***Вопросы для обсуждения:***

1. *Согласны ли вы с идентифицированными барьерами развития прямых инвестиций в России? Какие факторы сдерживают размещение пенсионных резервов НПФ в рамках установленных лимитов в фонды прямых инвестиций?Какие меры будут способствовать повышению интереса и объема размещения пенсионных резервов в фонды прямых инвестиций?*
2. *Какие мероприятия, на ваш взгляд, будут наиболее эффективны для решения текущих задач развития прямых инвестиций? В каких направлениях необходимо дальнейшее совершенствование законодательства об инвестиционных фондах для создания надлежащих условий развития фондов прямых инвестиций в России. Обоснуйте вашу позицию.*
3. *Будет ли способствовать формирование достоверной статистической базы данных повышению интереса НПФ к инвестированию в фонды прямых инвестиций? Какая информация должна содержаться в такой базе данных, чтобы она стала полезным и полным источником информации о рынке прямых инвестиций?*

**Сдерживающие факторы в части размещения ПР:**

1. Узкий перечень публичных эмитентов на рынке инноваций и инвестиций (РИИ), в результате чего инвестиции в РИИ не обеспечивают диверсификацию фин. вложений.

2. Требования к структуре ПР (5343-У). Вложения в активы с повышенным риском ограничены лимитом в 10%. При этом к активам с повышенным риском относятся акции, не включенные в индекс МБ, паи фондов для квал. инвесторов, доли в ООО и пр.

3. Требования к обоснованию приобретения и владения активами:

-75-ФЗ фидуциарная ответственность НПФ: в случае получения отрицательного результата НПФ должны компенсировать не только убытки, но и упущенную выгоду.

-4060-У: обоснование приобретения и владения каждым активом, доли и условий инвестирования, ключевых финансовых показателей, ожидаемой доходности, предельных сроков и рисков владения.

Стресс-тестирование НПФ: стоимость высокорисковых активов принимается равной нулю, в случае выявления недостаточности активов требуется ребалансировка портфеля по составу или докапитализация НПФ.

4. Низкая информированность о возможностях прямых инвестиций из-за неполноты доступных статистических данных, не позволяющая достоверно оценить величину и стоимость риска для данного типа активов.

5. Низкая заинтересованность потенциальных инвесторов в долгосрочных прямых инвестициях в связи с высокой неопределенностью, наличием альтернативных инструментов, обеспечивающих высокую безрисковую доходность, и пр.

6. Неопределенность относительно возможности реализации актива по окончании планового срока инвестирования (проблема выхода из инвестиции), связанная с невысокими темпами роста экономики и неблагоприятными факторами, влияющими на инвестиционный климат в стране.

7. Высокие ожидания реализации риска мошенничества и недобросовестной деятельности лица, привлекающего инвестиции, связанные с нецелевым расходованием полученных средств.

8. Ожидания инвесторов относительно высокой вероятности реализации риска правоприменения и трудностей защиты права собственности и интеллектуальных прав.

9. Низкий уровень доверия к управляющим фондов прямых инвестиций, связанный с неуверенностью в наличии у таких управляющих необходимой экспертизы по управлению фондами прямых инвестиций, а также отсутствие истории инвестирования для анализа.

10. Венчурные инвестиции (вложения в ДИТ) не секьютеризированы (не являются ценными бумагами). Соответственно по ним невозможно определить справедливую стоимость инвестиций. Это приводит к возникновению значительной нагрузки на капитал по стресс – тестированию, рисков фидуциарной ответственности и актуарному дефициту. Поскольку по-прежнему фактически сохраняется требование ежегодной безубыточности через необходимость покрытия актуарного дефицита.

11. Независимо от классификации таких инвестиций в торговый, или инвестиционный (до погашения) портфель проблемы по п. 10 не могут быть решены

12. Венчурные инвестиции характерны высоким уровнем неудач стартапов. Общее правило: из 10 компаний 6 банкротятся, но прибыль от 4 перекрывает убытки и дает высокий доход. В силу учета ПР и ПН убытки НПФ будет покрывать за счет собственных средств, а прибыль разносить по ПР и ПН без возможности возмещения.

**Меры, способствующие повышению интереса НПФ в части размещения ПР в фонды прямых инвестиций.**

13. Дополнение перечня разрешенных объектов инвестирования ПР, согласно 5343-У долями в общем имуществе товарищей Инвестиционных товариществ (ИТ).

14. Отражение в 5343-У прямого указания на возможность размещения ПР в инвестиционные фонды и ИТ в инновационном секторе экономике с участием институтов развития. Выделение вложений в указанные активы в отдельный лимит и исключение из норматива активов с повышенным риском.

15. Структуризация совместных инвестиций институтов развития и НПФ в форме ЗПИФ/ИТ (обсуждалось по инициативе МЭР).

16. Установление жестких квалификационных требований для доверительного управляющего создаваемых фондов и управляющих товарищей ИТ, в которые предполагается инвестировать средства данных фондов.

17. Изменение порядка проведения стресс-тестов портфеля фондов, исключив обязательное рассмотрение сценариев списания расходов на приобретение паев и долей в ИТ, признанных допустимыми PE/VC активами. Также необходимо зафиксировать «портфельный подход» к таким инвестициям, когда оценки делаются по портфелю в целом, с учетом того, что внутри портфеля могут быть как удачные, так и неудачные инвестиции.

18. Создание механизма исключения фидуциарной ответственности Фондов за возможные убытки при инвестировании в допустимые PE/VC активы, субсидируемый институтами развития, инвестирующими в эти же активы.

19. Изменение порядка учета прибыли и убытков по венчурным инвестициям.

20. Отдельно хотелось бы обратить внимание на улучшение предложений для негосударственных пенсионных фондов по инвестициям в инфраструктурные проекты через инструменты Государственно-Частного Партнерства, которые также относятся к прямым инвестициям.

**Формирование достоверной статистической базы данных будет способствовать повышению интереса фондов**, при этом:

21. Информация должна быть открытой и достоверной. Объем и состав раскрываемой информации должен позволять инвестору оперативно оценить соотношение риск-доходность, и подготовить обоснование о целесообразности вложения и владения данных активом в соответствии с требованиями 4060-У (подробнее п.1).

22. В качестве образца по добровольному раскрытию информации целесообразно взять аналогичную систему раскрытия, созданную НАКДИ. Точный перечень раскрываемой информации необходимо уточнить с участниками рынка PE/VC инвестиций.