

**О НОВОМ ФУНКЦИОНАЛЕ РЕГИСТРАТОРА НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ
И ЕГО РАЗВИТИИ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**DOI: <https://doi.org/10.24891/ftxhmq>EDN: <https://elibrary.ru/ftxhmq>**Андрей Юрьевич АЛЕХИН**генеральный директор, АО «Специализированный Регистратор «КОМПАС»,
Новокузнецк, Российская Федерацияe-mail: alehin@zao-srk.ru

ORCID: отсутствует

SPIN: отсутствует

Елена Анатольевна ЧУВЕЛЕВАответственный автор, кандидат технических наук, директор, АО «Западно-Сибирская
инновационная компания», Новокузнецк, Российская Федерацияe-mail: chuvelevae@yandex.ru

ORCID: отсутствует

SPIN: отсутствует

История статьи:

Рег. № 328/2025

Получена 22.05.2025

Одобрена 09.06.2025

Доступна онлайн

30.10.2025

Специальность: 5.2.4

УДК 336.647

JEL: E02, E22, G23,
G28, G32**Ключевые слова:**регистратор,
инвестиционная
платформа,
краудинвестинг,
внебиржевой сектор,
фондовый рынок**Аннотация****Предмет.** Обеспечение положительной динамики инвестирования
в основной капитал субъектов макроэкономики.**Цели.** Обосновать признание институтами, обеспечивающими инвестиро-
вание, профессиональных участников рынка ценных бумаг, осу-
ществляющих в качестве основной деятельности по ведению реестров
владельцев ценных бумаг (регистраторов) и создавших инвестиционные
платформы. Сформулировать предложения, способствующие качествен-
ному раскрытию потенциала указанных институтов.**Методология.** Применялись табличные и графические методы обработки
и визуализации данных, теоретические методы наблюдения, анализа,
сравнения, группировки данных, конкретизации и обобщения.**Результаты.** Показано, что институты, формируемые совместной работой
регистраторов, создавших инвестиционные платформы, и самих инвести-
ционных платформ, создают новый для финансовой системы внебирже-
вой сектор фондового рынка. Этот сектор обеспечивает инвестирование
в основной капитал акционерных обществ и превращение этих сбереже-
ний в их активы. Этот процесс способен обеспечить повышение капитали-
зации фондового рынка и увеличение темпов качественного (органиче-
ского) роста. Предложены направления развития функционала названных
институтов, что послужит развитию процессов капиталообразующего
инвестирования в России.**Область применения.** Представленные предложения могут быть вос-
требованы в работе Банка России, а также всех заинтересованных специа-
листов и ученых.**Выводы.** Изложенные предложения составят основу для создания норм,
способствующих развитию функциональных возможностей операторов
инвестиционных платформ, реализации потенциала их совместной
работы в целях обеспечения положительной динамики инвестирования
и экономического роста.

Для цитирования: Алехин А.Ю., Чувелева Е.А. О новом функционале регистратора на фондовом рынке и его развитии для обеспечения экономического роста // Финансы и кредит. – 2025. – № 10. – С. 208 – 225. DOI: 10.24891/ftxhmq EDN: FTXHMQ

Известно, что обеспечение макроэкономической динамики во многом зависит от эффективности работы институтов финансовой системы макроэкономики. Реальный сектор должен выполнять функцию поставщика в финансовую систему ресурсов (стоимость в денежной форме и иные ценности), которые обеспечивают востребованность того или иного финансового института. В свою очередь, институты финансовой системы должны работать на обеспечение нужд реального сектора макроэкономики.

Полезная функция финансовой системы в структуре макроэкономики, по нашему мнению, выражается, среди прочего, ее способностью обеспечивать качественный, органический рост. Для обеспечения такого роста необходимы инвестиции в основной капитал, что будет способствовать обновлению активов (факторов производства), работающих в макроэкономике. Это известно из работ, созданных еще в прошлом веке, таких классиков экономической науки, как Э. Денисон [1], Э. Хансен [2], Р. Харрод [3] и др. Вместе с тем, очевидно, что до настоящего времени в российской экономике существует значительный разрыв между финансовыми сбережениями и инвестициями как источниками финансирования внутреннего накопления [4]. Необходимость преодоления этой проблемы является актуальной задачей для нашей страны.

Функцией, стимулирующей качественное обновление капитала, обладают институты, рассматриваемые институциональной экономической теорией. Так, Е.В. Агапова, И.В. Рябов и О.О. Смирнова выделяют эту функцию и признают ее отвечающей за создание стимулов к накоплению ресурсов и модернизации [5]. По мнению О.Н. Артемовой, институты способны формировать мотивы активизации предпринимательской деятельности, вызывать развитие предпринимательства в направлениях, приоритетных с точки зрения достижения наивысших результатов в развитии страны [6]. Рассмотрим потенциал влияния на качественное обновление капитала профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые ведут реестр владельцев ценных бумаг (регистраторы). Настоящая работа посвящена исследованию потенциала влияния на качественное обновление капитала и на результирующее обеспечение органического роста в макроэкономике регистраторов, создавших инвестиционные платформы и содействующих привлечению инвестиций и инвестированию. В процессе работы использованы табличные и графические методы обработки и визуализации данных, теоретические методы наблюдения, анализа, сравнения, группировки данных, конкретизации и обобщения.

На финансовом рынке функционируют и формируют заметный его сегмент институты, работа которых не связана с управлением финансовыми ресурсами (стоимостью в денежной форме). Это регистраторы, осуществляющие учет владельцев ценных бумаг (акций) и выполняющие функцию гаранта прав акционерной собственности. Ресурсом, обеспечивающим необходимость существования регистратора и определяющим специфику его работы, являются ценные бумаги, выражающие права акционеров. Регистратор не осуществляет с ценными бумагами клиентов спекулятивные доходные операции, включая операции, связанные с рисками утраты или снижения принадлежащей акционерам стоимости. Основной функцией регистратора выступает учет, включая регистрацию переходов и обременений прав собственности, и гарантии прав собственности.

Регистратор связывает финансовый (учет ценных бумаг как финансовых инструментов, формирующих рынок ценных бумаг) и реальный (учет ценных бумаг как титулов собственности) сектора макроэкономики (рис. 1).

Эквивалентом прав акционерной собственности является стоимость чистых активов эмитентов, реестр владельцев акций которых ведет регистратор. Размер чистых активов вновь созданного акционерного общества равен стоимости имущества в материальной и денежной форме, внесенного акционерами в уставный капитал. Размер чистых активов удовлетворительно функциониру-

ющего акционерного общества фактически отражает стоимость имеющихся у него на определенном этапе собственных ресурсов. Не случайно современники признают чистые активы показателем, отражающим уровень обеспеченности инвестиций собственниками активами общества¹ [7], стоимость активов, принадлежащих собственникам [8], и реальную стоимость функционирующего бизнеса [9, 10]. Следовательно, акция (бездокументарная ценная бумага) является титулом собственности, удостоверяющим право на реальные материальные и нематериальные активы и право управления ими в целях увеличения своего благосостояния, роста рыночной стоимости акций и дивидендных доходов. Совокупный объем акций, учитываемых регистраторами, выражает объем основного производительного капитала, инвестированного акционерами в факторы производства. Такой подход созвучен с определением инвестиций в п. 6 ст. 1 Договора к Европейской энергетической хартии, где говорится, что инвестиции – это все виды активов, находящихся в собственности или контролируемых прямо или косвенно инвестором, включающие вещественную и неимущественную собственность и любые имущественные права, права требования, интеллектуальную собственность, акции, вклады или другие формы участия в акционерном капитале и т.д. [11].

Рассмотрение акций как титулов собственности позволяет признать целевую и производительную сущность долевого инвестирования в капитал, что подтверждает важность его развития, создания и совершенствования финансовых институтов. Президент Российской Федерации В.В. Путин поставил задачу к 2030 г. нарастить капитализацию фондового рынка РФ до 66% от ВВП и усилить его роль как источника инвестиций². При этом Правительство Российской Федерации в качестве приоритета на перспективу до 2030 г. выбрало развитие именно долевого финансирования³, а глава Банка России Э.С. Набиуллина заявила о необходимости решительного разворота в сторону ускоренного развития рынка капитала⁴.

Считаем, что начало соответствующей работы уже положено законодателем и внедрено в реальные практики работы регистраторов. Так, в связи с принятием 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» (далее – Федеральный закон № 259-ФЗ) регистраторы приобрели право создания краудфандинговых платформ, предназначенных для привлечения инвестиций и содействия в инвестировании. Именно регистраторы, создавшие инвестиционные платформы, стали финансовыми институтами, не только обеспечивающими учет акций, но и способными обеспечивать инвестирование в качественное обновление активов через выпуск (регистрацию) акций (титулов собственности). Согласно нормам Федерального закона № 259-ФЗ одним из способов инвестирования с использованием инвестиционных платформ является приобретение эмиссионных ценных бумаг за исключением ценных бумаг кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также структурных облигаций и предназначенных для квалифицированных инвесторов. В соответствии с положениями Федерального закона от 27.12.2018 № 514-ФЗ регистратор с 1 января 2020 г. вправе регистрировать дополнительные выпуски акций, размещаемые с использованием инвестиционной платформы. На основе названного закона регистратор приобрел также право регистрировать выпуски акций акционерных обществ, создаваемых путем учреждения, фактически обеспечивать создание акционерного общества без обращения учредителя к нотариусам и ФНС России в режиме одного окна.

¹ Акопян З.А., Писанникова А.А., Хайбуллина И.В. Роль расчета показателя чистых активов в оценке финансового состояния хозяйствующих субъектов // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития: сборник материалов XXXIV Международной научно-практической конференции. Новосибирск: Центр развития научного сотрудничества, 2017. С. 152–155. EDN: YOPOWF

² Путин заявил о планах удвоить капитализацию фондового рынка к 2030 году // РБК. 2024. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/65e05bd49a794704415b7f6e?from=copy>

³ Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года, утв. распоряжением Правительства Российской Федерации от 29.12.2022 № 4355-р.

⁴ Болотов С. Глава ЦБ указала на перекося в финансировании экономики России в пользу банков // Российская газета. 2025. URL: <https://rg.ru/2025/05/16/glava-cb-ukazala-na-perekos-v-finansirovanii-ekonomiki-rossii-v-polzu-bankov.html?ysclid=mauj7sfd1r138950083>

Таким образом, с принятием указанных законов, институт, формируемый совместной работой регистратора и инвестиционной платформы, стал финансовым, обеспечивающим регистрацию фондовых инструментов мобилизации финансовых ресурсов и их перераспределения в основной капитал реального сектора экономики. Эта функция характеризует работу и основное предназначение анализируемых институтов, что позволяет данный сектор финансовой системы признать внебиржевой частью фондового рынка.

Данные институты реализуют также функции, подобные традиционно присущим биржевой части фондового рынка.

Посредническая. Оператор инвестиционной платформы выступает техническим посредником между лицами, привлекающими инвестиции, и инвесторами.

Учетная. Регистратор обеспечивает учет в реестрах эмитентов, осуществляющих дополнительные выпуски акций, фиксацию операций с ценными бумагами, обременений ценных бумаг и др.

Информационная. Оператор мобилизует и доводит до инвесторов информацию об имеющейся в экономике потребности в инвестициях и о проектах, определяющих такую потребность.

Контрольная. Контроль за соблюдением учредителями вновь создаваемых акционерных обществ, эмитентами дополнительных выпусков акций, норм действующего законодательства РФ.

Таким образом, считаем, что полезная (рабочая) функция регистратора теперь состоит в формировании и обеспечении динамики внебиржевой части фондового рынка для обновления основного капитала макроэкономики и факторов производства.

Внебиржевая часть фондового рынка отличается от его биржевой части:

- возможностью создания акционерного общества как эмитента ценных бумаг, участвующих или способных участвовать в формировании внебиржевой части фондового рынка;
- закрытым характером подписки на акции;
- реализацией проектного подхода;
- возможностью прямого инвестирования физическими лицами без использования платных услуг традиционных финансовых посредников [12];
- определением рыночной цены акций традиционными методами оценки бизнеса (например, по размеру чистых активов), а не по рыночным котировкам.

Кроме того, биржевой рынок обслуживает потребности крупных компаний, в том числе выходящих на фондовый рынок с IPO, и обществ, чьи акции уже торгуются на фондовой бирже. В свою очередь внебиржевой сектор представляет собой институт обеспечения потребностей в инвестициях малых и средних предприятий, включая инновационные стартапы [13]. Речь идет главным образом об инвестициях в производство товаров и грузоперевозки [13], что отражает направленность инвестиций в материалоемкие сектора экономики и обновление факторов производства. При этом необходимо быстрое и недорогое привлечение долгосрочных финансовых ресурсов⁵.

До создания инвестиционных платформ не было финансовых институтов, обеспечивающих прямое инвестирование в обновление факторов производства малых и средних предприятий и их рост. В связи с изложенным, по нашему мнению, признание Стратегией развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года, утвержденной Распоряжением Правительства РФ от 02.06.2016 № 1083-р, краудфандинга перспективным источником финансирования малого и среднего бизнеса сегодня приобретает новое звучание. Оно позволяет подвести

⁵ Гончаров А.И., Споловихин О.Ю. Способы дистанционного привлечения капитала посредством интернет-платформ // Проблемы современного социума глазами молодых исследователей – XV: материалы XV Всероссийской научно-практической конференции. Курск: Университетская книга, 2023. С. 294–299. EDN: LQJAX

нормативно-правовую базу для институционального оформления и обеспечения эффективной работы внебиржевого сектора фондового рынка.

Также мы предлагаем согласиться с утверждением, что регистраторы инвестиционных платформ не просто обеспечивают «производство» титулов стоимости, а обеспечивают формирование в макроэкономике синергетического эффекта от совмещения деятельности по мобилизации финансовых ресурсов, их превращению в финансовые накопления (основной капитал), по регистрации выпусков акций (титулов собственности), ведению реестра владельцев акций и эмитентов. Кроме того, считаем, что рост объема акций отражает, с одной стороны, положительную динамику фондового рынка (в его внебиржевой части) и, с другой стороны, рост стоимости факторов производства, работающих в реальном секторе на качественный органический рост.

До вступления в силу Федерального закона от 27.12.2018 № 514-ФЗ функция регистрации выпусков (дополнительных выпусков) акций принадлежала исключительно Банку России. Считаем необходимым развивать начало, положенное законодателем и состоящее в перераспределении части функций Банка России по регистрации субъектам финансовой системы, поскольку деятельность регистраторов уже привела к положительной динамике в корпоративном секторе макроэкономики.

Так, по данным ФНС России в 2024 г. впервые за последние годы в России наметилась тенденция увеличения числа акционерных обществ на 1,84% с 51 721 шт. в начале 2024 г. до 52 671 шт. в начале 2025 г. (рис. 2). Тенденцию можно связать с благоприятными условиями для создания АО – с регистрацией выпусков акций АО в кратчайшие сроки и за сравнительно небольшое вознаграждение.

Показательны результаты солидарной работы инвестиционных платформ и их регистраторов. С использованием инвестиционных платформ, операторами которых являются регистраторы, в реальный сектор за 2024 г. привлечено 9 000 670 тыс. руб. капиталовообразующих инвестиций (рис. 3).

Положительная динамика роста инвестиций в основной капитал как показатель развития альтернативного банковскому способу финансирования развития реального сектора экономики приобретает еще большее значение на фоне, с одной стороны, сложившегося в России опасного перекаса в сторону банковского финансирования⁶, а с другой стороны, прогнозируемого экспертами снижения темпов кредитования⁷.

Таким образом, результаты работы регистраторов, в том числе создавших инвестиционные платформы, демонстрируют, что они способны положительно влиять на количественные характеристики внебиржевой части фондового рынка и на позитивную динамику прямого инвестирования в обновление основного капитала. Это свидетельствует о необходимости развития функционала институтов, формируемых регистраторами и инвестиционными платформами.

Считаем, что с приобретением прав совмещать основную деятельность с деятельностью оператора инвестиционной платформы функции регистраторов расширяются. Фактически такие регистраторы (операторы) обеспечивают краудфандинг или краудинвестинг⁸ [14]. Их деятельность отличается применением платформенной цифровой технологии мобилизации финансовых сбережений, открывающей для эмитентов и инвесторов возможности дистанционного взаимодействия и соответствующего расширения географии контактов⁹ [15], возможности строить финансовые отношения

⁶ Болотов С. Указ. соч.

⁷ Мингазов С. АКРА: шести из 11 крупнейших банков России потребуется нарастить капитал // Forbes. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/537348-akra-sesti-iz-11-krupnejsih-bankov-rossii-potrebuetsa-narastit-kapital?ysclid=maujbmwi1539155524>

⁸ Куницкая О.М. Перспективы правового регулирования использования краудтехнологий при осуществлении инвестиций // Правовая культура в современном обществе: сборник научных статей. Могилев: Могилевский институт Министерства внутренних дел Республики Беларусь, 2020. С. 243–247. EDN: XMDRNC

напрямую без классических финансовых посредников¹⁰ [16, 17], избегать рисков одного инвестора¹¹ и достигать иных полезных эффектов. При этом регистратор обеспечивает завершенность проекта привлечения средств, содействует в привлечении инвестиций, регистрирует инструменты, содержащие права инвесторов, и производит учет этих инструментов и сделок с ними.

Развитию деятельности регистратора в качестве оператора инвестиционной платформы служат новые, не характерные для иных способов привлечения инвестиций и инвестирования, возможности. Наиболее полное описание таких возможностей приведено в работе И.В. Березинец, Ю.Б. Ильиной и Н.А. Кляровской [15]. С учетом мнения о российских инвестиционных платформах как об аналогах зарубежных краудфандинговых площадок [4] и иных исследований [18–20] можно выделить следующие выгоды и преимущества, которые получают инвесторы и лица, привлекающие инвестиции, с использованием инвестиционных платформ.

Для инвесторов это возможности:

- инвестировать в новые бизнес-идеи, в молодые компании, что раньше было доступно, как правило, профессиональным инвесторам, преимущественно бизнес-ангелам и венчурным капиталистам;
- для непрофессиональных инвесторов инвестировать в основной капитал небольшие суммы до 600 тыс. руб. в год без проведения дорогостоящей процедуры оценки эмитента и риска утраты средств на ее проведение;
- инвестировать в капитал компаний с инсайдерской моделью корпоративного управления, где статус менеджеров, выступающих одновременно собственниками и авторами проектов, является неким знаком качества инвестиционного проекта;
- достижения высокой доходности от инвестирования в капитал растущей компании и доступа к новым рынкам и технологиям при сохранении умеренных рисков вложений, от возможности диверсификации инвестиционных портфелей;
- защищенного инвестирования на поднадзорной Банку России платформе, использующей новейшие технологии, институт номинального счета, на котором денежными средствами вправе распоряжаться только инвесторы, что гарантирует целевое направление средств;
- поиска проектов, имеющих содержательное описание (включая бизнес-план, сметы, расчеты), что обеспечивает большую обоснованность решения об инвестировании;
- целевого инвестирования в определенный проект, включая инновационные.

Для лиц, привлекающих инвестиции, это возможности привлечь средства:

- в стартапы на ранних этапах;
- когда более сложные формы, такие как IPO, привлечение профессиональных инвесторов (бизнес-ангелов, венчурных структур) еще недоступны, а долговое финансирование дорого;
- в проект за счет относительно небольших сумм нескольких инвесторов, а не одного;
- в компании с инсайдерской моделью корпоративного управления средств неквалифицированных инвесторов с сохранением контроля над компанией;

⁹ Макарова Е.Б. Развитие краудфандинговых платформ, как феномена финансовой дезинтермедиации // Экономика России: новые реалии и стратегии развития. XX Чаяновские чтения: сборник статей. М.: Российский государственный гуманитарный университет, 2020. С. 183–190. EDN: YXCXWB

¹⁰ Макарова Е.Б. Указ. соч.; Тарутко О.А. Тенденции развития краудфандинга в сфере устойчивого финансирования // Цифровая экономика и финансы: материалы Международной научно-практической конференции. СПб.: Астерион, 2023. С. 370–375. EDN: HCFNRI

¹¹ Макарова Е.Б. Указ. соч.

- существующих непубличных акционерных обществ, акции которых не могут размещаться путем открытой подписки, не торгуются на фондовом рынке;
- без участия классических финансовых посредников (фондов, кредитных организаций, лизинговых компаний и др.), трат времени и средств на взаимодействие с ними, а также без обеспечения;
- с более низкими издержками, с меньшими сложностями по сравнению с ситуацией приобретения публичного статуса и публичного выпуска акций на фондовом рынке (временные и финансовые расходы на регистрацию, затраты на андеррайтинг, длительный период подготовки и пр.);
- от лиц, мотивированных поддерживать предпринимательство и инновации.

Таким образом, институты, формируемые регистраторами и созданными ими инвестиционными платформами, обладают потенциалом положительного влияния на обновление основного капитала и факторов производства для обеспечения качественного роста экономики. Очевидно, это понимают за рубежом, где новые виды краудфандинга активно развиваются и осуществляется их нормативное обеспечение [21]. В связи с огромными возможностями, которые дает краудинвестинг, необходимо уделить внимание институциональному обеспечению его развития, в первую очередь солидарному расширению полномочий регистраторов и инвестиционных платформ. Аналогичных мнений о необходимости развития краудинвестинга придерживаются многие российские авторы¹² [16].

Обеспечение создания акционерных обществ, регистрация дополнительного выпуска акций – далеко не исчерпывающий перечень операций, которые может осуществлять регистратор инвестиционной платформы. Считаем, что такие платформы потенциально могут использоваться для привлечения инвестиций в проект создания акционерного общества. Привлечение инвестиций в только создаваемый физическими лицами бизнес известно как разновидность краудинвестинга [14] и подобно по своей сути IPO.

Согласно ст. 8 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», акционерное общество может быть создано путем учреждения и путем реорганизации существующего юридического лица. Регистратор потенциально способен зарегистрировать выпуск акций акционерных обществ, создаваемых в результате реорганизации, а инвестиционная платформа, созданная регистратором, – оказать содействие в привлечении инвестиций в развитие созданных акционерных обществ.

Вернемся также к ранее поднимавшемуся Минэкономразвития России вопросу о наделении регистраторов полномочиями по ведению реестров участников ООО¹³. Положительное решение по данному вопросу может стать отправной точкой для рассуждений о наделении регистраторов полномочиями по регистрации в специальных реестрах операций с долями участников ООО, включая привлечение в капитал ООО нового участника. Аналогичный опыт известен и состоит в осуществлении инвестирования в обмен на долю в уставном фонде юридического лица, что признается разновидностью краудинвестинга¹⁴.

Существуют другие ситуации и проекты, в которых использование потенциала институтов, формируемых регистраторами и инвестиционными платформами, может быть востребовано. Например,

¹² Грошев С.А. Перспективы развития института краудинвестинга в связи с вступлением в силу закона от 02.08.2019 г. № 259 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты России» // Новеллы права, экономики и управления: сборник научных трудов по материалам VI Международной научно-практической конференции. Т. 2. Гатчина: Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, 2021. С. 157–161. EDN: BYGDGV

¹³ Минэкономразвития предлагает наделить регистраторов правом вести и хранить списки участников ООО. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/minekonomrazvitiya_predlagaet_nadelit_registratorov_pravom_vesti_i_hranit_spiski_uchastnikov_ooo.html

¹⁴ Куницкая О.М. Указ. соч.

краудинвестинг известен не только как привлечение финансирования юридическим лицом в обмен на долю в уставном капитале акционерного общества, но и как размещение конвертируемых займов [16, 22].

В связи с тем, что функционал регистратора логично продолжает и институционально оформляет результат работы инвестиционной платформы, следует развивать возможности платформы и регистратора таким образом, чтобы названные институты работали друг на друга, друг друга дополняли и достигали еще большего синергетического эффекта (рис. 4).

Сейчас функционал инвестиционной платформы заключается в привлечении инвестиций:

- в дополнительный выпуск акций АО;
- в форме займов;
- на основе размещения утилитарных цифровых прав (УЦП);
- в форме размещения цифровых финансовых активов (ЦФА).

Предлагается дополнительный функционал инвестиционной платформы, в том числе:

- привлечение юридическими и физическими лицами инвестиций в проект создания акционерного общества;
- привлечение акционерным обществом инвестиций в форме конвертируемого займа (конвертация займа в акции);
- привлечение акционерным обществом инвестиций в форме размещения облигаций, конвертируемых в акции.

Считаем, что необходимы изменения функционала регистратора, имеющего инвестиционную платформу. Существующий функционал регистратора подразумевает:

- регистрацию прав корпоративной собственности, ведение реестров владельцев акций;
- регистрацию выпуска акций создаваемого общества;
- регистрацию дополнительного выпуска акций действующего акционерного общества, размещаемого по закрытой подписке.

Предлагаем дополнительный функционал регистратора, заключающийся:

- в создании ООО, регистрации прав, переходов прав корпоративной собственности, ведении реестров владельцев ООО, увеличении уставного капитала ООО;
- в регистрации выпуска акций акционерного общества, создаваемого путем выделения/разделения действующего общества;
- в регистрации выпуска акций акционерного общества, создаваемого в процессе реорганизации в форме преобразования МУП, ГУП, ООО;
- в регистрации выпуска акций, размещаемых на основании договора конвертируемого займа;
- в регистрации выпуска акций, размещаемых путем конвертации в них облигаций.

В случае развития функционала инвестиционных платформ и регистраторов в этом направлении синергетический эффект может увеличиваться:

- у инвестиционных платформ, способных осуществлять содействие в привлечение инвестиций в порядке размещения предложений о создании общества путем учреждения с инвестированием в его капитал мобилизованных на платформе средств или инвестиционных предложений о создании общества путем реорганизации, а также о привлечении средств в реализацию проекта конвертируемого займа, др.;

- у регистраторов, обладающих потенциалом обеспечения создания акционерных обществ с вложением учредителями средств, мобилизованных на инвестиционной платформе, создания акционерных обществ в процессе реорганизации, а также обладающих потенциалом регистрации выпусков акций в процессе обеспечения исполнения обязательств по договору конвертируемого займа, др.

Таким образом, полагаем, что институты, формируемые совместной работой регистраторов, создавших инвестиционные платформы, и самих инвестиционных платформ, создают новый для финансовой системы внебиржевой сектор рынка акций. В этом секторе уже достигается и может увеличиваться синергетический эффект. Функционирование сектора способно обеспечить реализацию лучших характеристик краудинвестинга и привлечение в реальный сектор экономики инвестиций, обеспечивающих качественное обновление факторов производства и качественный (органический) рост. Следовательно, рассмотренные институты должны стать объектом особого внимания законодателя, поскольку обладают потенциалом развития в полезных экономике России направлениях.

Рисунок 1**Место регистратора в системе взаимосвязи финансового и реального секторов экономики****Figure 1****Registrar's place in the system of interconnection between the financial and real sectors of the economy**

Источник: авторская разработка

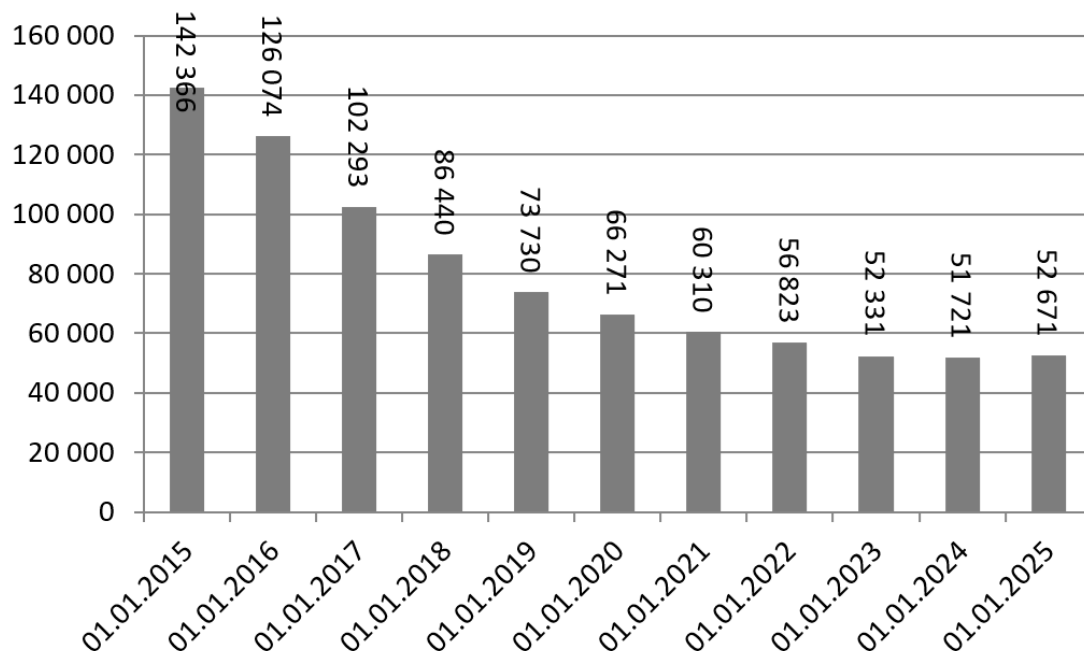
Source: Authoring

Рисунок 2

Количество акционерных обществ, данные о которых внесены в единый государственный реестр юридических лиц, по состоянию на начало года

Figure 2

Number of joint-stock companies, information about which is entered in the unified State Register of Legal Entities, as of the beginning of the year



Источник: официальные статистические данные Федеральной налоговой службы Российской Федерации. URL: <https://www.nalog.gov.ru/rn77/>

Source: Official statistics of the Federal Tax Service of the Russian Federation.

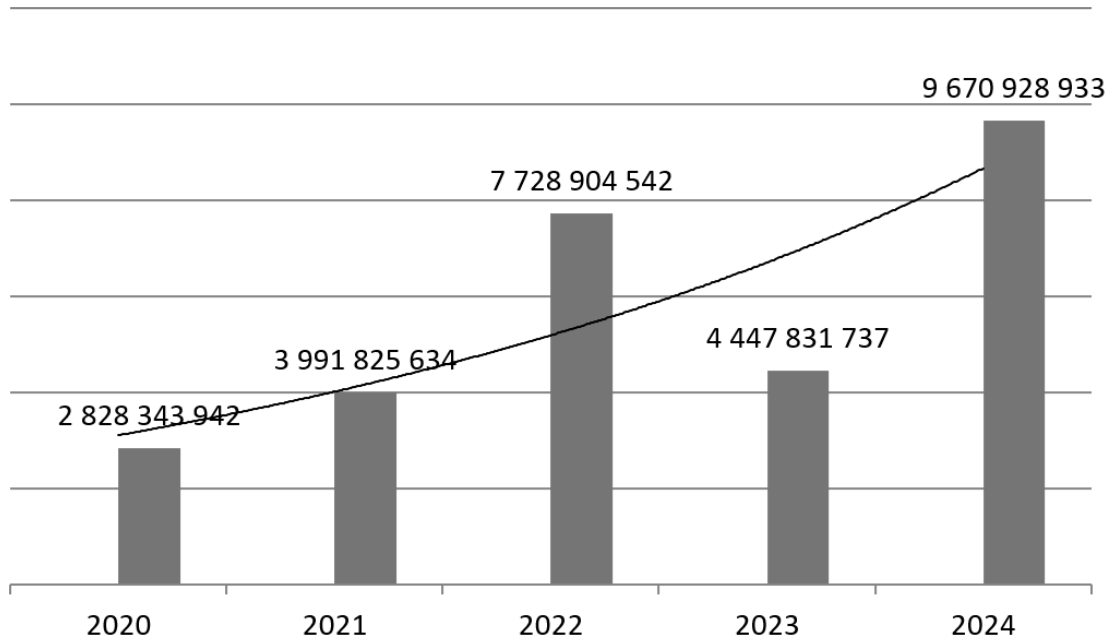
URL: <https://www.nalog.gov.ru/rn77/>

Рисунок 3

Динамика изменения объемов инвестиций в капитал акционерных обществ, обеспеченных работой регистраторов (операторов), руб.

Figure 3

Dynamics of changes in the volume of investment in the capital of joint-stock companies secured by the work of registrars (operators), RUB



Источник: данные годовых отчетов операторов инвестиционных платформ

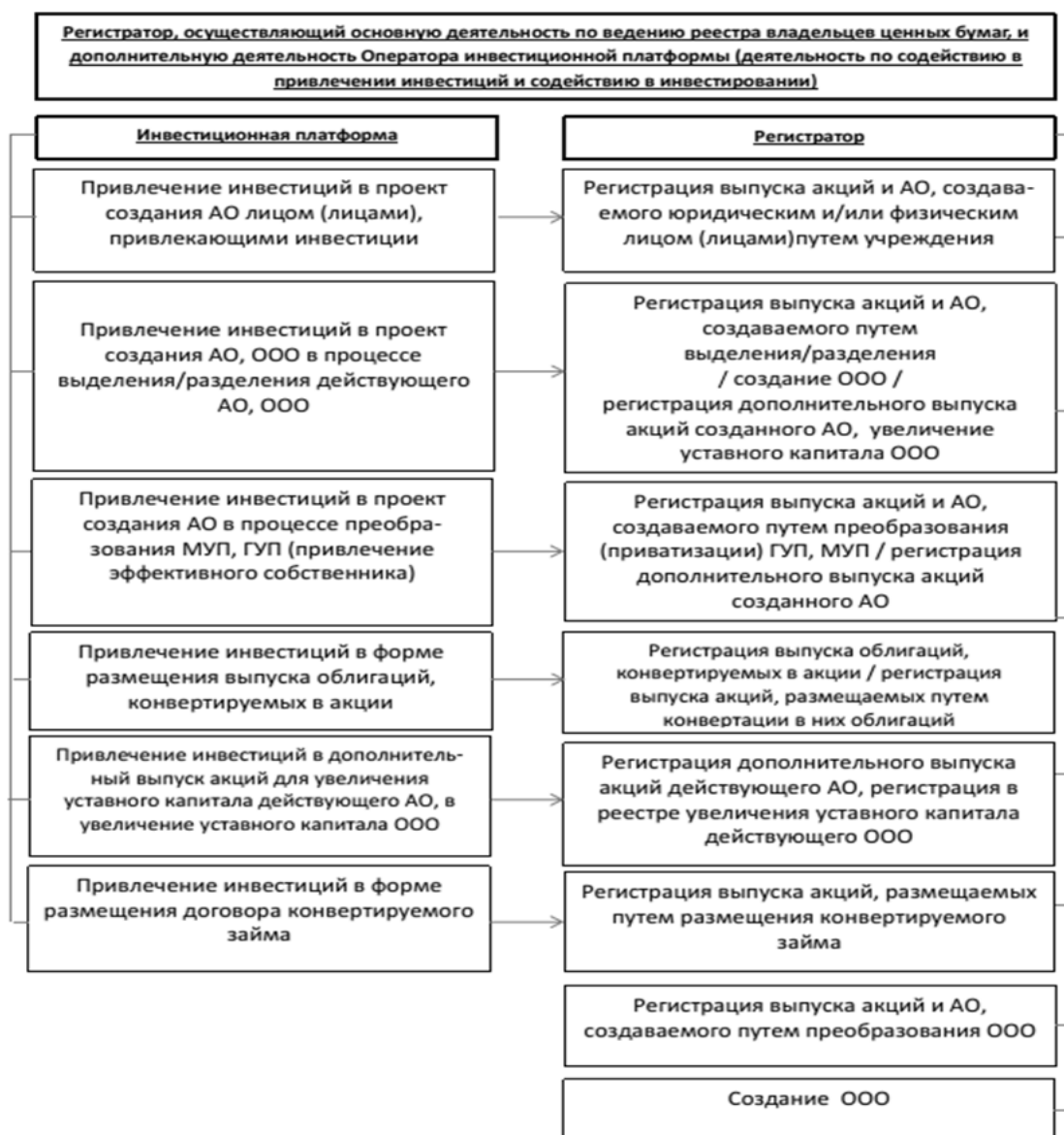
Source: Data from annual reports of investment platform operators

Рисунок 4

Схема направлений взаимодополняющего развития функционала инвестиционной платформы и создавшего ее регистратора

Figure 4

Scheme of directions of complementary development of investment platform functionality and the registrar that created it



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Денисон Э. Исследование различий в темпах экономического роста. М.: Прогресс, 1971. 645 с.
2. Хансен Э.Г. Экономические циклы и национальный доход. М.: Издательство иностранной литературы, 1959. 760 с.
3. Харрод Р.Ф. К теории экономической динамики: Новые выводы экономической теории и их применение в экономической политике. М.: Издательство иностранной литературы, 1959. 212 с.
4. Булатова В.Б. Краудфинансы: особенности, тенденции и пути развития в современной России // Вестник университета. 2021. № 4. С. 138–145. DOI: 10.26425/1816-4277-2021-4-138-145 EDN: UFSDEY
5. Рябов И.В., Смирнова О.О., Агапова Е.В. Влияние институциональных факторов на экономический рост // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2013. № 5-6. С. 39–46. EDN: RAEAVR
6. Артёмов О.Н. Эволюция институциональных условий устойчивости предпринимательства // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2011. № 2. С. 7–17. EDN: PCYJUT
7. Шелобаева И.С., Кондрашова А.Н. Значение показателя рентабельности чистых активов в оценке деятельности организации // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. 2016. № 1. С. 97–100. EDN: WZTCWJ
8. Науменко Т.С. Анализ достаточности стоимости чистых активов в акционерных обществах // Социально-экономический ежегодник. Краснодар: Южный институт менеджмента, 2015. С. 61–65. EDN: TYKEVV
9. Попова И.В., Бабичева Н.В. Анализ некоторых особенностей применения метода чистых активов при оценке бизнеса // Синергия наук. 2017. № 12. С. 14–20. EDN: YTFEVV
10. Семёнов В.Р. Особенности соотношения уставного капитала с чистыми активами // Обществознание и социальная психология. 2022. № 12-2. С. 765–768. EDN: WEZZUO
11. Мазеин А.В., Белов Д.Я., Вильданова Д.А. Современное состояние и перспективы регулирования краудфандинга как формы инвестиционной деятельности в России и за рубежом // Юридический вестник Дагестанского государственного университета. 2024. Т. 51. № 3. С. 109–118. DOI: 10.21779/2224-0241-2024-51-3-109-118 EDN: EOASLI
12. Рубанова М.П. Инновационное регулирование инвестиционных платформ // Вопросы российского и международного права. 2023. Т. 13. № 5-1. С. 353–359. DOI: 10.34670/AR.2023.43.81.046 EDN: CITSBE
13. Кулинич М.И. Текущее состояние рынка краудфандинга в России, ограничивающие и стимулирующие факторы развития // Modern Science. 2023. № 5-2. С. 14–17. EDN: MTSERO
14. Казаченок О.П. Привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ (краудфандинг): направления развития правового регулирования // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2020. № 8. С. 74–85. DOI: 10.17803/2311-5998.2020.72.8.074-085 EDN: HOKZCT
15. Березинец И.В., Ильина Ю.Б., Кляровская Н.А. Акционерный краудфандинг: детерминанты успеха компании при размещении на краудфандинговой платформе // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2021. Т. 20. № 2. С. 131–164. DOI: 10.21638/11701/spbu08.2021.201 EDN: VVSSKL
16. Купричев М.А. Приоритеты развития краудфандинга в России // Экономические исследования. 2020. № 4. EDN: PRFFYU
17. Конягина М.Н., Палкина Е.С., Смирнов А.Ю., Хашаев А.А. Управление инновационным развитием экономики России: монография. СПб.: Санкт-Петербургский государственный морской

технический университет, 2022. 92 с. DOI: 10.52899/978-5-88303-648-3_8
EDN: GPCNTB

18. Харитонов Н.А., Харитонов Е.Н., Литвинов И.А. Краудфандинг и современные финансовые технологии в западной и отечественной практике: текущее состояние и перспективы развития // Экономика промышленности. 2022. Т. 15. № 2. С. 153–166.
DOI: 10.17073/2072-1633-2022-2-153-166 EDN: BMOVDU
19. Глушкова Н.Б., Медведева И.А. О развитии механизма инвестирования на основе инвестиционных платформ // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2023. № 1. С. 26–37. DOI: 10.26456/2219-1453/2023.1.026-037
EDN: EFHVBP
20. Неопуло К.Л., Попов И.С., Куксов А.С. Тенденции и перспективы реализации краудфандинга как способа финансирования инвестиционных проектов в Российской Федерации // Вестник университета. 2020. № 1. С. 129–136. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-1-129-136 EDN: SAOOQS
21. Гоцуцова В.И., Хабуда Е.С. Актуальные проблемы краудфандинговой деятельности // Тенденции развития науки и образования. 2022. № 91-3. С. 46–49.
DOI: 10.18411/trnio-11-2022-116 EDN: AORYXP
22. Траченко М.Б., Стародубцева Е.Б., Кожанова А. Новая модель краудфандинга для защиты интересов инвесторов в России // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. 2023. № 1. С. 45–62. DOI: 10.55959/msu0130-0105-6-58-1-3 EDN: DQEZBT

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**ABOUT THE NEW REGISTRAR FUNCTIONALITY IN THE STOCK MARKET
AND ITS DEVELOPMENT TO ENSURE ECONOMIC GROWTH**DOI: <https://doi.org/10.24891/ftxhmq>EDN: <https://elibrary.ru/ftxhmq>**Andrei Yu. ALEKHIN**

AO Specialized Registrar COMPASS, Novokuznetsk, Russian Federation

e-mail: alehin@zao-srk.ru

ORCID: not available

Elena A. CHUVELEVA

Corresponding author, AO West Siberian Innovation Company, Novokuznetsk, Russian Federation

e-mail: chuvelevae@yandex.ru

ORCID: not available

Article history:

Article No. 328/2025

Received 22 May 2025

Accepted 9 Jun 2025

Available online

30 Oct 2025

JEL Classification:E02, E22, G23, G28,
G32**Keywords:** registrar,

investment platform,

crowdfunding, over-

the-counter, stock market

sector

Abstract**Subject.** The article addresses the issue of ensuring positive dynamics of investment in fixed capital of macroeconomics actors.**Objectives.** The aim is to substantiate that investment institutions should recognize professional securities market participants, the main activity of which is maintaining registers of securities holders (registrars), and which created investment platforms; to formulate proposals that contribute to qualitative unlocking the potential of the said institutions.**Methods.** The study employed tabular and graphical methods of data processing and visualization, theoretical methods of observation, analysis, comparison, grouping of data, concretization, and generalization.**Results.** The paper shows that institutions formed by the joint work of registrars who created the investment platforms and the investment platforms themselves form a new over-the-counter sector of the stock market for the financial system. This sector enables investment in the fixed capital of joint-stock companies and the conversion of these savings into their assets. The functioning of this sector can ensure an increase in the capitalization of the stock market and an increase in the rate of qualitative (organic) growth. We offered directions of these institutions' functional development that will contribute to the development of capital-forming investment processes in Russia.**Conclusions.** Our proposals will form the basis for creating standards that promote functional development of operators of investment platforms.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Alekhin A.Yu., Chuveleva E.A. About the new registrar functionality in the stock market and its development to ensure economic growth. *Finance and Credit*, 2025, iss. 10, pp. 208–225. DOI: 10.24891/ftxhmq EDN: FTXHMQ**References**

1. Denison E. *Issledovanie razlichii v tempakh ekonomicheskogo rosta* [Why Growth Rates Differ]. Moscow, Progress Publ., 1971, 645 p.
2. Hansen A.H. *Ekonomicheskie tsikly i natsional'nyi dokhod* [Business Cycles and National Income]. Moscow, Izdatel'stvo inostrannoi literatury Publ., 1959, 760 p.

3. Harrod R.F. *K teorii ekonomicheskoi dinamiki: Novye vyvody ekonomicheskoi teorii i ikh primenenie v ekonomicheskoi politike* [Towards a Dynamic Economics: Some Recent Developments of Economic Theory and Their Application to Policy]. Moscow, Izdatel'stvo inostrannoi literatury Publ., 1959, 212 p.
4. Bulatova V.B. [Crowdfunding: Features, trends and ways of development in modern Russia]. *Vestnik universiteta*, 2021, no. 4, pp. 138–145. (In Russ.) DOI: 10.26425/1816-4277-2021-4-138-145 EDN: UFSDEY
5. Ryabov I.V., Smirnova O.O., Agapova E.V. [Assessment of institutional factors on economic growth: Approaches to the evaluation and modelling]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra*, 2013, no. 5-6, pp. 39–46. (In Russ.) EDN: RAEAVR
6. Artemova O.N. [Evolution of institutional conditions of enterprise]. *Territoriya novykh vozmozhnostei. Vestnik Vladivostokskogo gosudarstvennogo universiteta ekonomiki i servisa*, 2011, no. 2, pp. 7–17. (In Russ.) EDN: PCYJUT
7. Shelobaeva I.S., Kondrashova A.N. [The value of the rate of return on net asset in activities of the organization]. *Vestnik Tul'skogo filiala Finuniversiteta*. 2016, no. 1, pp. 97–100. (In Russ.) EDN: WZTCWJ
8. Naumenko T.S. [Analyzing the sufficiency of the net asset value in joint-stock companies]. *Sotsial'no-ekonomicheskii ezhegodnik*. Krasnodar, Yuzhnyi institut menedzhmenta Publ., 2015, pp. 61–65. EDN: TYKEVV
9. Popova I.V., Babicheva N.V. [Analysis of some features of the application of the net asset method in business valuation]. *Sinerhiya nauk*, 2017, no. 12, pp. 14–20. (In Russ.) EDN: YTFEVV
10. Semenov V.R. [Peculiarities of the authorized capital to net assets ratio]. *Obshchestvoznaniye i sotsial'naya psikhologiya*, 2022, no. 12-2, pp. 765–768. (In Russ.) EDN: WEZZUO
11. Mazein A.V., Belov D.Ya., Vil'danova D.A. [The current state and prospects of regulation of crowdfunding as a form of investment activity in Russia and abroad]. *Yuridicheskii vestnik Dagestanskogo gosudarstvennogo universiteta*, 2024, vol. 51, no. 3, pp. 109–118. (In Russ.) DOI: 10.21779/2224-0241-2024-51-3-109-118 EDN: EOASLI
12. Rubanova M.P. [Innovative regulation of investment platforms]. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava*, 2023, vol. 13, no. 5-1, pp. 353–359. (In Russ.) DOI: 10.34670/AR.2023.43.81.046 EDN: CITSBE
13. Kulinich M.I. [The current state of the crowdfunding market in Russia, delimiting and stimulating factors of development]. *Modern Science*, 2023, no. 5-2, pp. 14–17. (In Russ.) EDN: MTSERO
14. Kazachenok O.P. [Raising investments on the investment platforms (crowdfunding): Directions of development of legal regulation]. *Vestnik Universiteta imeni O.E. Kutafina (MGYuA)*, 2020, no. 8, pp. 74–85. (In Russ.) DOI: 10.17803/2311-5998.2020.72.8.074-085 EDN: HOKZCT
15. Berezinets I.V., Il'ina Yu.B., Klyarovskaya N.A. [Equity crowdfunding: Determinants of company's success on a crowdfunding platform]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Menedzhment*, 2021, vol. 20, no. 2, pp. 131–164. (In Russ.) DOI: 10.21638/11701/spbu08.2021.201 EDN: VVSSKL
16. Kuprichiev M.A. [Priorities for crowdfunding development in Russia]. *Ekonomicheskie issledovaniya*, 2020, no. 4. (In Russ.) EDN: PRFFYU
17. Konyagina M.N., Palkina E.S., Smirnov A.Yu., Khashaev A.A. *Upravlenie innovatsionnym razvitiem ekonomiki Rossii: monografiya* [Management of innovative development of the Russian economy: a monograph]. St. Petersburg, SMTU Publ., 2022, 92 p. DOI: 10.52899/978-5-88303-648-3_8 EDN: GPCNTB
18. Kharitonova N.A., Kharitonova E.N., Litvinov I.A. [Crowdfunding and modern financial technology in the Western and domestic practices: The current state and prospects for development]. *Ekonomika promyshlennosti*, 2022, vol. 15, no. 2, pp. 153–166. (In Russ.) DOI: 10.17073/2072-1633-2022-2-153-166 EDN: BMOVDU

19. Glushkova N.B., Medvedeva I.A. [Investment mechanism development based on investment platforms]. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie*, 2023, no. 1, pp. 26–37. (In Russ.) DOI: 10.26456/2219-1453/2023.1.026-037 EDN: EFHVBP
20. Neopulo K.L., Popov I.S., Kuksov A.S. [Trends and prospects for the implementation of crowdfunding as a way of financing investment projects in Russia]. *Vestnik universiteta*, 2020, no. 1, pp. 129–136. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-1-129-136 EDN: SAOOQS
21. Gotsutsova V.I., Khabuda E.S. [Actual problems of crowdfunding activities]. *Tendentsii razvitiya nauki i obrazovaniya*, 2022, no. 91-3, pp. 46–49. (In Russ.) DOI: 10.18411/trnio-11-2022-116 EDN: AORYXP
22. Trachenko M.B., Starodubtseva E.B., Kozhanova A. [A new crowdfunding model to protect investors interests in Russia]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika*, 2023, no. 1, pp. 45–62. (In Russ.) DOI: 10.55959/msu0130-0105-6-58-1-3 EDN: DQEZBT

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.