



Банк России



# РАЗВИТИЕ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ МЕХАНИЗМОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И КРАУДФАНДИНГ

Отчет об итогах публичного обсуждения  
доклада для общественных консультаций

Москва  
2020

# СОДЕРЖАНИЕ

Отчет об итогах публичного обсуждения доклада для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг» .....	2
Приложение .....	4

Материал подготовлен Департаментом стратегического развития финансового рынка.

При использовании материалов доклада ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

## ОТЧЕТ ОБ ИТОГАХ ПУБЛИЧНОГО ОБСУЖДЕНИЯ ДОКЛАДА ДЛЯ ОБЩЕСТВЕННЫХ КОНСУЛЬТАЦИЙ «РАЗВИТИЕ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ МЕХАНИЗМОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И КРАУДФАНДИНГ»

На официальном сайте Банка России 11 августа 2020 года размещен доклад для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг» (далее – Доклад).

Доклад опубликован для обсуждения с участниками рынка текущей ситуации и предлагаемых Банком России мероприятий по развитию альтернативных механизмов инвестирования, способствующих притоку длинных денег в экономику. Непосредственными задачами Доклада являются выявление барьеров развития прямых инвестиций и краудфандинга, формирование комплекса мер по их развитию и создание необходимой для этого инфраструктуры.

Участники финансового рынка в целом положительно оценили инициативу Банка России по рассмотрению проблем развития прямых и венчурных инвестиций.

Доклад был представлен и обсуждался в рамках XII Российского конгресса Private Equity и VIII Форума венчурных инвесторов 23 сентября 2020 года. В ходе подготовки мероприятия представителям отрасли прямых и венчурных инвестиций было предложено ответить на отдельные сформулированные в Докладе вопросы, в том числе отметить наиболее важные барьеры развития прямых и венчурных инвестиций (результаты опроса представлены в Приложении).

В целях дальнейшего обсуждения Доклада и поднятых в нем вопросов при содействии Аналитического центра «Форум» состоялась серия дискуссий в формате видеоконференции с участием представителей федеральных органов исполнительной власти, институтов развития, высших учебных заведений, фондов прямых и венчурных инвестиций, депутатов и иных заинтересованных лиц по следующим направлениям:

1. Конкурентоспособность российской юрисдикции.
2. Вопросы выхода из прямых и венчурных инвестиций.
3. Роль образовательных учреждений.
4. Формирование доверия и прозрачности рынка.
5. Формирование экосистемы поддержки инноваций и стартапов.

Участники обсудили ключевые барьеры развития рынка прямых и венчурных инвестиций в России. Одним из таких барьеров является отсутствие устойчивого спроса на технологические инновации, в том числе со стороны государства, государственных корпораций и крупнейших представителей предпринимательства. Данное обстоятельство препятствует появлению большого числа разнообразных технологических стартапов, а также усложняет работу фондов прямых и венчурных инвестиций из-за невозможности выхода из проектов.

Другой заявленной проблемой является ограниченная доступность на рынке прямых и венчурных инвестиций долгосрочных инвестиционных ресурсов.

По указанному вопросу мнения разделились. Одна часть участников отмечала наличие дефицита долгосрочных инвестиционных ресурсов, предлагая создать дополнительные условия для привлечения в отрасль прямых и венчурных инвестиций средств негосударственных пенсионных фондов. Другая часть участников обсуждения согласилась с важной ролью негосударственных пенсионных фондов на рынке прямых инвестиций, однако отметила проблемы качества инвестиционных проектов, информированности инвесторов и несовершенства правового регулирования отдельных инструментов (в частности, договора инвестиционного то-

варищества), снижающих привлекательность рынка прямых и венчурных инвестиций и препятствующих притоку финансовых ресурсов.

Отмечалось, что повышение уровня образования студентов и действующих предпринимателей в области прямых и венчурных инвестиций способствует улучшению понимания механизмов принятия инвестиционных решений, формирует культуру осуществления инвестиций и создания качественных и востребованных инвестиционных проектов.

Было подчеркнуто, что, несмотря на возможность реализовывать в российском правовом поле большинство необходимых механизмов структурирования сделок, рост популярности российской юрисдикции для оформления прямого и венчурного инвестирования напрямую зависит от уровня юридической защиты таких инвестиций и повышения привлекательности прямых и венчурных инвестиций среди российских институциональных инвесторов, способствующих развитию практики структурирования сделок в национальной юрисдикции.

По итогам обсуждения сформирован следующий перечень основных направлений развития прямых и венчурных инвестиций в России:

1. Стимулирование спроса на инновации со стороны компаний с государственным участием, государственных органов.
2. Повышение уровня образования предпринимателей и инвесторов, развитие культуры прямых и венчурных инвестиций, повышение привлекательности предпринимательства.
3. Повышение информированности и компетентности государственных органов в области прямых и венчурных инвестиций.
4. Создание условий для выхода инвесторов из проектов на российском публичном рынке ценных бумаг.
5. Повышение уровня защиты прав инвесторов и интеллектуальной собственности.
6. Расширение круга лиц, имеющих возможность инвестировать в фонды прямых и венчурных инвестиций.
7. Повышение доверия на рынке прямых и венчурных инвестиций.
8. Повышение прозрачности рынка прямых и венчурных инвестиций.
9. Изменение порядка налогообложения прямых и венчурных инвестиций.
10. Совершенствование регулирования деятельности инвестиционных товариществ.
11. Развитие правовых инструментов структурирования сделок прямых и венчурных инвестиций.
12. Совершенствование механизмов корпоративного управления на рынке прямых и венчурных инвестиций.
13. Создание благоприятных условий для прямых и венчурных инвестиций в специальных административных районах.
14. Построение экосистемы поддержки проектов на всех стадиях развития.

На основе сформулированных основных направлений развития рынка прямых и венчурных инвестиций, предложенных Банком России мероприятий и поступивших предложений от участников финансового рынка Банком России будет сформирован план мероприятий (дорожная карта) по развитию рынка прямых и венчурных инвестиций для последующего рассмотрения и одобрения созданным при Банке России Консультативным советом по прямым и венчурным инвестициям, в состав которого вошли представители федеральных органов исполнительной власти, институтов развития, саморегулируемых организаций, фондов прямых и венчурных инвестиций и иных заинтересованных лиц.

Вопросы развития мезонинного финансирования и краудфандинга, затронутые в Докладе, Банк России рассмотрит отдельно в рамках самостоятельных направлений деятельности, принимая во внимание полученные комментарии и специфику указанных инструментов.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

### Результаты опроса, проведенного на телеграмм-канале [mergers.ru](https://t.me/mergers.ru)<sup>1</sup>

#### 1. Возможно ли в России посредством традиционных механизмов (банковское кредитование, инструменты фондового рынка) удовлетворить потребности бизнеса в финансировании? (множественный выбор)

Да



Нет



Должны быть доступны традиционные и альтернативные механизмы финансирования (прямые и венчурные инвестиции, мезонинное финансирование)



#### 2. Укажите три наиболее важных барьера развития прямых и венчурных инвестиций в России.

Нехватка профессиональных управляющих компаний (GPs) фондов прямых и венчурных инвестиций



Несовершенство законодательной базы



Неразвитость рынка инвесторов (LPs) в фонды прямых и венчурных инвестиций



Низкая информированность о возможностях рынка прямых и венчурных инвестиций



<sup>1</sup> В опросе приняли участие 132 человека.

**3. Нужно ли, на ваш взгляд, создать СРО управляющих компаний фондов прямых и венчурных инвестиций и разработать этические стандарты деятельности?**

Да



Нет



**4. Необходимо ли повысить прозрачность рынка за счет формирования базы данных о деятельности фондов прямых и венчурных инвестиций?**

Да



Нет

