

Правовое регулирование роботов-советников в Российской Федерации*

Р. Э. Бауэр

Для цитирования: Бауэр Р. Э. Правовое регулирование роботов-советников в Российской Федерации // Правоведение. 2024. Т. 68, № 3. С. 407–423.
<https://doi.org/10.21638/spbu25.2024.305>

Развитие цифровой экономики влечет за собой возникновение или трансформацию уже существующих общественных отношений, которые складываются между инвесторами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг в сфере финансового рынка. Профессиональные участники рынка ценных бумаг стали оказывать свои услуги инвесторам не только лично, но и с помощью технологий искусственного интеллекта. К таковым технологиям можно отнести использование программ для ЭВМ — «роботов-советников» («робоедвайзеров»), для предоставления инвестиционных рекомендаций. Внедрение таких инноваций на финансовом рынке неумолимо поставило вопрос о введении правового регулирования общественных отношений, складывающихся при предоставлении профессиональными участниками рынка ценных бумаг — инвестиционными советниками с помощью роботов-советников консультационных услуг своим клиентам. Автором было констатировано, что относительно недавнее возникновение общественных отношений в сфере робоедвайзинга вызывает затруднения в понятийном аппарате не только в российской науке, но и в зарубежной. В статье были предложены понятия «робот-советник» («робоедвайзера») и «робоедвайзинг» как в теоретическом смысле, так и в юридическом. Были проанализированы подходы государств к установлению в национальном законодательстве правового регулирования предоставления инвестиционных рекомендаций роботами-советниками. Автор выделяет два подхода государств к установлению правового регулирования: с помощью актов рекомендательного характера и с помощью принятия специальных нормативных правовых актов. Сделан вывод о том, что Российская Федерация относится к категории государств, где правовое регулирование предоставления инвестиционных рекомендаций роботами-советниками осуществляется на основании специальных нормативных правовых актов; высказана точка зрения, в соответствии с которой закрепление легальной дефиниции «робот-советник» в российском законодательстве представляется нецелесообразным вследствие того, что в нем уже установлен механизм правового регулирования предоставления инвестиционных рекомендаций с помощью программ для ЭВМ (которые предполагают под собой использование алгоритма автоконсультирования), на основании чего можно вывести определение термина «робот-советник». Особое внимание уделено отличительным особенностям российского правового регулирования данной сферы, в том числе на основании анализа подзаконных нормативных актов, издаваемых Банком России.

Ключевые слова: робоедвайзинг, робот-советник, цифровые платформы, искусственный интеллект, инвестиционное консультирование, автоконсультирование, инвестирование, Банк России, программа для ЭВМ.

Бауэр Рудольф Эдуардович — мл. науч. сотр., Санкт-Петербургский государственный университет, Российская Федерация, 199034, Санкт-Петербург, Университетская наб., 7–9;
<https://orcid.org/0009-0006-0414-3422>, rudolf.bauer@spbu.ru

* Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда № 24-28-00751 (<https://rscf.ru/project/24-28-00751/>).

© Санкт-Петербургский государственный университет, 2024

Введение

С начала 2010-х гг. в экономической жизни общества, как в Российской Федерации, так и во всем мире, стал усиливаться тренд цифровизации, в связи с чем все большее количество юридически значимых действий стали совершаться в электронной среде и с помощью новых технологий, в том числе с помощью технологий искусственного интеллекта. В частности, благодаря подобным процессам, в инвестиционной сфере и на рынке ценных бумаг появилось новое явление — робоэдвайзинг. Становится логичным, что указанное явление сначала возникло в экономической сфере, а уже позднее обозначилась потребность регламентировать возникшие общественные отношения нормами права.

В настоящее время в российской научной и научно-практической литературе, к сожалению, уделяется мало внимания не только правовому регулированию робоэдвайзинга, но даже и экономическому исследованию этого явления. Робоэдвайзинг не нашел достаточного освещения в научных журналах и учебной литературе на русском языке, но при этом в зарубежной литературе статьи, посвященные данному явлению, регулярно публикуются, а существующие учебные материалы дополняются новыми разделами, посвященными автоматизированным советникам по инвестированию. К большому сожалению, в российской экономической и управленческой литературе очень мало публикаций, а в зарубежной юридической литературе исследований по указанной тематике не слишком много. Примечателен тот факт, что зарубежные авторы пытались дать Российской Федерации «советы» по регулированию сферы робоэдвайзинга¹.

По рассматриваемой проблематике наиболее интересными и значимыми являются работы Т. Бейкера, Б. Г. К. Деллаерт (Т. Baker, B. G. C. Dellaert)², Ф. Мауме (Maume P.)³, Ф. Авраама, С. Шмуклера, Х. Тессада (F. Abraham, S. Schmukler, J. Tessada)⁴ и др. Наиболее интересные и комплексные исследования провела юрист в сфере банковского и инвестиционного права США М. Фейн (M. Fein) в научных трудах, посвященных робоэдвайзингу и робоэдвайзерам⁵. Также нельзя не отметить особый вклад профессора Гамбургской школы делового администрирования П. Шольца (P. Scholz), а его самым прорывным научным достижением можно считать труд *Robo-Advisory Investing in the Digital Age* («Робо-консультационные инвестиции в цифровую эпоху»)⁶, написанную в соавторстве с М. Тертилт (M. Tertilt). Особенность указанного научного источника в том, что явление робоэдвайзинга

¹ *Chen K., Sergi B. S.* How Can FinTech Impact Russia's Development? // Exploring the Future of Russia's Economy and Markets: Towards Sustainable Economic Development. Leeds: Emerald Publishing, 2018. URL: <https://ssrn.com/abstract=3255849> (дата обращения: 30.01.2024).

² *Baker T., Dellaert B. G. C.* Regulating Robo Advice Across the Financial Services Industry // Iowa Law Review. 2018. Vol. 103. P. 746–749.

³ *Maume P.* Regulating Robo-Advisory // Texas International Law Journal. 2018. Vol. 55, iss. 1. P. 49–87.

⁴ *Facundo A., Schmukler S., Tessada J.* Robo-Advisors: Investing Through Machines // World Bank Research and Policy Briefs. 2019. No. 21. P. 1–4. URL: <https://ssrn.com/abstract=3360125> (дата обращения: 30.01.2024).

⁵ *Fein M. L.*: 1) Regulatory Focus on Robo-Advisors // Social Science Research Network. URL: <https://ssrn.com/abstract=2768295> (дата обращения: 30.01.2024); 2) Robo-Advisors: A Closer Look // Ibid. 2015. URL: <https://ssrn.com/abstract=2658701> (дата обращения: 30.01.2024); 3) FINRA's Report on Robo-Advisors: Fiduciary Implications // Ibid. 2016. URL: <https://ssrn.com/abstract=2768295> (дата обращения: 30.01.2024); 4) How are Robo-Advisors Regulated? // Ibid. 2017. URL: <https://ssrn.com/abstract=3028232> (дата обращения: 30.01.2024); 5) How Should Robo-Advisors Be Regulated? // Ibid. 2017. URL: <https://ssrn.com/abstract=3028266> (дата обращения: 30.01.2024).

⁶ *Scholz P., Tertilt M.* Robo-Advisory: The Rise of the Investment Machines // Robo-Advisory. Palgrave Studies in Financial Services Technology. Cham, Palgrave Macmillan, 2021. P. 3–19.

было изучено и рассмотрено с нескольких направлений: экономического, психологического, социологического, технического и юридического. Именно благодаря изучению указанной книги можно сделать выводы как об экономической сущности робоэдвайзинга, так и о его правовом регулировании в ряде стран.

В Китайской Народной Республике представители юридической науки также осуществляли исследования правового регулирования робоэдвайзинга, например профессор юридического факультета Пекинского университета Л. Го (L. Guo)⁷ и профессор Пекинского технологического института Л. Сай (L. Ся)⁸. А в российской юридической литературе «первооткрывателем» исследования указанного явления можно назвать доцента кафедры коммерческого права Санкт-Петербургского государственного университета А. П. Алексеенко⁹.

В настоящей статье автор сделает попытку дать теоретическое и юридическое определение робоэдвайзинга и робоэдвайзеров (роботов-советников), проанализировать правовое регулирование робоэдвайзинга в Российской Федерации.

1. Легальная дефиниция робоэдвайзинга и робоэдвайзера

В настоящее время во многом из-за отсутствия легальных определений «робоэдвайзинг» и «робоэдвайзер» в Российской Федерации и других государствах существует проблема соотношения двух понятий — «робоэдвайзинг» и «робоэдвайзеры» (иногда в литературе упоминаются аналогичные определения: «роботы-советники», «робо-советники» или «роботы-консультанты»). Так, некоторые авторы ставят знак равенства между двумя понятиями¹⁰, что, на наш взгляд, является некорректным. Стоит заметить, что российский ученый А. П. Алексеенко не дает определение робоэдвайзинга, а лишь предлагает закрепить Центральному банку Российской Федерации (далее — ЦБ РФ) дефиницию «робот-советник» в своих нормативных актах. ЦБ РФ в определенных случаях все же использовал термины «робоэдвайзинг» и «робот-советник», но не конкретизировал их значение с юридической точки зрения¹¹. Правовед П. Макмиллан справедливо констатирует проблему понятийного аппарата в сфере робоэдвайзинга и отмечает, что в настоящее время не существует авторитетного, единого определения — ни теоретически, ни на практике — того, что представляет собой инвестиционный совет на основе искусственного интеллекта (также иногда известный как «робот-консультант»), которое в разной степени было принято в сфере бизнеса в разных странах¹².

Вместе с тем разница в терминологии является существенной. Под робоэдвайзингом (от англ. robo-advising) в соответствии с английским переводом стоит понимать «робо-консультирование». В указанном определении сочетаются два слова «робот» и «консультирование», следовательно, и понимать под термином

⁷ Guo L. Regulating Investment Robo-Advisors in China: Problems and Prospects // European Business Organization Law Review. 2020. No. 21 (1). P. 69–99.

⁸ Liu C. Legal Risks and the Countermeasures of Developing Intelligent Investment Advisor in China // Intelligent Human Systems Integration. Advances in Intelligent Systems and Computing. Vol. 722 / ed. by W. Karwowski, T. Ahrm. Cham: Springer, 2018. P. 76–82.

⁹ Алексеенко А. П. Зарубежный опыт регулирования использования роботов-советников // Банковское право. 2021. № 4. С. 24–30.

¹⁰ Scholz P., Tertilt M. Robo-Advisory...

¹¹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг № 1 за 1 квартал 2023 года. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/45042/review_secur_23Q1.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

¹² Tencent Research Institute., CAICT., Tencent AI Lab., Tencent Open Platform. AI-powered Investment Advice // Artificial Intelligence. Singapore: Palgrave Macmillan, 2021. P. 86. https://doi.org/10.1007/978-981-15-6548-9_8

необходимо процесс оказания консультационных услуг определенным роботом. Важным моментом является факт того, что робот может оказывать консультационные услуги субъекту гражданских прав и обязанностей в различных сферах жизнедеятельности. Из сказанного следует вывод о том, что такой робот-советник может как консультировать по вопросам инвестиций, так и предоставлять медицинские, психологические и иные виды консультаций. Однако в мировой деловой практике сложилось представление о том, что под термином «робоэдвайзинг» понимаются именно консультации в сфере инвестиций на рынке ценных бумаг. Принятие в Российской Федерации указанного экономического явления и установление правового регулирования сферы робоэдвайзинга в российском законодательстве также должны быть осуществлены под призмой инвестиций на рынке ценных бумаг.

Под робоэдвайзером (от англ. robo-adviser) уже имеется в виду сама машина — робот. Как справедливо отмечают П. Шольц и М. Тертилт (P. Scholz, M. Tertilt), термин «робо-советник» («робоэдвайзер») представляет собой соединение двух слов «робот» и «советник», и это означает, что клиентским интерфейсом консультационного процесса является уже не человек, а машина¹³. В связи с этим робоэдвайзер является роботом, который осуществляет консультационный процесс, определяя профиль инвестора, его инвестиционные цели и предоставляя инвестиционные рекомендации¹⁴. Наиболее предпочтительное определение для теоретического определения понятия «робот-советник» предлагает Алексеенко. Под робоэдвайзером он понимает компьютерную программу, которая на основе алгоритма предоставляет финансовые консультации, исключающие или ограничивающие взаимодействие клиента с профессиональным участником рынка ценных бумаг¹⁵. С таким определением согласны многие ученые, в том числе Беккер и Dellaert (Dellaert). По их мнению, под роботом-советником необходимо понимать компьютерные программы или приложения, содержащие алгоритм, ранжирующий финансовые продукты или сопоставляющий их с запросами потребителей на индивидуальной основе¹⁶. Аналогичное определение приводит и Ф. Лессамбо (F. Lessambo): «...роботы-советники — это цифровые платформы, которые предоставляют автоматизированные, основанные на алгоритмах, услуги финансового планирования практически без человеческого контроля»¹⁷.

Однако робоэдвайзер предоставляет инвестиционные рекомендации не просто на основе алгоритмов, а на основе технологии искусственного интеллекта. Отличительной особенностью робоэдвайзера является его работоспособность с помощью данной технологии¹⁸. Такой искусственный интеллект действует на основе определенных алгоритмов, учитывая, аккумулируя, управляя и оптимизируя представленные данные о рынке ценных бумаг и об инвесторе, что сводит к мини-

¹³ Scholz P., Tertilt M. Robo-Advisory... P. 16. — Стоит отметить, что указанные авторы сами смешивают определения по тексту своего научного труда и отождествляют понятия «робоэдвайзинг» и «робоэдвайзеров» («роботов-советников»).

¹⁴ Facundo A., Schmukler S., Tessada J. Robo-Advisors...; Scholz P., Tertilt M. Robo-Advisory... P. 18.

¹⁵ Алексеенко А. П. Зарубежный опыт регулирования использования роботов-советников.

¹⁶ Baker T., Dellaert B. G. C. Regulating Robo Advice Across the Financial Services Industry. P. 747.

¹⁷ Lessambo F. I. Banking Regulation and Fintech Challenges // Fintech Regulation and Supervision Challenges within the Banking Industry. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions. Cham, Palgrave Macmillan, 2023. P. 3. https://doi.org/10.1007/978-3-031-25428-4_1

¹⁸ Tencent Research Institute., CAICT, Tencent AI Lab., Tencent Open Platform...; Tokutsu A. The 'Independence Day' of Payments Law? // Fintech's Impact on Financial Regulation in Japan. Regulating FinTech in Asia. Global Context, Local Perspectives / ed. by M. Fenwick, S. van Uytsel, B. Ying. Singapore: Springer, 2020. P. 145.

муму влияние субъекта (владельца такого робота) на формирование и предоставление клиенту инвестиционной рекомендации.

Следовательно, под *робоедвайзером (роботом-советником)* в теоретическом смысле необходимо понимать компьютерную программу, которая на основе технологий искусственного интеллекта предоставляет инвестиционные рекомендации, исключаящие или ограничивающие взаимодействие клиента с профессиональным участником рынка ценных бумаг.

Как ранее указывалось, легального определения процесса робоедвайзинга и робоедвайзера (робота-советника) в российском законодательстве нет. Было высказано предложение о прямом закреплении в нормативных правовых актах понятия «робот-советник». Так, по мнению Алексеенко, ЦБ РФ должен дать дефиницию указанного понятия и понимать под ним компьютерную программу, которая на основе алгоритма предоставляет финансовые консультации, исключаящие или ограничивающие взаимодействие клиента с профессиональным участником рынка ценных бумаг. Вместе с тем указанное определение можно лишь использовать для теоретического описания робота-советника.

Во-первых, в российском законодательстве и научной литературе не используется термин «компьютерная программа»¹⁹, а применяется иная формулировка — «программа для ЭВМ» в соответствии со ст. 1261 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ)²⁰. Под программой для ЭВМ понимается представленная в объективной форме совокупность данных и команд, предназначенных для функционирования ЭВМ и других компьютерных устройств в целях получения определенного результата, включая подготовительные материалы, полученные в ходе разработки программы для ЭВМ, и порождаемые ею аудиовизуальные отображения.

Во-вторых, из предлагаемого к закреплению в законодательстве определению «робота-советника» можно прийти к выводу, что такой робот может являться субъектом прав и обязанностей. Он осуществляет свою деятельность по предоставлению инвестиционных рекомендаций на основании цифровой технологии искусственного интеллекта. Современный уровень технического развития, справедливо отмечает Е. И. Казакевич, пока не позволяет признать искусственный интеллект субъектом прав. В сфере предпринимательства, в том числе в сфере инвестиций на рынке ценных бумаг, робота-советника необходимо рассматривать как средство получения прибыли²¹. Следовательно, робоедвайзер может быть лишь способом (средством) для предоставления инвестиционных рекомендаций, в то время как субъектом прав и самим инвестиционным советником будет являться иное лицо, которое является владельцем технологии искусственного интеллекта.

В-третьих, указанный робот-советник должен предоставлять именно индивидуальные инвестиционные рекомендации в соответствии с ч. 1 ст. 6.1 и ч. 6 ст. 6.2 Федерального закона от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о рынке ценных бумаг)²², а не «финансовые консультации». Термин «финансовая консультация» не закреплён в российском законодательстве, а понятие «финансовая

¹⁹ Рожкова М. А. Понятие «компьютерная программа» (программа для ЭВМ) в российском праве // Право цифровой экономики — 2022. Вып. 18: Ежегодник-антология / рук. и науч. ред. М. А. Рожкова. М.: Статут, 2022. С. 10–61.

²⁰ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть четвертая) от 18.12.2006 г. № 230-ФЗ (ред. от 30.01.2024) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

²¹ Казакевич Е. И. Правовые вызовы применения цифровых технологий для целей устойчивого развития // Право и бизнес. 2021. № 3. С. 24–32.

²² СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

консультация» шире понятия «инвестиционная рекомендация»²³, в связи с чем использование подобного словосочетания может повлечь правовую неопределенность.

Следовательно, с мнением упомянутого автора о закреплении в российском законодательстве легальной дефиниции «робот-советник» нельзя никоим образом согласиться, так как ЦБ РФ сознательно не стал в своих нормативных правовых актах давать подобное определение. Это во многом объясняется тем, что робот-советник не субъект прав, а лишь способ для предоставления инвестиционных рекомендаций и получения прибыли для своего владельца.

Несмотря на то что в Законе о рынке ценных бумаг и в нормативных правовых актах ЦБ РФ нет определения «робот-советник», установлен правовой режим его использования. В п. 6 ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг предоставление индивидуальных инвестиционных рекомендаций возможно с помощью программ для ЭВМ. Развивают положения этого Закона Указание Банка России от 17.12.2018 г. № 5014-У «О порядке определения инвестиционного профиля клиента инвестиционного советника, о требованиях к форме предоставления индивидуальной инвестиционной рекомендации и к осуществлению деятельности по инвестиционному консультированию» (далее — Указание ЦБ РФ № 5014-У)²⁴ и Базовый стандарт совершения инвестиционным советником операций на финансовом рынке (утв. Банком России, Протокол от 16.11.2023 г. № КФНП-37; далее — Базовый стандарт совершения операций)²⁵, который вступил в силу с 20.05.2024 г.

В пп. 5 п. 1.1 Базового стандарта совершения операций есть указание на то, что предоставление индивидуальной инвестиционной рекомендации осуществляется посредством составления индивидуальной инвестиционной рекомендации инвестиционным советником, в том числе с использованием программ для электронных вычислительных машин.

Пункт 3.2 Базового стандарта совершения операций закрепляет всего три способа предоставления индивидуальной инвестиционной рекомендации:

1) уполномоченным работником инвестиционного советника (самим инвестиционным советником, если он зарегистрирован в качестве индивидуального предпринимателя);

2) посредством программы автоконсультирования;

3) посредством программы автоследования.

В соответствии с положениями указанного пункта Базового стандарта совершения операций и п. 3.2 Указания ЦБ РФ № 5014-У под программой автоконсультирования понимается такая программа для ЭВМ, которая может на основе заданных условий автоматизированным способом, без непосредственного участия человека либо с ограничением его участия, сбором и вводом информации в данные программы формировать и предоставлять клиентам индивидуальные

²³ Данный вывод можно сделать, исходя из анализа Законопроекта № 1009203-6, где изначально предлагалось установить правовое регулирование деятельности по финансовому консультированию, но позднее от этой идеи отказались и в Законе о рынке ценных бумаг была урегулирована деятельность по инвестиционному консультированию (см.: Законопроект № 1009203-6 «О внесении изменений в Федеральный закон “О рынке ценных бумаг” и статью 3 Федерального закона “О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка”». URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/1009203-6> (дата обращения: 30.01.2024)).

²⁴ Указание Банка России от 17.12.2018 № 5014-У «О порядке определения инвестиционного профиля клиента инвестиционного советника, о требованиях к форме предоставления индивидуальной инвестиционной рекомендации и к осуществлению деятельности по инвестиционному консультированию» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

²⁵ Базовый стандарт совершения инвестиционным советником операций на финансовом рынке (утв. Банком России, Протокол от 16.11.2023 № КФНП-37) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

инвестиционные рекомендации. В соответствии с п. 6 ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг и Указания Банка России от 03.06.2021 г. № 5809-У «О требованиях к программам для электронных вычислительных машин, используемым для оказания услуг по инвестиционному консультированию» (далее — Указание ЦБ РФ № 5809-У)²⁶ программа для автоконсультирования должна быть аккредитована ЦБ РФ или саморегулируемой организацией в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, а также внесена в реестр аккредитованных программ.

Исходя из данных положений, возможно сделать вывод, что законодательное определение робота-советника не требуется, его можно вывести, основываясь на п. 3.2 Указания ЦБ РФ № 5014-У. В *Российской Федерации под роботом-советником в юридическом смысле стоит понимать аккредитованную ЦБ РФ или саморегулируемой организацией в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, а также внесенную в реестр программу для ЭВМ, которая предполагает под собой автоконсультирование и может на основе заданных условий автоматизированным способом, без непосредственного участия человека либо с ограниченным его участием, формировать и предоставлять инвесторам индивидуальные инвестиционные рекомендации.* Дополнительно закреплять в нормативных правовых актах и в подзаконных нормативных правовых актах определение робота-советника нет необходимости.

2. Подходы к правовому регулированию робоэдвайзинга и робоэдвайзеров

Правовой режим использования роботов-советников уже определен в российском законодательстве, следовательно регламентирован и процесс робоэдвайзинга. Как отмечают некоторые исследователи²⁷, среди государств сложилось два подхода насчет необходимости разработки нормативных актов, посвященных роботам-советникам:

1) первая группа государств считает, что нет необходимости вводить какие-либо специальные нормы, посвященные особенностям предоставления инвестиционных рекомендаций с помощью робота-советника;

2) вторая группа государств считает, что в силу особой сущности процесса робоэдвайзинга необходимо принимать специальные нормативные правовые акты, которые будут регулировать предоставление инвестиционных рекомендаций роботами-советниками.

Данная классификация нуждается в уточнении ввиду того, что первая группа государств в различных формах устанавливает правовое регулирование предоставления инвестиционных рекомендаций с помощью роботов-советников.

Если изучить мировой опыт, то установление определенного правового регулирования, которое посвящено предоставлению инвестиционных рекомендаций роботами-советниками, в настоящее время может быть осуществлено двумя способами:

²⁶ Указание Банка России от 03.06.2021 № 5809-У «О требованиях к программам для электронных вычислительных машин, используемым для оказания услуг по инвестиционному консультированию» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

²⁷ *Алексеев А. П.* Зарубежный опыт регулирования использования роботов-советников; *Колкарева И. Н., Сушко Д. И.* Правовая природа технологии искусственного интеллекта и применения роботов-советников в банковской деятельности // Сфера услуг: инновации и качество. 2022. № 62. С. 112–119.

1) с помощью опубликования официальных разъяснений контрольно-надзорных органов, которые являются актами рекомендательного характера. При этом к отношениям по предоставлению инвестиционных рекомендаций роботами-советниками будут применяться нормы, по аналогии регламентирующие предоставление таких рекомендаций физическими или юридическими лицами (так называемыми традиционными²⁸ консультантами);

2) с помощью принятия специальных нормативных правовых актов и/или подзаконных нормативных правовых актов контрольно-надзорных органов, которые устанавливают конкретные правила при предоставлении инвестиционных консультаций роботами-советниками.

В качестве примера первого способа можно привести опыт Канады, где Управлением по ценным бумагам Канады (Canadian Securities Administrators) было опубликовано Руководство для портфельных менеджеров относительно онлайн-консультаций от 24.09.2015 г.²⁹ Указанное Руководство устанавливает специальные требования к управляющим портфелями, которые предоставляют консультационные услуги с сфере инвестиций в сети Интернет. Аналогичным примером является опыт Германии, где положение роботов-советников устанавливается в публикациях Федерального управления финансового надзора Германии (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)³⁰. В соответствии с позицией немецкого регулятора положения о предоставлении инвестиционных советов физическими или юридическими лицами своим клиентам должны применяться по аналогии в ситуациях, когда инвестиционные советы предоставляет робот-советник. Немецкий регулятор финансового рынка рекомендует по аналогии применять положения Закона о банках Германии (KWG) и Закона об инвестиционных компаниях (Wertpapierinstitutsgesetz — WpIG)³¹. В качестве еще одного примера можно привести Великобританию, где в сентябре 2017 г. Управлением по финансовому регулированию было принято Руководство FG17/8 «Упрощенный совет и соответствующие сводные руководящие указания»³². В п. 1.1 указанного документа уже отмечается, что он носит рекомендательный характер и содержит основополагающие советы по взаимодействию инвесторов с робоэдвайзером³³.

²⁸ *Robinson C., Fernandes D.* The Effect of Robo-Advisors on Traditional Investment Advisors // Social Science Research Network. 2020. URL: <https://ssrn.com/abstract=3041070> (дата обращения: 30.01.2024).

²⁹ CSA Staff Notice 31-342 — Guidance for Portfolio Managers Regarding Online Advice. URL: <https://www.osc.ca/en/securities-law/instruments-rules-policies/3/31-342/csa-staff-notice-31-342-guidance-portfolio-managers-regarding-online-advice> (дата обращения: 30.01.2024).

³⁰ Robo-Advice platforms for automated portfolio management and investment advice. URL: https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/BeratungsHandelssysteme/BeratungsHandelssysteme_artikel_en.html (дата обращения: 30.01.2024); Digitale Finanzgeschäfte — neue Möglichkeiten, sichere Wege. URL: https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Finanzinformationen-fuer-Senioren/Digitale-Finanzgeschaefte/Digitale-Finanzgeschaefte_artikel.html (дата обращения: 30.01.2024); Robo-Advice. Beitrag aus dem Jahresbericht 2017 der BaFin. URL: https://www.bafin.de/DE/Publikationen-Daten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel2/Kapitel2_7/Kapitel2_7_4/kapitel2_7_4_artikel.html (дата обращения: 30.01.2024).

³¹ Robo-advice and auto-trading — platforms for automated investment advice and automatic trading. URL: https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Anlageberatung/anlageberatung_node_en.html (дата обращения: 30.01.2024).

³² Finalised Guidance FG17/8: Streamlined advice and related consolidated guidance. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf> (дата обращения: 30.01.2024).

³³ «Обзор рынка финансовых консультаций (FAMR) был запущен в августе 2015 г. Казначейством и FCA с целью изучения способов, с помощью которых правительство, отрасль и регулирующие органы могли бы стимулировать развитие рынка, который предоставляет доступные финансовые консультации и руководство для каждого, на всех этапах его жизни. В итоговом отчете FAMR,

Таким образом, первая группа государств осуществляет регулирование робо-эдвайзинга с помощью актов «мягкого права» (англ. soft law). В последнее время указанный феномен из англо-американской правовой системы был заимствован и странами континентального правопорядка. Существует множество научных исследований на тематику «мягкого права», но стоит согласиться с мнением, что «мягкое право» — это совокупность правил поведения (принципов, критериев, стандартов), которые несут рекомендательный характер и не санкционированы публичной властью, принимаются авторитетными организациями в конкретной сфере³⁴. Использование определенными государствами упомянутого регулирования на данном этапе развития робоэдвайзинга помогает избежать неточностей и ошибок при принятии нормативных правовых актов в этой сфере общественных отношений в будущем. Так, немецкий юрист К. Хаммер (С. Hammer), комментируя отсутствие в Европейском союзе (далее — ЕС) на данный момент нормативных правовых актов, регулирующих предоставление инвестиционных рекомендаций роботами-советниками, отмечал, что регулирующие органы ЕС продолжают контролировать рынок роботов-консультантов и делать решения более эффективными и перспективными, а вот уже следующая директива MiFID 3 станет крупной поправкой к нормативным актам в долгосрочной перспективе и закрепит возможность предоставления инвестиционных советов роботами-советниками³⁵.

Другая часть государств устанавливает правовой режим робота-советника с помощью принятия специальных нормативных правовых актов и/или подзаконных нормативных правовых актов контрольно-надзорными органами. Среди этих государств и Российская Федерация, в которой уполномоченный контрольно-надзорный орган — ЦБ РФ принял ряд подобных актов (Указание ЦБ РФ № 5014-У, Указание ЦБ РФ № 5809-У, а также по инициативе саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющих инвестиционных советников, был утвержден Базовый стандарт совершения операций).

Аналогичный правовой режим установлен и в США, где Комиссией по ценным бумагам и биржам (United States Securities and Exchange Commission) в феврале 2017 г. было выпущено Руководство для персонала в отношении роботов-консультантов³⁶. В Австралии в августе 2016 г. Австралийская комиссия по ценным бумагам (Australian Securities and Investments Commission) опубликовала Нормативное руководство № 255 «Предоставление рекомендаций по цифровым финансовым продуктам розничным клиентам»³⁷. В Сингапуре правовой режим осуществления деятельности по предоставлению инвестиционных советов роботами-советниками также регламентируется специальным подзаконным нормативным актом — Руководством по предоставлению цифровых консультационных услуг³⁸, изданное

опубликованном в марте 2016 г., содержится ряд рекомендаций для FCA, Казначейства и других регулирующих органов» (см.: Finalised Guidance FG17/8: Streamlined advice and related consolidated guidance. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg-17-08.pdf> (дата обращения: 30.01.2024)).

³⁴ Демин А. В. К вопросу о переносе концепции «мягкого права» на уровень национальных правовых систем // Административное право и процесс. 2016. № 3. С. 4.

³⁵ Hammer C. Regulation of Robo-Advisory in Europe and Germany // Robo-Advisory. Palgrave Studies in Financial Services Technology / ed. by P. Scholz. Cham: Palgrave Macmillan, 2021. P. 136.

³⁶ Guidance Update. ROBO-ADVISERS. February. 2017. URL: https://openresearch-repository.anu.edu.au/bitstream/1885/277883/1/USEcon_96.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

³⁷ RG 255 Providing digital financial product advice to retail clients. URL: <https://asic.gov.au/regulatory-resources/find-a-document/regulatory-guides/rg-255-providing-digital-financial-product-advice-to-retail-clients/> (дата обращения: 30.01.2024).

³⁸ Guidelines on Provision of Digital Advisory Services [CMG-G02]. URL: <https://www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guidelines-on-provision-of-digital-advisory-services> (дата обращения: 30.01.2024).

8 октября 2018 г. Денежно-кредитным управлением. В Корейской Республике регулирование предоставления инвестиционных рекомендаций робоэдвайзерами установлено ст. 99 Закона о финансовых инвестиционных услугах и рынке капитала³⁹ и ст. 4-73 Положения о финансовых инвестиционных услугах⁴⁰. В Китайской Народной Республике в ст. 27 Временных положений о деятельности консультанта по инвестициям в ценные бумаги⁴¹ установлена отсылочная норма, в соответствии с которой консультант по инвестициям в частные ценные бумаги вправе использовать компьютерную программу, а во Временных положениях об усилении надзора за использованием «программного обеспечения для рекомендаций по акциям» для участия в консалтинговом бизнесе по инвестициям в ценные бумаги⁴² уже закреплен правовой режим использования роботов-советников при предоставлении инвестиционных консультаций.

Следовательно, классификация подходов к правовому регулированию предоставления инвестиционных рекомендаций роботами-советниками среди государств может считаться такой:

1) государства, которые в настоящее время регулируют робоэдвайзинг с помощью актов рекомендательного характера (soft law) и применяют к ним по аналогии нормативные правовые акты, регулирующие предоставление инвестиционных рекомендаций «традиционными» консультантами;

2) государства, которые в настоящее время регулируют робоэдвайзинг с помощью нормативных правовых актов и/или подзаконных нормативных правовых актов контрольно-надзорных органов и которые устанавливают специальные правила при предоставлении инвестиционных консультаций роботами-советниками.

Подводя итог вышесказанному, отметим, что государства пытаются урегулировать сферу робоэдвайзинга различными методами. Те же акты рекомендательного характера могут упорядочивать общественные отношения, но не устанавливать правовое регулирование. Все зависит от подхода каждого отдельного государства и возможности регламентировать правовыми нормами процесс робоэдвайзинга в специальных нормативных правовых или подзаконных нормативных правовых актах.

3. Правовое регулирование робоэдвайзинга в Российской Федерации

Впервые роботы-советники появились на российском рынке ценных бумаг в 2016 г., когда FinEx в сотрудничестве со Сбербанком запустили цифровую платформу «Простые инвестиции»⁴³. Позднее робоэдвайзинг и роботы-советники все

³⁹ Financial investment services and capital markets ACT. URL: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawView.do?hseq=43324&lang=ENG (дата обращения: 30.01.2024).

⁴⁰ 금융투자업규정 [Положение о финансово-инвестиционном бизнесе]. URL: https://compliancefid.files.wordpress.com/2014/07/financial_investment_services_and_capital_market_act.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

⁴¹ 证券投资顾问业务暂行规定 [Временное положение о консультационном бизнесе по инвестициям в ценные бумаги]. URL: https://baike.baidu.com/item/%E8%AF%81%E5%88%B8%E6%8A%95%E8%B5%84%E9%A1%BE%E9%97%AE/9824549?fromModule=lemma_inlink (дата обращения: 30.01.2024).

⁴² 关于加强利用“荐股软件”从事证券投资咨询业务监管的暂行规定 [Временное положение об усилении надзора за консалтинговыми компаниями по инвестициям в ценные бумаги, используемыми «программное обеспечение для рекомендации акций» от 05.12.2012]. URL: https://www.gov.cn/gongbao/content/2013/content_2371606.htm (дата обращения: 30.01.2024).

⁴³ Инвестиции «автоматом»: на что способен робо-эдвайзер от Сбербанка. URL: <https://www.rbc.ru/newspaper/2017/05/17/591af0c49a79477853b309cf> (дата обращения: 30.01.2024).

активнее стали набирать популярность в инвестиционной сфере. Показательно то, что Федеральный закон от 20.12.2017 г. № 397-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О рынке ценных бумаг” и статью 3 Федерального закона “О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка”»⁴⁴, который устанавливал правовое регулирование нового вида профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг — деятельности по инвестиционному консультированию, уже предусмотрел в своем содержании возможность применения робота-советника. А после вступления в силу указанного Закона в его исполнение были изданы нормативные акты ЦБ РФ. Также робоэдвайзинг является настолько приоритетным направлением, что в Дорожной карте основных направлений развития финансового рынка на 2019–2021 гг.⁴⁵ Банком России были предусмотрены мероприятия по созданию среды для роботов-советников в области инвестирования.

Как уже указывалось выше, в Российской Федерации установлен правовой режим оказания услуг по инвестиционному консультированию роботами-советниками (робоэдвайзерами). Робоэдвайзеры являются способом предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций⁴⁶, а возможность их использования на законодательном уровне установлена в п. 6 ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг.

В соответствии с требованиями российского законодателя на основании п. 2 ст. 6.1 Закона о рынке ценных бумаг индивидуальные инвестиционные рекомендации вправе оказывать только специальный субъект — профессиональный участник рынка ценных бумаг, который именуется инвестиционным советником. Он должен соответствовать ряду требований:

- 1) иметь статус юридического лица (которое создано в соответствии с законодательством Российской Федерации) или индивидуального предпринимателя⁴⁷;
- 2) являться членом саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников;
- 3) быть включенным в единый реестр инвестиционных советников, который ведет ЦБ РФ⁴⁸.

Только после того, как субъект приобрел статус инвестиционного советника и может осуществлять деятельность профессионального участника на рынке ценных бумаг, он вправе начать использование робоэдвайзеров в качестве способа предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Как было указано выше, под роботом-советником (робоэдвайзером) с точки зрения российского законодательства следует понимать аккредитованную ЦБ РФ или саморегулируемой организацией в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, а также внесенную в реестр программу для ЭВМ, которая предполагает под собой автоконсультирование и может на основе за-

⁴⁴ СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

⁴⁵ Дорожная карта основных направлений развития финансового рынка на 2019–2021 гг. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/71219/roadmap_onrfr2019_2021.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

⁴⁶ В Российской Федерации используется термин «индивидуальная инвестиционная рекомендация» на основании ст. 6.1 Закона о рынке ценных бумаг, в зарубежных странах также используются аналогичные термины: «инвестиционный совет», «инвестиционная консультация», «консультация по инвестициям в частные ценные бумаги» и др.

⁴⁷ Инвестиционный советник является единственным профессиональным участником рынка ценных бумаг по российскому законодательству, который может осуществлять свою деятельность в качестве индивидуального предпринимателя.

⁴⁸ Показателен тот факт, что инвестиционный советник не должен получать лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Его разрешительный допуск на рынок ценных бумаг сопровождается только включением в реестр инвестиционных советников.

данных условий автоматизированным способом, без непосредственного участия человека либо с ограничением его участия, формировать и предоставлять инвесторам индивидуальные инвестиционные рекомендации. Правообладателем или лицензиатом (сублицензиатом) такой программы должен быть профессиональный участник рынка ценных бумаг — инвестиционный советник.

Необходимо отметить несколько отличительных особенностей российского правового регулирования предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций с помощью робота-советника.

Во-первых, регулирование применения роботов-советников на рынке ценных бумаг осуществляется на основании нормативных правовых актов. Помимо вышеупомянутого положения, содержащегося в п. 6 ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг, ЦБ РФ издал два нормативных акта, которые специально регулируют регистрацию и содержание программ для ЭВМ, подразумевающих под собой роботов-советников — Указание ЦБ РФ № 4980-У и Указание ЦБ РФ № 5809-У.

Так, первый документ — Указание ЦБ РФ № 4980-У устанавливает нормативную регламентацию порядка аккредитации роботов-советников, закрепляет основания и условия для такой регистрации, конкретизирует причины и процедуру отказа или отзыва аккредитации программы и др. Это Указание представляет собой больше «технический» набор правил и является «путеводителем» по регистрации робота-советника в соответствии с требованиями ЦБ РФ, чем актом, который содержит в себе важные правовые положения.

Указание ЦБ РФ № 5809-У устанавливает требования к программам для ЭВМ (роботов-советников), используемым для оказания услуг по инвестиционному консультированию. ЦБ РФ закрепил в нем только общие требования к роботам-советникам, среди которых важно выделить:

- 1) ведение учета в электронном виде действий клиента и инвестиционного советника, возможность обработки информации о подобных действиях;
- 2) предотвращение неправомерного использования третьими лицами и предотвращение возможности несанкционированного внесения изменений в работу робота-советника;
- 3) осуществление беспрепятственного доступа служащих ЦБ РФ к содержащимся в работе-советнике сведениям;
- 4) предоставление клиенту определенной информации при использовании робота-советника (указание на ее аккредитацию, уведомление о рисках клиентов, срок действия индивидуальной инвестиционной рекомендации и др.);
- 5) формирование журналов (протоколов) о ранее предоставленных роботом-советником индивидуальных инвестиционных рекомендациях, содержащих сведения, позволяющие осуществить ознакомление инвестиционного советника, а также служащих Банка России с содержанием данных индивидуальных инвестиционных рекомендаций;
- 6) обязательное указание при использовании на инвестиционный профиль клиента, и др.

Кроме того, положения о предоставлении индивидуальных инвестиционных рекомендаций с помощью роботов-советников содержатся в Указании ЦБ РФ № 5014-У. Оно устанавливает общую регламентацию предоставления всех инвестиционных рекомендаций: с помощью самого инвестиционного советника (лично или его работника), с применением программ автоследования и с использованием робота-советника. Отдельно стоит уточнить, что при использовании роботов-советников необходимо также соблюдать положения Базового стандарта совершения операций, который с помощью отсылочных положений указывает

на применение робоэдвайзеров и устанавливает требования к предоставлению рекомендаций.

Во-вторых, российский законодатель и ЦБ РФ констатируют, что робот-советник — это способ предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций профессиональным участником рынка ценных бумаг — инвестиционным советником. При использовании робота-советника он должен соблюдать требования и ограничения, установленные ст. 6.1 и ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг, а также отдельными подзаконными нормативными актами ЦБ РФ и документами саморегулируемых организаций, объединяющих инвестиционных советников. Робот-советник сам по себе не является субъектом правоотношений, для инвестиционного советника он является «рабочим инструментом» и способом предоставления инвестиционных рекомендаций своим клиентам, а для инвесторов — способом получения таких рекомендаций.

В-третьих, в Законе о рынке ценных бумаг и нормативных актах ЦБ РФ не устанавливается запретов на использование роботом-советником иных функций при осуществлении консультационной деятельности. Он может не только предоставлять клиентам-инвесторам индивидуальные инвестиционные рекомендации, но также осуществлять деятельность по доверительному управлению⁴⁹, деятельность в качестве брокера и др.⁵⁰ Указанный вывод также подтверждается положениями п. 7 ст. 6.1 Закона о рынке ценных бумаг и общими правилами о совмещении видов деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Правовое регулирование общественных отношений, связанных с предоставлением индивидуальных инвестиционных рекомендаций роботами-советниками, не является излишне конкретным и не ущемляет экономическую свободу субъектов правоотношений. Следовательно, профессиональным участникам рынка ценных бумаг предоставляется достаточно усмотрения для совершения своих действий на рынке ценных бумаг (например, использование различных моделей роботов-советников⁵¹). Представляется, что установление подобного регулирования произошло во многом из-за реализации ЦБ РФ политики «регуляторной» песочницы, которая обеспечивает возможность пилотирования инновационных финансовых технологий и сервисов на финансовом рынке⁵².

⁴⁹ Например, А. П. Алексеенко утверждает, что часто отношения между инвестором и организацией, использующей робота-советника, могут оформляться договором доверительного управления на основании ст. 1012 ГК РФ. С указанным автором нельзя согласиться в полной мере, потому что робот-советник прежде всего осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, а значит, между клиентом-инвестором и профессиональным участником рынка ценных бумаг должен быть заключен договор об инвестиционном консультировании. Следовательно, отношения между инвестором и профессиональным участником рынка ценных бумаг, который использует робота-советника не только для предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций, но и для доверительного управления, должны опосредоваться смешанным договором (см.: *Алексеенко А. П. Зарубежный опыт регулирования использования роботов-советников*).

⁵⁰ Однако в нормативных положениях о других видах профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг может содержаться запрет на совмещение такой деятельности с деятельностью по инвестиционному консультированию. Например, форекс-дилер на основании п. 4 ст. 6.1 Закона о рынке ценных бумаг не может совмещать свою деятельность с деятельностью по инвестиционному консультированию.

⁵¹ Например, китайский ученый Ли Го выделяет три модели роботов-советников: классическую, консультативную и конкретную (см.: *Guo L. Regulating Investment Robo-Advisors in China...*).

⁵² Термин «регуляторная песочница» впервые был использован в отчете Управления по науке правительства Великобритании в 2015 г. В отчете о технико-экономическом обосновании, опубликованном в ноябре 2015 г. под названием «Регуляторная песочница», Управление финансового надзора Великобритании подробно остановилось на этой концепции. Согласно этому отчету, нормативная «песочница» — это «безопасное пространство», в котором предприятия могут тестировать

В-четвертых, осуществляется официальная регистрация роботов-советников в специальном реестре в соответствии с требованиями п. 6 ст. 6.2 Закона о рынке ценных бумаг. В настоящее время Российская Федерация является одной из немногих стран, где ведется подобный учет программ для ЭВМ, под которыми подразумеваются роботы-советники. Следует заметить, что в 2019 г. ЦБ РФ передал свои полномочия по аккредитации программ инвестиционного консультирования Национальной ассоциации участников фондового рынка (далее — НАУФОР) и Саморегулируемой организации «Национальная финансовая ассоциация» (далее — СРО НФА)⁵³, а с 15 марта 2023 г. НАУФОР является единственной организацией, которая обязана вести указанный реестр⁵⁴. Согласно переданным полномочиям, НАУФОР принимает решения об аккредитации программ, отказе в аккредитации или о ее отзыве в случае выявления несоответствия функционирования аккредитованной программы описанному механизму ее работы или в случае выявления в документах, поданных для аккредитации, недостоверных сведений. Указанный случай является примером реализации передачи полномочий с уровня государственного регулирования на уровень саморегулирования в сфере финансового рынка. По состоянию на 23 января 2024 г. в реестре аккредитованных программ содержались сведения о 21 программе для ЭВМ, представляющих собой роботов-советников, а также сведения о том, что за период с 24 июня 2019 г. по 22 января 2024 г. было отозвано 16 аккредитаций программ для ЭВМ. Указанные отзывы аккредитаций были осуществлены в основном на основании заявлений инвестиционных советников, только одна аккредитация была отозвана на основании приказа Президента НАУФОР, что говорит об отсутствии недобросовестных практик при использовании роботов-советников.

В-пятых, правовое регулирование применения роботов-советников в Российской Федерации является гибким и может изменяться главным контрольно-надзорным органом — ЦБ РФ, исходя из потребностей в разрешении спорных правовых и экономико-социальных причин. Российский регулятор финансового рынка обращает внимание на сферу робоэдвайзинга, изучает добросовестные и недобросовестные практики поведения субъектов в данной сфере и т. д. В качестве примера можно привести анализ ЦБ РФ деятельности роботов-советников в Обзоре ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за первый квартал 2023 г. в докладах «Количественная и качественная оценка конкуренции на финансовом рынке по итогам 2018 года»⁵⁵ и «Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке по итогам 2019 года»⁵⁶.

инновационные продукты, услуги, бизнес-модели и механизмы доставки, не испытывая при этом всех обычных регулятивных последствий участия в рассматриваемой деятельности». Впоследствии указанный правовой режим внедрения инноваций в сфере финансового рынка был использован во многих странах, в том числе в Российской Федерации (см.: Regulatory sandbox. URL: <https://www.fca.org.uk/publications/documents/regulatory-sandbox> (дата обращения: 30.01.2024)).

⁵³ Информация Банка России от 09.04.2019 г. «Банк России передал СРО полномочия по аккредитации программ инвестиционного консультирования» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

⁵⁴ О начале ведения НАУФОР реестра аккредитованных СРО НФА программ. URL: <https://naufor.ru/tree.asp?n=25608> (дата обращения: 30.01.2024).

⁵⁵ Количественная и качественная оценка конкуренции на финансовом рынке по итогам 2018 года. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/104813/review_2018.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

⁵⁶ Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. Доклад для общественных консультаций. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/90556/consultation_paper_191125.pdf (дата обращения: 30.01.2024).

В частности, в этих двух документах ЦБ РФ проанализировал первую практику применения роботов-советников на финансовом рынке, указал на положительные моменты их применения, перечислил основные риски использования и предложил закрепить этические аспекты использования искусственного интеллекта в обслуживании клиента, направленных в первую очередь на защиту потребителя услуг, а также указал, что на 2019 год в дополнение к нормативным требованиям для повышения защиты прав инвесторов ЦБ РФ определил перечень и требования к базовым стандартам саморегулируемых организаций, объединяющих инвестиционных советников (о защите прав и интересов инвесторов, а также об операциях, подлежащих стандартизации). Рекомендации регулятора были выполнены принятием Базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющих инвестиционных советников (утв. Банком России, протокол от 08.12.2022 г. № КФНП-43)⁵⁷.

Заключение

На основании изложенного можно констатировать факт того, что правовое регулирование в Российской Федерации общественных отношений, связанных с использованием роботов-советников (робоэдвайзинга), является одним из самых передовых в мире. В Российской Федерации под роботом-советником в юридическом смысле стоит понимать аккредитованную ЦБ РФ или саморегулируемой организацией в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, а также внесенную в реестр программу для ЭВМ, которая предполагает под собой автоконсультирование и может на основе заданных условий автоматизированным способом, без непосредственного участия человека либо с ограниченным его участием, формировать и предоставлять инвесторам индивидуальные инвестиционные рекомендации. Инвестиционные советники, являясь правообладателями или лицензиатами (сублицензиатами) программ для ЭВМ, подразумевающих под собой роботов-советников, имеют большую степень экономической свободы, что позволяет использовать несколько экономических моделей таких роботов. Нормативные акты в сфере робоэдвайзинга больше описывают технические и общие процессы, отсутствует строгая регламентация экономических процессов (экономических моделей использования роботов-советников), что не приводит к «зарегулированию», а следовательно, к ущемлению прав и возможностей как инвесторов, так и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Однако ЦБ РФ рекомендуется больше делать акцент на внедрении механизма «регуляторной песочницы», что может повлечь увеличение новых экономических моделей роботов-советников и улучшение инвестиционной привлекательности российского финансового рынка.

Статья поступила в редакцию 27 февраля 2024 г.
Рекомендована к печати 25 мая 2024 г.

⁵⁷ Базовый стандарт защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющих инвестиционных советников (утв. Банком России, протокол от 08.12.2022 г. № КФНП-43) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 30.01.2024).

Legal regulation of robo-advisors in the Russian Federation*

R. E. Bauer

For citation: Bauer R. E. 2024. Legal regulation of robo-advisors in the Russian Federation. *Pravovedenie* 68 (3): 407–423. <https://doi.org/10.21638/spbu25.2024.305> (In Russian)

The development of the digital economy entails the emergence or transformation of already existing social relations that develop between investors and professional participants in the securities market in the financial market. Professional participants in the securities market began to provide their services to investors not only personally, but also with the help of artificial intelligence technologies. Such technologies include the use of computer programs — “robo-advisers” to provide investment recommendations. The introduction of such innovations in the financial market has inexorably raised the question of introducing legal regulation of public relations that develop when professional participants in the securities market — investment advisers with the help of “robo-advisers” provide consulting services to their clients. The author stated that the relatively recent emergence of public relations in the field of roboadvising causes difficulties in the conceptual apparatus not only in Russian science, but also in foreign. The article proposed the concept of a robot advisor (roboadvisor) and roboadvising in both the theoretical and legal sense. The approaches of the states to the establishment of legal regulation in the national legislation of the provision of investment recommendations by “robo-advisers” were analyzed. The author identifies two approaches of states to the establishment of legal regulation: through acts of a recommendatory nature and through the adoption of special normative legal acts. It is concluded that the Russian Federation belongs to the category of states where the legal regulation of the provision of investment recommendations by “robo-advisers” is carried out on the basis of special regulatory legal acts. In the article, the author expressed the point of view, according to which the consolidation of the legal definition of a “robo-adviser” in Russian legislation seems impractical, due to the fact that it already has a mechanism for legal regulation of the provision of investment recommendations using computer programs (which involve the use of an auto-consulting algorithm), based on which a definition can be derived the term “robo-advisor”. Special attention was paid to the distinctive features of the Russian legal regulation of this area, including on the basis of an analysis of subordinate regulations issued by the Bank of Russia.

Keywords: roboadvising, robo-advisor, digital platforms, artificial intelligence, investment consulting, auto consulting, investing, Bank of Russia, computer program.

References

- Alekseenko, Aleksandr P. 2021. Foreign experience in regulating the use of robot advisers. *Banking law* 4: 24–30. (In Russian)
- Alekseenko, Aleksandr. 2022. Shall Regulators Introduce Special Rules for Robo Advising Services? *New Trends in Disruptive Technologies. Tech Ethics and Artificial Intelligence: the DITTET Collection*. De Paz Santana J. F., de la Iglesia D. H., López Rivero A. J. (eds). Cham, Springer: 190–198. https://doi.org/10.1007/978-3-030-87687-6_19
- Baker, Tom, Dellaert, Benedict G. C. 2018. Regulating Robo Advice Across the Financial Services Industry. *Iowa Law Review* 103: 713–750.
- Chen, Kevin, Sergi, Bruno S. 2018. How Can Fintech Remake Russia’s Development? *Exploring the Future of Russia’s Economy and Markets: Towards Sustainable Economic Development*. Leeds, Emerald Publ. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3255849> (accessed: 30.01.2024).
- Demin, Aleksandr V. 2016. On the issue of transferring the concept of “soft law” to the level of national legal systems. *Administrative law and process* 3: 4–10. (In Russian)

* The research was funded by the Russian Science Foundation, project no. 24-28-00751, <https://rscf.ru/project/24-28-00751/>.

- Facundo, Abraham, Schmukler, Sergio, Tessada, Jose. 2019. Robo-Advisors: Investing Through Machines. *World Bank Research and Policy Briefs* 21: 1–4. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3360125> (accessed: 30.01.2024).
- Fein, Melanie L. 2015. Robo-Advisors: A Closer Look. *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2658701> (accessed: 30.01.2024).
- Fein, Melanie L. 2016. FINRA's Report on Robo-Advisors: Fiduciary Implications. *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2768295> (accessed: 30.01.2024).
- Fein, Melanie L. 2017. How are Robo-Advisors Regulated? *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3028232> (accessed: 30.01.2024).
- Fein, Melanie L. 2017. How Should Robo-Advisors Be Regulated? Unanswered Regulatory Questions. *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3028266> (accessed: 30.01.2024).
- Fein, Melanie L. 2017. Regulatory Focus on Robo-Advisors. *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3028259> (accessed: 30.01.2024).
- Guo, Li. 2020. Regulating Investment Robo-Advisors in China: Problems and Prospects. *European Business Organization Law Review* 21 (1): 69–99. <https://doi.org/10.1007/s40804-020-00187-8>
- Hammer, Cristian. 2021. Regulation of Robo-Advisory in Europe and Germany. *Robo-Advisory. Palgrave Studies in Financial Services Technology*. Scholz P. (ed.). Cham, Palgrave Macmillan: 133–160. https://doi.org/10.1007/978-3-030-40818-3_8
- Kazakevich, Ekaterina I. 2021. Legal challenges of using digital technologies for sustainable development. *Law and business* 3: 24–32. (In Russian)
- Kolkareva, Inna. N., Sushko, Denis I. 2022. The legal nature of artificial intelligence technology and the use of robot advisers in banking. *Sphere of services: innovations and quality* 62: 112–119. (In Russian)
- Lessambo, Felix I. 2023. Banking Regulation and Fintech Challenges. *Fintech Regulation and Supervision Challenges within the Banking Industry. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions*. Cham, Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-031-25428-4_1
- Liu, Cy. 2018. Legal Risks and the Countermeasures of Developing Intelligent Investment Advisor in China. *Intelligent Human Systems Integration. Advances in Intelligent Systems and Computing Vol. 722*. Karwowski W., Ahram T. (eds). Cham: Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-319-73888-8_13
- Matthias, Uhl, Rohner, Philippe. 2018. Robo-Advisors vs. Traditional Investment Advisors — An Unequal Game. *The Journal of Wealth Management Summer* 21 (1): 44–50.
- Maume, Philippe. 2018. Regulating Robo-Advisory. *Texas International Law Journal* 55 (1): 49–87.
- Robinson, Chris, Fernandes, Daniel. 2020. The Effect of Robo-Advisors on Traditional Investment Advisors. *Social Science Research Network*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3041070> (accessed: 30.01.2024).
- Rozhkova, Marina A. 2022. The concept of a “computer program” (computer program) in Russian law. *Law of the digital economy* 18. Ed. by Marina Rozhkova. Moscow, Statute Publ.: 10–61. (In Russian)
- Scholz, Peter, Tertilt, Michael. 2021. Robo-Advisory: The Rise of the Investment Machines. *Robo-Advisory. Palgrave Studies in Financial Services Technology*. Scholz P. (ed.). Cham, Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-40818-3_1
- Tencent Research Institute, CAICT., Tencent AI Lab., Tencent Open Platform. 2021. AI-powered Investment Advice. *Artificial Intelligence*. Singapore, Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-981-15-6548-9_8
- Tokutsu, Akira. 2020. The ‘Independence Day’ of Payments Law? Fintech’s Impact on Financial Regulation in Japan. *Regulating FinTech in Asia. Global Context, Local Perspectives*. Fenwick M., Van Uytzel S., Ying B. (eds). Singapore, Springer. https://doi.org/10.1007/978-981-15-5819-1_8

Received: February 27, 2024

Accepted: May 25, 2024

Rudolf E. Bauer — Junior Researcher, St. Petersburg State University, 7–9, Universitetskaya nab., St. Petersburg, 199034, Russian Federation; <https://orcid.org/0009-0006-0414-3422>, rudolf.bauer@spbu.ru