

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, заслуженного юриста
Запольского Сергея Васильевича
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»

Актуальность и значимость темы представленного на защиту диссертационного исследования Г.Д. Травина весьма убедительно обоснованы автором и сомнений не вызывают. Действительно, как верно отмечает диссертант, в современных условиях в Российской Федерации все больше граждан становятся инвесторами на рынке ценных бумаг, рассматривая его инструменты как способ сохранения и/или приумножения сбережений и формирования пенсионных накоплений, чему способствуют развитие финансовых технологий, появление новых финансовых инструментов и рост доступности инвестирования для обычных граждан (стр. 3-4).

Следует согласиться и с тем, что рост числа малоопытных инвесторов повышает вероятность мошенничества, манипулирования рынком и иных недобросовестных практик, а сложность и запутанность структуры многих

финансовых инструментов затрудняют понимание рисков и перспектив инвестиций, что может приводить к принятию неверных решений, особенно вероятных для неквалифицированных инвесторов (стр. 3). При этом, как следует из проведенного диссертантом глубокого анализа степени разработанности избранной темы (стр. 10-12), значительная часть имеющихся научных работ посвящена либо отдельным объектам рынка ценных бумаг, либо деятельности профессиональных участников, тогда как правовой статус физического лица – инвестора как самостоятельная гражданско-правовая конструкция раскрыт фрагментарно, что свидетельствует о бесспорной актуальности и значимости данной диссертации.

Наиболее полному раскрытию темы во многом способствовала корректная формулировка цели, в качестве которой автор указал «выявление содержания правового статуса инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица в Российской Федерации и США, определение его характеризующих признаков, места в системе субъектов рынка ценных бумаг, особенностей и классификации, а также выработку предложений по совершенствованию правового регулирования статуса физических лиц – инвесторов, гарантий их прав и законных интересов» (стр. 7-8), и задач исследования, а также успешное использование богатого методологического инструментария. Основу исследования составил чрезвычайно обширный научно-теоретический материал, содержащий труды известных авторов, снискавших высокий авторитет в цивилистической доктрине. Количество изученных и проанализированных диссертантом работ иностранных ученых (С. Бернштейн, Б. Блэк, К. Браммер, Д.С. Лангевоорт, У. Родригес, Ч. Шваб и др.) свидетельствует о глубоком уровне погружения в иностранную доктрину и характерны для работ самого высокого уровня.

Всестороннему исследованию избранной темы способствовала удачная структура диссертации, включающая введение, две главы, содержащие шесть параграфов, заключение, а также список использованных нормативных правовых актов, судебных решений и научной литературы.

Каждый из названных разделов отражает обширные познания диссертанта, его высокий творческий уровень, а также своеобразный авторский стиль, отличающийся оригинальностью и выразительностью. На всем протяжении диссертации изложение рассматриваемых вопросов отличается логической последовательностью, что делает работу емкой и содержательной.

Так, во введении представлены обязательные для диссертационного исследования основные структурные элементы, включающие актуальность и степень научной разработанности темы, ее научную и практическую значимость, преследуемые в ходе исследования цели и задачи, раскрытие предмета, объекта и методологии проведенной научной работы, а главное – обозначены элементы научной новизны и выносимые на защиту положения.

В первой главе определены категории, используемые законодателем для регулирования правового статуса физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг, представлено авторское определение отсутствующего в нормативных правовых актах исследуемых стран понятия «розничный инвестор», проведено соотношение понятий, используемых законодателем в актах нормативного и ненормативного характера, для правового и экономического регулирования области розничного инвестирования, рассмотрена такая особенность правового статуса физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг, как неприменимость к ним законодательства о защите прав потребителей в Российской Федерации, изучен порядок защиты прав розничных инвесторов посредством автономной системы защиты прав потребителей брокерских услуг в США. Во второй главе всесторонне исследована специфика классификации физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг в правовом регулировании рынка ценных бумаг Российской Федерации и США через сравнительно-правовой анализ таких категорий, как «неквалифицированный инвестор», «неквалифицированный инвестор, успешно прошедший тестирование» и

«квалифицированный инвестор» (в Российской Федерации) и «неаккредитованный инвестор» и «аккредитованный инвестор» (в США).

В заключении в концентрированном виде содержатся основные выводы исследования, обоснованы основные выводы относительно принятых в Российской Федерации и США регуляторных подходов к определению правового статуса физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг, защиты и обеспечения их прав и законных интересов, дальнейшего развития правового регулирования классификации инвесторов на рынке ценных бумаг, правоотношений с брокерами и роли в нем ненормативного понятия «розничный инвестор».

Проведенный диссертантом глубокий анализ множества правовых институтов позволил осуществить их разноплановое сопоставление и логическое обобщение. Особого одобрения заслуживает тот факт, что Г.Д. Травин не только выявляет и ставит на обсуждение проблемы, имеющиеся в сфере правового регулирования статуса физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг в России и США, требующие глубокого теоретического осмысления, но и предлагает удачные подходы к их разрешению, а также формулирует ряд предложений, направленных на дальнейшее совершенствование действующего законодательства, заслуживающих одобрения, признания и поддержки.

Научная основательность диссертации не вызывает сомнений, поскольку она представляет собой специальное комплексное сравнительно-правовое исследование актуальной экономико-правовой проблемы, выполненное с учетом изменений и дополнений, внесенных в российское законодательство в рамках его развития и совершенствования. В концентрированном виде новизна проведенного исследования представлена в сформулированных автором предложениях по совершенствованию правового регулирования статуса физических лиц – инвесторов на рынке ценных бумаг, а также в 7 положениях, являющихся новыми или обладающими элементами научной новизны (стр. 18-25), каждое из которых тщательно сформулировано,

содержит оригинальный научный подход к рассмотренному явлению или процессу, а их совокупность отличается целостностью, гармоничностью и высокой степенью обоснованности и достоверности, обусловленными ранее названными факторами.

Об этом же свидетельствует апробация полученных автором научных результатов, соответствующая содержанию и масштабу проведенного исследования. По рассматриваемой теме диссертантом было опубликовано 5 научных работ, все – статьи в рецензируемых научных изданиях, входящих в перечень Высшей аттестационной комиссии при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации. Тематика публикаций отражает основные выводы проведенного исследования, а их содержание и значительное количество свидетельствует об увлеченности избранной темой, научной последовательности, высоком творческом потенциале и трудолюбии автора.

Диссертация Г.Д. Травина, представляющая собой самостоятельное целостное завершённое исследование понятия и особенностей правового статуса инвестора на рынке ценных бумаг – физического лица в праве России и США, выполнена на весьма высоком научном уровне. Автор решил все поставленные задачи и успешно достиг цель своего исследования, результаты которого в достаточной степени апробированы и могут быть использованы в законотворческой и правоприменительной деятельности, а также в дальнейших научных исследованиях и в учебном процессе. Диссертация содержит комплекс аргументированных и достоверных положений, в должной степени обладающих научной новизной, адекватно отражающих действующее законодательство, наиболее значимые научные позиции отечественных и зарубежных ученых и сформировавшуюся судебную практику.

Заслуживает поддержки проводимая автором диссертации линия на необходимость усиления публично-правовой защиты прав и интересов инвесторов-физических лиц, в том числе, путем, возможно привлечения к этому финансового уполномоченного.

Представленные в диссертации выводы, положения и предложения обоснованы, достоверны, надлежаще аргументированы и свидетельствуют о существенном личном вкладе автора в развитие частноправовой науки. Предлагаемые в работе новые решения корректно сопоставлены с позициями других ученых и убедительно аргументированы, что, в совокупности с другими ранее названными достоинствами диссертации, позволяет утверждать о ее соответствии установленным критериям оценки работ такого уровня.

Вместе с тем, работа не свободна от положений, порождающих некоторую меру недосказанности.

1. Диссертант справедливо указывает, что в Российской Федерации за физическим лицом – инвестором на рынке ценных бумаг не признается статус потребителя, тогда как в США инвесторы рассматриваются в качестве самостоятельной категории потребителей брокерских услуг (с. 20 диссертации). Однако в работе недостаточно полно раскрыты практические последствия возможного распространения на инвесторов-физических лиц законодательства о защите прав потребителей и перспективы изменения баланса интересов инвесторов и профессиональных участников рынка.
2. В диссертационном исследовании значительное внимание уделено вопросам категоризации инвесторов и специальным гарантиям их прав при оказании брокерских услуг. Вместе с тем за рамками детального анализа остаются вопросы, связанные с защитой прав физических лиц – инвесторов при совершении операций с производными финансовыми инструментами, которые обладают повышенным уровнем риска и сложной структурой. Представляется важным в ходе защиты обозначить авторскую позицию относительно того, каким образом существующие механизмы защиты инвесторов-физических лиц адаптированы к

особенностям производных финансовых инструментов и требуют ли они дополнительного совершенствования (законодательного или правоприменительного).

3. Хотелось бы знать мнение автора о путях восстановления прав инвесторов- физических лиц на ценные бумаги, блокированные в результате наложенных на Российскую Федерацию санкций со стороны недружественных государств и международных организаций, а также на ценные бумаги, ставшие «мусорными» вследствие банкротства (часто искусственным) российских кредитных организаций.

Высказанные замечания носят дискуссионный характер, не снижают общей положительной оценки диссертационного исследования и могут быть предметом научной 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 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 ученой степени кандидата

юридических наук по специальности 5.1.3. «Частно-правовые (цивилистические) науки».

Член диссертационного совета РАНХиГС,
доктор юридических наук, профессор, заслуженный юрист
управляющий партнер Адвокатского бюро «Запольский и партнеры»

«05» 10 2026 г.

С.В. Запольский



Подпись Запольского С.В. заверяю: Управляющий делами Ю.Л.Синичкина

Почтовый адрес: 125009, г. Москва, Бол. Кисловский пер., д. 1, стр. 2, оф. 303
Телефон: 8 (909) 166-84-08
Электронная почта: zpmoscow@mail.ru

Специальность, по которой защищена докторская диссертация: 12.00.02 –
Государственное право; Административное право; Финансовое право