Путь к фидуциарности: сможет ли российский инвестсоветник стать независимым?

Сергей КУСАКИН,
независимый инвестиционный советник, реестр ЦБ № 260

На рынке с историей в 30+ лет до сих пор нет массового понимания, чем именно занимается инвестиционный советник. Кроме того, неясно, кто такой независимый советник и какова его роль в инфраструктуре финансового рынка.

Несмотря на внедрение новых технологий, у крупного бизнеса остается большая проблема в коммуникациях с частным инвестором. Когда речь идет об инвестициях, для любого человека в первую очередь возникает вопрос доверия. Бизнесу сложно вызвать это доверие, так как частным инвесторам необходим формат работы «Human to Human (H2H)». Такой подход для компаний достаточно дорогостоящий. И если издержки на такой формат окупаются при работе с крупными частными инвесторами, то в розничном сегменте приходится применять другие инструменты.

Именно из-за отсутствия доверия частный инвестор предпочитает получать информацию из социальных сетей, прислушиваясь к инфлюенсерам, которые часто не имеют никаких лицензий и не обладают достаточной квалификацией. Но, несмотря на это, для частного инвестора вопрос доверия стоит важнее экспертизы.

Для частного инвестора вопрос доверия стоит важнее экспертизы

Этот вакуум создает поле для формирования института независимых инвестиционных советников, которые работают в интересах инвесторов, без привязки к какой-либо инфраструктуре. Но в российских реалиях такие советники сталкиваются со специфическими проблемами. Сможет ли этот институт стать драйвером роста частного инвестирования в России?

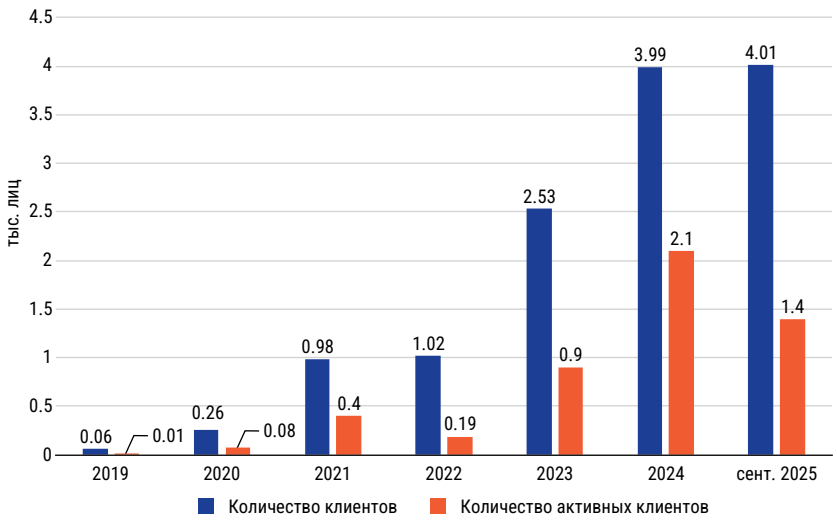
ГЕНЕЗИС ИНСТИТУТА: ОТ КАЛЬКИ С ЗАПАДНОЙ МОДЕЛИ К РОССИЙСКОЙ СПЕЦИФИКЕ

Как это часто бывает, регулятор берет лучшие практики Запада и внедряет их в наш финансовый сектор. Так, в 2017 году в Федеральный закон о рынке ценных бумаг были внесены изменения, которые ввели термин «инвестиционный советник». Эти изменения сформировали отечественный аналог закона об инвестиционных консультантах, принятого в США в 1940 году. Там закон четко разделил деятельность брокеров и консультантов. Это разделение стало основой для развития рынка независимых (не аффилированных с брокерами) консультантов.

Впоследствии это сформировало целую индустрию зарегистрированных инвестиционных советников (Registered Investment

Рисунок 1
Независимые советники

Источник: данные Банка России



Adviser, RIA). Ядром такой бизнес-модели является фидуциарный стандарт, который устанавливает интересы клиента в качестве абсолютного приоритета. За десятилетия в США эта модель породила огромный сектор малых и средних независимых компаний, которые успешно конкурируют с гигантами вроде Morgan Stanley и Goldman Sachs за счет более персонального подхода и отсутствия конфликтов интересов.

РОССИЙСКАЯ АДАПТАЦИЯ

Мотивация Банка России по созданию института независимых советников понятна: повысить финансовую грамотность, защитить инвесторов, создать цивилизованный институт. Но на текущем этапе он пока в зачаточном состоянии. По состоянию на октябрь 2025 года в реестре ЦБ зарегистрировано 155 советников. Среди них неаффилированных, то есть без лицензии профучастника РЦБ, — 79. А количество их клиентов составляет всего 4 тыс. человек (Рисунок 1).

В то время как общее число клиентов, получающих рекомендации, по данным ЦБ, составляет 31.74 млн (Рисунок 2).

Однако статистика подтверждает большую эффективность независимых игроков: у независимых советников доля активных клиентов достигает 34.91 %, в то время как у традиционных финансовых структур этот показатель не превышает 1.24 %. Несмотря на качественное превосходство, количественная доля независимых игроков на рынке по числу активных клиентов остается крайне низкой — всего 0.35 %. Это всего 1.4 тыс. человек против 393.8 тыс. клиентов крупных банков и брокеров.

Независимых специалистов пока немного. Число их клиентов хоть и растет, но низкими темпами. На рынке доминируют крупные игроки с аффилированными советниками. На практике принцип фидуциарных отношений в российских реалиях, как это задумывалось регулятором, пока не работает. Основная причина — отсутствие у широкой массы инвесторов понимания роли такого участника. А в условиях высокой конкуренции с большими игроками и ограниченности ресурсов независимым советникам сложно о себе заявить. Поэтому задумка по формированию института по аналогии с RIA в США еще далека от реализации.

ПОРТРЕТ СОВРЕМЕННОГО РОССИЙСКОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО СОВЕТНИКА

На текущем этапе это, как правило, сотрудники крупных брокеров и банков, реже — лицензированных УК. Практически нет независимых юридических лиц, действующих только как консультанты.

В нормативных документах прописано, что отношения в рамках договора консультирования строятся на принципе фидуциарных отношений, когда интересы клиента стоят выше интересов советника. Но на практике сложно выявить, соблюдался ли этот принцип при выдаче

Рисунок 2
Советники с лицензией профучастника РЦБ

Источник: данные Банка России

рекомендаций. Пока у специалиста сохраняется зависимость от работодателя, нельзя говорить о полной независимости.

Советник, свободный от влияния крупных структур, обладает ключевым преимуществом — он действует исключительно в интересах клиента. Но реализовать это преимущество сложно, так как данный институт в России не развит и инвесторы пока с недоверием относятся к неаффилированным специалистам. Единственный инструмент повышения доверия для них — управление личным брендом, который нужно развивать в информационном поле. Но и тут возникают сложности, так как конкуренция в этом канале продвижения также высока. Им приходится конкурировать с блогерами, дающими бесплатные советы, и финтех-сервисами, которые предлагают недорогие решения робо-эдвайзеров.

Фактически вся индустрия консультирования делится на несколько блоков: советники, аффилированные с крупными структурами, инфлюенсеры и финтех. Где-то между ними занимает свое место российский независимый советник.

В основном зарегистрированные независимые советники — выходцы из инвестиционного бизнеса и привыкли работать под крышей большого бренда

ВЗГЛЯД В БУДУЩЕЕ: СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ ИНСТИТУТА НЕЗАВИСИМЫХ СОВЕТНИКОВ В РОССИИ

Первый вариант — сохранение формальных требований для оказания консультационных услуг в рамках крупных финансовых групп. В таких условиях модель RIA не приживается.

Второй, более оптимистичный, сценарий — адаптация западной модели. Но, скорее всего, это будет не классическое инвестиционное консультирование в формате H2H. Вероятнее, мы увидим расслоение советников на ниши, где они будут близки со своими клиентами по ценностям и будут работать только с узкой целевой аудиторией. Но даже в этом случае им придется инвестировать в технологии, чтобы охватить широкий пласт розничных инвесторов.

Для повышения конкурентоспособности, возможно, независимым специалистам придется менять модель оплаты своих услуг и уходить от комиссии за успех. Например, это может быть формат фиксированных ставок или почасовая оплата. Такая альтернатива может быть для клиентов более прозрачной и привлекательной.

Кроме того, так как роль независимого советника очень важна в популяризации фондового рынка, правильно было бы выровнять условия ведения бизнеса для небольших консультантов и других профучастников. Речь об отмене НДС за услуги консультирования по аналогии с профучастниками, имеющими лицензию на РЦБ. Пока небольшие советники вынуждены его платить. Также для них крайне важна поддержка по информированию населения о таком важном для финансового рынка игроке.

ИНСТИТУТ ИНВЕСТИЦИОННОГО СОВЕТНИКА В РОССИИ — ЭТО ИМПОРТИРОВАННАЯ ФОРМА, НАПОЛНЯЕМАЯ УНИКАЛЬНЫМ МЕСТНЫМ СОДЕРЖАНИЕМ

Независимый советник родился из потребности в доверии, но развивается в среде, где это доверие институционально ограничено. Останется ли советник «продавцом в костюме эксперта» в системе крупного финансового холдинга или завоюет свое место под солнцем?

В основном зарегистрированные независимые советники — выходцы из инвестиционного бизнеса и привыкли работать под крышей большого бренда. Ступив на дорогу самостоятельной работы, они сталкиваются с нехваткой другого рода компетенций: развитие личного бренда и наращивание медийного веса. А тут успехи пока скромные, поэтому такие советники вроде есть, но инвестор про них не знает.

Здесь возникает парадокс: частный инвестор доверяет лидерам мнений, которые успешно продвигают свой личный бренд, но зачастую не обладают достаточными компетенциями. Независимому консультанту приходится учиться конкурировать и в информационном поле, а не только в экспертизе. То есть российский советник находится между двух огней — крупными финансовыми структурами с сильными брендами и лидерами мнения, которые вызывают доверие, но не оказывают профессиональных консультационных услуг.

В целом у данной индустрии большой потенциал роста. Количество частных инвесторов увеличивается каждый год. Многие люди по-прежнему пользуются только вкладами. Это потенциальная база для развития института консультирования. А потребность в квалифицированных рекомендациях на российском рынке высока, что подтверждает статистика ЦБ по количеству клиентов у крупных игроков. С другой стороны, в высококонкурентной среде независимым советникам сложно заявить о себе. Пока они находятся в поисках эффективной бизнес-модели. Но рост уже есть: количество независимых специалистов и их клиентов увеличивается. Возможно, этот рост пока не такой большой, как хотелось бы, но, как и в любом деле, терпение и труд все перетрут. Нам предстоит длительный путь, чтобы эта индустрия пустила корни и крепко вросла в почву российского финансового сектора.