

ОТЗЫВ

научного руководителя на диссертацию Шомесова Дениса Валерьевича «Правовое регулирование иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов», представленную на соискание ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3 – частно-правовые (цивилистические) науки

В диссертации Д. В. Шомесова рассматриваются вопросы совершенствования правового регулирования иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов, представляющие определенный научный интерес для исследователей, занимающихся проблемами инвестиционного права. Работа представляет также практический интерес, поскольку авторские выводы и предложения, сделанные по результатам исследования, ориентированы на дальнейшее совершенствование российского инвестиционного законодательства и практики его применения. Следует отметить, что рассматриваемые в диссертации проблемы, как часть инвестиционного права, отличаются известной спецификой и не находятся пока в центре внимания российских правоведов, занимающихся вопросами инвестиционного права. Между тем, прием иностранных инвестиций и особенно в ценные бумаги способствовал бы эффективному развитию экономики в условиях экономического кризиса. Дело в том, что при осуществлении прямых иностранных инвестиций инвестор стремится приобрести также пакет акций, достаточный для того, чтобы влиять на принятие решений акционерным обществом. Иначе говоря, расширение возможностей для иностранных портфельных инвестиций способствует также развитию прямых иностранных инвестиций. Однако, в настоящее время приток иностранных инвестиций в Россию затруднен из-за законодательных барьеров, отсутствии консолидированного закона об инвестициях, который прояснил бы институциональную структуру, порядок входа в инвестиции, правила защиты инвесторов, гарантировал бы определенность для инвесторов. Этим определяется актуальность избранной Д. В. Шомесовым темы диссертационного исследования

Цель исследования заключается в изучении особенностей правового регулирования иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов, обосновании ряда теоретических выводов, которые могут быть базой для дальнейших научных исследований и практических предложений по совершенствованию правового регулирования этих отношений на современном этапе развития инвестиционных отношений в России. Для достижения указанной цели поставлены следующие исследовательские задачи: определить основные понятия: инвестор, портфельные инвестиции, инвестиционная деятельность и некоторые другие; дать характеристику правового положения иностранного инвестора; выявить критерии разделения портфельных и прямых инвестиций и сформулировать понятие портфельной инвестиции; определить особенности правового режима акций российских эмитентов как объекта иностранных портфельных инвестиций; проанализировать особенности правового регулирования портфельных инвестиций по законодательству некоторых развитых стран и в международном праве; выявить тенденции развития законодательства, регулирующего иностранные портфельные инвестиции в акции российских эмитентов; разработать предложения по его совершенствованию. Считаю цель и задачи исследования достигнутыми.

Структура диссертационной работы логически выдержана. Проведенное исследование подчинено задачам получения научных результатов, которые удовлетворяют поставленным целям. Логика проведенного исследования нашла свое отражение, как в структуре, так и в содержании работы. Диссертационная работа Д. В. Шомесова состоит из введения, трех глав, включающих семь параграфов, заключения, списка нормативных правовых актов и специальной литературы.

Во введении отражены актуальность темы проведенного исследования, степень ее разработанности, цель и задачи исследования, методология исследования, научная новизна

и положения, выносимые на защиту, а также теоретическое и практическое значение проведенного исследования, результаты его апробации, структура работы.

Первая глава работы, состоящая из двух параграфов, посвящена общей характеристике правового регулирования инвестиционных отношений. Здесь рассматриваются вопросы понятия инвестиций, инвестиционной деятельности, иностранных инвестиций, правовых режимов осуществления инвестиционной деятельности, определяемых национальным законодательством и международными договорами. Определено общее понятие инвестиции без указания конкретных видов инвестиций, что, по мнению диссертанта, позволяет предоставить большую защиту имуществу, используемому для осуществления инвестиций, стимулировать частных инвесторов и, безусловно, положительно сказаться на экономическом развитии страны. Делается вывод о необходимости придания понятию инвестиция общего характера, а также учета того, что инвестор обладает инвестицию, пока рассчитывает иметь от вложенного имущества прибыль (доход). Понятие инвестиции формулируется следующим образом – это имущество, целенаправленно используемое лицом (инвестором) для целей получения дохода, размер которого не может быть достоверно определен (гарантирован) заранее, путем передачи такого имущества для использования в предпринимательских целях как самим этим лицом, так и другим лицом, с принятием на себя инвестором риска утраты стоимости такого обособленного имущества. Иностранная инвестиция определяется как инвестиция, владельцем и/или контролирующим лицом которой не является лицо, государство и/или резидент государства, праву которого подчинена инвестиция.

Вторая глава работы состоит из трех параграфов и посвящена исследованию собственно портфельных инвестиций. Здесь рассматриваются вопросы понятия портфельных инвестиций, критериев их выделения, а также акций как объекта портфельных инвестиций. К портфельным инвестициям автор относит инвестиции, к которым могут быть отнесены приобретения эмиссионных ценных бумаг, а также прав на них, размер которых не позволит инвестору осуществлять управление эмитентом, но приобретение которых осуществлено с целью получения дохода от пассивного владения ценными бумагами. Автор считает, что инвестиции следует рассматривать всегда с точки зрения инвестора, так как именно перед ним стоит цель - получение прибыли. И только при консервативном инвестировании (как вид риска инвестора) инвестиции можно назвать денежными сбережениями, поскольку они в большей степени направлены на сохранение денежных средств (прежде всего от инфляции).

В третьей главе, состоящей из двух параграфов, исследуется порядок приобретения акций и депозитарных расписок иностранными инвесторами. Делается вывод о несовершенном законодательном регулировании порядка выпуска и обращения депозитарных расписок, практика использования которых обусловлена тем, что приобретение небольшого пакета акций является материально обременительным для инвестора. В целях дальнейшего совершенствования правового регулирования порядка выпуска и обращения депозитарных расписок предлагается на законодательном уровне принять одно из следующих решений: а) предоставить эмитенту депозитарных расписок статус собственника (владельца) без каких-либо изъятий; б) исключить ценные бумаги, на которые выпущены депозитарные расписки из числа акций, принимающих участие в голосованиях на общем собрании акционеров. В то же время, по принципу существования привилегированных акций, депозитарные расписки могут принимать участие при голосовании по определенным вопросам повестки дня, таких как, например, выплата дивидендов, реорганизация и ликвидация общества.

В тексте диссертации и в заключительной ее части формулируются и другие выводы и положения, имеющие научный характер: дается авторская трехчленная классификация инвесторов; делается вывод о необходимости равного отношения к национальным и иностранным инвесторам с допустимым сохранением ограничений для участия иностранных инвесторов в определенных сферах и величины объемов инвестиций в

стратегических для государства-реципиента областях; делаются предложения по совершенствованию соответствующего законодательства.

В части обоснования новизны проведенного исследования, автор справедливо указывает на то, что проведенная им работа является научным исследованием в области правового регулирования иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов и представляет собой всесторонний анализ проблем, связанных как с теоретическим построением подобных отношений, так и с практическим построением действующего законодательства. В работе предложено решение ряда вопросов, не нашедших должного отражения в законодательстве. Новизна исследования выражается также в новизне аргументации отстаиваемых автором теоретических положений.

Диссертация Д. В. Шомесова является завершенным научным исследованием, выводы, сделанные в ней достаточно обоснованы, что обеспечено комплексным применением различных методов познания правовой действительности: логическим, системным, историческим, сравнительного правоведения и др. В работе отражены нормы законодательства, регулирующие иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов. Работа отличается новизной проблематики рассматриваемых в ней вопросов, в особенности для российской практики. Проведенный автором сравнительный анализ законодательства, регулирующего иностранные портфельные инвестиции в акции российских эмитентов, позволил обосновать ряд новых положений как теоретического, так и практического характера, связанных с темой исследования.

Вопросы, рассматриваемые в работе, имеют не только теоретическое, но и практическое значение. Их решение может стать основой для дальнейшего совершенствования российского законодательства, регулирующего иностранные портфельные инвестиции в акции российских эмитентов, и практики его применения. Выводы, сделанные в диссертации, могут быть использованы в учебном процессе в ходе преподавания курсов по гражданскому праву, предпринимательскому праву, инвестиционному праву.

Диссертация Д. В. Шомесова является самостоятельным, творческим научным исследованием, в котором решена задача исследования правового регулирования иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов. Результаты исследования свидетельствуют о личном вкладе автора в науку гражданского (предпринимательского) и инвестиционного права. Научные положения, выводы и рекомендации, сформулированные автором, их достоверность и новизна в основном соответствуют требованиям, предъявляемым к диссертационным исследованиям. Содержание исследования отражено в опубликованных автором работах, а также в докладах, сделанных на научных конференциях.

Исходя из вышеизложенного, считаю, что диссертация Д. В. Шомесова «Правовое регулирование иностранных портфельных инвестиций в акции российских эмитентов» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 №11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Д. В. Шомесов заслуживает присуждения ученой степени кандидата наук по специальности 5.1.3 – частно-правовые (цивилистические) науки. Нарушения пунктов 9 и 11 указанного Порядка в диссертации не обнаружены.

Доктор юридических наук, профессор,
заведующий кафедрой коммерческого права
юридического факультета СПбГУ

В. Ф. Попондопуло

