

**В диссертационный совет  
02.1.002.004, созданный на базе  
ФГНИУ  
«Институт законодательства и  
сравнительного правоведения  
при Правительстве Российской  
Федерации»  
117218, г. Москва,  
ул. Большая Черемушкинская, д. 34**

## **ОТЗЫВ**

**на автореферат диссертации Гринберга Романа Витальевича на тему:  
«Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в  
условиях волатильности рынка ценных бумаг», представленной на  
соискание ученой степени**

**кандидата юридических наук по специальности  
5.1.3 – Частно-правовые (цивилистические) науки**

Представленное диссертационное исследование Р.В. Гринберга посвящено актуальной и значимой для современной цивилистической науки теме правового обеспечения устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг. Обращение автора к данной проблематике является своевременным, поскольку развитие российского финансового рынка сопровождается усложнением гражданско-правовых связей между эмитентами, инвесторами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, организаторами торговли и иными субъектами. При этом волатильность рынка оказывает непосредственное влияние не только на экономическое положение участников оборота, но и на содержание их гражданских прав, обязанностей, законных интересов и способов защиты нарушенных прав.

Актуальность работы обусловлена необходимостью повышения эффективности использования финансово-правовых инструментов для

обеспечения устойчивого экономического роста в России и обеспечения устойчивости имущественного оборота в условиях повышенной неопределенности.

В автореферате диссертации четко сформулированы цель, задачи, объект, предмет и методология исследования (с. 8-11). Структура работы соответствует решению задач, поставленных автором. В первой главе проведено исследование правовой природы такого экономического явления как волатильность, которое может быть отражено в различных правовых аспектах обеспечения стабильности финансовых инструментов в условиях определенной экономической нестабильности, что выражается в наборе определенных юридических характеристик (с. 24-30). Во второй главе рассматриваются отдельные формы проявления волатильности и правовые режимы их нейтрализации, дается правовая оценка отдельным формам проявления волатильности и режимам их нейтрализации с учетом необходимости сохранения рыночной природы ценообразования и снижения совокупного юридического риска участников. (с. 30-34). В заключении автором обоснована необходимость и логически выверенная возможность правового воздействия на рыночную волатильность не за счет административного «управления ценой», а через корректную настройку частноправовых и инфраструктурных механизмов, учитывающих экономику возникновения дисбалансов (с. 35).

Можно констатировать, что автореферат диссертационного исследования отличается строгим соответствием содержания и структуры заявленным целям и задачам.

Достоинством работы является глубокое изучение автором законодательства и доктрины зарубежных стран, а также применение сравнительно-правового метода исследования. Заслуживает поддержки обоснование научной новизны работы, в концентрированном виде выраженной в положениях, выносимых на защиту (с.14-22). Безусловным достоинством исследования является обоснованная диссертантом концепция

гибридного инструмента – конвертируемой облигации с двойным обеспечением от «размывания» стоимости (далее – Dual Shield Note, DSN, конвертируемая облигация с двойным обеспечением), предназначенной для одновременного хеджирования ценовой волатильности и правовой неопределенности, где базовая долговая часть сочетается с деривативным волатильностным компонентом и выплатой, поставленной под отлагательное условие сохранения ключевых регуляторных параметров, выбранных инвестором. Следует поддержать целесообразность введения предлагаемого автором механизма, обусловленного выявленными диссертантом рыночными и правовыми рисками, которые традиционные структурные облигации переносят лишь частично (с. 12).

Сформулированные Р.В. Гринбергом выводы являются достоверными и обоснованными. Они основаны на соответствующих теоретических, эмпирических и методологических подходах, логичны, подкреплены теоретической основой, материалами судебной практики. Ценность автореферата определяется, во-первых, теоретической и практической обоснованностью выводов, опирающихся на комплексный анализ, и, во-вторых, выявлением автором актуальных направлений для будущих исследований в данной области. Убедительность этих выводов подтверждена их активной апробацией в научных статьях, опубликованных в журналах и изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации. Это подтверждает апробацию результатов исследования и их соответствие требованиям, предъявляемым к научным работам данного уровня.

Хотелось бы отметить особую практическую значимость исследования, которая выражается в предложении конкретных механизмов для решения вопроса о неконтролируемом изменении стоимости инвестиционного портфеля участника рыночных правоотношений, а именно: для интеграции нового производного финансового инструмента, функционирующего на основе технологии блокчейн и предназначенного для одновременного

хеджирования ценовой волатильности и правовой неопределенности от нормативного указания регулятора.

Заслуживает поддержки предложение о целесообразности нормативного закрепления адаптивного механизма приостановления торгов – «автоматического ограничителя волатильности» (от англ. soft-circuit breaker) с динамическими ценовыми коридорами, краткосрочными и расширенными паузами и оперативной корректировкой гарантийного обеспечения, как условия снижения краткосрочной рыночной дезорганизации и защиты прав инвесторов, в том числе по инструментам с производным компонентом конвертируемой облигации с двойным обеспечением. С учетом того, что реализация такого механизма не представляется возможной без внесения целевых изменений в Закон о рынке ценных бумаг, Федеральные законы от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах»<sup>1</sup> и от 7 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»<sup>2</sup>, а также соответствующей детализации в подзаконных актах Банка России, высказанное предложение требует более основательной и детальной аргументации.

Высказанное замечание носит частный характер, не отрицает достижение результатов исследования, имеющих научное и практическое значение для правотворческой деятельности и корпоративных действий.

Таким образом, рецензируемый автореферат позволяет сделать вывод о том, что диссертация на тему «Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг» соответствует требованиям, предъявляемым к диссертационным исследованиям, предусмотренным Положением о порядке присуждения ученых степеней, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор, Гринберг Роман Витальевич,

---

<sup>1</sup> СЗ РФ. 2011. № 48. Ст. 6726.

<sup>2</sup> СЗ РФ. 2011. № 7. Ст. 904.

заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3 Частно-правовые цивилистические науки.

Руководитель направления сравнительно-правовых исследований  
Общественно полезного фонда «Центр нотариальных исследований» (адрес  
организации: 127006, г. Москва, ул. Долгоруковская, д.15, стр.4-5; телефон:  
+7(495) 981-43-66; адрес официального сайта: <https://cni.notariat.ru/contacts>

Ученая степень: кандидат юридических наук (специальность 12.00.03  
Гражданское право; предпринимательское право; семейное право;  
международное частное право)

25 мая 2026

 Терновая О.А.

Подпись Терновой О.А. завершено  
Главный бухгалтер ЦНИ Терновой О.А.  
25.05.2026г.

