

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА 02.1.002.04,
созданного на базе федерального государственного
научно-исследовательского учреждения «Институт законодательства
и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации»
ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ
КАНДИДАТА ЮРИДИЧЕСКИХ НАУК

Аттестационное дело _____

Решение диссертационного совета от 29.06.2026 № 18

о присуждении Гринбергу Роману Витальевичу,
гражданину Российской Федерации,
ученой степени кандидата юридических наук

Диссертация «Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг» по специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки принята к защите решением, оформленным протоколом от 29 апреля 2026 года № 12 диссертационного совета 02.1.002.04, созданного на базе федерального государственного научно-исследовательского учреждения «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации» (117218, г. Москва, ул. Большая Черемушkinsкая, д. 34) в соответствии с приказом Министерства науки и высшего образования Российской Федерации от 21.02.2023 № 303/нк.

Соискатель Гринберг Роман Витальевич, 27 сентября 1997 года рождения, место рождения — г. Омск. Образование — высшее юридическое. В 2019 году Гринберг Р.В. окончил бакалавриат частного образовательного учреждения высшего образования «Омская юридическая академия» по специальности 40.03.01 «Юриспруденция» (программа «Гражданское право»). В 2021 году Гринберг Р.В. окончил магистратуру юридического факультета федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный

университет имени М.В. Ломоносова» по специальности 40.04.01 «Юриспруденция» (программа «Корпоративное право»).

Подготовка диссертации осуществлялась Гринбергом Р.В. в период освоения (2021-2025 гг.) программы очной аспирантуры федерального государственного научно-исследовательского учреждения «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации» (117218, г. Москва, ул. Большая Черемушkinsкая, д. 34) по научной специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки. Свидетельство об окончании аспирантуры выдано 17 октября 2025 года.

В 2022-2024 гг. Гринберг Р.В. сдал кандидатские экзамены по специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки в федеральном государственном научно-исследовательском учреждении «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации». Справка о сдаче кандидатских экзаменов от 10.09.2025 г. № 1245/25-А выдана федеральным государственным научно-исследовательским учреждением «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации».

В период подготовки диссертации соискатель работал в сфере сопровождения корпоративных и банкротных споров (АО «БМ-Банк», ПАО «ВТБ», ООО «Интерцессия»), осуществлял представительство в арбитражных судах, структурировал сделки и консультировал по вопросам корпоративного и гражданского права. В настоящее время осуществляет правовое сопровождение операций криптовалютного обменника WealthWire ПТК.

Диссертация выполнена в центре частного права федерального государственного научно-исследовательского учреждения «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации». Научный руководитель — кандидат юридических

наук Вильданова Марина Михайловна, ведущий научный сотрудник центра частного права Федерального государственного научно-исследовательского учреждения «Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации».

По теме диссертационного исследования Гринбергом Р.В. опубликовано 3 статьи в изданиях, входящих в Перечень рецензируемых научных изданий, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации:

1. Гринберг Р.В. Основания и правовые последствия ограничения допустимого объема «кредитного плеча» для маржинальных сделок // Образование и право: научно-правовой журнал. 2024. № 11. С. 177–182.
2. Гринберг Р.В. Правовые аспекты влияния дивидендной политики компании на волатильность рынка ценных бумаг // Образование и право: научно-правовой журнал. 2024. № 11. С. 293–297.
3. Гринберг Р.В. Проблематика конфликта интересов при саморазмещении ценных бумаг оператором финансовой платформы // Образование и Право: научно-правовой журнал. 2025. № 3. С. 242–247.

На диссертацию и автореферат поступили положительные отзывы. Содержащиеся в них замечания имеют дискуссионный характер и не влияют на положительную оценку диссертационной работы. В ходе публичной защиты соискателем даны ответы и комментарии на все замечания и поступившие вопросы.

Официальные оппоненты:

Белицкая Анна Викторовна — доктор юридических наук, доцент, профессор кафедры предпринимательского права юридического факультета Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» (119991, г. Москва, Ленинские горы, д. 1),

Егорова Мария Александровна — доктор юридических наук, профессор, почетный юрист города Москвы, профессор кафедры

конкурентного права Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)» (125993, г. Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 9),

ведущая организация — Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Всероссийская академия внешней торговли Министерства экономического развития Российской Федерации» (119285, г. Москва, Воробьевское шоссе, д. 6А),

дали положительные отзывы о диссертационной работе.

В положительном отзыве **ведущей организации**, подготовленном кандидатом юридических наук, доцентом кафедры гражданского и предпринимательского права Гасниковым К.Д., подписанном заведующим кафедрой гражданского и предпринимательского права, кандидатом юридических наук Маркаловой Н.Г., рассмотренном и одобренном на заседании кафедры гражданского и предпринимательского права (протокол № 10 от 11 июня 2026 года) и утвержденном проректором по научной работе Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Всероссийская академия внешней торговли Министерства экономического развития Российской Федерации», кандидатом экономических наук Волчковой Натальей Александровной, отмечается актуальность темы исследования, обоснованность и достоверность научных положений, теоретическая и практическая значимость выводов и рекомендаций, выносимых на защиту, а также делается вывод о том, что диссертантом сформулированы положения, обладающие научной новизной.

Ведущая организация отмечает, что центральным элементом авторской концепции выступает обоснованная конструкция гибридного финансового инструмента — конвертируемой облигации с двойным обеспечением от «размывания» стоимости, а также формирование новой диверсификационной

концепции юридической *ex ante* защиты от волатильности на рынке ценных бумаг, включая классификацию ошибок первого и второго типа.

В критической части отзыва ведущей организации отмечается следующее.

1. При характеристике правовых критериев защиты от волатильности диссертант, указывая на возможность закрепления последующего (*ex post*) и превентивного (*ex ante*) подходов к регуляторному воздействию государства, раскрывает преимущественно правоотношения, основанные на *ex post* контроле (с. 29), и недостаточно характеризует правоотношения на стадии *ex ante*, несмотря на их значимость для исследования; целесообразно охарактеризовать данные гражданские правоотношения при обоих подходах

2. Сделки, не позволяющие добросовестному приобретателю претендовать на актив и существенно влияющие на волатильность, автор относит только к недействительным сделкам, совершенным под влиянием существенного заблуждения или обмана (ст. 178 и 179 ГК РФ, с. 59), тогда как они могут быть недействительными и по иному основанию — как противоречащие закону и нарушающие публичные интересы (п. 2 ст. 168 ГК РФ).

3. Определение «юридической диверсификации» (с. 62, 64) вызывает вопрос о внутреннем противоречии с положениями работы о классификации сделок с производными финансовыми инструментами по их каузе (с. 88) и требует пояснения.

4. Понятие «юридической диверсификации» используется в работе в различных смысловых значениях, в том числе применительно к управленческим решениям эмитента (с. 64); дискуссионен вопрос о допустимых пределах нормативного стимулирования или ограничения такого подхода при формировании портфелей институциональных инвесторов (НПФ, страховых организаций, управляющих компаний).

5. При обосновании юридической реализуемости конвертируемой облигации с двойным обеспечением недостаточно отражен вопрос о ее соотношении со структурной облигацией и сделками под отлагательным условием; целесообразно уточнить критерии разграничения соответствующих правовых режимов и правила преодоления коллизий между ними.

6. Предлагая ослабить уровень императивности ряда частноправовых механизмов (договорная субординация, обеспечительная функция зачета, способы обеспечения исполнения обязательств) в целях повышения инвестиционной привлекательности (с. 78), автор не предлагает конкретных способов реализации этого подхода; кроме того, требует обсуждения общепринятость суждения об «обеспечительной функции зачета».

7. Вопрос о гражданско-правовых последствиях ошибочного или несвоевременного срабатывания автоматизированного механизма приостановления торгов раскрыт преимущественно концептуально; представляется обоснованной более детальная квалификация модели соответствующей ответственности организатора торгов (оператора инфраструктуры).

8. Отнесение информационных писем и сообщений Банка России к нормативным актам индивидуального характера (с. 146) является дискуссионным с учетом содержания статьи 7 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

В положительном отзыве **официального оппонента**, доктора юридических наук, доцента, профессора кафедры предпринимательского права юридического факультета Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» **Белицкой Анны Викторовны** диссертация оценивается как актуальная, практически полезная и теоретически значимая; отмечаются научная новизна, методологическая проработанность (анализ более 200 зарубежных

источников), достоверность и обоснованность выводов, а также четкая структура работы. Отмечаются следующие дискуссионные положения.

1. Предложенный автоматический ограничитель волатильности с приостановлением торгов до 60 минут (с возможностью продления до 24 часов) представляет существенное вмешательство в права участников рынка и требует более развернутого обоснования соразмерности такого вмешательства с учетом принципов свободы экономической деятельности и неприкосновенности частной собственности (с. 5).

2. Внедрение динамической формулы расчета предельного «кредитного плеча» повышает правовую определенность, однако остается дискуссионным вопрос о гражданско-правовых последствиях такой корректировки для уже заключенных договоров при длящихся правоотношениях между профессиональным участником и клиентом (с. 5).

3. Предлагаемая обязанность организаторов торгов разрабатывать внутреннюю политику предотвращения конфликта интересов при саморазмещении финансовых инструментов сформулирована преимущественно как требование корпоративного комплаенса; следует дополнительно рассмотреть гражданско-правовые последствия ее нарушения — образует ли несоблюдение самостоятельное основание оспаривания сделок либо ограничивается возмещением убытков по общим правилам (с. 6).

В положительном отзыве **официального оппонента**, доктора юридических наук, профессора, почетного юриста города Москвы, профессора кафедры конкурентного права Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)» **Егоровой Марии Александровны** отмечаются актуальность и междисциплинарный характер исследования, методологическая проработанность, научная новизна (доктрина «юридической диверсификации», конструкция конвертируемой облигации с двойным обеспечением, классификация ошибок защиты держателя такой

облигации), достоверность и обоснованность выводов. Отмечаются следующие дискуссионные положения.

1. Обоснованная диссертантом обязанность организаторов торгов разрабатывать внутреннюю политику предотвращения конфликта интересов при саморазмещении сформулирована как общее требование; дискуссионен вопрос о допустимости ее дифференциации в зависимости от объема операций, категории клиентов (квалифицированные/неквалифицированные инвесторы) и торгуемых инструментов, а также о гражданско-правовых последствиях ее нарушения (с. 6).

2. Концепция юридической диверсификации, предполагающая структурирование портфеля по «правовым классам» эмитентов, недостаточно отражает вопрос о фидуциарных обязанностях управляющих компаний инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов и иных институциональных инвесторов при учете критерия юридической диверсификации (с. 6).

3. Представляет интерес позиция автора о том, в какой мере действующих положений о фидуциарных обязанностях членов органов управления хозяйственных обществ достаточно для квалификации в качестве недобросовестных решений по дивидендной политике, повлекших существенные ценовые колебания, и о возможном повышенном стандарте ответственности перед миноритарными акционерами (с. 7).

На автореферат поступили положительные отзывы:

1. **Пылова Константина Ивановича**, кандидата юридических наук, доцента, Действительного государственного советника Российской Федерации 3 класса. В отзыве в качестве дискуссионного ставится вопрос о месте и роли страхования как части проблемы устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг.

2. **Пекарской Ларисы Александровны**, кандидата юридических наук, заместителя генерального директора по правовым вопросам ООО «Системы комплексного развития». В отзыве в качестве дискуссионного ставится

вопрос о возможности закрепления в гражданском или специальном законодательстве о рынке ценных бумаг дополнительных критериев оценки добросовестности профессиональных участников рынка при совершении сделок в условиях повышенной волатильности.

3. **Терновой Ольги Анатольевны**, кандидата юридических наук, руководителя направления сравнительно-правовых исследований Общественно полезного фонда «Центр нотариальных исследований». В отзыве отмечается, что нормативное закрепление адаптивного механизма приостановки торгов («автоматического ограничителя волатильности») применительно к инструменту с производным компонентом невозможно без целевых изменений федеральных законов «О рынке ценных бумаг», «Об организованных торгах» и «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте», а также актов Банка России, и требует более детальной аргументации.

Во всех поступивших отзывах на диссертацию и автореферат отмечается актуальность проведенного диссертационного исследования, его новизна, комплексный и всесторонний характер, теоретическая и практическая значимость результатов исследования, обоснованность сформулированных выводов и рекомендаций. Во всех отзывах делается вывод о том, что диссертация и автореферат соответствуют Положению о присуждении ученых степеней, утвержденному постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор — Гринберг Роман Витальевич — заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки (юридические науки).

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается их признанным авторитетом в науке гражданского и предпринимательского права, специализацией и сферой научных исследований в области правового регулирования рынка ценных бумаг, корпоративного права и финансовых инструментов, наличием достаточного

количества исследований в области, рассматриваемой соискателем, что позволило им определить научную и практическую значимость представленной диссертации.

Диссертационный совет отмечает, что диссертация Гринберга Романа Витальевича «Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг» представляет собой комплексное научное исследование правового обеспечения устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг.

Теоретическая значимость проведенного диссертационного исследования обоснована тем, что:

- 1) обоснована концепция гибридного инструмента — конвертируемой облигации с двойным обеспечением от «размывания» стоимости, предназначенной для одновременного хеджирования ценовой волатильности и правовой неопределенности, в которой базовая долговая часть сочетается с деривативным волатильностным компонентом и выплатой, поставленной под отлагательное условие сохранения ключевых регуляторных параметров, выбранных инвестором;
- 2) доказана возможность юридического обоснования конвертируемой облигации с двойным обеспечением через совокупность норм: возможность ставить осуществление прав по облигации в зависимость от наступления указанных в ней обстоятельств (п. 11 ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг), допустимость сделок под отлагательным условием (ст. 157 ГК РФ), специальный правовой режим структурных облигаций (ст. 27.1-1 Закона о рынке ценных бумаг) и порядок конвертации эмиссионных ценных бумаг в акции (ст. 37 Закона об акционерных обществах);
- 3) представлена модель интеграции конвертируемой облигации с двойным обеспечением через стандарты эмиссии, порядок допуска к организованным торгам и корпоративную процедуру конвертации с

установлением критериев условных выплат, идентификации источников данных, приоритета юридических последствий и резервных процедур;

4) *обоснована* необходимость нормативного закрепления адаптивного механизма приостановления торгов — «автоматического ограничителя волатильности» с динамическими ценовыми коридорами, краткосрочными и расширенными паузами и оперативной корректировкой гарантийного обеспечения на основе автоматического расчета интегрального индекса волатильности;

5) *предложена* модель динамических плечей как механизм превентивного регулирования, при котором предельный размер заемного финансирования устанавливается по нормативно закреплённой формуле, учитывающей волатильность базового актива и кредитный рейтинг, с автоматической корректировкой;

6) *обоснована* необходимость нормативного закрепления обязанности организаторов торговли разрабатывать и применять внутреннюю политику предотвращения конфликта интересов при саморазмещении и допуске к торгам финансовых инструментов, в отношении которых у биржи или аффилированных лиц имеется имущественный интерес;

7) *введена* в теоретический базис науки о рынке ценных бумаг классификация ошибок первого и второго типа, связанных с поэтапной системой защиты держателя конвертируемой облигации с двойным обеспечением, позволяющая определять темпоральную длительность и существенность триггера волатильности.

Все вышеуказанное в совокупности способствует расширению понятийно-категориального аппарата гражданского права и науки о рынке ценных бумаг, приросту знания в юридической науке. Существенное достоинство работы заключается в актуальном и редком сочетании экономико-правовых методов исследования.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что выводы и предложения, содержащиеся в

диссертационном исследовании, могут использоваться в законотворческой и правоприменительной деятельности, в нормотворческой работе Банка России, в деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и организаторов торговли, а также при преподавании учебных дисциплин и в научно-исследовательской деятельности. Практическая значимость выражается в предложении конкретных механизмов для решения вопроса о неконтролируемом изменении стоимости инвестиционного портфеля участника рыночных правоотношений, позволяющих снижать ущерб пропорционально росту волатильности на нескольких этапах.

Оценка достоверности результатов исследования выявила, что сделанные диссертантом выводы и полученные результаты базируются на фундаментальных разработках, научных подходах и предложениях ведущих российских и зарубежных ученых, всестороннем анализе нормативных правовых актов и материалов правоприменительной практики, связанных с обеспечением устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг.

Диссертация написана автором самостоятельно, обладает внутренним единством, содержит научные результаты и положения, которые были аргументированы в процессе публичной защиты и свидетельствуют о личном вкладе автора в науку гражданского права. Личный вклад соискателя заключается в непосредственной разработке теоретической основы диссертации, решении поставленной научной задачи, практических проблем, формулировании собственных выводов, имеющих существенное значение для дальнейшего развития теории и практики правового регулирования рынка ценных бумаг.

В ходе публичной защиты были высказаны замечания и поставлены вопросы для обсуждения: д.ю.н. О.В. Гутниковым, д.ю.н. О.А. Беляевой, д.ю.н. С.А. Сеницыным.

Соискатель Гринберг Р.В. изложил аргументированную авторскую позицию по всем поставленным вопросам и замечаниям в ходе заседания и конкретизировал собственную научную точку зрения.

Таким образом, диссертационное исследование Гринберга Романа Витальевича представляет собой завершенную научно-квалификационную работу, в которой содержится решение задачи, связанной с формированием теоретико-правовой модели *ex ante* обеспечения устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг, имеющей значение для развития науки гражданского права. Диссертация написана автором самостоятельно, обладает внутренним единством, содержит научные результаты и положения, которые были аргументированы в ходе публичной защиты и свидетельствуют о личном вкладе автора в науку гражданского права.

Диссертационный совет пришел к выводу, что диссертация Гринберга Романа Витальевича на тему «Правовое обеспечение устойчивости финансовых инструментов в условиях волатильности рынка ценных бумаг» на соискание ученой степени кандидата юридических наук написана на актуальную тему, обладает научной новизной и представляет собой оригинальное и завершенное научное исследование, соответствующее требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, в соответствии с разделом 2 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842.

На заседании диссертационного совета 02.1.002.04 по результатам публичной защиты было принято решение: присудить **Гринбергу Роману Витальевичу** ученую степень кандидата юридических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 10 человек, из них 9 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические)

науки, участвовавших в заседании, из 15 человек, входящих в состав совета, дополнительно введены на разовую защиту — 0 человек, **проголосовали:**

- за — 10,
- против — 0,
- недействительных бюллетеней — нет.

Председатель диссертационного совета 02.1.002.04
д.ю.н., профессор РАН

С.А. Сеницын

Ученый секретарь диссертационного совета 02.1.002.04
к.ю.н.

Ф. Цам

Ф.В. Цомартова

29.06.2026

Подпись сотрудника Федерального государственного
научно-исследовательского учреждения «Институт
законодательства и сравнительного правоведения при
Правительстве Российской Федерации»
С.А. Сеницын
Заведующий отделом
управления персоналом

С.А. Сеницын *Ф.В. Цомартова*

(М.В. Захаров)