

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

ОТЗЫВ

**официального оппонента
доктора юридических наук, профессора
Крохиной Юлии Александровны**

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 Г.Д. Травина посвящено разработке одной из малоизученных и в то же время актуальных для современного отечественного правоведения тем – правовому статусу инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица в праве России и США. Актуальность темы обусловлена, с одной стороны, возрастающей ролью физических лиц как участников рынка ценных бумаг, а с другой – необходимостью совершенствования российского законодательства о рынке ценных бумаг с учетом зарубежного опыта.

Взаимодействие частноправовых и публично-правовых начал в регулировании статуса инвестора, физического лица раскрывается в диссертации посредством анализа гражданско-правовых способов защиты его прав, специальных требований к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и регуляторных ограничений доступа к отдельным финансовым инструментам. Сравнение российского и американского подходов позволяет автору установить различия в правовых средствах преодоления информационной асимметрии,

предупреждения недобросовестных практик и обеспечения баланса интересов инвестора, профессионального участника рынка и государства.

В работе убедительно обоснована актуальность исследования правового положения физического лица, инвестирующего на рынке ценных бумаг, выявлены недостатки существующих механизмов защиты его прав и сформулированы конкретные предложения по совершенствованию российского законодательства с учетом результатов сравнительно-правового анализа российского и американского опыта.

Степень разработанности данной проблематики нельзя признать достаточной. Отдельные исследования посвящены правовому положению инвесторов, деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, брокерским отношениям и защите потребителей финансовых услуг, однако комплексный сравнительно-правовой анализ статуса физического лица, инвестирующего на рынке ценных бумаг, в праве России и США ранее не получил необходимого развития. Учитывая явную недостаточность работ по данной проблематике, в которых взвешенному научному анализу подверглись бы вопросы правового статуса инвестора – физического лица, различные аспекты правового регулирования рынка ценных бумаг в России и США, проблемы защиты прав инвесторов в условиях санкционного давления, анализ мер контрсанкционного правового регулирования (особенно в последнее десятилетие), значимость представленного исследования очевидна.

Диссертации бесспорно присуща научная новизна. Несомненный интерес вызывают выносимые на защиту основные положения и выводы диссертации, которые дают представление о структуре и содержании исследования. Структура работы, выбранная логика научного познания способствуют достижению поставленных в исследовании целей и осуществлению его задач. Научную значимость работе придает также рассмотрение изменений в российской системе категоризации инвесторов,

обусловленных санкционными и связанными с ними инфраструктурными рисками.

Обоснованной представляется методология исследования. Логичной является структура работы, которая отличается комплексностью анализа проблемы и умелым использованием сравнительно-правового метода. Сравнительно-правовой метод позволил автору провести последовательное сопоставление законодательства и правоприменительной практики России и США, выявить общие цели регулирования и различия в юридических механизмах защиты физических лиц, инвестирующих на рынке ценных бумаг.

Исследование автор начинает с определения понятия инвестора на рынке ценных бумаг, физического лица и установления его места в системе участников рынка. В первой главе раскрываются признаки такого инвестора как субъекта специальной правовой защиты и анализируется система гарантий его прав и законных интересов в России и США. Во второй главе исследуются российская и американская модели категоризации инвесторов, их цели, критерии и правовые последствия, после чего проводится их сравнительно-правовое сопоставление. Такая последовательность позволяет перейти от общей характеристики правового положения инвестора к оценке конкретных механизмов дифференциации его доступа к финансовым инструментам.

В первой главе диссертации раскрыты доктринальные подходы к определению правового положения физического лица, инвестирующего на рынке ценных бумаг, и рассмотрены специальные гарантии его прав во взаимоотношениях с профессиональными участниками рынка. Практический интерес представляет сопоставление российских и американских механизмов защиты инвесторов, включая требования к раскрытию информации, предупреждение мисселинга и конфликта интересов, а также особенности применения потребительских гарантий.

Диссертация выполнена на должном теоретическом и профессиональном уровне. Можно отметить удачные научные решения рассмотренных в диссертации проблем. В работе представляются подходы и наработки, которые могут быть с высокой степенью эффективности использованы при совершенствовании российского законодательства о рынке ценных бумаг и практики его применения.

Исследование подготовлено на основе аналитической обработки, обобщения большого доктринального, законодательного и фактического материала из опыта правовой науки и правоприменительной практики. Выносимые на защиту положения, содержащиеся в диссертации выводы, рекомендации и предложения получили соответствующее обоснование и апробацию в заслуживающих внимания научной общественности публикациях автора. Они могут быть использованы в практической деятельности государственных органов, в том числе законотворческой, а также в процессе преподавания гражданского права, финансового права, предпринимательского права и иных правовых дисциплин.

Сказанное дает основание заключить, что настоящее исследование является итогом глубокого и оригинального научного исследования и выдерживает высокий научный и практический уровень. Однако, как и любое научное исследование, диссертация содержит и положения, которые могут быть подвергнуты критике, что в то же время не снижает высокой положительной оценки работы и не умаляет ее достоинств.

1. Среди положений, выносимых на защиту, диссертант обосновывает авторское определение понятия «розничный инвестор» как физического лица, осуществляющего инвестирование на рынке ценных бумаг через брокера или доверительного управляющего вне рамок профессиональной инвестиционной деятельности (с. 19 диссертации). При этом в работе справедливо отмечается, что данная категория не имеет легального определения в российском законодательстве. В связи с этим возникает вопрос о том, каким образом автор предлагает закрепить данное

понятие в нормативных правовых актах? Видится ли автору необходимым включение соответствующего определения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» или иной нормативный акт, либо же речь идет исключительно о доктринальной категории, предназначенной для целей научного анализа и совершенствования правоприменительной практики? Представляется важным в ходе защиты представить авторское обоснование того, каким образом введение категории «розничный инвестор» в правовой оборот может повлиять на существующую систему категоризации инвесторов и не приведет ли это к дополнительной терминологической путанице.

2. В работе обоснованно указывается на внутреннее противоречие американской модели защиты физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг, обусловленное несовпадением критериев отнесения лица к категории аккредитованных инвесторов и целей соответствующего правового регулирования (с. 24-25 диссертации). Диссертант справедливо отмечает, что используемые в праве США имущественные критерии аккредитации выполняют преимущественно функцию оценки способности инвестора нести возможные убытки, а не функцию оценки его способности понимать риски финансового инструмента. В связи с этим представляется важным в ходе защиты уточнить, каким образом выявленное противоречие может быть учтено при совершенствовании российской модели категоризации инвесторов? Видится ли автору возможным заимствование отдельных элементов американской модели, в частности, более дифференцированного применения имущественных критериев при определении статуса квалифицированного инвестора, о чем упоминается в разделе о практической значимости исследования?

Высказанные замечания имеют дискуссионный характер, направлены на уточнение отдельных положений авторской концепции и не влияют на общую положительную оценку диссертации. Они не снижают

научной и практической значимости полученных результатов и могут составить предмет содержательной дискуссии в ходе публичной защиты.

Вывод: Диссертация Травина Георгия Денисовича «Правовой статус инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица в праве России и США» является самостоятельной завершенной 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».

**Официальный оппонент,
Доктор юридических наук, профессор,
Заведующая кафедрой правовых дисциплин Высшей школы
государственного аудита Федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования «Московский
государственный университет имени М.В. Ломоносова»**

«5» октября 2026 г.



Ю.А. Крохина

Почтовый адрес 119991, Российская Федерация, Москва, Ленинские горы, д. 1
Телефон: 8 (903) 722-36-19
Электронная почта: jkrokhina@mail.ru

Специальность, по которой защищена докторская диссертация: 12.00.04 -
Финансовое право, налоговое право, бюджетное право

Подпись Ю.А. Крохиной
Вед. инспектор
по кадрам



заверено.

(М.В. Петровой)