

В диссертационный совет
Финансового университета Д 505.001.112
по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук
125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1

ОТЗЫВ НА АВТОРЕФЕРАТ ДИССЕРТАЦИИ

Ихарова Михаила Михайловича на тему

**«Правовое регулирование рынка ценных бумаг в целях устойчивого
развития Российской Федерации», представленной на соискание ученой
степени кандидата юридических наук по научной специальности
5.1.3 Частно-правовые (цивилистические) науки (юридические науки)**

Проблематика финансирования устойчивого развития является магистральным направлением эволюции современного финансового рынка. В этой связи диссертационное исследование, посвященное частно-правовым аспектам регулирования рынка ценных бумаг для целей устойчивого развития, обладает высокой степенью актуальности. Автору удалось разработать и обосновать стройную систему научных положений, объединенных в дуалистическую концепцию, которая позволяет, с одной стороны, использовать гибкость гражданско-правового регулирования для стимулирования инвестиционной активности, а с другой – обеспечить защиту публичных интересов от недобросовестных практик.

Среди многих достоинств работы следует особо выделить разработку фундаментального теоретического понятия «баланс интересов на рынке ценных бумаг устойчивого развития» (Положение № 7). Предложенная дефиниция, основанная на сложной формуле сопоставления извлекаемой прибыли и достигаемого социально-экономического эффекта с гипотетическими альтернативными возможностями, является новаторской. Она переводит дискуссию о балансе интересов из плоскости общих принципов в плоскость конкретного, потенциально измеримого правоотношения,

что имеет огромное значение для правоприменительной практики, в том числе для разрешения инвестиционных споров.

Высокой оценки заслуживает и практическая составляющая работы, в частности, предложения по упрощению процедуры эмиссии долговых ценных бумаг (Положение № 5). Автор не просто констатирует наличие проблем, но и предлагает конкретный, процессуально описанный механизм их решения в виде непрерывной электронной процедуры. Этот подход, объединяющий верификацию и государственную регистрацию, полностью соответствует мировым тенденциям цифровизации финансовых услуг и регуляторных процедур. Детальный анализ типов облигаций, включая облигации технологического суверенитета, и выявление их правовых особенностей подтверждает глубокое погружение автора в эмпирический материал.

Отдельного упоминания заслуживает Положение № 2 с разработанной классификацией ценных бумаг. Автор не ограничивается простым перечислением, а выстраивает логическую систему, основанную на объективном признаке – потенциале привлечения инвестиций. Включение в эту систему наряду с эмиссионными и неэмиссионных ценных бумаг (инвестиционных паев, цифровых свидетельств) является взвешенным и теоретически обоснованным решением, расширяющим границы предмета исследования.

В порядке научной полемики хотелось бы обратиться к одному из аспектов Положения № 4. Автор обосновывает увеличение предельного порога привилегированных акций непубличных обществ до 50% для стимулирования инвестиций в устойчивое развитие. Идея, безусловно, интересна. Однако, если рассматривать привилегированные акции не только как инструмент привлечения капитала, но и как механизм, позволяющий инвестору получать стабильный доход без активного участия в управлении, не приведет ли столь высокий порог к еще большей «дисперсии» корпоративного контроля и снижению ликвидности обыкновенных акций таких обществ, что может,

