

В Диссертационный совет ФГБОУ ВО
«Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте
Российской Федерации»
119571, г. Москва, проспект Вернадского, д.82

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета
Российской академии народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации
доктора юридических наук, профессора Дедова Дмитрия Ивановича
на диссертацию Травина Георгия Денисовича «Правовой статус инвестора на
рынке ценных бумаг – физического лица в праве России и США»,
представленную на соискание ученой степени кандидата юридических наук
по специальности 5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки»

Диссертационное исследование Травина Георгия Денисовича посвящено актуальной и многоаспектной проблематике, находящейся на стыке цивилистики, финансового права и сравнительного правоведения. Обращение к вопросам правового статуса физического лица – инвестора на рынке ценных бумаг обусловлено стремительным ростом числа граждан, вовлеченных в инвестиционную деятельность, что, с одной стороны, является важным фактором экономического развития, а с другой – порождает целый комплекс правовых рисков, связанных с недостаточной информированностью, информационной асимметрией и зависимостью от профессиональных посредников. В этом контексте исследование, направленное на выявление сущностных характеристик правового статуса инвестора – физического лица и разработку предложений по совершенствованию механизмов его защиты, обладает несомненной научной и практической значимостью. Особую ценность работе придает сравнительно-правовой анализ с правом США, что позволяет не только выявить специфику отечественного подхода, но и оценить возможность рецепции отдельных правовых конструкций.

Структура работы логична и последовательна. Она построена на постепенном переходе от раскрытия теоретических основ понятия инвестора

на рынке ценных бумаг – физического лица и его места в системе субъектов рынка к анализу специальных гарантий их прав, а затем – к сравнительно-правовому исследованию моделей категоризации инвесторов в Российской Федерации и США. Такой подход позволяет автору не только дать всестороннюю характеристику правового статуса рассматриваемой категории лиц, но и сформулировать обоснованные практические рекомендации.

Надлежит отметить четкий, логичный и в то же время лишенный излишней наукообразности стиль изложения теоретического и практического материала, взвешенный правовой анализ приводимых в качестве примеров судебных решений и доктринальных источников. Автор демонстрирует глубокое понимание как российского, так и американского правового регулирования, умело оперируя сложными юридическими конструкциями.

Положительной особенностью рассматриваемой диссертации является представление и раскрытие объекта и предмета исследования. Отдавая дань должного традиционному для отечественного правоведения указанию на правовые акты в качестве объекта работ по юриспруденции, диссертант приоритетное внимание уделяет правовым явлениям, характеризующим правовой статус физического лица – инвестора на рынке ценных бумаг. Установка, обозначенная во введении, скрупулезно и последовательно раскрывается в структуре диссертации, при рассмотрении вопросов, связанных с определением понятия «розничный инвестор», анализом его положения как слабой стороны правоотношения с профессиональным участником рынка, а также исследованием системы специальных гарантий его прав и законных интересов. Взвешенно и рационально рассматриваются как российские, так и американские подходы к категоризации инвесторов, что находит отражение в выносимых на защиту положениях (стр. 21-25).

Утверждая в качестве предмета исследования нормы отраслевого российского и зарубежного законодательства, подзаконные нормативные акты, судебные прецеденты, правоприменительную практику и

доктринальные исследования, диссертант исследует обозначенный предмет через анализ правовых доктрин и конкретных решений судебных органов.

Несомненным достоинством диссертационного исследования выступила избранная диссертантом методология. Именно она позволила автору прийти к положениям, обладающим научной новизной, и к практическим рекомендациям, полезным для национальной правовой системы в современных условиях. При представлении методологии автор следует уже апробированному им подходу: дать обязательный и традиционный перечень обще- и частнонаучных методов (стр. 14), а затем, будучи свободным от подобных опасений, представляет яркие и запоминающиеся тезисы: о сочетании историко-правового и сравнительно-правового методов для понимания конкретных условий формирования действующего правового регулирования и процесса его эволюции, а также статистического метода для изучения практики реализации мер по защите инвесторов. Именно концепция сравнительно-правового анализа, демонстрация в работе роли категоризации инвесторов привлекают внимание в представленной диссертации (стр. 14, 101-167). Диссертант находит суть своего подхода к исследованию в комплексном анализе правового статуса физического лица – инвестора. Далее автор исследования приходит к верным заключениям о современном понимании правового статуса инвестора как комплексной гражданско-правовой конструкции, объединяющей его правовое положение как субъекта гражданского оборота, зависимость от финансового посредника, специальный режим доступа к финансовым инструментам и гарантии защиты прав и законных интересов (стр. 18).

Особого внимания заслуживает представленный в диссертации анализ российской и американской моделей защиты прав инвесторов. В работе диссертанта на примере рассмотрения конкретных законодательных норм и правоприменительной практики диссертант приходит к значимым практическим и теоретико-правовым выводам. При этом в диссертации приводятся не только нормы российского законодательства, но и

законодательства США, а также практика его применения. Особо детально представлены такие аспекты, как критерии категоризации инвесторов в России и США, а также механизмы защиты их прав. В частности, проанализированы такие знаковые для американского права концепции, как «аккредитованный инвестор» и «неаккредитованный инвестор», а также комплексная обязанность брокера действовать в наилучших интересах клиента. Впечатляет перечень положений, выносимых на защиту, обладающих научной новизной, в частности, положение об отсутствии в действующем российском законодательстве единой правовой категории, позволяющей определить круг физических лиц, нуждающихся в специальных механизмах защиты (положение № 1, стр. 19), о признаках слабой стороны правоотношения с профессиональным участником рынка (положение № 2, стр. 19-20), о системе специальных гарантий прав инвесторов (положение № 3, стр. 20-21), о трансформации института категоризации инвесторов в условиях санкционных ограничений (положение № 4, стр. 21-22), а также о внутреннем противоречии американской модели защиты инвесторов (положение № 7, стр. 24-25).

Отмечая достоинства работы, предполагая, что автор будет продолжать свои размышления и публикации по избранной проблематике, следует отметить некоторые значимые критические размышления. Как это свойственно действительно качественным научным исследованиям, критические замечания к ним обусловлены достоинствами и в значительной степени определяются глубиной проникновения диссертанта в проблематику.

1. Диссертант справедливо отмечает, что американская модель защиты инвесторов основана преимущественно на регулировании информационной асимметрии, а российская – на ограничении инвестиционной активности. Однако из этого наблюдения не следует автоматически вывод о целесообразности рецепции отдельных элементов американской модели, в частности более дифференцированного применения имущественных критериев при определении статуса квалифицированного инвестора. Американская модель аккредитации инвесторов сформировалась в

условиях развитой системы раскрытия информации, развитого института коллективных исков и мощной системы административного принуждения со стороны SEC. Перенос отдельных элементов этой модели без сопутствующих институциональных условий может привести к тому, что российский квалифицированный инвестор получит доступ к более рискованным инструментам, не приобретя при этом действенных механизмов защиты. Иными словами, сравнительно-правовой анализ должен сопровождаться анализом институциональной совместимости предлагаемых заимствований. В ходе защиты предлагается осветить вопрос: какие именно элементы американской модели категоризации инвесторов автор считает совместимыми с российским правопорядком и какие институциональные предпосылки необходимы для их эффективного функционирования?

2. Диссертант обосновывает тезис о том, что физическое лицо – инвестор является слабой стороной правоотношения с профессиональным участником. Этот тезис сам по себе не вызывает возражений, однако он нуждается в уточнении применительно к разным категориям инвесторов. Квалифицированный инвестор – физическое лицо, обладающий значительным опытом и активами, может не являться слабой стороной в том же смысле, что и неквалифицированный. Однако в работе этот нюанс не получил развёрнутого анализа. Между тем от ответа на вопрос, является ли квалифицированный инвестор слабой стороной, зависит и объём предоставляемых ему гарантий, и допустимость ограничения его инвестиционной свободы. В ходе защиты предлагается осветить вопрос: является ли квалифицированный инвестор – физическое лицо слабой стороной правоотношения и какие гарантии должны распространяться на него?

Вне зависимости от приведенных и возможных иных критических замечаний, следует констатировать, что диссертационное исследование Г.Д. Травина представляет собой самостоятельную, завершённую научно-квалификационную работу, обладающую внутренним единством, содержащую новые научные результаты и положения, выдвигаемые для

публичной защиты, и свидетельствующую о личном вкладе автора в юридическую науку.

Вывод: Диссертация Травина Георгия Денисовича «Правовой статус инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица в праве России и США» является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи, имеющей важное значение для развития частно-правовой науки и правоприменительной практики, что соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 и Порядка присуждения ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, утвержденного приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции, утвержденной приказом от 01.07.2026 г. № 02-01364/001), а Травин Георгий Денисович заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата юридических наук по 5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки».

Член диссертационного совета РАНХиГС,
Доктор юридических наук, профессор,
Профессор кафедры конституционного и муниципального права
Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Московский государственный университет имени М.В.
Ломоносова»

«6» октября 2026 г.



Д.И. Дедов

Почтовый адрес 119991, Российская Федерация, Москва, Ленинские горы, д. 1
Телефон: 8 (903) 238-00-26
Электронная почта: dmitrydedov939@gmail.com

Специальность, по которой защищена докторская диссертация: 12.00.03 –
Гражданское право; предпринимательское право; семейное право;
международное частное право.



Дедов Д. И.
Секретарь