

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

ОТЗЫВ

председателя диссертационного совета
Российской академии народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации
доктора юридических наук, профессора Черниковой Елены Вадимовны
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, представленное на публичную защиту, написано на актуальную тему и посвящено проблемам правового статуса физического лица – инвестора на рынке ценных бумаг в Российской Федерации и Соединенных Штатах Америки. Актуальность темы не вызывает сомнений: в условиях активного притока на отечественный фондовый рынок нового поколения частных инвесторов, использующих преимущественно онлайн-сервисы, существенно возрастает потребность в эффективных правовых механизмах защиты их прав и законных интересов. Как справедливо отмечает автор, рост числа неопытных инвесторов повышает вероятность мошенничества, манипулирования рынком и иных недобросовестных практик, что делает избранную тему особенно значимой.

В диссертации подробно анализируются фундаментальные закономерности, лежащие в основе формирования и функционирования правового статуса физического лица – инвестора на рынке ценных бумаг. В диссертации комплексно исследуются содержание и основные элементы

правового статуса физического лица, инвестирующего на рынке ценных бумаг. Автор рассматривает зависимость инвестора от финансового посредника, особенности его доступа к отдельным финансовым инструментам, а также систему специальных гарантий прав и законных интересов. Такой подход позволяет раскрыть правовой статус инвестора во взаимосвязи его субъективных прав, законных интересов, ограничений и механизмов правовой защиты.

Автор рассматривает правовой статус инвестора как комплексную гражданско-правовую конструкцию, объединяющую его правовое положение как субъекта гражданского оборота, зависимость от финансового посредника, специальный режим доступа к финансовым инструментам и гарантии защиты прав и законных интересов. Все эти аспекты раскрываются посредством глубокого теоретико-правового анализа, позволяющего тщательно рассмотреть и систематизировать ключевые элементы одной из наиболее динамично развивающихся сфер частноправового регулирования.

Особо хочется отметить, что автор не просто описывает существующие подходы, но и предпринимает попытку глубоко понять и объяснить внутренние закономерности и структуру правового статуса инвестора-физического лица. Это потребовало от соискателя высокого уровня теоретической подготовки и аналитических способностей. Научную ценность работы определяет стремление автора не ограничиваться описанием действующего законодательства, а выявить внутренние связи между категоризацией инвесторов, объемом их инвестиционных возможностей и системой правовых гарантий.

Поставленные в диссертации цель и задачи последовательно реализованы в структуре исследования. Сформулированные автором выводы имеют значение как для развития цивилистических представлений о слабой стороне правоотношения, так и для совершенствования правового регулирования брокерских услуг и доступа физических лиц к финансовым инструментам. Диссертация направлена на решение целого ряда важных и

актуальных вопросов, имеющих как теоретико-правовое значение, так и конкретное практическое применение в сфере правового регулирования рынка ценных бумаг.

Применение при разработке актуальной и сложной темы различных методов научного познания подтверждает авторский подход к решению поставленных в диссертации цели и задач. Отдельного упоминания заслуживает обширная теоретическая, нормативно-правовая, информационная и эмпирическая база диссертационного исследования. Содержание диссертации свидетельствует об очевидном авторском вкладе в исследование сложной и дискуссионной научной темы. Рекомендации и предложения диссертанта по совершенствованию законодательства и правоприменительной практики обоснованы и заслуживают внимания. Похвально, что рекомендации и выводы корректно сопоставлены с позициями других ведущих правоведов по рассматриваемой проблематике и убедительно аргументированы.

Особое внимание уделено сравнительно-правовому методу: диссертант тщательно сопоставил нормы и правоприменительную практику как российского, так и американского правового регулирования рынка ценных бумаг. В рамках этого анализа были исследованы и обобщены положения российского гражданского и финансового права наряду с нормами законодательства США о ценных бумагах. Такой междисциплинарный подход позволил не только выявить новые доктринальные идеи, но и расширить научное понимание темы за счёт интеграции зарубежного опыта в области разработки и применения правовых норм. Сравнительно-правовой анализ позволил автору выявить различия в российской и американской моделях категоризации инвесторов и определить возможность использования отдельных элементов зарубежного опыта при совершенствовании российского законодательства. Обращение к иностранным научным источникам и правоприменительной практике повышает обоснованность сформулированных выводов.

Автором диссертационного исследования проведено всестороннее исследование проблемы с различных точек зрения и в нескольких аспектах одновременно. В работе прослеживается эволюция вопроса – начиная с исторического контекста формирования рынка ценных бумаг и завершая современным состоянием правового регулирования, что позволяет увидеть динамику развития темы. При этом автор объединил теоретический научный анализ с изучением конкретных практических аспектов, что обеспечило комплексный подход к исследованию.

Следует обратить особое внимание на обширный перечень используемой в диссертационном исследовании отечественной и иностранной научной литературы: автор проанализировал ключевые исследования как российских, так и зарубежных ученых, затрагивающих темы, изучаемые в диссертации. Особо стоит отметить значительное количество источников на иностранных языках, что способствует интеграции зарубежных исследований в российскую научную среду.

Диссертационное исследование четко и развернуто структурировано. Структура диссертации обоснована. План изложения темы продуман, продемонстрировано хорошее владение нормативным материалом и умение анализировать судебную практику, которые позволили ее автору системно исследовать проблематику правового статуса инвестора – физического лица, а также выявить и изучить некоторые перспективы для повышения эффективности правоприменительной практики в России.

В первой главе даются основные понятия, раскрываются особенности правового положения инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица, исследуется его статус как субъекта специальной правовой защиты и специальные гарантии его прав и законных интересов. Во второй главе рассматривается категоризация инвесторов на рынке ценных бумаг – физических лиц как элемент их правового статуса, при этом особое внимание уделяется сравнительно-правовому анализу моделей категоризации инвесторов в Российской Федерации и США. Эти задачи решаются через

представление механизмов правового регулирования доступа физических лиц к финансовым инструментам, выявление особенностей правового положения неквалифицированных и квалифицированных инвесторов в России, а также аккредитованных и неаккредитованных инвесторов в США.

Положительные стороны диссертации включают в себя важность выбранной темы, чёткость и доступность изложения, логичную структуру представления результатов исследования, а также убедительное обоснование новых теоретических выводов и практических рекомендаций. Представленная диссертация является самостоятельной, научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задач, имеющих существенное значение для науки гражданского права, и в полной мере соответствует паспорту научной специальности 5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки». Обогащает диссертацию внимание к вопросам сравнительного правоведения, о высоком уровне диссертации свидетельствуют предлагаемые выводы и положения, обладающие научной новизной или ее элементами, наиболее значимые из которых представлены среди положений, выносимых на публичную защиту.

Отмечая высокий уровень проведенного Травиным Г.Д. диссертационного исследования, его актуальность и научную новизну, следует отметить некоторые аспекты, которые в ходе проведения публичной защиты подлежат дополнительному раскрытию и аргументации. Считаю важным обратить внимание на следующие вопросы большого практического значения.

1. В работе особое внимание уделяется вопросу о признании физического лица – инвестора на рынке ценных бумаг потребителем финансовых услуг. Диссертант приходит к выводу о том, что в Российской Федерации за физическим лицом – инвестором не признается статус потребителя и не распространяются предусмотренные законодательством о защите прав потребителей специальные гарантии, тогда как в США физические лица – инвесторы рассматриваются в качестве самостоятельной категории потребителей брокерских услуг (с. 20 диссертации). Хотя

предложения автора о распространении на инвесторов-физических лиц отдельных гарантий, предусмотренных законодательством о защите прав потребителей, безусловно заслуживают поддержки, в ходе защиты современных условиях, когда, как признает сам автор диссертации, судебная практика сформировала подход об отказе в признании инвестора потребителем при отсутствии прямого законодательного запрета на такое признание. Какие конкретные законодательные изменения могли бы быть предложены для преодоления сложившейся ситуации?

2. Диссертант формулирует вывод о фактическом формировании в российском праве дополнительного критерия категоризации инвесторов, не связанного непосредственно с уровнем их подготовки или финансовой устойчивостью, что обусловлено введением санкционных ограничений. В результате, как отмечает автор, институт категоризации инвесторов трансформировался из механизма оценки готовности инвестора к принятию риска в инструмент ограничения доступа к отдельным сегментам финансового рынка в целях обеспечения устойчивости финансовой инфраструктуры (с. 22 диссертации). Данный вывод представляет значительный научный интерес. Вместе с тем в ходе защиты хотелось бы услышать авторскую оценку того, является ли подобная трансформация категоризации инвесторов временным явлением, обусловленным исключительно санкционным давлением, или же речь идет о фундаментальном изменении функционального назначения данного правового института, которое сохранится и в постсанкционный период. Каким образом это может отразиться на балансе интересов государства, профессиональных участников рынка и самих инвесторов?

Рекомендованные к более детальному раскрытию аспекты не снижают отмеченной высокой положительной оценки проведенного Травиным Георгием Денисовичем диссертационного исследования, напротив, подчеркивают его актуальность и практическую значимость. Рассматриваемая диссертационная работа представляет собой самостоятельное и завершенное исследование, отличающееся логикой изложения, четкой структурой,

содержательной целостностью, включает целый ряд актуальных практических рекомендаций и положений, обладающих научной новизной. Высказанные вопросы имеют дискуссионный характер, направлены на уточнение отдельных положений авторской концепции и не снижают общей положительной оценки диссертации.

На основании изложенного надлежит сделать вывод о целесообразности допуска диссертации к защите на заседании диссертационного совета. Работа представляет собой самостоятельное и завершённое научное исследование, отличается содержательной целостностью, последовательностью изложения и наличием теоретически и практически значимых результатов.

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, работа соответствует требованиям Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 и Порядка присуждения учёной степени кандидата наук, учёной степени доктора наук в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, утверждённого приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции приказа от 30 апреля 2025 года № 02-763, приказ об изм. № 02-1313 от 10.07.2025; приказ об изм. № 02-1794 от 17.09.2025; приказ об изм. № 02-01364/001 от 01.07.2026 г.), может быть допущена к защите, а Травин Георгий

Денисович заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата юридических наук по 5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки».

Председатель диссертационного совета РАНХиГС,
доктор юридических наук, профессор,
заведующая кафедрой правового регулирования экономики и финансов
Института государственной службы и управления Федерального
государственного бюджетного образовательного учреждения высшего
образования «Российская академия народного хозяйства и государственной
службы при Президенте Российской Федерации»

«01» Октября 2026 г.



Е.В. Черникова

Почтовый адрес 119571, г. Москва, проспект Вернадского, д.82

Телефон: 8 (499) 956-09-99

Электронная почта: chernikova-ev@ranepa.ru

ЗАВЕРЯЮ
УЧЕНЫМ СЕКРЕТАРЬ
РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАРОДНОГО
ХОЗЯЙСТВА И КУЛЬТУРЫ
ИЗДАТЕЛЬСТВО "ПРОСПЕКТ" МОСКВА
К.З. К.К. БОИ 1979

Специальность, по которой защищена докторская диссертация: 12.00.14 –
Административное право, финансовое право, информационное право

