

**ОТЗЫВ**  
**официального оппонента**  
**на диссертацию на соискание ученой степени**  
**кандидата юридических наук Пекарской Ларисы Александровны**  
**на тему: «Инвестиционная деятельность банков:**  
**понятие и правовые формы»**  
**по специальности 5.1.3 – «Частно-правовые (цивилистические) науки»**

Тема диссертационного исследования Пекарской Ларисы Александровны, несомненно, является *актуальной* в силу недостаточной изученности и научной разработанности в правовой науке проблем, связанных с инвестиционной деятельностью банков, а также отсутствием сравнительного исследования, посвященного этому вопросу.

В настоящее время возникший в условиях санкционного давления на Российскую Федерацию дефицит притока зарубежных инвестиций породил потребность в эффективном использовании субъектами инвестиционной деятельности, важное место среди которых занимают кредитные организации, инвестиционных средств, имеющихся внутри страны. Кроме того, существенно возрастает роль банков как субъектов реализации государственной инвестиционной политики в формировании устойчивой инвестиционной среды. В связи с этим правовая модель организации инвестиционной деятельности банков в России, разрешенная 32 года назад при принятии Федерального закона от 02 декабря 1990 года № 395-1 «О банках и банковской деятельности», снова попадает в фокус внимания, требуя своего переосмысления. И в научной литературе, и в правоприменительной практике звучат вопросы в отношении различных правовых форм инвестиционной деятельности банков, в том числе в рамках проектного финансирования и партнерского финансирования.

Актуальность исследования *усиливается еще и тем обстоятельством*, что в процессе деятельности банковских экосистем, в рамках которых банки помимо прочего осуществляют инвестиционную деятельность, может быть нарушен баланс публичных и частных интересов, ограничены права

вкладчиков банка как слабой стороны правоотношений. В условиях отсутствия достаточного нормативного регулирования и саморегулирования банковских экосистем в целом и инвестиционной деятельности в частности, возникает необходимость поиска оптимальной правовой модели инвестиционной деятельности банков, позволяющей разрешить существующие проблемы.

Важно отметить, что в поле зрения законодателя в настоящее время находится также исламский банкинг и инструменты исламского финансирования, которые во многом являются прототипами партнерского финансирования, что диктует необходимость наличия серьезных теоретических изысканий, могущих послужить надлежащей основой для формирования соответствующего регуляторного окна.

Эти положения полностью определяют актуальность диссертационного исследования Л.А. Пекарской, представленного для сегодняшнего обсуждения.

В комплиментарной части отзыва хотелось бы сказать и том, что в заявленную тему исследования соискатель погрузился достаточно глубоко, принимая во внимание его более чем 10-летний опыт работы по правовому сопровождению инвестиционных проектов в инвестиционном подразделении отечественного банка.

Полагаем, что возможности автора исследования позволили ему сформулировать *систему оригинальных теоретических положений и практических рекомендаций* по вопросам инвестиционной деятельности банков и ее правовых форм, которые имеют значение для развития науки предпринимательского права, а также могут быть использованы в нормотворческой деятельности для совершенствования нормативных правовых актов Российской Федерации.

*Научная новизна* настоящего диссертационного исследования отражается в основных научных выводах, сделанных автором диссертационного исследования и выносимых на защиту.

Л.А. Пекарская, начинает свое исследование с традиционных для теоретических изысканий подобного рода вопросов: рассмотрения генезиса правового регулирования инвестиционной деятельности банков и анализа понятий «инвестиционная деятельность банков» и «банковская деятельность», формулируя критерии их разграничения. Обладает потенциальной теоретической ценностью вывод соискателя о том, что *разграничение инвестиционной деятельности и банковской деятельности осуществляется как публично-правовыми средствами* (ограничение на свободное использование привлеченных во вклады денежных средств, запрет на совмещение инвестиционной и банковской деятельности), *так и частноправовыми средствами* (специальные счета, особые условия договора) с преобладанием в регулировании инвестиционной деятельности банка частноправовых средств, в отличие от банковской деятельности, находящейся в сфере особого контроля со стороны Банка России (Положение № 1, выносимое на защиту).

Заслугой автора является предложенная и обоснованная *классификация правовых форм инвестиционной деятельности банка* на договорные и корпоративные. К договорным формам Л.А. Пекарская относит правовые формы, регламентируемые в законодательстве как банковские сделки, включая поименованные и непоименованные договоры (договор лизинга, прямые соглашения о государственно-частном партнерстве, договор инвестиционного консультирования, при том, что их перечень должен оставаться открытым). В число корпоративных форм инвестиционной деятельности банка, по мнению автора, надлежит включать корпоративные юридические лица с особым правовым статусом (специализированные общества в рамках участия банка в проектном финансировании, организации партнерского финансирования в рамках создания юридического лица) (Положение № 2, выносимое на защиту).

При этом автор обосновывает, что в рамках каждой из указанных правовых форм инвестиционной деятельности банков *могут быть*

*использованы как вещно-правовые, так и обязательно-правовые конструкции.* Банк, выступая как профессиональный участник рынка ценных бумаг для оформления оказания посреднических инвестиционных услуг, выступая эмитентом или инвестором на финансовом рынке, использует обязательно-правовые договорные конструкции (договор брокерского обслуживания, договор доверительного управления и т.д.), тогда как, участвуя в инвестиционной деятельности как собственник инвестиционного ресурса, банк использует как вещно-правовые конструкции (на индивидуально определенные вещи), так и обязательственные конструкции (в отношении иных объектов), в том числе традиционные гражданско-правовые инструменты (кредитный договор, облигационный заем, способы обеспечения обязательств, специальные счета) (Положение № 3, выносимое на защиту).

Оценивая правовые модели организации инвестиционной деятельности банков, Л.А. Пекарская анализирует модель «партнерского банка» и делает умозаключение о том, что в рамках осуществления предпринимательской деятельности по партнерскому банкингу используется общий правовой режим банковской деятельности либо правовой режим инвестиционной деятельности банка. Новаторский теоретический вывод здесь заключается в *авторском определении совокупных отличительных признаков инвестиционной деятельности партнерского банка: инвестиционный беспроцентный характер деятельности при сохранении цели получения прибыли, социально ответственная направленность вложений, особая организационная структура юридического лица, специфический набор рисков* (Положение № 5, выносимое на защиту).

Существенной теоретической и практической значимостью обладает вывод автора о том, что в целях защиты прав и законных интересов вкладчиков по договору банковского вклада как слабой стороны правоотношения *необходимо выделять инвестиционную деятельность банка в качестве самостоятельного вида деятельности банка с несением банком-инвестором (и возможными соинвесторами) инвестиционных рисков, имеющих отличие от*

иных банковских рисков (в том числе риск полной потери вложенных средств) (Положение № 6, выносимое на защиту).

Кроме этого, особо импонирует тот факт, что Л.А. Пекарская, опираясь на предыдущие достижения науки предпринимательского права, развивает идею об ограничении предпринимательской компоненты в деятельности института развития – ВЭБ.РФ, аргументируя, что в отличие от иных банков, *ВЭБ.РФ осуществляет инвестиционную деятельность не с целью получения прибыли, а с целью достижения полезного эффекта* в рамках решения государственно значимых задач на принципах безубыточности инвестиционного проекта за счет государственного финансирования, собственных средств и средств, привлеченных на основаниях, отличных от привлечения средств во вклады, выступая в качестве квалифицированного инвестора, а также агента на рынке инвестиционных услуг (Положение № 4, выносимое на защиту). Этот вывод вносит вклад в формирование общего подхода к функционированию названной государственной корпорации на финансовых рынках.

Полученные диссертантом выводы являются *достоверными*, они основываются на совершенно точно выстроенной внутренней логике работы и богатом арсенале методологии.

В целом работа автора выполнена на высоком научном уровне. Следует особо отметить обоснованность позиций автора, последовательность изложения, ориентированность на широкий массив отечественной научной литературы и зарубежные исследования, российского и иностранного законодательства, судебной практики, а также предпринимательской практики. Необходимо также положительно отметить разумное стремление автора учитывать мировые тенденции, международную нормотворческую практику и оценивать модальность их адаптации в отечественном правопорядке. Предлагаемые автором теоретические и правовые конструкции в своем большинстве внутренне непротиворечивы, они оценены по сравнению



с иными известными в науке решениями, а также соотнесены с действительным положением вещей.

В тоже время, подходя к изучению диссертации *критически*, следует отметить ряд дискуссионных положений.

1. Требуется дополнительное пояснение стабильности и логичности части Положения № 1, выносимого на защиту, в которой автор доказывает, что в регулировании инвестиционной деятельности банка, в отличие от банковской деятельности, преобладают частно-правовые средства. При этом, в качестве первого (из двух) публично-правовых ограничений, накладываемых на банковскую деятельность, автор указывает на ограничение свободного использования привлеченных во вклады денежных средств. В тоже время в тексте диссертации автор обосновывает целесообразность разграничения «инвестиционной и классической банковской деятельности путем введения требования в законодательство об использовании денежных средств вкладчиков только при осуществлении классической банковской деятельности, но не в инвестиционной деятельности банка» (С. 93).

Отсюда следует, что тезисы Положения № 1 и текста диссертации относительно противоречат друг другу, а также, возможно, автор допускает, что в будущем средства регулирования и инвестиционной, и банковской деятельности кредитных организаций будут тяготеть к публично-правовому характеру. В любом случае подобный вывод в тексте диссертации требует дополнительного прояснения авторской позиции о том, какие именно публично-правовые ограничения накладываются на классическую банковскую деятельность и могут ли они быть перенесены на инвестиционную деятельность кредитных организаций?

2. Не до конца аргументированными видятся формулировки выносимых на защиту Положений № 5, № 6, в той части где указывается, что партнерский банкинг регламентируется *общим правовым режимом банковской деятельности*, а инвестиционная деятельность банка должна подпадать под действие *специального правового режима*. При этом, в тексте диссертации

данные тезисы не нашли достаточного обоснования. Между тем, известно, что в науке предпринимательского права нет единой парадигмы о критериях разграничения и видах правовых режимов предпринимательской деятельности. Более того, звучит конструктивная критика о нецелесообразности выделения общего правового режима предпринимательской деятельности (см. например, *Кванина В.В. Понятие и виды правовых режимов предпринимательской деятельности // Вестник Томского государственного университета. 2017. № 424. С. 234–240*). В науке банковского права теория правовых режимов банковской деятельности также находится в состоянии разработки, естественно вбирая в себя и пытаясь преодолеть полемичность исходных положений науки предпринимательского права. В связи с этим, принимая во внимание, что автор в Положениях № 5 и № 6 устанавливает различие между партнерским банкингом и инвестиционной деятельностью банка путем отсылки к общему правовому режиму банковской деятельности и специальному правовому режиму, возникает необходимость раскрытия содержания указанных категорий.

3. Из цели диссертации, а также обоснования научной новизны диссертационного исследования следует, что на основе сформулированных теоретических положений «может быть построена единая целостная система нормативного правового регулирования инвестиционной деятельности банка в Российской Федерации». Представляется, что практическая значимость диссертационного исследования возросла бы в том случае, если бы автор, аккумулировал имеющиеся в тексте диссертации предложения по разработке регуляторного окна инвестиционной деятельности кредитных организаций и отразил бы их в системном виде в качестве практических рекомендаций по совершенствованию действующего законодательства.

4. Из введения диссертации и автореферата не в полной мере ясно на каких именно конференциях и семинарах состоялась апробация результатов исследования и каким образом была достигнута степень их достоверности, а

также теоретическая и практическая значимость работы. В этой связи возникает необходимость раскрытия этих данных в ходе публичной защиты.

В целом, представленные вопросы и замечания не изменяют высокой оценки диссертационной работы, учитывая ее новизну и крайнюю степень актуальности, а в своем большинстве определяют направления дальнейших научных исследований.

Основные положения диссертации изложены в автореферате, результаты исследования опубликованы в научных журналах, в том числе в ведущих рецензируемых научных журналах и изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ для отражения основных положений кандидатской диссертации. Результаты диссертации обоснованы на современном научном уровне. Выводы, сделанные автором, создают перспективы для дальнейшего научного исследования отдельных правовых форм инвестиционной деятельности банков.

Изложенное позволяет заключить, что диссертация Л.А. Пекарской является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение научной задачи, имеющей значение для науки предпринимательского права.

#### **ВЫВОД:**

Диссертация Л.А. Пекарской на тему «Инвестиционная деятельность банков: понятие и правовые формы» отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 5.1.3 – «Частно-правовые (цивилистические) науки», а также критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, а также оформлена, согласно приложениям № 5, 6 Положения о диссертационном совете Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.



Таким образом соискатель Пекарская Лариса Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 5.1.3 – «Частно-правовые (цивилистические) науки».

**Официальный оппонент:**

Доктор юридических наук, профессор кафедры предпринимательского и корпоративного права Федерального государственного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)»

**Тарасенко Ольга Александровна**

  
«22» ноября 2022 г.

**Контактные данные:**

Тел.: 8 (499) 244-88-88 доб. 789, e-mail: oatarasenko@msal.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом защищена диссертация: 12.00.03 - гражданское право; предпринимательское право; семейное право; международное частное право

Адрес места работы: 125993, г. Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 9

Организация, структурное подразделение: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)», кафедра предпринимательского и корпоративного права

ПОДПИСЬ *Тарасенко О.А.*  
ЗАВЕРЯЮЩАЯ  
Начальник отдела  
Управления кадров Д.Б. Краснов  
*Д.Б. Краснов*