



## Franchising as an Investment Instrument: Legal Nature, Risks, and Regulatory Challenges

Diyorakhon OCHILOVA<sup>1</sup>

Institute of Legislation and Legal Policy under the President of the Republic of Uzbekistan

### ARTICLE INFO

#### *Article history:*

Received September 2025

Received in revised form

5 September 2025

Accepted 10 October 2025

Available online

25 October 2025

#### *Keywords:*

franchising,  
investment contract,  
legal qualification,  
guaranteed profitability,  
financial risks,  
securities, regulation

### ABSTRACT

The article examines the legal nature of franchising as an investment instrument. It explores the characteristics of hybrid and quasi-investment models that generate legal uncertainty and increased risks for market participants. Particular attention is given to the qualification of legal relations between franchisors and franchisees, the delineation of such relations from investment contracts, and the necessity to enhance the legal framework to ensure legal certainty and investor protection.

2181-1415/© 2025 in Science LLC.

DOI: <https://doi.org/10.47689/2181-1415-vol6-iss10/S-pp161-173>

This is an open access article under the Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>)

## Инвестиция воситаси сифатида франчайзинг: ҳуқуқий моҳият, хатарлар ва тартибга солишдаги муаммолар

### АННОТАЦИЯ

#### *Калит сўзлар:*

франчайзинг,  
инвестиция шартномаси,  
ҳуқуқий квалификация,  
кафолатланган  
даромаддорлик,  
молиявий хатарлар,  
қимматли қоғозлар,  
тартибга солиш

Мақолада франчайзингнинг инвестиция воситаси сифатидаги ҳуқуқий моҳияти таҳлил қилинади. Аралаш ва квази-инвестиция моделлари билан боғлиқ ҳуқуқий муайянсизлик ҳамда фуқаролик айланмаси иштирокчилари учун юзага келаётган таваккалчиликлар ўрганилади. Муаллиф франчайзер ва франчайзи ўртасидаги муносабатларнинг ҳуқуқий табиатини аниқлаш, уларни инвестиция шартномаларидан ажратиш мезонларини белгилаш ҳамда ҳуқуқий аниқлик ва инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоя қилишни таъминлашга қаратилган қонунчиликни такомиллаштириш зарурлигини асослайди.

<sup>1</sup> Leading Research Specialist, Institute of Legislation and Legal Policy under the President of the Republic of Uzbekistan.

## Франчайзинг как инвестиционный инструмент: правовая природа, риски и регуляторные вызовы

### АННОТАЦИЯ

---

**Ключевые слова:**

франчайзинг,  
инвестиционный договор,  
правовая квалификация,  
гарантированная  
доходность,  
финансовые риски,  
ценные бумаги,  
регулирование

В статье рассматривается правовая природа франчайзинга в контексте его использования в качестве инвестиционного инструмента. Анализируются признаки смешанных и квазиинвестиционных моделей, порождающих правовую неопределённость и повышенные риски для участников гражданского оборота. Особое внимание уделено вопросам квалификации отношений между франчайзером и франчайзи, выявлению критериев их разграничения с инвестиционными договорами, а также необходимости совершенствования законодательства для обеспечения правовой определённости и защиты прав инвесторов.

В последние годы франчайзинг приобретает всё большую популярность среди субъектов малого и среднего предпринимательства как относительно доступная и институционально оформленная форма начала коммерческой деятельности. Однако в последние годы наблюдается устойчивая тенденция к смещению акцентов: всё чаще франшиза позиционируется не как форма активного предпринимательства, а как инвестиционный продукт с обещанием пассивного дохода и гарантированной окупаемости. Такое искажение природы института приводит к размыванию границ между коммерческой концессией и инвестиционными схемами.

Сложившаяся практика демонстрирует многочисленные случаи, в которых потенциальные франчайзи фактически выступают в роли инвесторов, не принимающих участия в управлении бизнесом. Это, в свою очередь, создаёт предпосылки для правовых злоупотреблений, включая распространение псевдофраншиз с признаками финансовых пирамид. Подобные модели формально оформляются как договоры франчайзинга, но по своей экономической сути ближе к инвестиционным контрактам.

В классическом понимании франчайзи представляет собой активного субъекта предпринимательской деятельности, самостоятельно управляющего бизнесом под торговой маркой франчайзера. Его доход обусловлен не только переданной моделью, но и уровнем деловой инициативы, оперативного управления, профессиональной компетентности и способности адаптироваться к локальному рынку. Предпринимательский риск является неотъемлемым элементом франчайзинга, что противоположно сути инвестиционного продукта, где прибыль формируется без участия инвестора в операционной деятельности и зачастую подлежит гарантиям.

В условиях подобной подмены понятий возникает необходимость в нормативной конкретизации и правовой квалификации подобных отношений. Особенно это актуально в тех случаях, когда договор франчайзинга сопровождается заверениями о безусловной доходности, выкупе бизнеса при убыточности или возврате вложенных средств. Совокупность этих факторов при отсутствии фактического участия франчайзи в ведении бизнеса может смещать такие правоотношения в сферу инвестиционного законодательства, предполагающую наличие специальных требований к субъектам, раскрытию информации, государственному надзору и, при необходимости, лицензированию.

По данным Международной ассоциации франчайзинга (IFA, США), успешность внедрения франчайзинговой модели напрямую зависит от зрелости базового бизнеса. Например, компаниям в сфере общественного питания, как правило, требуется не менее девяти лет рыночного присутствия до начала масштабирования через франчайзинг; в розничной торговле продуктами питания этот срок возрастает до шестнадцати лет. Лишь отдельные сферы — такие как туристические услуги — демонстрируют готовность к франчайзингу уже через один-два года после начала деятельности[1]. Подобные данные подтверждают мнение М. Мендельсона, автора одного из наиболее признанных трудов о франчайзинге, который подчёркивал, что франшиза не может быть способом «спасения» убыточного предприятия: её развитие возможно исключительно при наличии стабильной финансовой и организационной базы[2].

В ряде юрисдикций участились случаи злоупотреблений, когда под видом франчайзинговых соглашений предлагались, по сути, инвестиционные схемы с признаками недобросовестности. Особое внимание привлекает случай с London Capital & Finance (LCF) — британской компанией, собравшей под видом надёжных мини-облигаций более 237 млн фунтов стерлингов от 11 600 частных инвесторов. В 2019 году организация была признана судом финансовой пирамидой по типу Ponzi-схемы, а её руководители — фигурантами уголовного преследования[3]. В странах постсоветского пространства аналогичные схемы продвигались под видом «гарантированных франшиз» и «финансовых роботов». Массовый характер этих практик подчеркивает необходимость нормативного переосмысления ситуации: при каких условиях франчайзинговый договор утрачивает признаки предпринимательской модели и приобретает черты инвестиционного инструмента, влекущие за собой иную правовую квалификацию и регуляторную нагрузку

### **МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ**

В работе использован метод комплексного правового анализа с элементами сравнительного анализа. Изучены нормативные акты и судебная практика в Узбекистане, России, Казахстане, США и ЕС, включая нормативные акты, регулирующие франчайзинг и инвестиции, а также подходы к квалификации

инвестиционных схем и борьбе с мошенничеством. В центре внимания — договор коммерческой концессии как возможная форма инвестиционной деятельности, и возникающие правовые риски при отсутствии чёткого разграничения между предпринимательской и инвестиционной природой франшизы.

**Результаты проведённого исследования** позволяют выделить критерии, отличающие классическую модель франчайзинга — основанную на предпринимательском участии и операционной самостоятельности — от её инвестиционных интерпретаций, где ключевым фактором становится пассивное вложение средств. Кроме того, в фокусе анализа оказались гибридные или пограничные формы франчайзинга, которые всё чаще возникают на стыке цифровых платформ, автоматизированных бизнес-процессов и инвестиционных предложений, не подпадающих под однозначную правовую квалификацию.

На основе анализа законодательства и практики можно сформулировать **совокупность критериев**, сигнализирующих, что франчайзинговая схема фактически обладает природой инвестиционного продукта. К таким признакам относятся:

1. Потенциальный франчайзи вносит значительную сумму (паушальный взнос, плата за оборудование и пр.), которая **работает как инвестиция**, тогда как его собственное участие в деятельности минимально. Если в классической модели взнос – это плата за права и обучение, после чего партнер активно трудится над развитием своей точки, то в инвестиционной схеме взнос – это **просто вложение**. Например, в предложениях франшиз типа «вендинговый бизнес под ключ» или «финансовый робот» инвестору говорят: *заплатите X сумму – компания сама установит оборудование, будет управлять процессом, а вы получаете Y сумму ежемесячно*.

2. Инвестор-франчайзи приобретает франшизу с целью получения пассивного дохода, без намерения лично участвовать в операционной деятельности. Информационные материалы акцентируют внимание на ожидаемой доходности и сроках окупаемости, при этом умалчивая о предпринимательской функции франчайзи как активного субъекта хозяйствования. В одном из рассмотренных примеров по франшизе торговых автоматов рекламные материалы содержали: *«Инвестируй и получай доход 24/7 без участия – наш робот всё делает за тебя», «Станьте партнером сервиса автоматизированной лидогенерации и зарабатывайте от X суммы в мес. уже через 30 дней с гарантией возврата средств по договору»*[4]. Указанные формулировки свидетельствуют о предложении модели с признаками инвестиционного продукта, в которой франчайзи фактически отводится роль рантье, что противоречит правовой природе классического франчайзинга как формы активного предпринимательства.

3. Отстранение франчайзи от управления бизнесом является характерным признаком отклонения от модели классического франчайзинга. В подобных схемах контроль над операционной деятельностью — включая ведение учёта, найм персонала, снабжение и маркетинг — осуществляется исключительно франчайзером или аффилированной управляющей компанией. Франчайзи фактически лишен управленческих полномочий и выполняет функцию пассивного инвестора. Такая конструкция коррелирует с четвёртым элементом теста Хауи («получение прибыли за счёт усилий других»)[5], что позволяет квалифицировать соответствующие правоотношения как инвестиционный договор, замаскированный под франшизу. В американской практике подобные соглашения признавались незарегистрированными ценными бумагами, если франчайзи не осуществлял самостоятельной предпринимательской функции.

4. Одним из ключевых признаков смещения франчайзинга в инвестиционную плоскость является наличие в рекламных материалах или договорах прямых гарантий прибыли либо возврата вложенных средств (например, «100% окупаемость за 6 месяцев или вернем деньги» или «доход до X суммы в месяц гарантирован»). Подобные заявления трансформируют предпринимательский риск в форму инвестиционного обещания с фиксированной доходностью, сближая сделку по сути с эмиссией ценных бумаг. Акцент на показателе окупаемости инвестиций при отсутствии юридически закреплённой ответственности формирует иллюзию гарантированной доходности. В результате возникает правовая конструкция с признаками инвестиционного инструмента, позволяющая обходить требования, предъявляемые к эмитентам — в частности, регистрацию проспекта и наличие лицензии, что создаёт эффект регуляторного арбитража.

В совокупности указанные признаки, как правило, проявляются одновременно. Так, широко распространённые в сети предложения так называемых «франшиз финансовых роботов» объединяли все ключевые элементы: внесение капитала, отсутствие участия франчайзи в управлении, фиксированный доход и полное операционное ведение со стороны франчайзера. Подобные конструкции формально оформлялись как договоры коммерческой концессии, однако по своей правовой и экономической сути воспроизводили модель доверительного управления денежными средствами.

Современная коммерческая практика **сформировала и другие гибридные модели**, не поддающиеся однозначной квалификации, однако демонстрирующие сближение франчайзинга с инвестиционными конструкциями, что требует дополнительного правового анализа и нормативного реагирования.

Одним из примеров сближения франчайзинга с инвестиционными механизмами являются платформенные модели[6], при которых агрегатор аккумулирует средства от множества инвесторов для открытия и управления



франчайзинговыми точками в различных отраслях. Инвестору, как правило, предлагается долевое участие в совокупном франчайзинговом портфеле с обещанием прибыли, рассчитываемой от общего дохода сети. Формально каждая точка функционирует на основании договора коммерческой концессии, однако сам инвестор не привязан к конкретному объекту и не участвует в управлении, фактически передавая капитал в распоряжение агрегатора. Правовая форма таких схем варьируется: от договора простого товарищества до облигационного займа или даже неформализованного обещания дохода. С правовой точки зрения это создает «серую зону»: агрегаторы фактически осуществляют инвестиционную деятельность с привлечением средств неквалифицированных инвесторов, не подпадая при этом под требования законодательства о ценных бумагах и инвестиционных фондах. Такая правовая неопределённость требует дополнительного внимания регуляторов и законодательного вмешательства.

Другим примером инвестиционно-ориентированной модели выступают краудинвестинговые платформы, через которые аккумулируются средства множества частных лиц для запуска франчайзинговых точек[7]. В подобных случаях инвестору предлагается долевое участие в конкретной франшизе, управление которой осуществляется профессиональной командой. Такая схема приближается по своей структуре к инвестиционному проекту с элементами краудфандинга, при этом сам инвестор остаётся вне операционного контура управления. В ряде юрисдикций, в том числе Европейский союз, подобные модели уже подпадают под действие специализированных регламентов о краудинвестинге, предусматривающих обязательную регистрацию платформ, лимиты вложений и раскрытие информации. При использовании франшизы в качестве объекта краудинвестирования она фактически приобретает статус финансового актива, доли в котором распределяются между инвесторами.

Одной из наиболее инновационных моделей является использование NFT-токенов для закрепления прав, вытекающих из франчайзинговых соглашений. Так, в кейсе *Chick'nCone* каждому токену был присвоен регион, с предоставлением его держателю доли во вступительных взносах и роялти от новых франшиз в пределах соответствующей территории[8]. Таким образом, NFT-токен заменяет собой субконцессионное соглашение или же договор делового участия, одновременно обеспечивая возможность отчуждения прав и их обращения на вторичном рынке. С правовой точки зрения указанная конструкция приближается к механизму инвестиционного участия: инвестор не управляет бизнесом, но рассчитывает на доход от деятельности третьих лиц. В юрисдикции США такие токены, при наличии всех элементов теста Хауи (вложение средств, общее предприятие, ожидание прибыли от действий других лиц), потенциально подлежат квалификации в качестве незарегистрированных ценных бумаг. В странах ЕС они могут подпадать под регламент MiCA[9] или, при расширительном толковании,

под действие законодательства о рынке ценных бумаг. Несмотря на редкость таких моделей, они демонстрируют зарождающийся тренд трансформации прав по договору коммерческой концессии в цифровые, оборотоспособные активы.

Крайним проявлением инвестиционно-замещающих моделей являются псевдофраншизы с признаками финансовой пирамиды[10]. В подобных схемах вступительные взносы новых участников преимущественно перераспределяются в пользу организаторов и ранее присоединившихся лиц, без создания реального бизнес-процесса и устойчивой модели дохода. Формальные признаки предпринимательской деятельности подменяются фиктивными элементами, такими как формальная регистрация договоров коммерческой концессии или дистрибуции. Характерные черты таких схем включают несоразмерно низкую себестоимость предоставляемых товаров или услуг, отсутствие устойчивой выручки от конечных потребителей, акцент на привлечении новых участников и обещания гарантированного дохода. Международные организации (IOSCO) фиксируют рост гибридных схем, сочетающих элементы франчайзинга, сетевого маркетинга и классических пирамид, и рекомендуют государствам вносить изменения в законодательство, позволяющие пресекать подобные модели даже при их формальном соответствии легальным правовым конструкциям[11].

Вышеперечисленные модели показывают, что грань между инвестициями и франчайзингом все больше размывается. Инновации, такие как токенизация, делают возможным дробление и перепродажу прав на франчайзинговый бизнес, фактически превращая его в инвестиционный актив. Параллельно недобросовестные схемы используют франчайзинговую риторику для обхода финансового регулирования.

В рамках дальнейшего анализа рассматриваются: ключевые риски для инвесторов и экономической системы — пирамидальность, введение в заблуждение, отсутствие механизмов ответственности и надзора; особенности моделей с гарантированной доходностью; различия между франчайзингом и инвестиционным договором в правовом измерении; релевантные судебные прецеденты; основания и механизмы переквалификации подобных моделей как инвестиционных схем.

Переходя к раскрытию обозначенных рисков, прежде всего необходимо выделить наиболее критичный из них — структурную пирамидальность, возникающую при подмене экономической сути франчайзинга механизмами, типичными для инвестиционных схем.

Анализ показывает, что одной из наиболее серьезных угроз является трансформация франчайзинговой сети в финансовую пирамиду. Это происходит, когда основным источником поступлений становятся взносы новых франчайзи, а не доход от реализации товаров или услуг конечным потребителям. Прецедент London Capital & Finance[12] показал, что даже наличие отдельных активов не

исключает пирамидальной сути модели. Во франчайзинге аналогичные риски возникают, когда действующие точки убыточны, а выплаты осуществляются за счёт новых паушальных взносов. Ситуация усугубляется непрозрачностью финансовой отчётности и отсутствием коллективной структуры управления активами. Особенно высок риск пирамидальности при наличии обещаний фиксированного дохода, не зависящего от фактической операционной эффективности бизнеса.

Ещё одним риском является недобросовестное позиционирование франшиз. Потенциальным инвесторам демонстрируют кейсы «успешного» бизнеса, умалчивая о реальных расходах, рисках и необходимости активного участия. Часто обещается поддержка, которая на деле минимальна. Это напоминает *misrepresentation* в инвестиционном праве, но в отличие от регулируемых финансовых инструментов, франчайзинговые предложения не подпадают под аналогичные нормы.

В отличие от инвестиционных рынков, где существуют встроенные системы компенсации и надзора (например, система страхования вкладов, фонды защиты инвесторов вроде FSCS в Великобритании, государственные гарантии по облигациям), рынок франчайзинга таких механизмов не предлагает. В случае краха франшизы франчайзи, как правило, теряет вложенные средства без возможности возврата паушального взноса, так как договор коммерческой концессии не предусматривает ответственности франчайзера за неудачу бизнеса.

Проблема усугубляется отсутствием чёткой регуляторной юрисдикции и институционального надзора. Органы, контролирующие рынок ценных бумаг и финансовых услуг, как правило, не наделены мандатом контролировать деятельность франчайзеров. Возможность квалифицировать франшизу как инвестиционную схему возникает лишь постфактум — например, при наличии признаков инвестиционного контракта, что требует отдельного разбирательства и доказывания. С другой стороны, институты по защите прав потребителей не распространяются на франчайзи как предпринимателей. Даже в юрисдикциях с более развитым регулированием, например, в странах ЕС, где действуют директивы о раскрытии информации при продаже бизнес-возможностей, защита остаётся ограниченной.

Совокупность рассмотренных рисков — от пирамидальности и введения в заблуждение до отсутствия эффективной правовой защиты и регуляторного надзора — делает франчайзинг с признаками инвестиционного предложения крайне уязвимым для злоупотреблений.

Среди инвестиционно-ориентированных франшиз наибольшую концентрацию рисков демонстрируют модели с обещаниями гарантированной окупаемости. Как правило, франчайзер декларирует возврат вложений или выкуп бизнеса в случае недостижения заданных финансовых показателей. Эти



обязательства оформляются в виде положений о компенсации паушального взноса, выкупе оборудования или иных видов возврата. Однако реальная исполнимость таких обещаний ставится под сомнение. Условия так называемых гарантий, как правило, обставлены множеством оговорок – полным соблюдением инструкций, необходимостью предварительных согласований, отказом от самостоятельных решений. В отдельных случаях «гарантии» не закреплены в договоре, оставаясь на уровне рекламных заявлений, не имеющих юридической силы.

Правовая природа подобных схем предельно неоднозначна. По существу, франчайзер берет на себя инвестиционный риск, что приближает такие конструкции к договорам с элементами доверительного управления или обещаниями доходности, характерными для регулирования инвестиционных продуктов. Однако в условиях специального надзора эти конструкции выпадают из поля регулирования, что повышает их рискованность для инвесторов.

Судебная практика (например, дела № А51-11422/2016, № А56-36727/2018 (РФ)) демонстрирует устойчивую тенденцию: суды не признают обещания гарантированной окупаемости, если они не закреплены в договоре четко и недвусмысленно. Даже при наличии рекламных материалов или устных заверений, обязательства считаются несуществующими без договорного оформления и обеспечительных механизмов.

Получается, что модели с гарантированной доходностью создают ложную иллюзию защищенности, формируют искаженные ожидания у инвесторов и усиливают правовую неопределённость. Возникает необходимость в нормативной квалификации подобных схем как инвестиционных, либо в установлении требований к раскрытию условий и обеспечению обязательств.

Следующим аспектом для анализа становится разграничение понятий франчайзинга и инвестиционного договора как основы для правовой переоценки подобных схем и выработки эффективных механизмов защиты инвесторов. Несмотря на формальное сходство, договор коммерческой концессии (франчайзинга) и инвестиционный договор обладают различной правовой природой. Договор франчайзинга предполагает передачу комплекса исключительных прав для осуществления предпринимательской деятельности. Франчайзи действует самостоятельно, на свой риск, а вознаграждение франчайзера обусловлено исключительно передачей прав и методической поддержкой. В свою очередь, инвестиционный договор представляет собой соглашение двух или нескольких участников инвестиционной деятельности, направленное на возникновение, осуществление и прекращение инвестиционных отношений[13]. Получается, что он основывается на передаче капитала с ожиданием возврата или доходности. Управляющая сторона обязуется использовать инвестиции эффективно, в ряде случаев – с гарантией результата.

Таким образом, в случаях, когда под видом договора коммерческой концессии осуществляется привлечение денежных средств при отсутствии реального предпринимательского участия со стороны франчайзи, имеет место деформация правовой природы отношений: происходит смещение от лицензионной модели к инвестиционной. Это трансформирует правовую сущность договора, порождая необходимость его переквалификации – с учетом признаков доверительного управления, агентских или инвестиционных обязательств.

В результате этой трансформации встает вопрос: возможна ли правовая реакция на подобные модели в рамках существующего законодательства. Несмотря на отсутствие специальных норм, прямо регулирующих инвестиционные конструкции, маскирующиеся под франчайзинг, правовая система располагает рядом универсальных инструментов.

При наличии признаков инвестиционного контракта возможно применение норм о выпуске незарегистрированных ценных бумаг и незаконном привлечении средств. В российском праве этому соответствует статья 172.2 УК РФ[14], в Узбекистане – статья 188-1 УК[15], запрещающая организацию пирамидальных схем. Однако данные положения ориентированы преимущественно на классические финансовые пирамиды и требуют доказательства системной зависимости выплат от притока новых участников.

Также действия франчайзера, изначально введившего инвесторов в заблуждение относительно доходности или характера деятельности, могут квалифицироваться как мошенничество. Ключевая сложность – установление прямого умысла, поскольку формально договорные обязательства зачастую исполнены.

Кроме того, национальные акты (в том числе Закон РУз «Об инвестиционной деятельности»[16]) регулируют главным образом капитальные и государственные вложения, не охватывая частные инвестиции физических лиц в коммерческие проекты. Следовательно, их применение к псевдофраншизам ограничено.

Проведенное исследование показало, что использование франчайзинга как инвестиционного инструмента обладает как значительным экономическим потенциалом, так и высоким риском правовых злоупотреблений. Отсутствие четкого разграничения между предпринимательской и инвестиционной природой подобных моделей способствует правовой неопределенности и затрудняет защиту инвесторов.

Современная правовая доктрина требует четкого отделения классических договоров коммерческой концессии, основанных на предпринимательском участии франчайзи, от моделей, в которых последнему отведена пассивная роль инвестора. При наличии признаков гарантированной доходности, отсутствия

управленческого участия и передачи капитала в распоряжении франчайзера, такие конструкции по своей экономико-правовой сущности должны квалифицироваться как инвестиционные. Правовое непризнание данной трансформации создает условия для злоупотреблений, поскольку позволяет обходить специальные нормы о регулировании инвестиционной деятельности и обращения финансовых инструментов.

Анализ квази-инвестиционных моделей показал устойчивых характеристик, таких как пассивное участие франчайзи, обещание доходности, отсутствие функций управления и сходство с доверительным управлением активами. Данная совокупность параметров позволяет предложить формализацию подхода в виде юридико-экономического теста на инвестиционную природу франшизы, применение которого будет способствовать надлежащей правовой квалификации и защите интересов сторон.

Развитие новых форм привлечения капитала с использованием цифровых технологий, включая эмиссию токенов, краудинвестиционные платформы и смарт-контракты, в том числе в рамках франчайзинговых моделей, создает вызовы для действующего регулирования, основанного преимущественно на классических правовых конструкциях предпринимательства и инвестирования. В условиях отсутствия специализированных правовых режимов возникают два основных риска: во-первых, формируется правовой вакуум, в рамках которого права инвесторов не получают должной защиты; во-вторых, чрезмерно широкая трактовка законодательства о ценных бумагах и финансовых услугах способна необоснованно ограничить внедрение инновационных бизнес-моделей. В этой связи представляется целесообразным рассмотреть возможность создания экспериментальных правовых режимов (регуляторных песочниц), в рамках которых подобные цифровые решения могли бы апробироваться под надзором регулятора.

Таким образом, эффективное правовое регулирование франчайзинга как инвестиционного инструмента требует комплексной доктринальной и нормативной реконструкции соответствующих институтов гражданского и финансового права. Необходимо установить нормативно закреплённые критерии разграничения предпринимательских и инвестиционных моделей франчайзинга, разработать специальные механизмы правовой квалификации и финансового надзора, а также определить пределы допустимой инвестиционной активности в рамках договоров коммерческой концессии. В этой связи особую значимость приобретает создание гибких регуляторных режимов, позволяющих апробировать инновационные модели под контролем компетентных органов без нарушения принципов правовой определённости и добросовестности участников гражданского оборота. Системное сочетание мер нормативного уточнения, институционального контроля и правоприменительной практики обеспечит

баланс между защитой инвестора и свободой предпринимательской деятельности, что соответствует целям устойчивого развития правопорядка в условиях цифровой экономики.

#### **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ:**

1. Lafontaine F., Shaw K. Franchising growth and franchisor entry and exit in the U.S. market: myth and reality // Journal of Business Venturing. – 1998. – Vol. 13, No. 2. – P. 95–112.
2. Мендельсон М. Руководство по франчайзингу. – М.: [б. и.], 1995. – 278 с.
3. Франшиза WeLoveRobots // WeLoveRobots.RU: официальный сайт. – URL: <https://weloverobots.ru/franchise>
4. Howey test // Cornell Law School, Legal Information Institute. – URL: [https://www.law.cornell.edu/wex/howey\\_test](https://www.law.cornell.edu/wex/howey_test)
5. Chick'nCone launches NFT to buy into franchise territories / L. Jennings // Nation's Restaurant News. – 14 Feb. 2022.
6. Mora-Cruz A., Palos-Sanchez P. R. Crowdfunding platforms: a systematic literature review and bibliometric analysis // Human Systems Management. – 2023. – Vol. 42. – P. 123–141.
7. Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on Markets in Crypto-assets (MiCA) // Official Journal of the European Union. – 2023. – L 150. – P. 40–205.
8. Саркисов С. Е. Франчайзинговые бизнес-модели как объект проектного управления: теория масштабирования и стандартизации процессов [Электронный ресурс] // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. – 2025.
9. IOSCO. Thematic Review – Assessing the Implementation of IOSCO Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets. – 2025. – 83 p.
10. Тимофеев С. В. Сравнительно-правовой анализ инвестиционного договора и существующих форм гражданско-правовых договоров, оформляющих отношения между субъектами инвестиционной деятельности // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». – 2021. – № 1. – С. 120–130.
11. Бублик В. А., Козаченко И. Я., Губарева А. В. Финансовая составляющая криминальной пирамидальной экономики // Всероссийский криминологический журнал. – 2017. – Т. 11, № 1. – С. 71–87.
12. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13 июня 1996 г. № 63-ФЗ (в ред. от 04.08.2023) // Собр. законодательства РФ. – 1996. – № 25. – Ст. 2954.
13. Уголовный кодекс Республики Узбекистан от 22 сентября 1994 г. № ЗРУ-201 (в ред. от 05.07.2023) // Нац. база данных законодательства РУз (lex.uz).
14. Закон Республики Узбекистан от 24 декабря 1998 г. № 719-I «Об инвестиционной деятельности» (в ред. от 26.04.2024) // Нац. база данных законодательства РУз [Электронный ресурс].

15. London Capital & Finance // GOV.UK. – 29 Nov. 2024. – URL:  
<https://www.gov.uk/sfo-cases/london-capital-and-finance>
16. SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946) – критерии признания  
инвестиционного контракта (Howey Test) [law.cornell.edu](http://law.cornell.edu).