Иностранные инвестиции: Россия и мировой опыт (сравнительно-правовой комментарий). М.: Юридическая фирма «Контракт», ИНФРА-М, 2002. 220 с. EDN: QSJJUH
10. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. М.: Дело, 1997, 991 с.
11. Гришаев С. П. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации. Часть вторая / С. П. Гришаев, Ю. П. Свит, Т. В. Богачева // Доступ из СПС «КонсультантПлюс», 2021.
12. Гущин В. В. Инвестиционное право / В. В. Гущин, А. А. Овчинников. М.: Эксмо, 2006. 685 с. EDN: QWZIUD
13. Долан Э. Дж. Рынок: микроэкономическая модель / Э. Дж. Долан, Д. Линдсей. СПб.: Экономика, 1992. 496 с.
14. Доронина Н. Г. Государство и регулирование инвестиций / Н. Г. Доронина, Н. Г. Семилютина. М.: ООО «Городец-издат», 2003. 270 с. EDN: RRVREN
15. Доронина Н. Г. Регулирование инвестиций как форма защиты экономических интересов государства / Н. Г. Доронина, Н. Г. Семилютина // Журнал российского права. 2005. № 9. С. 66–78. EDN: OPCUKN
16. Ершова И. В. Предпринимательское право: учебник. М.: Юриспруденция, 2006. 560 с. EDN: PFLKLM
17. Жилинский С. Э. Предпринимательское право (правовая основа предпринимательской деятельности). М.: Норма, 2007. 943 с. EDN: PFMEVC
18. Игонина Л. Л. Инвестиции. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2021. 752 с. EDN: HJKEKH
19. Инвестиции: учебник / под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина. М.: ООО «ТК Велби», 2003. 592 с.
20. Инвестиционное право: учебник для вузов / А. М. Лаптева, О. Ю. Скворцов. М.: Юрайт, 2022. 703 с.
21. Инвестиционное право: учебник и практикум для вузов / И. З. Фархутдинов, В. А. Трапезников. М.: Юрайт, 2024. 305 с.
22. Карро Л. Международное экономическое право / Л. Карро, П. Жюйар. М.: Международные отношения, 2001. 580 с.
23. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Литрес, 2021. 521 с.
24. Коммерческое (предпринимательское) право / под ред. В. Ф. Попондопуло. М.: Проспект, 2009. Т. 2. 640 с. EDN: VIVSMJ
25. Кропотов Л. Г. Коммерческие инвестиции в объекты капитального строительства: правовое регулирование. М.: Инфотропик Медиа, 2012. 208 с. EDN: SDTYLT
26. Ласковый В. А. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в строительстве: специальность 12.00.03 «Гражданское и семейное право; международное частное право; гражданский процесс»: диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Ласковый, Виталий Алексеевич. М., 2006. 207 с.
27. Леонтьев В. Е. Инвестиции: учебник и практикум для вузов / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. М.: Юрайт, 2023. 447 с.
28. Лисица В. Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения: монография; Рос. акад. наук, Ин-т философии и права СО РАН; М-во образования и науки РФ, Новосибирский гос. ун-т. Новосибирск, 2011. 466 с.
29. Майфат А. В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. М.: Волтерс Клувер, 2006. 328 с. EDN: QWXRFL
30. Макконнелл К. Р. Экономикс: учебник / пер. с англ. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. М.: ИНФРА-М, 2003. 973 с.
31. Маршалл А. Принципы экономической науки: пер. с англ. Т. 1 / А. Маршалл; авт. вступ. ст. Дж. М. Кейнс. М.: Прогресс-Универс, 1993. 594 с.
32. Момотов А. С. Правовое понятие «инвестиции» и его влияние на инвестиционную привлекательность Российской Федерации // Хозяйство и право. 2022. № 3. С. 18–23. DOI: 10.18572/0134-2398-2022-3-18-23. EDN: BWANCX
33. Нешиной А. С. Инвестиции: учебник. М.: Дашков и К°, 2018. 356 с. EDN: URWQHY

34. Николаева И. П. Инвестиции: учебник. М.: Дашков и К°, 2023. 252 с. EDN: MRCATZ
35. Панкратов П. А. Иностранная инвестиция (поиск формулировок) // Внешнеторговое право. 2006. № 1. С. 17–18. EDN: KVRVIR
36. Потапова Ю. В. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в субъектах Российской Федерации: автореф. дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2003. 25 с.
37. Предпринимательское право: правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / отв. ред. И. В. Ершова. М.: Проспект, 2017. 848 с. EDN: VIZSFP
38. Семке Ю. С. Научные подходы к определению понятия «сбережения населения» // Вестник Забайкальского государственного университета. 2012. № 12. С. 123–128. EDN: SFKQUF
39. Скворцов О. Ю. Тест Салини (Salini test): история и тенденции практики правоприменения // Правоприменение. 2024. № 8 (2). С. 139–148. EDN: GYYTRU. DOI: 10.52468/2542-1514.2024.8(2).139-148
40. Сокол П. В. Инвестиционный договор в жилищном строительстве. М.: Ось, 2004. 143 с. EDN: QVYJNV
41. Теплова Т. В. Инвестиции: учебник и практикум для вузов. М.: Юрайт, 2024. 781 с.
42. Терехова Е. В. Понятие и признаки инвестиций (финансово-правовые аспекты) // Право и государство: теория и практика. 2012. № 8. С. 95–100. EDN: PEJFZB
43. Тютин Д. В. Налоговое право: курс лекций. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», 2020.
44. Целовальникова И. Ю. Правовое регулирование инвестиционной деятельности: монография. М.: Юридический институт МИИТа, 2013. 230 с. EDN: XTOJCH
45. Черепанов Н. С. Правовое регулирование деятельности институциональных инвесторов: автореф. дисс. ... к. ю. н. М., 2009. 40 с.
46. Douglas Z. (2009) The International Law of Investment Claims. *Oxford University Press*. 686 p.
47. Grabowski A. (2014) The Definition of Investment under the ICSID Convention: a Defense of Salini. *Chicago Journal of International Law*. Vol. 15, no. 1, article 13.
48. Kriebaum U., Schreuer C., Dolzer R. (2022) Principles of International Investment Law (3rd ed.). *Oxford University Press*. 560 p.
49. Muchlinski P., Ortino F., Schreuer Ch. (2008) The Oxford Handbook of International Investment Law. *Oxford University Press*. 1242 p.
50. Schill S., Malintoppi L., Reinisch A., Schreuer C., Sinclair A. (eds.) (2022) Schreuer's Commentary on the ICSID Convention, a Commentary on the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States, 3rd ed. Cambridge. 279 p.

Об авторе:

Лаптева Анна Михайловна, заведующая кафедрой финансового права юридического факультета Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (Санкт-Петербург, Российская Федерация), кандидат юридических наук, доцент; e-mail: laptevaann@rambler.ru
ORCID: 0000-0002-9636-0742

References

1. Akopyan, O. A. (2013) State investments as the main form of support for industrial enterprises. *Zakonodatel'stvo i ehkonomika*. No. 2. Pp. 17–29. (In Russ.)
2. Alekseenko, A. P., Belykh, V. S. (2021) On the concept of investment in the conditions of digitalization of the economy and business. *Business, Management and Law*. No. 4. Pp. 11–16. (In Russ.)
3. Antipova, O. M. (2007) Legal regulation of investment activity (analysis of theoretical and practical problems). *Walters Kluwer*. 236 p. (In Russ.)
4. Askinaji, V. M., Maksimova, V. F. (2024) Investments: textbook for universities. *Yurait*. 386 p. (In Russ.)
5. Belitskaya, A. V. (2018) Legal support of state investment policy. *Justicinform*. 618 p. (In Russ.)

6. Bublik, V. A. (2005) Public and private law principles of civil law regulation of foreign economic activity: Dis. ... Doctor of Law. Yekaterinburg. 353 p. (In Russ.).
7. Vdovin, I. A. (2002) The mechanism of legal regulation of investment activity (historical and theoretical and legal analysis): Dis. ... Doctor of Law. St. Petersburg, 388 p. (In Russ.).
8. Velyaminov, G. M. (2015) International law: experiments. *Statute*. 1006 p. (In Russ.)
9. Voznesenskaya, N. N. (2002) Foreign investments: Russia and the world experience (comparative legal commentary). *Yuridicheskaya firma "Kontrakt", INFRA-M*. 220 p. (In Russ.)
10. Gitman, L. J., Junk, M. D. (1997) Fundamentals of investing. *Izdatel'stvo Delo*. 991 p. (In Russ.)
11. Grishaev, S. P., Svit, Yu. P., Bogacheva, T. V. (2021) Article-by-article commentary on the Civil Code of the Russian Federation. Part two. *ConsultantPlus*. (In Russ.)
12. Dolan, E. J., Lindsay, D. (1992) The Market: a microeconomic model. *Ekonomika*. 496 p. (In Russ.)
13. Doronina, N. G., Semilyutina, N. G. (2003) State and regulation of investments. *Gorodets-izdat LLC*. 270 p. (In Russ.)
14. Doronina, N. G., Semilyutina, N. G. (2005) Regulation of investments as a form of protection of the economic interests of the state. *Journal of Russian Law*. No. 9. Pp. 66–78. (In Russ.)
15. Ershova, I. V. (2006) Entrepreneurial law: textbook. *Yurisprudentsiya*. 560 p. (In Russ.)
16. Gushchin, V. V., Ovchinnikov, A. A. (2006) Investment law. *Eksmo*. 685 p. (In Russ.)
17. Zhilinsky, S. E. (2007) Entrepreneurial law (the legal basis of entrepreneurial activity). *Norma*. 943 p. (In Russ.)
18. Igonina, L. L. (2021) Investments. *Master's degree: INFRA-M*. 752 p. (In Russ.)
19. Kovalev, V. V., Ivanov, V. V., Lyalin, V. A. (eds.) (2003) Investments: Textbook. *Prospect*. 592 p. (In Russ.)
20. Lapteva, A. M., Skvortsov, O. Y. (2022) Investment law: textbook for universities. *Yurait*. 703 p. (In Russ.)
21. Farkhutdinov, I. Z., Trapeznikov, V. A. (2024) Investment law: textbook and workshop for universities. *Yurait*. 305 p. (In Russ.)
22. Karro, D. (2002) International economic law. *International relations*. 580 p.
23. Keynes, J. (2000) The general theory of employment, interest and money. 408 p. (In Russ.)
24. Popondopulo, V. F. (2009) Commercial (business) law. *Prospect*. 2009. Vol. 2. 640 p. (In Russ.)
25. Kropotov, L. G. (2012) Commercial investments in capital construction facilities: legal regulation. *Infotropik Media*. 208 p. (In Russ.)
26. Laskovy, V. A. (2006) Legal regulation of investment activity in construction. Dissertation submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of PhD of Jurisprudence. 207 p. (In Russ.)
27. Leontiev, V. E., Bocharov, V. V., Radkovskaya, N. P. (2023) Investments: textbook and workshop for universities. *Yurait*. 447 p. (In Russ.)
28. Lisitsa, V. N. (2011) Legal regulation of investment relations: theory, legislation and practice of application: monograph. *Novosibirsk* (In Russ.)
29. Mayfat, A. V. (2006) Civil law structures of investment. *Volters Kluver*. 328 p. (In Russ.)
30. Makkonell, K. R., Bryu, S. L. (2003) Economics. *INFRA-M*. 973 p.
31. Marshall, A. (1993) Principles of economic science: Introduction by J. M. Keynes. *Progress-Univers*. Vol. 1. 594 p.
32. Momotov, A. S. (2022) The legal definition of "investment" and its impact on the investment attractiveness of the Russian Federation. *Khozyaistvo i pravo*, no. 3, pp. 18–23. (In Russ.)
33. Neshitoy, A. S. (2018) Investments: Textbook. *Dashkov & Ko*. 356 p. (In Russ.)
34. Nikolaeva, I. P. (2023) Investments: textbook. *Dashkov & Ko*. 252 p. (In Russ.)
35. Pankratov, P. A. (2006) Foreign investment (search for formulations). *Vneshnetorgovoe pravo*. No. 1. Pp. 17–18. (In Russ.)
36. Potapova, Yu. V. (2003) Legal regulation of investment activity in the subjects of the Russian Federation: Dis. abstract ... Ph. D. of Juridical Sciences. Moscow. 25 p. (In Russ.)
37. Semke, Yu. S. (2012) Scientific approaches to the definition of the concept of "savings of the population". *Vestnik Zabaikal'skogo gosudarstvennogo universiteta*. No. 12. Pp. 123–128. (In Russ.)

38. Ershov, I. V. (2017) Business Law: Legal Support for Business: Textbook for Masters. *Prospekt*. 848 p.
39. Skvortsov, O. Yu. (2024) Salini test: history and trends of law enforcement practice. *Law Enforcement Review*. No. 8 (2). Pp. 139–148 (In Russ.)
40. Sokol, P. V. (2004) Investment agreement in housing construction. *Os'*. 143 p. (In Russ.)
41. Teplova, T. V. (2024) Investments: textbook and workshop for universities. Moscow. *Yurait*. 781 p. (In Russ.)
42. Terekhova, E. V. (2012) The concept and signs of investments. *Pravo i gosudarstvo: teoriya i praktika*. No. 8. Pp. 95–100. (In Russ.)
43. Tyutin, D. V. (2020) Tax law: A course of lectures. *SPS ConsultantPlus*. (In Russ.)
44. Tselovalnikova, I. Y. (2013) Legal regulation of investment activity: monograph (In Russ.). *Yuridicheskii institut MIIT*. 230 p. (In Russ.)
45. Cherepanov, N. S. (2009) Legal regulation of the activities of institutional investors: dis. abstract ... Ph. D. of Juridical Sciences. Moscow. 40 p. (In Russ.)
46. Douglas, Z. (2009) The International Law of Investment Claims. *Oxford University Press*. 686 p.
47. Grabowski, A. (2014) The Definition of Investment under the ICSID Convention: a Defense of Salini. *Chicago Journal of International Law*. Vol. 15, no. 1, article 13.
48. Kriebaum, U., Schreuer, C., Dolzer, R. (2022) Principles of International Investment Law (3rd ed.). *Oxford University Press*. 560 p.
49. Muchlinski, P., Ortino, F., Schreuer, Ch. (2008) The Oxford Handbook of International Investment Law. *Oxford University Press*. 1242 p.
50. Schill, S., Malintoppi, L., Reinisch, A., Schreuer, C., Sinclair, A. (eds.) (2022) Schreuer's Commentary on the ICSID Convention, a Commentary on the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States, 3rd ed. Cambridge. 279 p.

About the author:

Anna M. Lapteva, Head of the Department of the Faculty of Law of the National Research University Higher School of Economics (Saint Petersburg, Russian Federation), PhD in Jurisprudence, Associate Professor; e-mail: laptevaann@rambler.ru
ORCID: 0000-0002-9636-0742