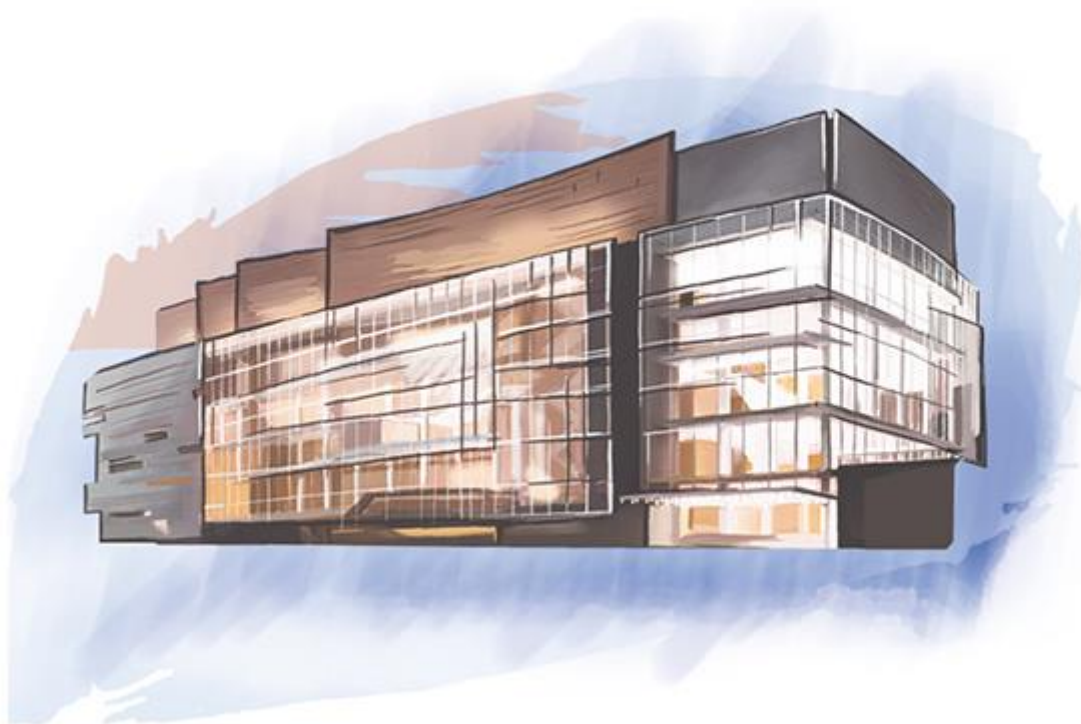


Национальная ассоциация
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

**Ежеквартальный информационно-аналитический бюллетень
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ АКТИВЫ.
ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ И УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ**

№ 1 (16), 1 квартал 2019 года



Investinfra.ru

 **db.In**
db.investinfra.ru

«ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ АКТИВЫ. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ И УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ»

Ежеквартальный информационно-аналитический бюллетень «Институциональные инвестиции в инфраструктурные активы. Пенсионные фонды и управляющие компании» подготовлен Аналитической службой Национальной ассоциации концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру (НАКДИ).

Бюллетень представляет обзор текущей ситуации на рынках инфраструктурного инвестирования с участием институциональных инвесторов, содержит поясняющие статьи по теме, а также информацию о сделках в реальные активы и инфраструктуру со стороны пенсионных фондов и управляющих компаний и основных инструментах.

Существенные оговорки

В материалах Бюллетеня использована только публично доступная информация. НАКДИ не несет ответственности за достоверность данных, содержащихся в публично доступной информации.

Информация Бюллетеня не претендует на полноту анализа зарубежных рынков. Бюллетень не является основанием для принятия каких-либо финансовых и инвестиционных решений, не является рекламой или офертой, и публикуется исключительно в справочно-информационных целях.

СТРУКТУРА ЕЖЕКВАРТАЛЬНОГО ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОГО БЮЛЛЕТЕНЯ

№ 1 (16), 1 квартал 2019 года

I РАЗДЕЛ. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ: АКТИВЫ И СТРАТЕГИИ	Стр. 4
1.1. Суммарный объем активов под управлением крупнейших пенсионных фондов мира по итогам 2018 года превысил \$40 трлн	Стр. 4
1.2. Альтернативные инвестиции японских пенсионных фондов	Стр. 6
1.3. Опрос европейских пенсионных фондов об их инвестиционных стратегиях в 2019 году	Стр. 8
1.4. Канадский и американские пенсионные фонды инвестировали в отрасль технического обслуживания и ремонта телекоммуникационной инфраструктуры США	Стр. 8
1.5. Канадские пенсионные фонды впервые инвестировали в транспортную инфраструктуру Индии	Стр. 10
1.6. Австралийские пенсионные фонды инвестировали в отрасль контейнерных терминалов Польши	Стр. 11
1.7. Из ленты новостей пенсионных фондов	Стр. 12
II РАЗДЕЛ. УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ: ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ	Стр. 16
2.1. Директива о правах акционеров ЕС: влияние на рынок управления активами	Стр. 16
2.2. Современные тренды мировой индустрии управления активами	Стр. 20
2.3. Управляющая компания BlackRock опубликовала исследование глобального рынка управления активами - Blackrock's annual survey of global institutions	Стр. 2
2.4. Французская управляющая компания Amundi проанализировала доходность инвестиционных портфелей, составленных с учетом ESG-критериев	Стр. 24
2.5. Глава управляющей компании BlackRock призвал бизнес-сообщество активнее участвовать в решении насущных социальных и экономических проблем общества	Стр. 24
2.6. Из ленты новостей управляющих компаний	Стр. 25
III РАЗДЕЛ. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ФОНДЫ	Стр. 32
3.1. Формирование фондов частного капитала по итогам 2018 года	Стр. 31
3.2. Глобальные инфраструктурные фонды привлекли капитал в объеме \$104 млрд по итогам 2018 года	Стр. 33
3.3. Совокупный объем капитала под управлением инфраструктурных фондов достиг \$491 млрд. к концу 2018 года	Стр. 36
3.4. Институциональные инвесторы проявляют повышенный интерес к инвестициям в инфраструктурные активы	Стр. 38
IV. ТЕРМИНОЛОГИЯ	Стр. 40
ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ	Стр. 41

I РАЗДЕЛ. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ: АКТИВЫ И СТРАТЕГИИ

1.1. Суммарный объем активов под управлением крупнейших пенсионных фондов мира по итогам 2018 года превысил \$40 трлн

В феврале 2019 года опубликовано исследование международного рынка пенсионных активов The Global Pension Assets Study 2019¹, подготовленное аналитическим центром Thinking Ahead Institute, входящим в международную консалтинговую компанию Willis Tower Watson. По данным исследования, объем пенсионных активов 22 стран мира составляет \$40,173 трлн или 60% от совокупного объема ВВП данных стран по итогам 2018 года. При этом объем пенсионных активов снизился в течение прошедшего года на 3% - годом ранее он составлял \$41,561 трлн.

Совокупные пенсионные активы семи стран мира - Австралии, Канады, Японии, Нидерландов, Швейцарии, Великобритании и США - составляют 91% или \$36,5 трлн от совокупных пенсионных активов 22 стран мира (или 84% от совокупных пенсионных активов 195 стран мира). Крупнейшим рынком пенсионных активов является рынок США, доля которого составляет 61,5% от совокупных пенсионных активов 22 стран мира. На втором месте находятся рынки Японии и Великобритании, доля пенсионных активов которых составляет 7,7% и 7,1% соответственно. При этом пенсионные активы США, Великобритании и Японии снизились в долларовом эквиваленте на 2,6%, 6,3% и 0,5 по итогам прошлого года. Снижение пенсионных активов объясняется неблагоприятной конъюнктурой, сложившейся на мировых финансовых рынках. Так, по данным исследования, 60% модельных инвестиционных портфелей акций, а также 40% модельных инвестиционных портфелей облигаций² продемонстрировали отрицательную доходность на уровне минус 5,7%.

По данным исследования, структура вложений пенсионных активов семи крупнейших пенсионных рынков (Австралии, Канады, Японии, Нидерландов, Швейцарии, Великобритании и США) по итогам 2018 года выглядела следующим образом: акции – 40%, облигации – 31%, другие активы – 26%, денежные средства – 3%. При этом с 1998 года доля акций снизилась с 60% до 40%, а доля других активов (в том числе недвижимости и других альтернативных активов) выросла с 7% до 26%. Доля облигаций и денежных средств не изменилась. В США и Австралии доля акций в пенсионных активах является максимальной по сравнению с другими странами большой семерки, 43% от активов и 47% соответственно. В Японии, Нидерландах и Швейцарии доля облигаций является максимальной – 60%, 54%, 35% от активов соответственно.

По данным Thinking Ahead Institute³, в последнее время возрастает значимость накопительных пенсионных схем с установленными взносами (Defined Contribution, DC), что выражается в более активном вовлечении новых членов, а также росте пенсионных отчислений на некоторых рынках. По итогам 2018 года, пенсионные активы семи стран мира распределены поровну между двумя типами пенсионных схем: с установленными взносами (50% активов) и с установленными выплатами (Defined Benefit, DB) (50% активов). При этом в США под управлением пенсионной схемы с установленным размером пенсионных взносов находится 62% активов по итогам 2018 года. Напротив, в Великобритании 82% активов находится под управлением пенсионной схемы с установленным размером пенсионных выплат.

Под управлением крупнейших владельцев активов (asset owners) находится капитал в объеме \$136 трлн, в том числе под управлением фондов коллективного инвестирования (mutual funds), биржевых инвестиционных фондов (ETF) – \$49 трлн или 36%, пенсионных фондов – \$44 трлн или 32%, инвестиционных страховых фондов (insurance funds) – \$33 трлн или 24%, суверенных фондов благосостояния – \$8 трлн или 7%, целевых фондов капитала и благотворительных фондов – \$1 трлн или 1%.

По мнению международной консалтинговой компании Willis Towers Watson, компании-владельцы активов заслуживают особого внимания, потому что они могут по своему усмотрению инвестировать в любой подходящий им класс активов в любой стране мира. Проводимая ими политика по распределению капитала и

¹ Исследование международного рынка пенсионных активов - The Global Pension Assets Study 2019

<https://www.thinkingaheadinstitute.org/en/Library/Public/Research-and-Ideas/2019/02/Global-Pension-Asset-Survey-2019>

² Модельный (эталонный) портфель, доходность которого используется для сравнения с доходностью портфеля инвестора с целью оценки эффективности его инвестиционной стратегии.

³ Исследование международного рынка пенсионных активов - The Global Pension Assets Study 2019

<https://www.thinkingaheadinstitute.org/en/Library/Public/Research-and-Ideas/2019/02/Global-Pension-Asset-Survey-2019>

управлению активами оказывает значительное влияние на мировые финансовые рынки и глобальную экономику. Компании-владельцы активов имеют следующие пять отличительных признаков:

- выполняют услуги по управлению капиталом в интересах определенных бенефициаров / вкладчиков / инвесторов в качестве фидуциарного управляющего активами клиентов,
- обычно работают в сотрудничестве с организацией-спонсором, правительством, государственной или частной компанией, некоммерческой организацией,
- работает в рамках принятого законодательства, а также при косвенном одобрении их деятельности в обществе
- предоставляет конкретные результаты своим бенефициарам и заинтересованным сторонам в виде различных выплат или выгод в будущем
- бизнес-модель включает в себя два компонента: бюджет, необходимый для выполнения управленческих функций и бюджет, необходимый для управления рисками деятельности (отражающий совокупность финансовых активов, необходимых для выполнения ключевых задач).

Пенсионные фонды, суверенные фонды благосостояния, а также целевые фонды капитала полностью обладают перечисленными выше признаками, фонды коллективного инвестирования и страховые фонды только частично соответствуют признакам владельцев активов. Среди ключевых изменений, произошедших на международном рынке пенсионных фондов за последние 20 лет, можно отметить следующие:

1. **Рынок № 1:** Австралия. Активы австралийских пенсионных фондов продемонстрировали ежегодные темпы роста на уровне 10,2% годовых, что можно объяснить регулируемым на уровне государства размером пенсионных отчислений, доминированием пенсионных схем с установленными взносами, а также высокой конкуренцией между игроками пенсионного рынка.
2. **Наиболее успешный вид пенсионного плана:** пенсионные планы с установленными взносами (Defined Contribution, DC). Ежегодный темп роста активов под управлением пенсионных планов с установленными взносами оценивается на уровне 7,6% среди семи стран с наибольшим объемом активов (Австралии, Канады, Японии, Нидерландов, Швейцарии, Великобритании и США), по сравнению с темпом роста активов пенсионных планов с установленными выплатами (Defined Benefit, DB), темп роста активов которых составил 3,2%.
3. **Класс активов № 1:** реальные активы. За последние 20 лет доля недвижимости, прямых инвестиций и инфраструктурных активов в инвестиционных портфелях пенсионных фондов выросла с 4% до более чем 20%. Альтернативные инвестиции привлекали внимание инвесторов повышенной доходностью по сравнению с традиционными финансовыми инструментами.

В то же время, по мнению аналитиков компании Thinking Ahead Institute, на международном пенсионном рынке в ближайшие 5-10 лет следует ожидать:

- дальнейшее развитие пенсионных планов с установленными взносами. Пенсионные планы с установленными взносами станут доминирующей моделью на пенсионном рынке,
- дальнейшее ужесточение регулирования. Регулирование пенсионных фондов будет направлено на более строгие правила защиты клиентов/вкладчиков,
- усиление технологического развития. Технологии бросят вызов существующим бизнес-моделям. При этом, бизнес-модель «люди плюс технологии» должна победить,
- развитие тенденций устойчивых инвестиций и политики долгосрочного инвестирования. Пенсионные фонды должны учитывать в своих стратегиях вопросы ESG, устойчивого развития, высокие стандарты корпоративного управления и политику долгосрочного инвестирования.

Аналитический центр Thinking Ahead Institute специализируется в области изучения мировой практики управления активами и выработке рекомендаций, направленных на улучшение показателей инвестиционной деятельности в интересах клиентов пенсионных фондов и управляющих компаний. Институт был основан в 2015 году международной консалтинговой компанией Willis Towers Watson, оказывающей страховые, брокерские услуги и услуги в области риск-консалтинга. Компания Willis Towers Watson была основана в 1828

году и в настоящее время имеет филиалы и представительства в более чем 120 странах, в которых работает 39 тыс. сотрудников.

1.2. Альтернативные инвестиции японских пенсионных фондов

Согласно данным ежегодного исследования тенденций **развития японских корпоративных пенсионных фондов**, проведенного американской управляющей компанией J.P. Morgan Asset Management, пенсионные фонды Японии пересматривают свои стратегии распределения активов на фоне сокращения доходов от вложений в традиционные финансовые инструменты, такие как акции и облигации. При этом, выступающие в качестве традиционно консервативных инвесторов, японские пенсионные фонды увеличивают вложения в альтернативные классы активов. Так, доля прямых и инфраструктурных инвестиций, хедж-фондов, недвижимости, частных займов, а также других нелистинговых классов активов увеличилась с 11,4% по состоянию на 2013 год и достигла 17,1% по состоянию на июль 2018 года. Доля вложений в облигации внутреннего рынка Японии достигла 21,7%, что является минимальным значением с 2010 года.

Решение о пересмотре структуры инвестиционных портфелей принято на фоне сохранения в Японии отрицательного значения ключевой процентной ставки, установленной Центральным банком Японии в начале 2016 года. Мягкая денежно-кредитная политика, проводимая в Японии в целях стимулирования экономики и борьбы с дефляцией, привела к тому, что доходности на рынке государственных облигаций Японии остаются под давлением, а вместе с этим и доходности пенсионных фондов от инвестирования пенсионных активов. Согласно последнему заседанию Центрального Банка Японии, регулятор сохранил целевую доходность 10-летних облигаций на уровне около нуля.

Для того, чтобы повысить доходность инвестиций пенсионных активов многие японские пенсионные фонды и управляющие активами намерены пересмотреть структуру своих инвестиционных портфелей в ближайшее время. Согласно данным опроса, проведенного компанией J.P. Morgan Asset Management, среди 120 крупнейших корпоративных пенсионных фондов с установленными выплатами (DB) 6 из 10 пенсионных фондов планируют увеличить долю вложений в альтернативные классы активов в ближайшие 12 месяцев⁴.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии

Так, в сентябре 2018 года Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund, GPIF), являющийся крупнейшим пенсионным фондом мира с объемом активов под управлением в размере €1,25 трлн, нанял американскую управляющую компанию CBRE Global Investment Partners для совершения инвестиций на международном рынке недвижимости. Согласно заявлению пенсионного фонда доля альтернативных инвестиций в инвестиционном портфеле, должна быть увеличена до 5% от активов в среднесрочном периоде, с 0,21% от активов на конец 2018 года. Фонд в первую очередь интересуется базовой инфраструктурой в развитых странах - в области инфраструктурных активов, недвижимости и прямых инвестиций.

GPIF впервые раскрыл структуру инвестиционного портфеля инфраструктурных активов в годовом отчете по итогам 2017 года. По состоянию на март 2018 год объем инвестиций в инфраструктурные активы на международном и внутреннем рынке оценивался на уровне ¥196,8 млрд, около ¥8,1 млрд было инвестировано в рынок недвижимости⁵. В структуре инвестиционного портфеля по странам доля Великобритании составляет 57%, затем следуют Швеция с 15% и Австралия – 15% (рис. 1а). Отраслевое распределение инфраструктурного портфеля выглядит следующим образом: порты и портовая инфраструктура – 27%, водоснабжение и водоотведение – 24%, распределение электроэнергии – 18% (рис. 1б).

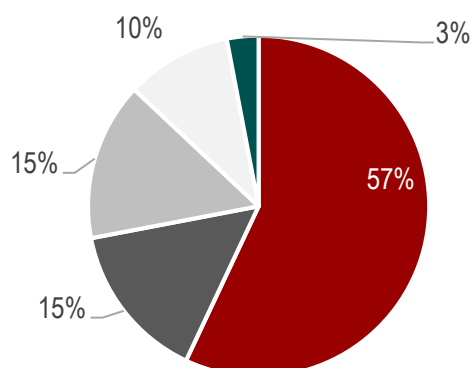
⁴ <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1902fj6jzy6k1/Japanese-Pensions-Push-Hard-Into-Alternatives>

⁵ Годовой отчет Государственного пенсионный инвестиционный фонд Японии за 2017 год.
https://www.gpif.go.jp/en/annual_report_fiscal_year_2017.pdf

Рисунок 1.

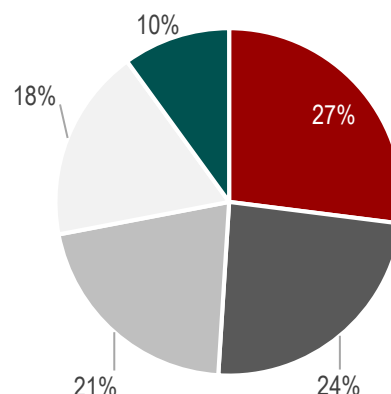
Структура инвестиционного портфеля GPIF на март 2018 г.

а) по странам



- Великобритания
- Швеция
- Австралия
- Испания
- Финляндия

б) по отраслям



- Порты
- Водоснабжение и водоотведение
- Аэропорты
- Распределение электроэнергии
- Нефтяные трубопроводы

Источник: Годовой отчет Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии за 2017 год

В 2012 году пенсионный фонд провел исследование, согласно выводам которого увеличение доли альтернативных инвестиций в портфеле пенсионного фонда может привести к повышению эффективности инвестиций. Первые инвестиционные сделки были совершены в 2013 году в рамках партнерства с Пенсионным фондом муниципальных служащих Онтарио (Ontario Municipal Employees Retirement System, OMERS), а также Банком развития Японии (Development Bank of Japan). Средства в объеме \$1,38 млрд были направлены на покупку акций компании Thames Water, оказывающей услуги по водоснабжению, водоотведению и очистке сточных вод в Лондоне и близлежащих графствах южной Англии, а также акций компании Port of Melbourne, управляющей крупнейшим портовым терминалом Мельбурна. Сделки были совершены через инвестиции во взаимный фонд Global Alternative Co-Investment Fund I, находящийся под управлением японской компании Nissay Asset Management Corporation. Инвестиционным консультантом выступила компания Mercer Investments.

В июне 2018 года GPIF получил разрешение, выданное регулируемыми органами Японии, на вложение средств в партнерства с ограниченной ответственностью (limited partnership). Разрешение выдано Правительством Японии и Министерством здравоохранения, труда и благосостояния Японии (Ministry of Health, Labor and Welfare). После снятия ограничений пенсионный фонд может выступать в качестве партнера с ограниченной ответственностью в сделках по инвестициям в недвижимость, инфраструктуру и частный капитал. При этом доля фонда не может превышать 50% акций в партнерстве.

Кроме того, в январе и феврале 2018 года в целях увеличения вложений в инфраструктурные активы пенсионным фондом была нанята британская управляющая компания Pantheon, а также немецкая StepStone Infrastructure & Real Assets. В качестве консультантов по инвестициям были наняты японские управляющие компании Nomura Asset Management Company, входящую в группу компаний Nomura Holding и Sumitomo Mitsui Asset Management Company.

В марте 2019 года пенсионный фондом была нанята британская компания Legal & General Investment Management (LGIM), являющейся одной из крупнейших европейских управляющих компаний, для совершения инвестиций на международном рынке акций. Объем активов под управлением компании LGIM составляет около £1 трлн. на 31 декабря 2018 года.

Кроме того, в начале марта 2019 года пенсионный фонд объявил тендер на выбор компании-консультанта для разработки стратегии инвестирования в альтернативные классы активов. Заявки от компаний принимались до конца марта текущего года. В настоящее время результаты тендерных процедур не объявлены.

1.3. Опрос европейских пенсионных фондов об их инвестиционных стратегиях в 2019 году

25 января 2019 года опубликованы результаты опроса 123 крупнейших европейских пенсионных фондов относительно их ожиданий, опасений и перспективных инвестиционных стратегий в 2019 году - *Pension funds' objectives for 2019*, проведенный в декабре 2018 года информационно-аналитическим порталом IPE (Investment & Pension Europe).

Среди основных приоритетных направлений работы в 2019 году 58% пенсионных фондов выделили развитие риск-менеджмента, 39% фондов отметили деятельность в области максимизации доходности, а 35,8% - планируют проводить диверсификацию портфелей активов.

Пенсионные фонды особенно опасаются потенциального снижения цен на основные классы активов в 2019 года: такие опасения высказали 68,8% респондентов, отметив, что окончание фазы экономического цикла волнует их больше всего в наступившем году. По итогам прошедшего года наблюдалось значительное падение мировых рынков акций: индекс акций S&P-500 снизился на 14,3%, индекс MSCI World упал на 13,9%. В результате многие европейские пенсионные фонды, в том числе в Нидерландах и Дании, показали отрицательные результаты инвестирования пенсионных активов по итогам 2018 года.

На втором месте среди ключевых опасений пенсионных фондов находятся вопросы, связанные с геополитическими рисками и торговыми войнами: 58% респондентов отметили данный риск. На третьем месте находятся риски, связанные с изменением климата - 37,5% назвали данный вид рисков ключевым. Также среди ключевых видов риска – риски, связанные с киберпреступностью и старением населения.

В ответ на вопрос, о каких инвестиционных стратегиях пенсионные фонды хотели бы получить больше информации, 57,4% респондентов отметили вопросы, связанные с ответственным инвестированием на основе ESG-факторов, а также инвестиции влияния. Кроме того, среди классов активов/стратегий, стоящих на повестке дня, являются следующие: риски альтернативных финансовых инструментов (27,9% респондентов), зеленые облигации и климатические финансы (26,2% респондентов), инвестиции в инфраструктурные активы (23,8% респондентов), инвестиции на развивающихся рынках (23%).

1.4. Канадский и американские пенсионные фонды инвестировали в отрасль технического обслуживания и ремонта телекоммуникационной инфраструктуры США

В январе 2019 года инфраструктурный фонд EQT Infrastructure IV, находящийся под управлением шведской управляющей компании EQT Partners приобрел 100% акций американской компании Osmose Utilities Services, специализирующейся на техническом обслуживании коммунальной и телекоммуникационной инфраструктуры США. Финансовые детали сделок не были раскрыты.

Услуги компании, основанной в 1934 году, включают в себя проверку, обслуживание и восстановление деревянных столбов, опор и вышек, а также стальных конструкций телекоммуникационной и энергетической отрасли, а также услуги по проектированию данных конструкций. Сотрудниками компании являются более 3 тыс. человек, в том числе инженерных специальностей, специалистов по коррозии металла и разработчиков программного обеспечения.

По мнению управляющей компании EQT Partners отрасль технического обслуживания и ремонта телекоммуникационной инфраструктуры США имеет значительные перспективы для роста. На фоне устаревания телекоммуникационной инфраструктуры сетей - в настоящее время около 70% деревянных столбов и опор были построены более 25 лет назад, повышенное внимание будет уделяться надежности, безопасности и поддержанию работоспособности данных конструкций.

Инвесторами инфраструктурного фонда стали Пенсионный фонд государственных служащих Орегона (Oregon Public Employees Retirement Fund) и Пенсионный фонд учителей Техаса (Teacher Retirement System of Texas) вложившие \$300 млн и \$200 млн. Кроме того, средства в объеме \$175 млн были инвестированы американской государственной управляющей компанией Alaska Permanent Fund Corporation (APFC).

Также \$100 млн были инвестированы Пенсионным фондом государственных служащих штата Мэн (Maine Public Employees' Retirement System).

Ранее в ноябре 2018 года инфраструктурный фонд приобрел 100% акций французской компании Saur, специализирующейся на услугах водоснабжения и водоотведения.

Завершение формирования инфраструктурного фонда EQT Infrastructure IV состоялось в марте 2019 года. Объем собранных средств инвесторов превысил €9 млрд. Инвесторами фонда стали пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды благосостояния, финансовые учреждения, целевые фонды капитала и семейные офисы.

По данным управляющей компании сбор средств инвесторов продолжался шесть месяцев, начиная с сентября 2018 года. Больше всего средств вложили инвесторы предыдущего инфраструктурного фонда EQT Infrastructure III, сбор средств для которого завершился в феврале 2017 года в объеме €4 млрд. По данным информационно-аналитической службы IPE (Investment & Pensions Europe), среди инвесторов фонда EQT Infrastructure IV крупнейшие азиатские страховые компании — Nan Shan, Fubon Life, Dai-ichi Life, Cathay Life и Taiwan Life, а также австралийские пенсионные фонды — Funds SA и LGIAsuper, а также управляющие компании Ardian и Pantheon.

Управляющая компания намерена инвестировать средства фонда в высококачественные ликвидные активы в области инфраструктуры, имеющие значительные перспективы роста стоимости и расположенные в Европе и Северной Америке в отраслях авиации, энергетики, здравоохранения, логистики, транспорта, коммунальных услуг, социальной инфраструктуры. Также фонд будет рассматривать инвестиционные возможности в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Размер средней инвестиции фонда составит от €100 млн до €600 млн.

Название	Приобретение акций компании, специализирующейся на техническом обслуживании телекоммуникационной инфраструктуры США
Страна	США
Инвесторы	Пенсионный фонд государственных служащих Орегона, Пенсионный фонд учителей Техаса, Американская государственная управляющая компания Alaska Permanent Fund Corporation, Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэн
Характеристика объекта инвестиций	100% акций компании Osmose Utilities Services, предоставляющей услуги по проверке, обслуживанию и восстановлению деревянных столбов, опор и вышек, а также стальных конструкций телекоммуникационной и энергетической отрасли
Дата заключения сделки	Январь 2019 года
Сумма инвестиций	\$775 млн

1.5. Канадские пенсионные фонды впервые инвестировали в транспортную инфраструктуру Индии

В феврале 2019 года канадская компания OMERS Infrastructure, управляющая активами пенсионного фонда муниципальных служащих канадской провинции Онтарио OMERS, приобрела 22,4% акций инфраструктурного инвестиционного траста в Индии – Indlfravit Trust. Сумма сделки составила 160 млн канадских долларов.

Инвестиционный траст Indlfravit Trust был основан согласно закону о трастовых фондах Индии (Indian Trust Act, 1882), регулиющему создание частных трастов в Индии. Траст создан в форме инфраструктурного инвестиционного траста и зарегистрирован Комиссией по ценным бумагам и биржам Индии (Securities and Exchange Board of India). Инициатором создания траста и инвестором выступила индийская строительная компания L&T Infrastructure Development Projects Limited, специализирующаяся на реализации инфраструктурных проектов в области автомобильной инфраструктуры.

Под управлением траста находятся пять платных автомобильных дорог, расположенных в индийских штатах Тамил Наду (Tamil Nadu), Карнатака (Karnataka), Телангана (Telangana) и Раджастан (Rajasthan). Автомобильные дороги были построены компанией L&T Infrastructure Development Projects и расположены в наиболее экономически развитых штатах Индии, с совокупным населением более 238 млн человек.

Акции инвестиционного траста обращаются на двух индийских фондовых биржах: национальной фондовой бирже Индии (National Stock Exchange of India Limited, NSE) и фондовой бирже Бомбея (Bombay Stock Exchange, BSE).

В мае 2018 года инвестором траста стала управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board), инвестировавшая \$150 млн в покупку 30% акций компании. Кроме того, инвестором траста является также немецкая управляющая компания Allianz Capital Partners, доля которой составляет 25%.

Пенсионный фонд муниципальных служащих OMERS, на попечительстве которого находятся пенсионные накопления более 500 тыс. сотрудников муниципальных органов власти, школьных советов, библиотек, обществ помощи детей, полиции и пожарных служб, был создан в 1962 году. Активы фонда по состоянию на 31 декабря 2018 года составили \$97 млрд. Компания OMERS Infrastructure, специализируется на управлении активами в интересах Пенсионного фонда муниципальных служащих OMERS. Компания является активным инвестором в инфраструктурные активы, в том числе в отраслях энергетики, транспорта, водоснабжения, здравоохранения и других. Совокупный объем инфраструктурных активов компании составляет \$17,9 млрд по состоянию на 31 декабря 2018 года.

Название	Приобретение доли акций в инфраструктурном инвестиционном трасте Индии
Страна	Индия
Инвесторы	Управляющая компания пенсионного фонда муниципальных служащих канадской провинции Онтарио OMERS
Характеристика объекта инвестиций	Покупка 22,4% акций инфраструктурного инвестиционного траста Индии – Indlfravit Trust, под управлением которого находятся пять платных автомобильных дорог в Индии
Дата заключения сделки	Февраль 2019 года
Сумма инвестиций	160 млн канадских долларов

1.6. Австралийские пенсионные фонды инвестировали в отрасль контейнерных терминалов Польши

В марте 2019 года компания IFM Investors, управляющая активами австралийских пенсионных фондов, совместно с государственным польским фондом развития Polish Development Fund (PFR) и сингапурской компанией PSA International приняли решение приобрести 100% акций контейнерного терминала DCT Gdansk, являющегося крупнейшим в Польше. Продавцом выступила управляющая компания Masquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA) и другие миноритарные акционеры. Стоимость сделки составила €1,17 млрд.

Контейнерный терминал находился в собственности инфраструктурного фонда Global Infrastructure Fund II, управляемого компанией Masquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA). Инвесторами фонда являются многие австралийские пенсионные фонды, среди них Australian Super, Statewide Super, CareSuper, UniSuper и другие.

В результате сделки управляющая компания IFM Investors и польский фонд развития получают по 30% акций. Доля акций PSA International составила 40% акций.

Глубоководный контейнерный терминал DCT Gdansk расположен в порту Гданьска (Польша) и начал свою операционную деятельность в 2007 году. По своим техническим параметрам является самым крупным контейнерным терминалом на Балтике, а также одним из наиболее быстро растущих терминалов в мире.

В первые годы эксплуатации терминал специализировался на обработке малых контейнерных судов. С 2010 года терминал стал обслуживать контейнеровозы с Дальнего Востока, в том числе из Китая, Кореи и других азиатских стран. Возможность непосредственного сообщения с Азией способствовала развитию терминала. Годовая пропускная способность контейнерного терминала составляет 3 млн контейнеров в двадцатифутовом эквиваленте (TEU). Общая площадь терминального комплекса превышает 71 гектар.

IFM Investors управляет активами 27 австралийских пенсионных фондов в размере \$A117,1 млрд на конец 2018 года. Компания находится на пятом месте в рейтинге 50 крупнейших управляющих компаний, инвестирующих в инфраструктуру **The Infrastructure Investor 50**, подготовленный информационно-аналитической службой Infrastructure Investor и опубликованный в ноябре 2018 года. Объем активов управляющей компании, инвестированных в инфраструктурные активы, составляет более \$A53,3 млрд на конец 2018 года.

Название	Приобретение акций контейнерного терминала DCT Gdansk
Страна	Польша
Инвесторы	Австралийская управляющая компания IFM Investors, государственный польский фонд развития Polish Development Fund (PFR), сингапурская инвестиционная компания PSA International
Характеристика объекта инвестиций	100% акций контейнерного терминала DCT Gdansk, являющегося крупнейшим в Польше
Дата заключения сделки	март 2019 года
Сумма инвестиций	€1,17 млрд

1.7. Из ленты новостей инвестиций зарубежных пенсионных фондов

Инфраструктурные сделки

В США Пенсионный фонд полицейских и пожарных Огайо в 2019 году инвестирует в инфраструктуру и недвижимость порядка \$300 млн

4 января 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд полицейских и пожарных Огайо Ohio Police & Fire Pension Fund планирует увеличить объемы инвестиций в сферы инфраструктуры и недвижимости США. В 2019 году пенсионный фонд направит на эти цели около \$300 млн. Ожидается, что Пенсионный фонд полицейских и пожарных Огайо инвестирует в фонды недвижимости до \$170 млн, в инфраструктурные фонды — порядка \$120 млн.

Британское партнерство муниципальных пенсионных фондов инвестирует в сферу возобновляемой энергетики Европы

10 января 2019 года опубликована информация о том, что британское партнерство муниципальных пенсионных фондов Brunel Pension Partnership совместно с Европейским инвестиционным банком European Investment Bank и британской страховой компанией Legal and General инвестируют в отрасль возобновляемой энергетики Европы. Совокупный объем инвестиций составит €229 млн и будет направлен в фонд возобновляемых источников энергии NTR's second Renewable Energy Income Fund, основанный ирландской управляющей компанией NTR.

Американские пенсионные фонды наращивают объемы инвестиций в сферу недвижимости

В январе 2019 года был опубликован ряд информационных сообщений об инвестициях американских пенсионных фондов в сферу недвижимости. В частности, Пенсионный фонд штата Нью-Йорк инвестирует \$550 млн в рынок недвижимости скандинавских стран и США, Пенсионный фонд штата Род-Айленд направит \$35 млн на покупку объектов коммерческой недвижимости в США, а Пенсионный фонд учителей штата Техас вложит \$150 млн в фонд недвижимости, формируемый шведской управляющей компанией EQT.

Пенсионный фонд учителей Луизианы инвестирует \$100 млн в сельскохозяйственные активы США

18 января 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд учителей штата Луизиана Teachers' Retirement System of Louisiana принял решение инвестировать около \$100 млн в земли сельскохозяйственного назначения США, а также в инфраструктуру в области сельского хозяйства. Средства будут переданы в управление американской компании AgIS Capital.

Пенсионный фонд Вирджинии инвестирует \$450 млн в инфраструктурные активы и рынок недвижимости

18 января 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд Вирджинии Virginia Retirement System инвестирует \$450 млн в инфраструктурные активы и рынок недвижимости. В частности, средства будут направлены в фонды недвижимости, основанные управляющими компаниями Blackstone и Global Infrastructure Partners, а также активы в сфере энергетики США. Пенсионный фонд Вирджинии инвестирует \$200 млн в инвестиционный фонд недвижимости Blackstone Real Estate Partners IX, формируемый в настоящее время управляющей компанией Blackstone. Целевой объем сбора средств фонда составит около \$20 млрд, что является максимальной величиной для когда-либо сформированного фонда недвижимости в мире.

Европейские пенсионные фонды инвестировали в отрасль информационных технологий

21 января 2019 года опубликована информация о том, что пенсионный фонд работников металлургической промышленности и машиностроения Нидерландов Pensioenfond Metaal en Techniek и пенсионный фонд работников металлообрабатывающей и электротехнической промышленности Pension Fund Metalektro инвестировали по €75 млн в фонд Innovation Industries Fund II, находящийся под управлением компании The Innovation Industries. Средства инвестиционного фонда Innovation Industries Fund II направляются для инвестиций в стартапы в сфере информационных технологий. Размер инвестиций фонда составит от €1 млн до €20 млн. Целевой объем сбора средств фонда составляет около €250 млн.

Пенсионный фонд государственных служащих штата Канзас инвестирует в инфраструктурные активы и рынок недвижимости США

25 января 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих штата Канзас Kansas Public Employees Retirement System инвестирует \$100 млн в инфраструктурный фонд AxInfra US II, находящийся под управлением канадской инвестиционной компании Axium Infrastructure. Ранее стало известно, что пенсионный фонд намерен увеличить портфель недвижимости в 2019 году на \$305 млн. При этом большая часть инвестиций будет вложена на территории США. Так, пенсионным фондом было принято решение инвестировать \$65 млн в инвестиционный фонд недвижимости Prime Property Fund, американской управляющей компании Morgan Stanley. За последнее время портфель активов Пенсионного фонда государственных служащих штата Канзас, инвестированных в реальные активы, достиг 10%.

Нидерландский пенсионный фонд государственных служащих ABP инвестирует в отрасль зеленой энергетики

29 января 2019 года опубликована информация о том, что нидерландский пенсионный фонд государственных служащих ABP объявил о решении сформировать инвестиционный фонд ANET для вложений в акции небольших энергетических компаний и проектов в области генерации, передачи и использования электрической энергии. Цель фонда – способствовать энергетическому переходу от ископаемого топлива к возобновляемым источникам энергии. В основе данного процесса лежит необходимость сокращения выбросов углерода, связанных с энергетикой, для ограничения изменений климата. Объем первоначальных инвестиций фонда составил €50 млн и в дальнейшем может быть увеличен.

Американский пенсионный фонд инвестирует \$700 млн в инфраструктурные активы

5 февраля 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих Орегона (Oregon Public Employees Retirement Fund) принял решение инвестировать \$700 млн в два инфраструктурных фонда, основанных управляющими компаниями Brookfield Asset Management и EQT Partners. Согласно решению совета директоров пенсионного фонда, \$400 млн будет инвестировано в инфраструктурный фонд Brookfield Infrastructure Fund IV международной управляющей компании Brookfield Asset Management. Целевой объем сбора средств инвесторов составляет \$17 млрд, при этом 25% средств фонда — средства управляющей компании Brookfield Asset Management.

Датский пенсионный фонд PensionDanmark расширит инвестиции в инфраструктурные активы и недвижимость в 2019 году

27 февраля 2019 года опубликована информация о том, что датский пенсионный фонд PensionDanmark принял решение увеличить объем инвестиций в инфраструктурные активы и недвижимость в 2019 году на фоне роста доходности данных активов в прошлом году. Объемы вложений не раскрываются. По данным пенсионного фонда, вложения в инфраструктурные активы показали доходность на уровне 12,5% годовых по итогам 2018 года, в то время как вложения в недвижимость принесли пенсионному фонду 10,1% годовых. Высокие показатели доходности от вложений в инфраструктурные активы были достигнуты благодаря ряду крупных сделок и деятельности управляющей компании Copenhagen Infrastructure Partners, созданной при участии пенсионного фонда.

Американский пенсионный фонд инвестирует более \$9 млрд в европейский рынок студенческого жилья

28 февраля 2019 года опубликована информация о том, что пенсионный фонд государственных служащих американского штата Сакраменто (Sacramento County Employees' Retirement System, SCERS) планирует провести ребалансировку инвестиционного портфеля, в том числе расширить инвестиции в рынок недвижимости за пределами США, а также продать некоторые активы. Объем инвестиций пенсионного фонда в рынок недвижимости в рамках стратегии pop-core, предполагающей вложения средств для последующего редевелопмента, составит \$105 млн в 2019 году.

Американский пенсионный фонд инвестирует \$200 млн в инфраструктурные активы европейских стран

20 марта 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд учителей штата Иллинойс Teachers' Retirement System of the State of Illinois принял решение инвестировать \$200 млн в инфраструктурный фонд Macquarie European Infrastructure Fund 6 (MEIF6), формируемый в настоящее время международной управляющей компанией Macquarie Infrastructure and Real Assets. Целевой объем сбора средств фонда составляет €5 млрд. Инфраструктурный фонд намерен вкладывать средства в инфраструктурные активы стран Европейского союза, а также Норвегии, Швейцарии и Исландии в отраслях энергетики, транспорта, телекоммуникаций и коммунального сектора.

Ответственное инвестирование и зеленые финансы

Международные аналитики рекомендуют Государственному пенсионному фонду Норвегии увеличить объем инвестиций в зеленую энергетику

8 января 2019 года международный исследовательский центр Re-Define опубликовал аналитический отчет, посвященный перспективам развития Государственного пенсионного фонда Норвегии Norway's Government Pension Fund Global. В документе, в частности, рекомендуется расширить инвестиции пенсионного фонда в сферу возобновляемой энергетики — с 1% в настоящее время до 5% в ближайшей перспективе. По мнению экспертов, это обеспечит возможности для устойчивого развития фонда в будущем.

Шведский пенсионный фонд откажется от инвестиций в производителей ядерного оружия и нефтедобывающие компании

16 января 2019 года опубликована информация о том, что шведский государственный пенсионный фонд AP4 принял решение отказаться от инвестиций в акции компаний, чей бизнес связан с производством ядерного оружия, а также добывающие нефть из битуминозных (нефтяных) песков. Решение принято в связи с новыми правилами инвестирования пенсионных накоплений, вступивших в силу с 1 января 2019 года, в

соответствии с которыми инвестиционная стратегия пенсионного фонда должна учитывать принципы ответственного инвестирования и устойчивого развития.

Шведские пенсионные фонды инвестировали в первый выпуск «синих» облигаций в странах Северной Европы и Балтии

25 января 2019 года опубликована информация о том, что Инвестиционный банк скандинавских стран Nordic Investment Bank стал эмитентом первого выпуска так называемых экологических «синих» облигаций (blue bond). Объем выпуска облигаций составил порядка €195 млн. Средства от выпуска пятилетних облигаций будут направлены на финансирование проектов в области очистки сточных вод, предотвращения загрязнения водных ресурсов, а также адаптации к процессам, связанным с изменением климата. По мнению Инвестиционного банка скандинавских стран, человеческая деятельность и новые виды загрязнений оказывают все большее давление на водную среду стран Северной Европы и Балтии.

Шведский пенсионный фонд инвестировал €28,5 млн в фонд акций устойчивого развития

4 марта 2019 года опубликована информация о том, что шведский пенсионный фонд AP1 инвестировал €28,5 млн в фонд акций Summa Equity II, основанный шведской управляющей компанией Summa Equity. Инвестиции фонда будут направлены на покупку акций компаний Европы и Скандинавских стран, деятельность которых направлена на достижения ключевых Целей устойчивого развития ООН. Совокупный объем инвестиций фонда акций Summa Equity II составляет 6,5 млрд шведских крон. По словам главного портфельного управляющего пенсионного фонда Яна Родберга (Jan Rådberg), пенсионный фонд стремится вкладывать средства в акции компаний, с целью создания долгосрочной акционерной стоимости компаний.

Крупнейший пенсионный фонд Финляндии инвестировал в биржевой фонд устойчивого развития

8 марта 2019 года опубликована информация о том, что немецкая управляющая компания DWS Group сформировала биржевой инвестиционный фонд (ETF) устойчивых инвестиций Xtrackers MSCI USA ESG Leaders Equity ETF (USSG). Средства фонда будут инвестированы в ценные бумаги, по которым рассчитывается индекс MSCI USA ESG Leaders. Индекс включает акции ведущих американских компаний, имеющих высокие ESG-рейтинги, оценивающих насколько полно компании учитывают экологические, социальные и управленческие риски. Акции фонда были размещены на фондовой бирже Нью-Йорка. Совокупный объем чистых активов фонда превысил \$850 млн.

Шотландский муниципальный пенсионный фонд инвестировал средства в фонд акций устойчивого развития

14 марта 2019 года опубликована информация о том, что шотландский муниципальный пенсионный фонд Scottish Borders Council Pension Fund инвестировал средства в фонд акций Global Sustain Fund, находящийся под управлением американской компании Morgan Stanley Investment Management's (MSIM). Объем инвестиций пенсионного фонда не раскрываются. Инвестиционная стратегия фонда устойчивых инвестиций Global Sustain Fund направлена на вложения средств в акции компаний, имеющих высокие ESG-рейтинги. При этом исключаются вложения средств фонда в акции компаний, чей бизнес связан с производством алкоголя, оружием, азартных игр, табачной продукции и ископаемого топлива. В настоящее время объем активов фонда составляет \$46,5 млн.

Датские пенсионные фонды инвестировали €12 млн в выпуск государственных устойчивых облигаций

18 марта 2019 года опубликована информация о том, что датская управляющая компания активами пенсионных фондов Sampension инвестировала €12 млн в государственные облигации устойчивого развития (sustainability bonds), выпущенные в марте 2019 года в объеме €2,25 млрд Правительством земли Северный Рейн-Вестфалия (North Rhine-Westphalia). Сделка была совершена в интересах двух пенсионных фондов — пенсионного фонда архитекторов (The Architects' Pension Fund, AP), а также пенсионного фонда работников отрасли ветеринарной хирургии и сельскохозяйственных наук (The Pension Fund for Agricultural Academics and Veterinary Surgeons, PJD).

Пенсионный фонд государственных служащих Нидерландов инвестировал €500 млн в рынок зеленых ипотечных облигаций

21 января 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих Нидерландов АВР инвестировал около €500 млн в рынок зеленых ипотечных облигаций (green mortgages), обеспеченных правами требования по ипотечным кредитам, выданным на покупку энергоэффективной жилой недвижимости. Эмитентом зеленых облигаций выступает ипотечное агентство Vista Hypotheken, являющееся дочерней компанией нидерландского банка Rabobank. В соответствии с политикой Vista Hypotheken, покупатели недвижимости с высокими рейтингами энергоэффективности получают скидки по ставке ипотечного кредита.

Выбор управляющих компаний

Британские партнерства муниципальных пенсионных фондов объявили о выборе управляющих компаний

29 января 2019 года опубликована информация о том, что британским партнерством муниципальных пенсионных фондов Великобритании — LGPS Central были выбраны управляющие компании для осуществления инвестиций на рынке акций развивающихся стран. Партнерство планирует передать средства инвестиционного фонда Emerging Markets Equity Active Multi-Manager fund в управление трем компаниям: международной LGM Investments и швейцарским UBS Asset Management и Vontobel Asset Management.

8 января 2019 года опубликована информация о том, что британское партнерство муниципальных пенсионных фондов Access Pool определило победителей тендеров на управление портфелями активов, средства которых планируется инвестировать на международном рынке акций. Победителями тендеров стали британские управляющие компании: M&G Investments будет управлять инвестиционным фондом дивидендной доходности (Global dividend fund), Longview Partners Asset Management — инвестиционным фондом акций международных компаний (Global equity fund).

6 марта 2019 года опубликована информация о том, что британское партнерство муниципальных пенсионных фондов LGPS Central выбрало управляющие компании для управления портфелем облигаций на глобальном рынке. Партнерство планирует передать средства ранее сформированного инвестиционного фонда Global Investment Grade Corporate Bond Fund в управление двум компаниям: американской Fidelity International и международной Neuberger Berman. Под управлением каждой компании будет находиться по 50% инвестиционного портфеля, совокупный объем которого может превысить £2 млрд.

Французский пенсионный фонд определил управляющие компании для инвестиций в социально-ответственные проекты в развивающихся странах

23 января 2019 года опубликована информация о том, что французский пенсионный фонд ERAFP — Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique — выбрал управляющие компания для инвестиций в облигации компаний развивающихся стран, реализующих свою деятельность в соответствии с принципами социально-ответственного инвестирования SRI (socially responsible investment). Около €160 млн будет передано трем управляющим компаниям, среди которых международная компания Aberdeen Asset Management, а также французские компании Amundi и BFT Investment Managers. Отбор компаний осуществлялся с апреля 2018 года. Срок заключения соглашений с указанными компаниями составляет пять лет. Пенсионный фонд ERAFP инвестирует в корпоративные облигации развивающихся стран с 2016 года.

Американская ассоциация пенсионных фондов выбрала управляющую компанию для портфеля инфраструктурных активов

14 февраля 2019 года опубликована информация о том, что Ассоциация пенсионных фондов государственных служащих штата Лос-Анджелес Los Angeles County Employees Retirement Association выбрала немецкую управляющую компанию Deutsche Asset Management DWS для совершения инвестиций в инфраструктурные активы. В августе 2018 года Ассоциация пенсионных фондов государственных служащих штата Лос-Анджелес приняла решение инвестировать до 3% активов (около \$1,7 млрд) в инфраструктурные активы в энергетике, водоснабжении, телекоммуникациях, строительстве морских портов, аэропортов и автомобильных дорог.

Инструменты прямых инвестиций

Британское партнерство муниципальных пенсионных фондов сформировало фонд прямых инвестиций

8 февраля 2019 года была опубликована информация о том, что Партнерство муниципальных пенсионных фондов Великобритании LGPS Central объявило о формировании инвестиционного фонда The LGPS Central Limited 2018-2019 Vintage Private Equity, направленного на совершение инвестиций в частный акционерный капитал непубличных компаний. Целевой объем средств фонда составляет более £2 млрд. Средства для инвестиционного фонда были предоставлены пятью британскими пенсионными фондами, входящими в партнерство: пенсионными фондами графств Чешир (Cheshire), Лестершир (Leicestershire), Ноттингемшир (Nottinghamshire), Стаффордшир (Staffordshire), Западный Мидлендс (West Midlands).

II РАЗДЕЛ. УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ: ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

2.1 Директива о правах акционеров ЕС: влияние на рынок управления активами

В июле 2007 года Европейским Парламентом была принята Директива о правах акционеров (Shareholder Rights Directive, SRD)⁶ с целью усовершенствования прав акционеров в компаниях, чьи акции допущены к организованному торгам. Целью директивы является обеспечение прав акционеров на управление компаниями и устранение «технических» помех для голосования на собраниях акционеров. В частности, директива предусматривает возможность голосования без личного присутствия на общем собрании по почте и с помощью электронных средств, координирует предписания об осуществлении права голоса через представителей, регулирует вопросы, связанные с правом акционера задавать вопросы, относящиеся к пунктам повестки дня общего собрания.

Мировой финансовый кризис 2007-2008 годов выявил ряд недостатков принятой директивы, к которым относятся, согласно заявлению Европейской комиссии, чрезмерное внимание управляющих активами к краткосрочным результатам компаний, в том числе в ущерб долгосрочных планов, недостаточное участие инвесторов в управлении акционерной собственностью, излишнее вознаграждение директоров некоторых компаний не соответствующее результатам работы компаний, а также сложная реализация прав акционеров.

Для устранения указанных недостатков, в целях стимулирования участия акционеров в долгосрочном развитии компаний, повышения прозрачности голосования на советах директоров и для улучшения взаимодействия между эмитентами и инвесторами в мае 2017 года была принята Директива о правах акционеров II (Shareholder Rights Directive II, SRD)⁷, вносящая изменения в ранее принятую директиву. Директива устанавливает новые обязанности для публичных компаний, институциональных инвесторов, управляющих активами, инвестиционных посредников в области раскрытия информации, вознаграждения совета директоров и процесса голосования на общих собраниях.

Директива установила требования, призванные способствовать участию акционеров в управлении компаниями. Согласно принятой директиве институциональные инвесторы и управляющие активами обязаны на ежегодной основе раскрывать сведения о том, каким образом ими реализуется политика взаимодействия с компаниями, которые являются объектом их инвестиций. Данная политика должна включать в себя описание того, как осуществляется мониторинг по отдельным вопросам деятельности компании: описаны основные риски, структура капитала, влияние на социальную и окружающую среду, анализ финансовых и нефинансовых результатов деятельности, влияние на корпоративное управление и другие вопросы. Кроме того, должна быть раскрыта информация о поведении институциональных инвесторов при осуществлении

⁶Директива Европейского парламента и Совета Европы 2007/36/EC от 11 июля 2007 г. об осуществлении определенных прав акционеров в компаниях, чьи акции допущены к организованному торгам – Directive 2007/36/EC of the European Parliament and the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0036&from=EN>

⁷ Директива Европейского Парламента и Совета Европейского союза 2017/828 от 17 мая 2017 года принятая в целях стимулирования активности акционеров к долгосрочному управлению публичными компаниями, вносящая изменения в Директиву 2007/36/EC – Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828&from=EN>

голосования на советах директоров, пояснения в отношении наиболее значимых из поданных ими голосов и сведения об использовании услуг представителей по голосованию. Они обязаны публично раскрывать информацию о том, каким образом они подавали свои голоса на общих собраниях компаний, чьи акции они владеют. Согласно Директиве институциональные инвесторы обязаны публично раскрывать информацию об утвержденной политике по управлению акционерной собственностью (engagement policy), а также о том, каким образом их инвестиционные решения оказывают влияние на среднесрочную и долгосрочную стратегию развития компаний.

Директива принята для достижения следующих основных целей:

- обеспечение заинтересованности инвесторов в долгосрочном развитии компаний, которые являются объектами их инвестиций,
- обеспечение активного участия акционеров в управлении акционерным обществом с целью создания долгосрочной стоимости компаний и долгосрочной устойчивой экономики ЕС,
- обеспечение вовлеченности акционеров в процесс корпоративного управления компаний через повышение эффективности голосования на общих собраниях,
- повышение прозрачности принятия инвестиционных решений, влияющих на долгосрочное развитие компаний, в том числе через раскрытие соответствующей информации,
- повышение прозрачности политики в области вознаграждения директоров путем вовлечения акционеров в процесс утверждения, голосования и публикации политики вознаграждения, а также публикации отчетов об их исполнении.

Таблица 1.

Требования Директивы по отношению к различным участникам рынка

№	Тип участников	Основные обязательства
1.	Институциональные инвесторы, в том числе пенсионные фонды и страховые компании	<p>Разрабатывать и публично раскрыть политику участия в управлении акционерным обществом, в том числе общее описание своего поведения при осуществлении голосования, пояснения в отношении наиболее значимых из поданных голосов и сведения об использовании услуг представителей по голосованию.</p> <p>Раскрывать информацию о соотношении активов к типу и сроку действия обязательств перед клиентами, в том числе долгосрочных обязательств. Также необходимо объяснить каким образом их инвестиционная стратегия влияет на долгосрочное развитие принадлежащих им активов</p>
2.	Управляющие активами	<p>Разрабатывать и публично раскрыть политику участия в управлении акционерным обществом, в том числе общее описание своего поведения при осуществлении голосования, пояснения в отношении наиболее значимых из поданных голосов и сведения об использовании услуг представителей по голосованию.</p> <p>Раскрывать информацию о том, каким образом их инвестиционная стратегия оказывает влияние на принадлежащие институциональным инвесторам активах или фонду, которым они управляют. Такое раскрытие информации должно включать в себя отчет о ключевых среднесрочных и долгосрочных рисках, связанных с вложенными инвестициями, сведения о составе инвестиционного портфеля, об оборачиваемости портфеля, а также расходах, связанных с оборачиваемостью портфеля, об использовании услуг представителей по голосованию для целей ведения деятельности.</p>

№	Тип участников	Основные обязательства
3.	Представители компаний, в том числе директора, члены правления или наблюдательного совета	Утвердить политику вознаграждения, включающую объяснение того, как данная политика способствует достижению долгосрочных целей компании. Публиковать отчет о вознаграждении, содержащий информацию о всех применяемых видах вознаграждения, включая все материальные поощрения в любой форме. При этом отчет должен содержать объяснение того, каким образом вознаграждение директоров способствовало долгосрочному развитию компании.
4.	Представители по голосованию (proxy advisors)	Утвердить кодекс поведения (code of conduct) и регулярно отчитываться о применении данного кодекса поведения. Ежегодно раскрывать следующую информацию: основные черты применяемых ими методологий и моделей, - источники используемой ими информации, данные о политике проведения голосования и прочее.

Источник: PRI, анализ Директивы о правах акционеров SRD II

Принятие Директивы о правах акционеров SRD II является частью процесса создания Союза рынков капитала (СРК) (Capital Market Union, CMU) в зоне евро, направленного на углубление и диверсификацию инструментария финансового рынка, а также обеспечение надежного и эффективно действующего канала трансмиссии между сбережениями и экономическим ростом. Приоритетной целью структурной перестройки европейского рынка капитала является формирование конкурентоспособной, рыночно-ориентированной модели фондирования инвестиций на рынке ценных бумаг стран ЕС. План действий (CMU Action Plan)⁸ по созданию СРК для всех 28 стран – членов ЕС, публикация которого состоялась в сентябре 2015 года, установил следующие мероприятия по пяти разделам:

1. Расширение возможностей для развития финансирования европейских компаний
2. Обеспечение надлежащего регулирования долгосрочных и устойчивых инвестиций, а также стимулирование финансирования инфраструктурных проектов Европы
3. Содействие развитию розничного и институционального инвестирования
4. Расширение возможностей банков по стимулированию экономического роста, а также устранение препятствий для трансграничного кредитования
5. Дальнейшее развитие рынков капитала всех 28 стран Европейского союза

Основополагающие принципы СРК должны быть законодательно закреплены к 2019 году. Так, согласно заявлению Европейской комиссии, сделанному в марте 2019 года, к настоящему моменту по 10 из 13 ключевым законодательным инициативам в рамках СРК были достигнуты договоренности между странами и Европейской комиссией, в том числе:

- утверждено новое правовое регулирование составления проспектов ценных бумаг и порядка их регистрации согласно Положению о регулировании проспектов ценных бумаг в ЕС от 14 июля 2017 (The EU Prospectus Regulation)⁹ принятому в замену Директивы Европейского парламента и Совета ЕС от 4 ноября 2003 г. № 2003/71/ЕС «О проспектах, публикуемых при публичном предложении ценных бумаг или при допуске к торгам». Положение, вступившее в силу 21 июля 2017 года, направлено на упрощение регистрации проспектов ценных бумаг для малых и средних компаний при публичном предложении ценных бумаг.
- утверждено новое Положение о Европейском венчурном инвестиционном фонде (European Venture Capital Fund, EuVECA¹⁰), а также Европейском фонде социального предпринимательства (European Social

⁸ План действий по созданию СРК – Action Plan on building a capital markets union.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&from=EN>

⁹ Положение о регулировании проспектов ценных бумаг в ЕС 2017/1129 Европейского парламента и Совета Европы от 14 июня 2017 года - The EU Prospectus Regulation 2017/1129

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1129&from=EN>

¹⁰ Положение о Европейском венчурном инвестиционном фонде (European Venture Capital Fund, EuVECA)

Entrepreneurship Fund, EuSEF¹¹), направленное на развитие рынка венчурных и социальных инвестиций в ЕС, а также на поддержание молодых и инновационных компаний.

- подготовлено новое законодательное предложение о критериях, позволяющих упростить, стандартизировать и обеспечить прозрачность операций по секьюритизации активов.
- утверждено новое правовое регулирование общеевропейской системы персонального пенсионного страхования (Pan European Personal Pension Product, PEPP), призванной дополнить существующие национальные пенсионные системы в странах-членах ЕС, а также преодолеть нарастающую проблему старения населения Европы.
- утверждено новое правовое регулирование выпуска и обращения облигаций с покрытием (covered bonds)¹², направленное на развитие рынка данных финансовых инструментов в ЕС. Облигации с покрытием являются долговыми ценными бумагами, выпускаемыми банками или другими финансовыми институтами, и обеспеченные пулом активов. Наиболее часто в качестве обеспечения используются пулы ипотечных кредитов.
- утверждено новое правовое регулирование трансграничного распространения фондов коллективного инвестирования (cross-border distribution of collective investment funds), что будет способствовать активизации свободного движения капитала между странами-членами ЕС.

Кроме того, политический консенсус был достигнут по 2 из 3 предложений в области создания системы устойчивого финансирования в ЕС. Так, в феврале 2019 года было достигнуто соглашение касательно установления эталонных показателей или бенчмарков в области низкоуглеродного развития, которые могут быть использованы участниками финансового рынка для анализа эффективности управления инвестиционного фонда или стратегии в области ответственного инвестирования с учетом ESG-факторов, создания новых инвестиционных продуктов, а также для более эффективного распределения активов. Были утверждены новые категории бенчмарков: бенчмарк в области изменения климата и перехода к зеленой экономике (climate-transition benchmark) и специализированный бенчмарк, позволяющий оценивать эффективность управления инвестиционным портфелем с точки зрения достижения целей Парижского соглашения об ограничении роста глобальной средней температуры до показателя на 1,5 градусов выше доиндустриального уровня. По мнению Европейской комиссии, новые бенчмарки должны стимулировать рост инвестиций, которые учитывают социальные, экологические риски и соответствуют принципам устойчивого развития.

Кроме того, в марте 2019 года Европейский парламент и страны члены Европейского союза достигли соглашения по вопросу регулирования раскрытия информации, связанной с изменением климата в рамках плана действий Европейской Комиссии по финансированию устойчивого развития (European Commission's sustainable finance plan). План действий был утвержден в марте 2018 года. Согласно тексту заявления Совета Европейского союза (EU Council), институциональные инвесторы должны раскрывать следующую информацию:

- утвержденные процедуры, используемые для интеграции экологических и социальных рисков в процесс принятия инвестиционных решений и работу с клиентами,
- степень, с которой экологические и социальные риски могут повлиять на доходность инвестиций,
- информацию о реализации стратегии в области экологической безопасности, а также о влиянии продуктов компании или ее инвестиционных портфелей на показатели в области изменения климата и обеспечения устойчивого развития.

Несмотря на то, что Директива о правах акционеров должна вступить в силу во втором квартале 2019 года, в настоящий момент многие участники рынка не в полной мере готовы к новым обязанностям, накладываемым в рамках данной законодательной инициативы. Так, согласно опросу британской управляющей компании Hermes, 42% европейских институциональных инвесторов или 175 организаций, принявших участие в опросе,

https://ec.europa.eu/info/law/european-venture-capital-funds-euveca-regulation-eu-no-345-2013_en

¹¹ Положение о Европейском фонде социального предпринимательства (European Social Entrepreneurship Fund, EuSEF) https://ec.europa.eu/info/law/european-social-entrepreneurship-funds-eusef-regulation-eu-no-346-2013_en

¹² Директива Европейского Парламента и Совета ЕС по выпуску облигаций с покрытием – Directive of the European Parliament and of the Council on the issue of covered bonds

https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiative/1425/publication/184835/attachment/090166e5b929604c_en

не слышали о данной Директиве, и только 3% уверены, что их компании в полной мере соответствуют требованиям Директивы. В тоже время, 66% опрошенных выразили уверенность, что принятие Директивы будет способствовать повышению эффективности участия инвесторов в долгосрочном управлении компаниями.

2.2. Современные тренды мировой индустрии управления активами

В феврале 2019 года международная информационно-аналитическая компания Bloomberg Intelligence, входящая в группу компаний Bloomberg, специализирующаяся на предоставлении финансовой информации для профессиональных участников рынка, совместно с международной юридической компанией Simmons & Simmons опубликовала исследование, посвященное анализу ключевых тенденций мировой индустрии управления активами до 2025 года - Asset Management Outlook to 2025¹³. В рамках исследования был проведен опрос почти 2 тыс. представителей мировых управляющих компаний, в том числе со специализацией как на управлении активами институциональных и частных клиентов, а также совершающих сделки на рынке альтернативных инвестиций в ходе которого ведущие игроки рынка высказали свое мнение о текущем состоянии мирового рынка частного капитала и его перспективах развития. Так, были отмечены следующие ключевые тенденции, которые будут определять развитие отрасли управления активами до 2025 года:

- умеренный рост объема капитала мировой отрасли управления активами на уровне 21% на фоне предложения новых инвестиционных продуктов, сделок на новых рынках, а также технологических изменений в бизнес-процессах компаний. Управляющие компании особенно опасаются торговых войн и увеличивающейся нестабильности мировой экономики, угрожающих развитию отрасли.
- снижение комиссионного вознаграждения управляющих компаний может достигнуть 11% от текущего уровня. Прибыльность компаний будет продолжать находиться под давлением на фоне возрастающей конкуренции в отрасли, а также регуляторных изменений,
- инвестиционное поведение управляющих компаний может измениться: более 27% респондентов ожидают увеличение объема активов, инвестированных в альтернативные финансовые инструменты для поддержания снижающихся доходов,
- изменение структуры инвестиционных портфелей: управляющие компании с консервативной инвестиционной стратегией, имеющие значительную долю активов, инвестированных в инструменты с фиксированным доходом, будут увеличивать вложения в акции, а также инфраструктурные активы. Кроме того, управляющие компании, традиционно специализирующиеся на инвестициях в альтернативные инструменты, будут увеличивать вложения в инфраструктурные активы, а также ESG-инвестиции. По мнению респондентов, данные тенденции будут происходить на фоне изменяющегося инвестиционного поведения и предпочтений клиентов компаний, а также развивающейся макроэкономической средой.
- развитие тенденций устойчивых инвестиций и политики долгосрочного инвестирования.

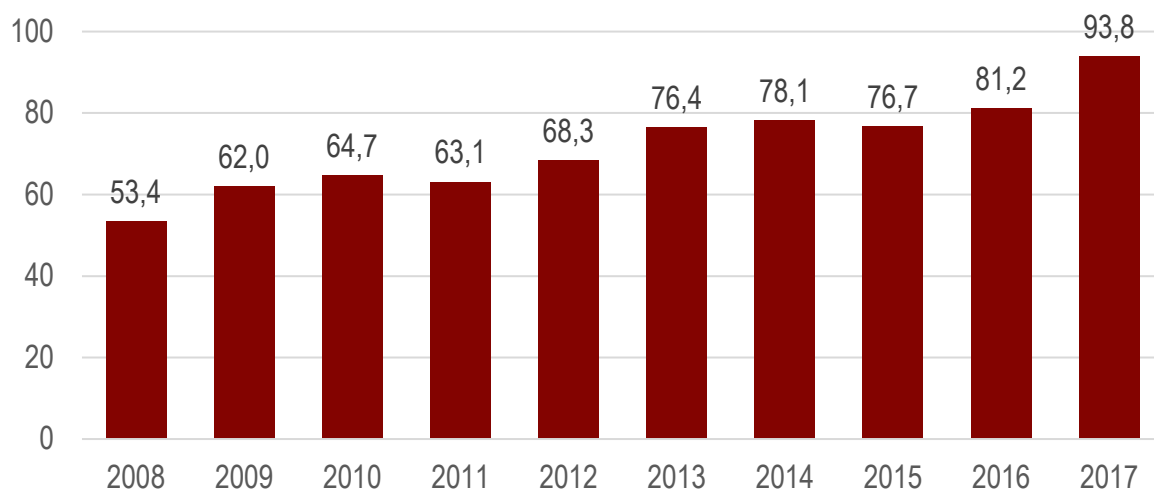
В октябре 2018 года Международная консалтинговая компания Willis Tower Watsons совместно с аналитическим центром в области управления активами и инвестиций Thinking Ahead Institute, а также информационно-аналитическим центром Pension & Investments, опубликовала обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»¹⁴. В обзоре отмечается, что активы под управлением 500 крупнейших управляющих компаний мира увеличились на 15,6% и достигли \$93,8 трлн по итогам 2017 года по сравнению с \$81,2 трлн годом ранее (рис. 2). При этом концентрация активов под управлением 20 крупнейших управляющих компаний достигла 43% или \$40,6 трлн, что является максимальным значением с 2000 года. Доля 50 крупнейших управляющих компаний увеличилась на 17,25% и достигла \$62,1 трлн или 66,2% от совокупного объема активов (рис. 3).

¹³ Исследование ключевых тенденций мировой индустрии управления активами до 2025 года - Asset Management Outlook to 2025
https://bbgmkgt.turlt.co/story/amoutlook2025/?utm_medium=dotcom&utm_campaign=Sales&utm_source=Announcement&utm_content=AMOutlook2025PR&mpa m=20677&bbgsum=DG-WS-02-19-M20677

¹⁴ Обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»
https://www.thinkingaheadinstitute.org/-/media/Pdf/TAI/Research-Ideas/TAI_PL_500_2018_formatted.pdf

Рисунок 2

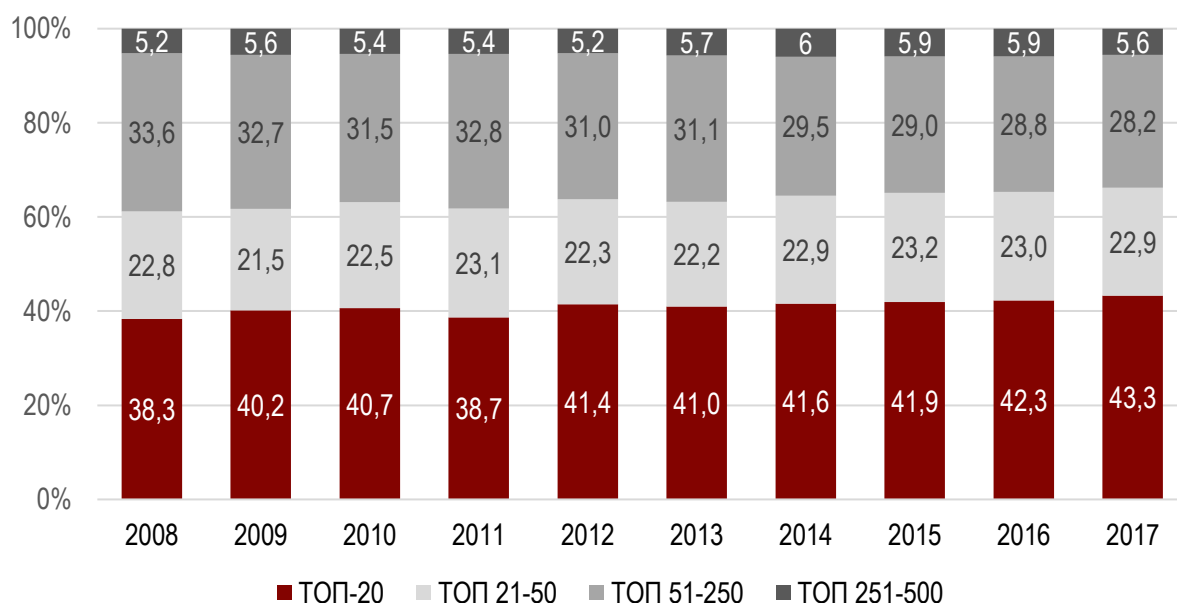
Совокупный объем активов под управлением 500 крупнейших управляющих компаний мира, \$трлн, с 2008 по 2017 гг.



Источник: Willis Tower Watsons, обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»

Рисунок 3

Концентрация активов под управлением 500 крупнейших управляющих компаний, % от совокупного объема активов под управлением, с 2008 по 2017 гг.

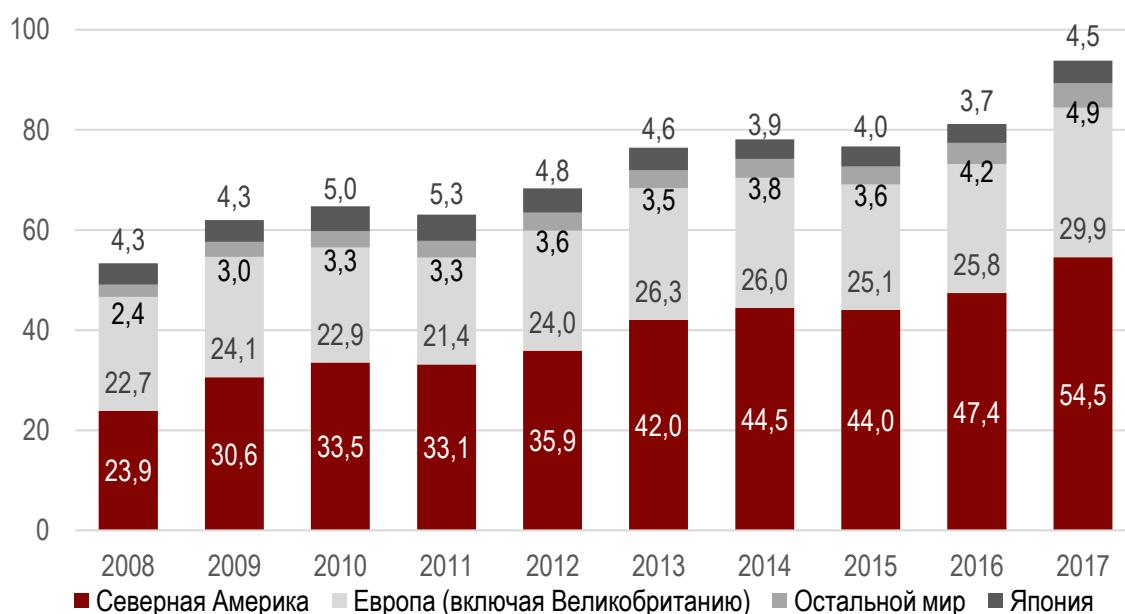


Источник: Willis Tower Watsons, обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»

Как и годом ранее, лидирующее место в отрасли управления активами занимает рынок США: под управлением американских компаний находится \$54,5 трлн или 58,1% всех активов 500 крупнейших управляющих компаний мира. Второе место по данному показателю занимает европейский рынок, включая Великобританию, с долей равной 31,9% или \$29,9 трлн (рис. 4). Активы европейских управляющих компаний и североамериканских управляющих компаний увеличились на 15,8% и 15,5% соответственно. Активы японских компаний показали рост на уровне 12,6%. Активы управляющих компаний развивающихся стран увеличились на 14,1% и достигли \$3,5 трлн.

Рисунок 4

Распределение активов 500 крупнейших управляющих компаний мира по местоположению компании, \$ трлн, с 2008 по 2017 гг.



Источник: Willis Tower Watsons, обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»

Так, согласно расчетам консалтинговой компании Willis Tower Watsons, китайские и индийские управляющие компании лидируют по показателю среднегодового темпа роста активов (CAGR) в долларах за последние пять лет, который составляет 21,7% и 21,6% соответственно. Затем следуют датские управляющие компании – 12,1% и канадские управляющие компании – 11,6%.

Американская управляющая компания BlackRock с 2009 года сохраняет позицию в качестве крупнейшей управляющей компании мира с объемом активов под управлением \$6,3 трлн по состоянию на 2017 год (таблица 2). По данным информационно аналитической компании Preqin совокупный объем привлеченных средств нелистинговыми инфраструктурными фондами управляющей компании за последние десять лет составил \$11,9 млрд, общий объем собранных, но еще не размещенных в качестве инвестиций средств (dry powder) составляет \$5,6 млрд.

На втором месте находится американская управляющая компания Vanguard, объем активов под управлением которой составляет \$4,4 трлн. На третьем месте находится американская управляющая компания State Street Global с объемом активов под управлением на уровне \$2,8 трлн.

Таблица 2

ТОП-10 управляющих компаний, \$млрд

№	Название компании	Страна	Объем активов под управлением, \$млрд	Темп роста активов, %
1	BlackRock	США	6288	22%
2	Vanguard Group	США	4940	25%
3	State Street Global	США	2781	13%
4	Fidelity Investments	США	2448	20%

№	Название компании	Страна	Объем активов под управлением, \$млрд	Темп роста активов, %
5	Allianz Group	Германия	2358	15%
6	J.P. Morgan Chase	США	2034	15%
7	Bank of New York Mellon	США	1892	15%
8	Capital Group	США	1778	15%
9	AXA Group	Франция	1731	20%
10	AMUNDI	Франция	1709	24%

Источник: Willis Tower Watsons, обзор ТОП-500 крупнейших управляющих компаний мира – «The world's 500 largest asset managers»

Финансовые инструменты долевого капитала, а также инструменты с фиксированным доходом продолжают доминировать в структуре активов под управлением компаний: на данные классы активов приходится \$23,7 трлн и \$16,6 трлн или по 46% и 33% от совокупных активов управляющих компаний, раскрывших данные о структуре инвестиционных портфелей с 2013 года. Доля инструментов денежного рынка составила 7% или \$3,5 трлн, альтернативных финансовых инструментов – \$2,8 трлн или 6%. На другие финансовые инструменты, преимущественно смешанных инвестиций, пришлось \$4,3 трлн или 8% активов управляющих компаний. В течение 2017 года активы, инвестированные в инструменты долевого капитала, увеличились на 22%, в инструменты с фиксированным доходом – на 14%, альтернативные инструменты – на 17%, инструменты денежного рынка – на 10%, в другие финансовые инструменты – на 26%.

Пассивные инвестиционные фонды продолжают привлекать внимание инвесторов. По итогам 2017 года активы пассивных инвестиционных стратегий увеличились на 25% и достигли \$6,2 трлн.

Так, среднегодовой темп роста активов ведущих управляющих компаний, специализирующихся на управлении фондами пассивного инвестирования, в том числе американских компаний BlackRock, Vanguard и State Street, за период с 2008 по 2017 года составил 9,5%. В то же время среднегодовой темп роста активов 500 управляющих компаний составил только 3,1%. Стратегии активного инвестирования продолжают доминировать на рынке: капитал активно управляемых фондов составил \$21,6 трлн увеличившись на 16,9%.

2.3. Управляющая компания BlackRock опубликовала исследование глобального рынка управления активами

8 января 2019 года опубликовано исследование американской управляющей компании BlackRock, посвященное тенденциям глобального рынка управления активами, — Blackrock's annual survey of global institutions. В нем отмечается, что крупнейшие институциональные инвесторы мира планируют в 2019 году сократить вложения в акции публичных компаний, увеличить инвестиции в реальные активы и недвижимость, а также расширить объемы ESG-инвестиций.

В исследовании приняли участие 230 клиентов компании BlackRock, под управлением которых находятся активы в объеме более \$7 трлн. Среди участников исследования — государственные и частные пенсионные фонды, страховые компании, фонды целевого капитала, благотворительные организации, семейные офисы.

Согласно результатам, количество компаний, намеревающихся сократить вложения в акции публичных компаний в 2019 году, достигло 51%, по сравнению с 35% годом ранее и 29% в 2017 году. 56% клиентов отметили, что приняли решение о пересмотре структуры своих инвестиционных портфелей на фоне увеличивающихся макроэкономических рисков, а также возможного изменения экономического цикла, характеризующегося повышением волатильности на рынках акций.

Вложения в альтернативные классы активов становятся все более популярными среди мировых инвесторов: 54% участников исследования планируют увеличить инвестиции в реальные активы, 47% — в прямые инвестиции, а 40% — в недвижимость.

По данным исследования, увеличилось количество инвесторов, планирующих увеличить вложения в инструменты с фиксированным доходом, — с 29% до 38%. Кроме того, около 28% клиентов намерены увеличить ESG-инвестиции, учитывающие экологические, социальные и управленческие факторы.

BlackRock — международная компания со штаб-квартирой в Нью-Йорке, крупнейшая управляющая компания в мире по размеру активов под управлением — \$6,44 трлн на 30 сентября 2018 года. Компания придерживается принципов ответственного инвестирования. В частности, в августе 2018 года компания BlackRock объявила о запуске четырех новых фондов зеленых облигаций. Инвестиции фондов будут направлены в проекты на развивающихся рынках, учитывающие ESG-факторы. Цель новых фондов — сократить разрыв между странами-лидерами и «отстающими» по внедрению принципов ESG.

2.4. Французская управляющая компания Amundi проанализировала доходность инвестиционных портфелей, составленных с учетом ESG-критериев

16 января 2019 года опубликованы результаты исследования французской управляющей компании Amundi, посвященного анализу доходности инвестиционных портфелей, составленных с учетом ESG-критериев — [The Alfa and Beta of ESG Investing](#). В рамках исследования была проанализирована историческая доходность 1700 мировых акций за период с января 2010 года по декабрь 2017 года. В результате начиная с 2014 года, была выявлена позитивная связь между ответственным инвестированием и доходностью акций европейских и американских компаний.

В частности, доходность покупки 20% акций европейских компаний с высоким ESG-рейтингом и продажа 20% акций с низким ESG-рейтингом, составила 6,6% в год за период с 2014 год по 2017 год. Доходность аналогичной стратегии за период с 2010 год по 2013 год принесла бы убыток на уровне 1,2% в год. Покупка 20% акций американских компания с высоким ESG-рейтингом и продажа 20% акций с низким ESG-рейтингом принесла бы 3,3% в год за период с 2014 год по 2017 год и -2,7% с 2010 год по 2013 год.

Французская управляющая компания Amundi создана в 2010 году, в настоящее время общая сумма активов под управлением составляет €1,276 трлн, что делает Amundi восьмой по величине управляющей компанией мира. Имеет офисы в 37 странах. В своей политике придерживается принципов ответственного инвестирования. В частности, в 2018 году информационно-аналитический портал Corporate Knights' опубликовал рейтинг 100 лучших компаний, следующих принципам устойчивого развития (ESG) в своей деятельности. Amundi вошла в 10 лидеров, заняв 6 место.

2.5. Глава инвестиционной компании BlackRock призвал бизнес-сообщество активнее участвовать в решении насущных социальных и экономических проблем общества

17 января 2019 года опубликовано ежегодное послание генерального директора инвестиционной компании BlackRock Лоуренса Дугласа Финка (Laurence Douglas Fink) к крупнейшим публичным мировым компаниям. В своем письме он призвал бизнес-сообщество активнее участвовать в решении насущных социальных и экономических проблем общества.

По мнению Ларри Финка, сегодня компании должны продемонстрировать чувство ответственности странам и сообществам, в которых они осуществляют свою деятельность, а также нести ответственность по таким важным вопросам, как выход сотрудников на пенсию, подготовка работников к будущим условиям труда и состояние инфраструктуры. Глава BlackRock отметил, что компании должны продемонстрировать свои лидерские качества, так как правительства часто не способны решить фундаментальные мировые проблемы.

Лоуренс Финк отметил, что сегодня долгосрочные стратегии в управлении компаниями приобретают особую важность в условиях все более хрупкого ландшафта глобальной экономики под влиянием краткосрочных решений как корпораций, так и мировых правительств. На финансовом рынке преобладает высокая степень неопределенности, а доверие между участниками рынка снижается. При этом высок риск замедления экономического роста. Во всем мире растет народный гнев, а также проявления национализма и ксенофобии, вызванные снижающимися размерами заработных плат, а также неуверенностью в будущем. Многие ведущие демократические страны мира подвержены политической дисфункции, которая усугубляет проблемы. В результате наблюдается, что доверие к многосторонности мира и официальным институтам

рушится. Под влиянием неспособности правительств предложить долгосрочные решения фундаментальных экономических проблем, общество все чаще обращается как к частным, так и государственным компаниям для решения социальных и экономических проблем, в том числе касающихся защиты окружающей среды, пенсионного обеспечения, а также гендерной и расовой дискриминации. Отчасти благодаря распространению социальных сетей, общественное давление на корпорации растет быстрее, чем когда-либо прежде.

По мнению главы BlackRock, все компании должны иметь определенные ориентиры для работы в такой сложной бизнес-среде, в основе которых лежит бизнес-модель и корпоративная стратегия. Цель для компании является не просто слоганом или маркетинговой компанией. Целеполагание является основой существования для компаний – это то, что компания делает каждый день для создания ценности для своих акционеров. Суть целеполагания заключается не просто в стремлении к извлечению прибыли, а в движущей силе для достижения прибылей.

Лоуренс Финк считает, что прибыль никоим образом не противоречит цели - на самом деле, прибыль и цель неразрывно связаны. Прибыль очень важна, если компания хочет со временем эффективно обслуживать всех заинтересованных сторон - не только акционеров, но и сотрудников, клиентов и сообщества. Точно так же, когда компания сформулировала свою цель и стремится к ее достижению, то такая компания обеспечивает долгосрочную прибыльность своей деятельности. Цель объединяет управление компании, сотрудников и сообщества. Она развивает этику и культуру в компании и создает необходимую проверку действиям, которые противоречат интересам заинтересованных сторон. Цель обеспечивает основу для последовательного принятия решений и, в конечном итоге, помогает поддерживать долгосрочные финансовые результаты для акционеров компании. Сейчас компании сталкиваются с большими трудностями в своей деятельности. Миноритарные акционеры компаний вынуждают компании принимать участие в решении сложных социальных и политических проблем, в особенности, если правительства не могут сделать это более эффективней.

Сегодня можно сказать с большой уверенностью: миру требуются компании-лидеры. Представители корпоративного сектора должны продемонстрировать свою приверженность решению проблем стран, регионов и сообществ, в которых они работают, особенно по вопросам, имеющим ключевое значение для будущего процветания мира. Компании не могут решить все общественно значимые проблемы, однако среди них есть те, которые находятся в зоне их ответственности, например, пенсионное обеспечение работников, развитие инфраструктуры и подготовка работников к будущим условиям труда.

В частности, выполнение обязательств по пенсионному обеспечению работников является той областью, в которой компании должны проявить свою традиционную руководящую роль. На протяжении большей части XX века во многих странах мира, работодатели были обязаны выполнять обязательства по пенсионному обеспечению своих работников согласно положению социального договора (social compact). В некоторых странах, особенно в Соединенных Штатах, переход к пенсионным планам с установленными взносами (defined contribution plans) изменил структуру этой ответственности, оставив слишком много работников неподготовленными к выходу на пенсию. И почти все страны сталкиваются с большей продолжительностью жизни на пенсии и трудностями по выполнению пенсионных обязательств. Тревога и страх, связанные с выходом на пенсию снижает производительность на рабочем месте, а также усиливает популизм в политической сфере. По мнению главы BlackRock, компании должны взять на себя большую ответственность, чтобы обеспечить работникам безболезненный выход на пенсию, используя свой богатый опыт и возможности для инноваций для решения этой огромной глобальной проблемы. При этом компании создадут не только более стабильную и заинтересованную рабочую силу, но и более экономически безопасное население в местах, где они работают.

По мнению Лоуренса Финка, компании, которые достигают свои долгосрочные цели и выполняют обязанности перед акционерами, получают вознаграждение в долгосрочной перспективе. С другой стороны, компании, которые одержимы быстрыми результатами вне зависимости от возможного возникновения проблем в долгосрочной перспективе, спотыкаются и терпят неудачу. Данная тенденция становится все более очевидной и будет продолжаться с новой силой, так как поколение миллениалов – молодых людей, родившихся после 1981 года (которые сегодня представляют 35% рабочей силы) предъявляет новые требования к компаниям, в которых они работают, инвестируют и чью продукцию покупают.

2.6. Из ленты новостей инвестиций зарубежных управляющих компаний

Инфраструктурные сделки

Швейцарская управляющая компания инвестирует более €1 млрд в инфраструктурные активы европейских стран

11 января 2018 года опубликована информация о том, что швейцарская управляющая компания UBS Asset Management объявила о завершении сбора средств для своего второго инфраструктурного долгового фонда — Archmore Infrastructure Debt Platform II, объем которого превысил €1 млрд. Средства фонда будут предоставляться в виде долгового финансирования инфраструктурных проектов в социальной, энергетической и телекоммуникационной сферах, а также в коммунальном хозяйстве стран Европы. Инвесторами фонда стали 48 европейских и азиатских институциональных инвесторов, в том числе пенсионные фонды и страховые компании.

Глобальная управляющая компания Macquarie Infrastructure and Real Assets инвестирует в инфраструктурные активы \$5 млрд

17 января 2019 года опубликована информация о том, что глобальная управляющая компания Macquarie Infrastructure and Real Assets объявила о завершении формирования четвертого инфраструктурного фонда — Macquarie Infrastructure Partners IV. Объем привлеченных средств составил \$5 млрд. Средства будут направлены в активы в области энергетики и коммунальной инфраструктуры, а также транспортную отрасль и сферу переработки отходов в США и Канаде. Инвесторами фонда стали частные и государственные пенсионные фонды, страховые компании, корпорации и суверенные фонды благосостояния.

Европейские управляющие компании наращивают объемы инвестиций в сферу недвижимости

В середине января 2019 года был опубликован ряд информационных сообщений об инвестициях европейских управляющих компаний в сферу недвижимости. В частности, французская инвестиционная компания AXA Investment Managers–Real Assets объявила о дополнительном привлечении средств в фонд недвижимости Pan-European Value-Added Venture, британская управляющая компания Catalyst Capital объявила о привлечении €194 млн средств для инвестиционного фонда европейской недвижимости Catalyst Core Plus European Property Fund, а управляющая компания Europa Capital объявила об инвестициях в сектор жилой недвижимости Великобритании.

Канадская управляющая компания CDPQ инвестирует в развитие электротранспорта Северной Америки

25 января 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания Сберегательной кассы Квебека (La Caisse de dépôt et placement du Québec, CDPQ) увеличила объем инвестиций в канадскую компанию AddEnergie, специализирующуюся на развитии инфраструктуры для зарядки электромобилей и электротранспорта в Северной Америке. Объем инвестиций не раскрывается. Сделка совершена совместно с Правительством Квебека. Привлеченные средства планируется направить на развитие производственных мощностей компании в канадском городе Шавининаг (Shawinigan), а также на разработку новых продуктов и решений.

Управляющие компании США и Европы инвестировали в рынок социальной инфраструктуры и недвижимости

В конце января 2019 года опубликован ряд информационных сообщений об инвестициях управляющих компаний в социальную инфраструктуру и недвижимость. В частности, фонд социальной инфраструктуры The Franklin Templeton Social Infrastructure Fund, основанный американской управляющей компанией Franklin Templeton, приобрел ряд зданий в европейских городах. Инвесторами фонда стали восемь европейских и канадских институциональных инвесторов, в том числе управляющая компания фондом выходных пособий Австрии (VBV-Vorsorgekass). Французская управляющая компания AXA Investment — Real Assets инвестировала в рынок недвижимости по уходу за пожилыми людьми Ирландии. Сделка включает в себя покупку десяти жилых апартаментов для проживания 600 человек. Финансовые условия сделки не раскрываются.

Британская управляющая компания инвестирует £200 млн в железнодорожный подвижной состав Великобритании

31 января 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Legal & General Investment Management приняла решение предоставить дополнительное долговое финансирование в объеме £200 млн для покупки подвижного состава, который будет использоваться железнодорожным оператором франшизы в области пассажирских перевозок в Уэльсе Wales & Borders. Средства будут направлены на покупку 60 поездов для железнодорожной линии Core Valley в графстве Кардифф (Cardiff). Новые поезда будут построены швейцарской компанией Stadler Rail AG, производителем подвижного состава для железных дорог. Эксплуатация подвижного состава должна начаться в 2024 году.

Британские управляющие компании инвестируют в автоматизированный железнодорожный подвижной состав Великобритании

5 февраля 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания Dalmore Capital совместно с управляющей компанией Equitix приобрели 33% акций британской компании Cross London Trains (XLT), основанной в 2011 года для покупки, сдачи в аренду и обслуживания подвижного состава пассажирской железной дороги Thameslink. Продавцом выступила британская инвестиционная компания 3i Infrastructure, владевшая активом с 2013 года. Стоимость сделки составила \$435 млн.

Управляющая компания Legal & General Capital инвестирует в создание дата-центров в Великобритании

11 февраля 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Legal & General Capital приобрела 50% акций компании Kao Data, под управлением которой находится центр хранения и обработки данных Kao Data Park в Великобритании. Стоимость строительства центра хранения и обработки данных оценивается в £230 млн. Центр будет расположен примерно в 35 км к северу от лондонского района Доклендс (Docklands), где в настоящее время сконцентрированы вычислительные мощности британской столицы, рассредоточенные по множеству корпоративных и коммерческих серверных ферм.

Международная управляющая компания Macquarie Infrastructure Partners инвестировала в отрасль переработки отходов Великобритании и США

12 февраля 2019 года управляющая компания Macquarie Infrastructure Partners объявила о завершении покупки компании Wheelabrator Technologies, под управлением которой находятся предприятия по переработке отходов и производству альтернативного топлива (Waste-to-Energy plant) в Великобритании и США. Сумма инвестиций не раскрывается. Компания Wheelabrator Technologies является вторым по величине предприятием в США, специализирующемся на генерации энергии из отходов. Совокупная мощность 25 мусороперерабатывающих предприятий в США и Великобритании составляет 8 млн тонн, что обеспечивает выработку электроэнергии в объеме 732 Мвт, достаточной для питания 670 тыс. домов.

Австралийская управляющая компания инвестировала в рынок лесных угодий Новой Зеландии

13 февраля 2019 года опубликована информация о том, что инвестиционный фонд Australia New Zealand Forest Fund 3, находящийся под управлением австралийской компании New Forests, приобрел портфель лесных угодий Hikurangi Forest Farms (HFF) в Новой Зеландии. Объем инвестиций не раскрывается. Портфель лесных угодий Hikurangi Forest Farms расположен в городе Гисборн на Острове Северный в Новой Зеландии и включает в себя около 25 тыс. гектаров плантаций сосны определенного вида.

Управляющая компания BlackRock Real Assets инвестировала в рынок недвижимости Финляндии

18 февраля 2019 года опубликована информация о том, что фонд европейской недвижимости Eurozone core property fund, находящийся под управлением компании BlackRock Real Assets, инвестировал средства в недвижимость Финляндии. Стоимость сделки не раскрывается. Фонд Eurozone core property fund приобрел торгово-офисное здание площадью 12,2 тыс. кв. м, расположенное в историческом центре Хельсинки. Данная сделка стала третьей инвестицией фонда: ранее было приобретено офисное здание в Гамбурге (Германия), а также два актива логистической инфраструктуры в городе Регенсбург (Германия).

Международные управляющие компании инвестируют в сферу жилой недвижимости Китая

18 февраля 2019 года опубликована информация о том, что управляющие компании Greystar Real Estate Partners, APG Asset Management, Bouwinvest Real Estate Investors и Macquarie Infrastructure and Real Assets привлекли средства в объеме \$450 млн в инвестиционный фонд недвижимости Китая. Средства инвестиционного фонда будут инвестированы в высокодоходные активы рынка жилой недвижимости Китая, в том числе первые инвестиции планируются в активы, расположенные в Шанхае.

Международная управляющая компания BlackRock инвестирует в сферу электротранспорта

25 февраля 2019 года опубликована информация о том, что международная управляющая компания BlackRock приняла решение сформировать биржевой инвестиционный фонд The iShares Electric Vehicles and Driving Technology Ucits ETF (ECAR) для инвестиций в отрасль электрического транспорта. По прогнозам управляющей компании, ежегодный объем продаж электромобилей в мире может увеличиться с 1,1 млн в настоящее время до 60 млн к 2040 году.

Французская управляющая компания инвестировала в отрасль гостиничной недвижимости Австралии

26 февраля 2019 года опубликована информация о том, что французская управляющая компания AXA InvestmentManagers — Real Assets инвестировала в рынок коммерческой недвижимости Австралии. В результате сделки управляющая компания приобрела портфель активов, состоящий из четырех гостиниц, расположенные в Сиднее и Канберре, общей стоимостью более €207 млн. Данная сделка является крупнейшей совершенной сделкой на австралийском рынке гостиничной недвижимости за последние 12 месяцев. По данным управляющей компании, совокупный инвестиционный портфель в области гостиничной недвижимости, составляет более €2,3 млрд.

Французская управляющая компания инвестирует €150 млн в развитие аэропорта Хитроу в Великобритании

4 марта 2019 года опубликована информация о том, что совместное инвестиционное партнерство (infrastructure debt management partnership) французской управляющей компании BNP Paribas Asset Management и южно-корейской компании Korea Investment & Securities предоставило кредитные средства в объеме €150 млн компании Heathrow Finance, владеющей и управляющей британским международным аэропортом Хитроу (Heathrow Airport).

Американская государственная управляющая компания инвестирует \$675 млн в инфраструктурные фонды

5 марта 2019 года опубликована информация о том, что государственная управляющая компания Alaska Permanent Fund Corporation (APFC) приняла решение инвестировать \$675 млн в инфраструктурные активы. В частности, средства будут инвестированы в два инфраструктурных фонда, основанных управляющими компаниями Global Infrastructure Partners (GIP) и EQT. Около \$500 млн будет инвестировано в инфраструктурный фонд Global Infrastructure Partners Fund IV, формируемый в настоящее время американской компанией Global Infrastructure Partners.

Американская управляющая компания Blackstone инвестировала в развитие морских и железнодорожных терминалов

11 марта 2019 года опубликована информация о том, что инфраструктурный фонд Blackstone Infrastructure Partners, основанный американской компанией Blackstone, приобрел миноритарную долю акций международной компании Cargix. Под управлением компании Cargix находятся около 250 морских и железнодорожных терминалов, расположенных в странах Северной и Южной Америки, а также Азии. Подробности сделки не раскрываются.

Управляющая компания AMP Capital приобрела 50% акций компании-концессионера в сфере спортивной инфраструктуры Австралии

14 марта 2019 года опубликована информация о том, что инфраструктурный фонд Community Infrastructure Fund (CommIF) австралийской управляющей компании AMP Capital приобрел 50% акций консорциума Westadium, под управлением которого находится стадион Optus Stadium в австралийском городе Перт.

Финансовые параметры сделки не раскрываются. Строительство и управление стадионом осуществляется в рамках концессионного проекта. Продавцом выступила международная компания John Liang, специализирующаяся на реализации инфраструктурных проектов. Сделка была совершена инфраструктурным фондом Community Infrastructure Fund (CommIF), находящимся под управлением компании AMP Capital.

Ответственное инвестирование и зеленые финансы

Шведская и австралийская компании привлекли зеленые кредиты для развития проектов в сфере недвижимости

В январе 2019 года опубликован ряд информационных сообщений о привлечении зеленого кредитования несколькими зарубежными компаниями. В частности, шведская компания Fabega, управляющая активами в сфере недвижимости, получила зеленый кредит в размере €160 млн от долгового фонда Brunswick Nordic, основанного шведской управляющей компанией Brunswick Real Estate в размере €160 млн. Австралийская управляющая компания Investa Property Group объявила о привлечении зеленого кредита для рефинансирования существующего долгового портфеля компании. Средства в объеме A\$170 млн австралийских долларов впервые в Австралии были привлечены инвестиционным фондом недвижимости Investa Commercial Property Fund (ICPF), находящимся под управлением компании. Данный кредит получил маркировку «зеленого сертифицированного кредита» от некоммерческой организации в области зеленых финансов Climate Bonds Initiative.

Европейская управляющая компания формирует фонд ответственного инвестирования в облигации развивающихся стран

5 февраля 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания Nordea Asset Management приняла решение сформировать инвестиционный фонд облигаций Nordea 1 — Emerging Stars Bond Fund, направленный на вложения средств в облигации компаний развивающихся рынков с учетом ESG-принципов, принимающих во внимание экологические, социальные, культурные и иные интересы общества, а также способствующие повышению стандартов корпоративного управления. По мнению управляющей компании Nordea Asset Management, фонд представляет собой новый подход к ответственному инвестированию.

Австралийская управляющая компания намерена снизить углеродный след портфеля инфраструктурных активов

4 марта 2019 года австралийская управляющая компания IFM Investor опубликовала отчет об объемах выбросов углекислого газа, вырабатываемого инфраструктурными активами, находящимися под управлением компании — 2018 Infrastructure Carbon Footprint Report. Управляющая компания объявила о решении установить целевые показатели выбросов углерода для инвестиционного портфеля инфраструктурных активов, а также принять меры по снижению выбросов. Управляющая компания полагает, что изменение климата представляет значительный инвестиционный риск, который может повлиять на стоимость активов в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB осуществила выпуск зеленых облигаций в объеме €1 млрд

30 января 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB — Canada Pension Plan Investment Board — стала эмитентом выпуска десятилетних зеленых облигаций (green bond), номинированного в евро. Объем выпуска составил €1 млрд. Привлеченные средства будут направлены на финансирование проектов в области возобновляемых источников энергии, водоснабжения и недвижимости. Управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB впервые привлекла средства с помощью выпуска зеленых облигаций в июне 2018 года. Объем выпуска десятилетних облигаций, номинированного в канадских долларах, составил \$1,5 млрд.

Канадская управляющая компания инвестировала \$100 млн в государственные зеленые облигации

7 марта 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust дополнительно инвестировала \$100 млн в государственные зеленые облигации провинции Онтарио (Ontario government Green Bonds). Таким образом доля

государственных зеленых облигаций в инвестиционном портфеле управляющей компании достигла 1% от совокупного объема активов. В настоящее время провинция Онтарио является крупнейшим эмитентом зеленых облигаций, номинированных в канадских долларах. По данным финансового управления Онтарио (Ontario Financing Authority) эмиссия пяти выпусков зеленых облигаций провинции Онтарио составляет в настоящее время 4 млрд канадских долларов.

Инвестиции в зеленую энергетику

Африканская управляющая компания инвестировала более \$30 млн в отрасль возобновляемой энергетики

14 января 2019 года опубликована информация о том, что африканская управляющая компания African Infrastructure Investment Managers, основанная в 2000 году австралийской управляющей компанией Macquarie и африканской управляющей компанией Old Mutual, объявила об инвестициях в отрасль возобновляемой энергетики Африки. Компания приобрела миноритарный пакет акций в компании ВВОХХ, производящей домашние солнечные системы для жителей Руанды, Кении и Демократической Республики Конго. Стоимость сделки составила \$31 млн.

Корейские управляющие компании инвестируют в отрасль возобновляемой энергетики Швеции

17 января 2019 года опубликована информация о том, что скандинавская управляющая компания CapMan Infra, действуя в интересах корейских управляющих компаний NH Investment&Securities и NH-Amundi Asset Management, приобрела 50% акций шведской ветряной электростанции — Overturingen, являющейся одной из крупнейших в Европе. Установленная мощность электростанции Overturingen составляет 234 МВт. Продавцом выступила инвестиционная платформа Green Investment Group, являющаяся инвестиционным подразделением управляющей компании Macquarie, специализирующемся на инвестициях в возобновляемую энергетику.

Британская управляющая компания создает фонд для инвестиций в отрасль возобновляемой энергетики африканского континента

29 января 2019 года британская управляющая компания ARCH Emerging Markets Partners объявила о решении сформировать инвестиционный фонд акций ARCH Africa Renewable Power Fund для вложения средств в отрасль возобновляемой энергетики африканского континента. Объем активов фонда составит \$250 млн. Среди инвесторов фонда: Африканский банк развития African Development Bank (\$25 млн), Южно-Африканский пенсионный фонд Sentinel Retirement Fund и Европейский инвестиционный банк European Investment Bank. Завершить формирование фонда планируется к концу 2019 года.

Европейские управляющие компании формируют инфраструктурный фонд возобновляемой энергетики

30 января 2019 года опубликована информация о том, что швейцарская управляющая компания Re:cap Global Investor совместно с немецкой управляющей компанией First Private объявили о создании третьего инвестиционного инфраструктурного фонда RE Infrastructure Opportunities, средства которого будут направлены на развитие проектов в области возобновляемой энергетики, в том числе в области ветро-, гидро- и солнечной энергетики стран ОЭСР. Объем фонда составит €500 млн. Фонд планирует совершить до 10 сделок. В числе первых сделок фонда — покупка в декабре 2018 года девяти солнечных электростанций Дании, установленной мощности 70,5 МВт.

Британская управляющая компания инвестировала в отрасль возобновляемой энергетики

4 февраля 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Equitix Investment Management приняла решение приобрести портфель активов в области возобновляемой энергетики Великобритании. Продавцом выступила американская управляющая компания BlackRock Real Assets. Сумма сделки не раскрывается. Приобретенные активы включают в себя пять работающих ветряных электростанций, а также одну солнечную электростанцию, расположенных на территории Великобритании. Электростанции вышли на операционную эффективность в период с 2010 по 2015 года.

Инфраструктурные фонды

Шведская управляющая компания завершила формирование инфраструктурного фонда в объеме €9 млрд

12 марта 2019 года опубликована информация о том, что шведская управляющая компания EQT Partners завершила формирование своего глобального инфраструктурного фонда EQT Infrastructure IV, объем которого превысил €9 млрд. Инвесторами фонда стали пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды благосостояния, финансовые учреждения, целевые фонды капитала и семейные офисы. По данным управляющей компании сбор средств инвесторов продолжался шесть месяцев, начиная с сентября 2018 года. Среди инвесторов фонда EQT Infrastructure IV крупнейшие азиатские страховые компании — Nan Shan, Fubon Life, Dai-ichi Life, Cathay Life и Taiwan Life, а также австралийские пенсионные фонды — Funds SA и LGIA Super, а также управляющие компании Ardian и Pantheon.

Немецкая управляющая компания Allianz Global Investors формирует инфраструктурный фонд

15 марта 2019 года опубликована информация о том, что немецкая управляющая компания Allianz Global Investors (AllianzGI) объявила о решении сформировать инфраструктурный фонд европейских активов — Allianz European Infrastructure Fund (AEIF). Целевой объем фонда составит €500 млн. Инвесторами фонда станут ведущие институциональные инвесторы и пенсионные фонды. Впервые инфраструктурный фонд, формируемый управляющей компанией Allianz Global Investors, будет осуществлять инвестиции в интересах внешних инвесторов. Ранее инвестиции совершались только в интересах страховых компаний, входящих в группу компаний Allianz.

Объем привлеченных средств в инфраструктурный фонд французской управляющей компании Ardian превысил €6 млрд

20 марта 2019 года опубликована информация о том, что объем средств, привлеченных в инфраструктурный фонд Ardian Infrastructure V, основанный французской управляющей компанией Ardian, превысил целевой объем сбора средств на €600 млн и составил €6,1 млрд. Инвестиции фонда будут направлены в коммунальную, транспортную и телекоммуникационную сферы европейских стран. Инвесторами фонда Ardian Infrastructure V выступили 125 институциональных инвесторов: пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды благосостояния Европы, Северной Америки, Азии и Ближнего Востока.

Продажа активов

Международная управляющая компания продает долю в концессионном проекте автодорожной инфраструктуры Чили

7 февраля 2019 года опубликована информация о том, что международная управляющая компания Brookfield Infrastructure Partners подписала соглашение о продаже 33% доли в концессионном проекте строительства платной автомобильной дороги Чили — Vespucio Norte Express, а также тоннеля — San Cristobal. Ожидается, что сделка будет закрыта в ближайшее время. Покупатель не раскрывается.

Международная управляющая компания продаст активы в сфере теплоснабжения и когенерации

21 февраля 2019 года опубликована информация о том, что управляющая компания iCON Infrastructure объявила о продаже долей в двух британских компаниях, специализирующихся на совместном производстве (когенерации) тепловой и электрической энергии (combined heat and power, CHP). Сумма сделки не раскрывается. Покупателем стала британская управляющая компания Arjun Infrastructure Partners (AIP), с 2015 года специализирующаяся на инфраструктурных инвестициях.

III РАЗДЕЛ. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ФОНДЫ

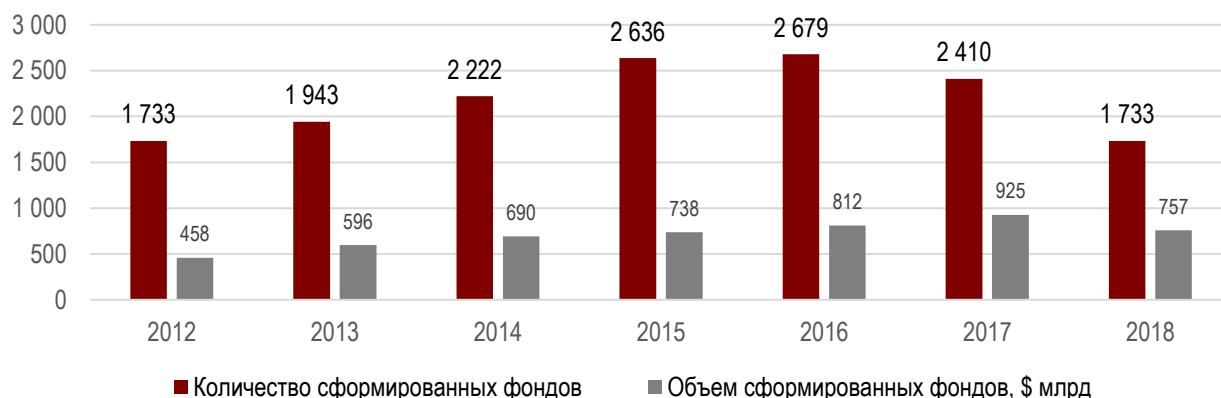
3.1. Формирование фондов частного капитала по итогам 2018 года

В январе 2019 года был опубликован обзор, посвященный тенденциям формирования фондов частного капитала по итогам 2018 года, — Preqin 2018 Fundraising Update¹⁵, подготовленный информационно-аналитической службой Preqin.

В исследовании отмечается, что за 2018 год было сформировано 1733 фонда частного капитала, которым удалось привлечь \$757 млрд средств инвесторов. Годом ранее 2410 частных фондов привлекли \$925 млрд, что стало абсолютным рекордом (рис. 5).

Рисунок 5.

Динамика формирования фондов частного капитала с 2012 по 2018 гг.

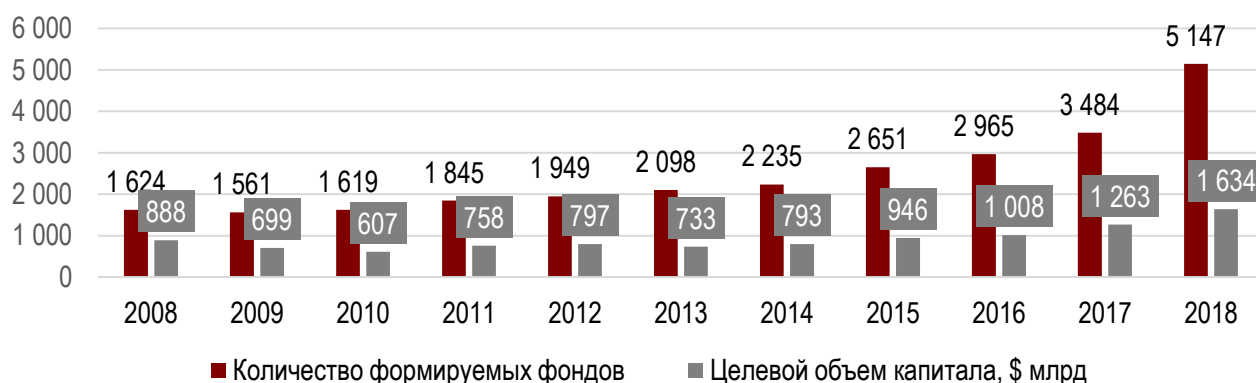


Источник: Preqin, обзор тенденций формирования фондов частного капитала по итогам 2018 года, — Preqin 2018 Fundraising Update

По состоянию на начало января 2019 года общее количество фондов, находящихся в настоящее время в процессе формирования, достигло 5147 с целевым объемом сбора средств в размере \$1634 млрд (рис. 6).

Рисунок 6.

Динамика инфраструктурных фондов, находящихся в процессе формирования с 1 января 2009 по 1 января 2019 г.



Источник: Preqin, обзор тенденций формирования фондов частного капитала по итогам 2018 года, — Preqin 2018 Fundraising Update

Общее количество нелистинговых инфраструктурных фондов, достигших стадии закрытия в 2018 году, составило 67, по сравнению с 94 фондами годом ранее. При этом объем привлеченного капитала данными фондами вырос с \$75 млрд до \$85 млрд.

¹⁵ Обзор тенденций формирования фондов частного капитала по итогам 2018 года. Preqin 2018 Fundraising Update <http://docs.preqin.com/press/Fundraising-2018.pdf>

По ожиданиям аналитиков Preqin, в 2019 году показатели развития рынка инфраструктурных инвестиций могут превзойти результаты предыдущего года: в настоящее время в процессе формирования находятся 208 фондов с целевым объемом сбора средств составляющим \$193 млрд. Среди формируемых в настоящее время фондов — инфраструктурный фонд Brookfield Infrastructure Fund IV и Global Infrastructure Partners IV, американских управляющих компаний Brookfield Asset Management и Global Infrastructure Partners. Объем привлеченных средств каждым из фондов может достигнуть \$20 млрд, что является абсолютным рекордом для фондов частного капитала.

3.2. Глобальные инфраструктурные фонды привлекли капитал в объеме \$104 млрд по итогам 2018 года

В феврале 2019 года информационно-аналитическая служба IJGlobal опубликовала обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов по итогам 2018 года – Funds & Investor Report Full-Year 2018¹⁶. Отмечается, что по итогам 2018 года 69 нелистинговых инфраструктурных фондов привлекли капитал в объеме \$103,5 млрд. Средний объем сформированного инфраструктурного фонда составил \$1,5 млрд.

Так, в первом квартале было сформировано 18 инфраструктурных фондов с капиталом \$25,4 млрд, во втором - 19 фондов с капиталом \$23,4 млрд, в третьем - 19 фондов с капиталом \$39,9 млрд, в четвертом - 13 фондов с капиталом \$14,8 млрд.

В обзоре отмечается, что в каждая из 65 управляющих компаний привлекла в среднем по \$1,59 млрд, а средний объем сформированного инфраструктурного нелистингового фонда составил \$1,5 млрд. В среднем для формирования одного инфраструктурного фонда потребовалось 14 месяцев.

Крупнейшим сформированным нелистинговым инфраструктурным фондом 2018 года стал инфраструктурный фонд KKR Global Infrastructure Investor III, находящийся под управлением американской управляющей компанией Kohlberg Kravis Roberts (KKR) с активами в объеме \$7,4 млрд. Средства фонда, завершившего процесс формирования в сентябре 2018 года, будут направлены на покупку активов по всему миру, в том числе Северной Америке и Европе в секторах: транспорта, коммунальной сферы, энергетики, управления отходами, социальной сферы и телекоммуникаций. Средства в фонд вложили институциональные инвесторы среди государственных пенсионных фондов, в том числе, пенсионный фонд государственных служащих графства Манчестер, инвестировавший \$100 млн (Greater Manchester Pension Fund), пенсионный фонд пожарных Нью-Йорка (New York City Fire Department Pension Fund), инвестировавший \$17,2 млн, а также пенсионный фонд полицейских Нью-Йорка (New York City Police Pension Fund), тайваньские страховые компании Nan Shan Life Insurance и TransGlobe Life Insurance, инвестировавшие \$200 млн и \$30 млн соответственно.

Также в число сформированных инфраструктурных фондов, объем которых превысил \$7 млрд, вошли также следующие фонды:

- инфраструктурный фонд Stonepeak Infrastructure Fund III американской управляющей компании Stonepeak Infrastructure Partners с активами под управлением в объеме \$7,2 млрд, завершивший процесс формирования в июле 2018. Средства фонда будут инвестированы в проекты на территории Северной Америки в сфере энергетики, водоснабжения, транспорта и связи,

- инфраструктурный фонд The ISQ Global Infrastructure Fund II, основанный международной инвестиционной компанией I Squared Capital, формирование которого завершилось в марте 2018 года. Средства фонда будут инвестированы в проекты в отраслях энергетики, транспорта и коммунального хозяйства. Объем собранных средств инвесторов составил \$7 млрд. Около двух третей активов фонда будет направлено на покупку инфраструктурных активов на территории Северной Америки и Европы, оставшаяся часть средств будет инвестирована в активы быстрорастущих развивающихся экономик, в том числе Китая и Индии.

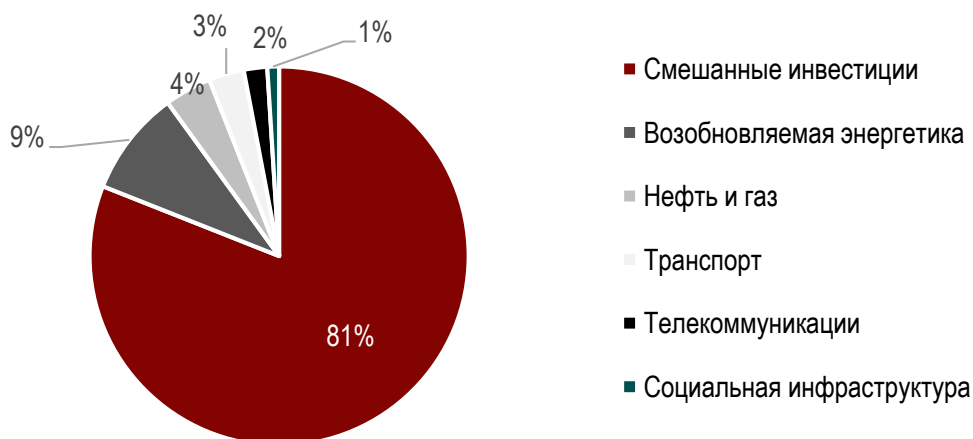
Кроме того, объем активов 19 сформированных инфраструктурных фондов превысил \$2 млрд.

¹⁶ Обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов по итогам 2018 года, подготовленный информационно-аналитической службой IJGlobal <https://ijglobal.com/uploads/Funds%20and%20Investors%20Report%20Full%20Year%202018.pdf>

В отчете отмечается, среди сформированных нелистинговых инфраструктурных фондов присутствующих на рынке по состоянию на 31 декабря 2018 года, 81% фондов являются фондами смешанных инвестиций (рис. 7).

Рисунок 7

Целевая направленность инфраструктурных фондов по состоянию на 31 декабря 2018 года

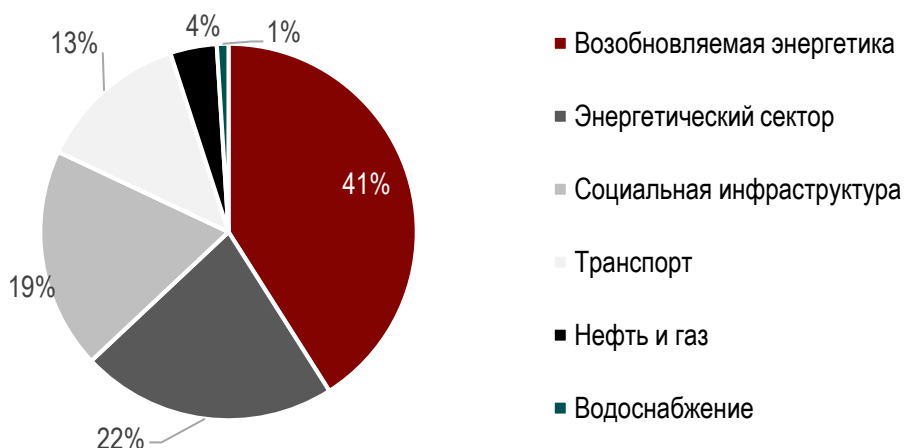


Источник: IJGlobal, обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов по итогам 2018 года – Funds & Investor Report Full-Year 2018

41% всех сделок по приобретению активов инфраструктурными нелистинговыми фондами за период с первого полугодия 2009 года по второе полугодие 2018 года, были совершены в секторе возобновляемой энергетики, на энергетический сектор пришлось 22% всех сделок, на социальную инфраструктуру и транспортный сектор пришлось 19% и 13% сделок, на отрасль водоснабжения и нефти и газа – 1% и 4% от совокупного количества совершенных сделок (рис 8).

Рисунок 8

Сделки по приобретению активов инфраструктурными нелистинговыми фондами по секторам за период с первого полугодия 2009 по второе полугодие 2018 года



Источник: IJGlobal, обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов по итогам 2018 года – Funds & Investor Report Full-Year 2018

69% нелистинговых инфраструктурных фондов, в настоящий момент присутствующих на рынке, являются фондами акций, 11% — фондами смешанных инвестиций (акций и облигаций), 10% — только долгового, 6% — долгового и мезонинного финансирования, и 1% — только мезонинного финансирования, 3% — инвестировали в другие инфраструктурные фонды.

В обзоре отмечается, что объем капитала, привлеченного нелистинговыми инфраструктурными долговыми фондами, снижается третий год подряд и в 2018 году составил \$9,51 млрд, по сравнению с \$13,46 млрд годом ранее и \$16,14 в 2016 году. В 2018 году было сформировано 12 инфраструктурных долговых фондов (infrastructure debt funds), в том числе:

- 5 фондов, направленных на вложения средств в старшие долговые обязательства (senior debt) компаний с низким риском или находящиеся на поздних этапах развития. Объем данных фондов составил \$5,33 млрд,
- 2 фонда мезонинного финансирования совокупным объемом \$807,55 млн,
- 5 смешанных инфраструктурных фондов как долевого, так и долгового финансирования (mixed equity/debt funds).

В 2017 году 19 инфраструктурных долговых фондов привлекли капитал в объеме \$13,46 млрд, а в 2016 году 19 инфраструктурных долговых фондов привлекли капитал в объеме \$16,14 млрд.

Согласно данным IJGlobal, последними пятью долговыми инфраструктурными фондами, завершившими сбор средств инвесторов в конце 2018 году, стали:

1. Инфраструктурный фонд Archmore Infrastructure Debt Platform II, управляющей компании UBS Asset Management, сформированный в декабре 2018 года в объеме более €1 млрд. Средства фонда будут предоставляться в виде долгового финансирования инфраструктурных проектов в социальной, энергетической и телекоммуникационной сферах, а также в коммунальном хозяйстве стран Европы.
2. Инфраструктурный фонд Eiffel Energy Transition, сформированный французской управляющей компанией Eiffel Investment Group в ноябре 2018 года в объеме более €350 млн. Средства фонда будут предоставляться в виде долгового финансирования проектов в области возобновляемой энергетики в европейских странах.
3. Инфраструктурный фонд Darby Latin American Private Debt Fund III, сформированный международной управляющей компанией Darby Overseas Investment в октябре 2018 года в объеме \$300 млн со специализацией на долговом, долевым и мезонинном финансировании инфраструктурных проектов в Латинской Америке.
4. Инфраструктурный фонд C2 Taiyo Fund I, сформированный американской управляющей компанией C2 Energy Capital в октябре 2018 года в объеме \$21 млн со специализацией на долговом и долевым финансировании инфраструктурных проектов в области возобновляемой энергетики Северной Америки.
5. Инфраструктурный фонд **Prudential Capital Energy Partners**, сформированный международной управляющей компанией Prudential Capital Group в сентябре 2018 года в объеме \$343 млн со специализацией на мезонинном финансировании инфраструктурных проектов в области энергетики Северной Америки.

За период с начала 2016 года и до конца 2018 года общее количество сформированных инфраструктурных долговых фондов составило 199 фондов, из них: 43 фонда для финансирования проектов в области возобновляемой энергетики, 36 фондов энергетики, 30 - транспортного сектора, 28 - нефти и газа, 24 - социальной инфраструктуры, 24 - в области водоснабжения, 14 - телекоммуникаций.

Кроме того, среди 199 сформированных инфраструктурных долговых фондов, 94 инфраструктурных долговых фондов были направлены на финансирование инфраструктурных проектов в следующих странах: в европейских странах – 28 фондов, в Северной Америке – 22 фонда, в странах Азиатско-Тихоокеанского региона – 19 фондов, в Латинской Америке – 12 фондов, в странах Ближнего Востока и Северной Африки – 7 фондов, в африканских странах южнее Сахары – 6 фондов.

3.3. Совокупный объем капитала под управлением инфраструктурных фондов достиг \$491 млрд к концу 2018 года

В феврале 2019 года информационно-аналитический портал Preqin опубликовал обзор текущих тенденций и перспектив отрасли альтернативных инвестиций — Alternatives in 2019¹⁷. В обзоре отмечается, что управляющие активами и инвесторы планируют сохранить или увеличить вложения в инфраструктурные активы в текущем году. Согласно проведенному опросу, около 84% инвесторов достигли или превзошли свои инвестиционные цели в результате вложения капитала в инфраструктурные активы на фоне благоприятной чистой доходности с учетом риска, продемонстрированной инфраструктурными фондами за последние несколько лет по сравнению с другим классам активов.

Объем средней сделки с инфраструктурными активами увеличился за 2018 год с \$492 млн до \$542 млн. При этом объем совокупных активов, находящихся под управлением инфраструктурных фондов, достиг \$491 млрд.

По итогам 2018 года, 68 инфраструктурных фондов, достигших стадии закрытия в течение года, привлекли капитал в объеме \$90 млрд, по сравнению с \$75 млрд годом ранее. При этом объем капитала, который был возвращен в качестве дохода инвесторам в 2017 году, составил \$77 млрд и \$33 млрд по итогам первого полугодия 2018 года. Объем собранных средств в фонды, но еще не размещенных в качестве инвестиций (dry powder), достиг \$179 млрд по состоянию на июнь 2018 года, что является рекордным значением.

По данным Preqin¹⁸, растет концентрация капитала, находящегося под управлением инфраструктурных фондов. Так, 50 крупнейших инфраструктурных фондов, сформированных в течение 2018 года, привлекли 98% капитала, который был привлечен всеми инфраструктурными фондами, по сравнению с 92% годом ранее. 76% опрошенных инвесторов полагают, что за прошедшие 12 месяцев конкуренция за капитал инвесторов между управляющими компаниями стала более острой. При этом общее количество сформированных фондов продолжило снижение: 68 инфраструктурных фондов было сформировано по итогам 2018 года по сравнению с 94 фондами годом ранее.

Перспективы развития рынка инфраструктурных инвестиций в 2019 году

По ожиданиям аналитиков Preqin, в 2019 году показатели развития рынка инфраструктурных инвестиций могут превзойти результаты предыдущего года: более трети опрошенных инвесторов (35%) планируют увеличить свои вложения в инфраструктурные активы в ближайшие 12 месяцев, при этом 52% опрошенных планируют сохранить объем вложений 2019 года на уровне предыдущего года. Только 12% опрошенных инвесторов планируют снизить вложения в инфраструктурные активы в текущем году¹⁹.

Инвестиции в нелистинговые инфраструктурные фонды генерируют привлекательную доходность в размере, превышающую доходность традиционных финансовых инструментов: так за период с 2005 по 2015 гг внутренняя норма доходности инвестиций фондов составила 9,8% при стандартном отклонении доходности на уровне 12,6%. Согласно проведенному опросу Preqin целевой годовой уровень доходности инвестиций в инструменты рынка частного капитала ожидаемый инвесторами составляет 14%. Таким образом, 84% опрошенных инвесторов отметили, что достигли или превзошли свои цели при вложении средств в инфраструктурные активы за прошедший год. Только 16% опрошенных инвесторов остались неудовлетворенными от инвестиций в инфраструктурные активы.

Около 59% опрошенных инвесторов ожидают, что доходность инфраструктурных активов в 2019 году будет находиться на уровне предыдущего года, а 26% ожидают, что уровень доходности окажется ниже предыдущего года. При этом большинство инвесторов в инфраструктуру (74%) принимают решение об вложении в данный класс активов из-за возможности диверсифицировать инвестиционный портфель на фоне слабой корреляции инфраструктурных активов с традиционными финансовыми инструментами.

¹⁷ Обзор текущих тенденций и перспектив отрасли альтернативных инвестиций, подготовленный информационно-аналитическим порталом Preqin - Alternatives in 2019

<http://docs.preqin.com/reports/Preqin-Alternatives-in-2019-Report.pdf>

¹⁸ Обзор текущих тенденций и перспектив отрасли альтернативных инвестиций, подготовленный информационно-аналитическим порталом Preqin - Alternatives in 2019

<http://docs.preqin.com/reports/Preqin-Alternatives-in-2019-Report.pdf>

¹⁹ Опрос был проведен в ноябре 2018 года. Обзор тенденций формирования отрасли альтернативных инвестиций в 1 полугодии 2019 года – Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, H1 2019

<http://docs.preqin.com/reports/Preqin-Investor-Outlook-Alternative-Assets-H1-2019.pdf>

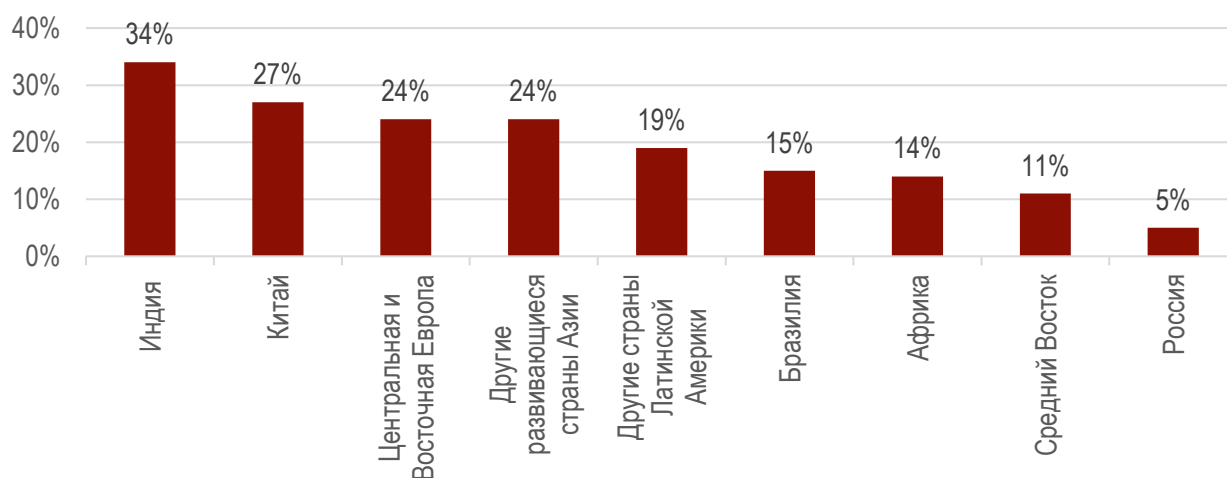
Большинство опрошенных институциональных инвесторов в инфраструктуру (41%) намерены совершать вложения капитала в фонды управляющих компаний с которыми уже достигнуто соглашение о сотрудничестве. 59% инвесторов намерены инвестировать в один инфраструктурный фонд в ближайшие 12 месяцев, 29% инвесторов рассматривают возможность вложения средств в 2-3 фонда, 11% инвесторов планируют инвестировать в 4-9 фондов, 1% инвесторов намеревается инвестировать в 10 и более инфраструктурных фондов.

По мнению 35% опрошенных институциональных инвесторов инвестиционные стратегии типа Value Added являются наиболее привлекательными в настоящее время с точки зрения достижения целевой доходности на вложенный капитал. Данный тип инвестиционных стратегий включает в себя проведение мероприятий, направленных на повышение стоимости объекта инвестиций, после его покупки. Кроме того, объекты инвестиций могут иметь проблемы с управлением или финансированием, а также им может требоваться частичная или существенная реконструкция. 30% инвесторов считают привлекательными стратегии типа Core, имеющие низкие уровни риска и доходности и предполагающие покупку инфраструктурных активов в крупных экономических центрах – мегаполисах, которые полностью сданы в эксплуатацию.

70% институциональных инвесторов намерены совершать инвестиции в инфраструктурные активы развитых рынков в течение 2019 года, при этом рынки Великобритании и Западно-Европейских стран рассматриваются в качестве наиболее привлекательных. Среди развивающихся стран наиболее привлекательными направлениями для инвестиций является Индия и Китай, а также страны Центральной и Восточной Европы. Также около 5% институциональных инвесторов считают, что рынок инфраструктурных активов России предоставляет лучшие возможности для инвестиций. (рис. 9)

Рисунок 9

Доля респондентов, отметивших наилучшие возможности для инвестиций в инфраструктурные активы среди развивающихся стран, %



Источник: Preqin²⁰, обзор тенденций формирования отрасли альтернативных инвестиций в 1 полугодии 2019 года – Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, H1 2019

Тенденции формирования инфраструктурных фондов в 1 квартале 2019 года

В первом квартале 2019 года продолжилось формирование нелистинговых инфраструктурных фондов. Так, одним из крупнейших сформированных нелистинговых инфраструктурных фондов стал фонд Macquarie Infrastructure Partners IV, глобальной управляющей компании Macquarie Infrastructure and Real Assets. Данный фонд завершил формирование в январе 2019 года. Объем привлеченных средств составил \$5 млрд. Средства будут направлены в активы в области энергетики и коммунальной инфраструктуры, а также транспортную отрасль и сферу переработки отходов в США и Канаде. Инвесторами фонда стали частные и государственные пенсионные фонды, страховые компании, корпорации и суверенные фонды благосостояния. В частности, в октябре 2018 года Государственный пенсионный фонд Северной Дакоты

²⁰ Обзор тенденций формирования отрасли альтернативных инвестиций в 1 полугодии 2019 года – Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, H1 2019 <http://docs.preqin.com/reports/Preqin-Investor-Outlook-Alternative-Assets-H1-2019.pdf>

North Dakota State Investment Board принял решение инвестировать \$140 млн в инфраструктурный фонд. А в июне 2017 года пенсионный фонд государственных служащих штата Иллинойс State Universities Retirement System of Illinois инвестировал в фонд около \$50 млн.

Кроме того, в январе 2019 года американской управляющей компанией New Energy Capital был сформирован инфраструктурный фонд New Energy Capital Infrastructure Credit Fund II в объеме \$500 млн. Средства фонда будут предоставляться в виде долгового и мезонинного финансирования инфраструктурных проектов на территории США, реализующихся в отраслях возобновляемой энергетики, в том числе солнечной и ветроэнергетики, а также отрасли накопления энергии (energy storage). Инвестором фонда стал государственный пенсионный фонд работников штата Сан-Франциско (San Francisco Employees' Retirement System) инвестировавший в фонд \$50 млн.

Кроме того, французской управляющей компанией RGreen Invest в январе 2019 года был сформирован инфраструктурный фонд FCT Nouvelles Energies в объеме €124 млн превысив целевой объем сбора средств, составлявший €100 млн. Средства фонда будут предоставляться в виде бридж-финансирования проектов в Европейских странах, направленных на строительство инфраструктуры в области возобновляемой энергетики. Целевая чистая норма доходности фонда составляет 5% годовых. В настоящее время под управлением компании RGreen Invest находятся четыре инфраструктурных фонда с совокупным объемом средств €691 млн.

Также в марте 2019 года французская управляющая компания Ardian, сформировала инфраструктурный фонд Ardian Infrastructure V в объеме €6,1 млрд, превысив целевой объем сбора средств на €600 млн. Инвестиции фонда в виде долевого финансирования будут направлены в коммунальную, транспортную и телекоммуникационную сферы европейских стран. Инвесторами фонда Ardian Infrastructure V выступили 125 институциональных инвесторов: пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды благосостояния Европы, Северной Америки, Азии и Ближнего Востока. В частности, Пенсионный фонд государственных служащих штата Техас Employees Retirement System of Texas инвестировал €100 млн, тайваньская страховая компания Taiwan Life Insurance — до €50 млн, управляющая компания активами государственных пенсионных фондов штата Нью-Мексико New Mexico Public Employees' Retirement Association — €69 млн.

В марте 2019 года шведской управляющей компанией EQT Partners был сформирован глобальный инфраструктурный фонд EQT Infrastructure IV, объем которого превысил €9 млрд. Инвесторами фонда стали пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды благосостояния, финансовые учреждения, целевые фонды капитала и семейные офисы.

В процессе формирования находится инфраструктурный фонд Digital Colony Partners, под управлением американской управляющей компании Digital Colony, основанной в 2017 году финансовыми компаниями Colony Capital и Digital Bridge Holdings для вложения средств в телекоммуникационную инфраструктуру, в том числе дата-центры, а также вышки мобильной связи. Целевой объем сбора средств инфраструктурного фонда прямых инвестиций составляет \$4 млрд. Данные средства будут инвестированы в инфраструктурные активы на территории США, в том числе в области сотовых сетей и сети интернет. В рамках первого раунда сбора средств инвесторами фонда стало Казначейство штата Орегон (Oregon State Treasury), инвестировавшее в фонд \$150 млн, а также государственный пенсионный фонд работников штата Санта-Барбара (Santa Barbara County Employees' Retirement System), инвестировавший \$15 млн.

3.4. Институциональные инвесторы проявляют повышенный интерес к инвестициям в инфраструктурные активы

В январе 2019 года опубликован обзор тенденций формирования инфраструктурных фондов по итогам 2018 года — Fundraising Report 2018²¹, подготовленный информационно-аналитической службой Infrastructure Investor. В частности, отмечается, что по итогам 2018 года было сформировано 53 инфраструктурных фонда по сравнению с 79 фондами годом ранее. При этом объем привлеченных средств данными фондами достиг максимального объема равного \$80 млрд, превысив показатели предыдущего года на \$12,1 млрд.

²¹ Обзор тенденций формирования инфраструктурных фондов по итогам 2018 года — Fundraising Report 2018, информационно-аналитической службы Infrastructure Investor

<https://www.infrastructureinvestor.com/download-anatomy-record-fundraising-year/>

По мнению Infrastructure Investor, институциональные инвесторы проявляют повышенный интерес к инвестициям в инфраструктурные активы и объемы собранных средств, достигнутые в 2018 году, могут быть превышены в 2019 году. \$11,4 млрд было привлечено восемнадцатью отраслевыми инфраструктурными фондами, представляющими следующие направления: фонды энергетики и возобновляемой энергетики (\$5,2 млрд или 7% от объема привлеченных средств всех фондов), энергетические фонды (\$4,84 млрд или 6%), фонды возобновляемой энергетики (\$0,92 млрд или 1%), другие фонды (\$0,4 млрд). При этом 86% сформированных фондов являлись фондами смешанных активов. Средний объем сформированного инфраструктурного фонда составил \$1,5 млрд. Объем 25 сформированных инфраструктурных фондов составил \$1 млрд или больше. Объем десяти крупнейших фондов, завершивших формирование в 2018 году, составил \$44,9 млрд. Крупнейшие сформированные фонды в 2018 году приведены в таблице 3.

Таблица 3

ТОП-10 сформированных инфраструктурных фондов в 2018 году

№	Название фонда	Объем капитала, \$ млрд
1	KKR Global Infrastructure Investors III	7,40
2	Stonepeak Infrastructure Fund III	7,20
3	ISQ Global Infrastructure Fund II	7,00
4	F2i III	4,12
5	Copenhagen Infrastructure Partners III	4,01
6	Digital Colony Partners	4,00
7	Macquarie Asia Infrastructure Fund II (MAIF II)	3,30
8	Macquarie Super Core Infrastructure Fund	2,86
9	Partners Group Direct Infrastructure 2016	2,52
10	Infracapital Partners III	2,50

Источник: Infrastructure Investor, обзор тенденций формирования инфраструктурных фондов по итогам 2018 года — Fundraising Report 2018

По данным отчета, по географическому признаку лидируют межрегиональные фонды, как правило инвестирующие по всему миру, собранный капитал которых составил \$35 млрд. Затем следуют фонды, инвестирующие в активы в европейских странах и Северной Америке, с капиталом 22,9 млрд. и 17,9 млрд. На азиатские и латиноамериканские фонды приходится по \$4,2 млрд и \$0,3 млрд. Единственным фондом, направленным на инвестиции на развивающихся рынках, стал фонд инфраструктурных облигаций компаний Латинской Америки Latin American infrastructure debt, сформированный в октябре 2018 года международной управляющей компанией Darby Overseas Investments в объеме \$300 млн.

В отчете отмечается, что десяти крупнейшим управляющим компаниям по объему активов за период с 2012 по 2018 год удалось привлечь в инфраструктурные фонды капитал в объеме \$148,9 млрд, при этом 40% данных средств было привлечено управляющими компаниями из США.

ТЕРМИНОЛОГИЯ

Маржа прибыли - Profit Margin

Маржа прибыли - коэффициент рентабельности, рассчитанный как отношение чистого дохода ко всем доходам от реализации, или отношение чистой прибыли к размеру выручки. Этот коэффициент показывает, сколько доходов фактически получает компания с каждого доллара продаж. Маржа прибыли является очень полезным показателем особенно при сравнении компаний в аналогичных отраслях. Более высокая маржа прибыли указывает на более рентабельную компанию, которая имеет лучший контроль над своими затратами, по сравнению с конкурентами.

Инвестиционный траст - Investment Trust

Инвестиционный траст - форма осуществления коллективных инвестиций, распространенной, главным образом, в Великобритании. Инвестиционные трасты являются закрытыми инвестиционными фондами и имеют юридический статус открытой компании с ограниченной ответственностью. Акции инвестиционного траста торгуются на фондовых биржах, наравне с акциями других открытых акционерных компаний. Одним из основных отличий между инвестиционным трастом и паевым инвестиционным трастом является то, что менеджеру инвестиционного траста по закону разрешено использовать заемный капитал для покупки акции. Этот левверидж может как увеличить инвестиционную прибыль, так и увеличить размер потенциальных убытков инвестора

Внутренняя норма доходности - Internal Rate of Return (IRR)

Внутренняя норма доходности - ставка дисконтирования, часто используемая при бюджетировании капитальных вложений, которое делает равной нулю чистую настоящую стоимость всех денежных потоков. В большинстве случаев, чем выше внутренняя норма доходности проекта, тем более привлекательным объектом инвестирования он является. Также, IRR может использоваться для оценки нескольких предполагаемых проектов, которые компания рассматривает в качестве инвестиционных возможностей.

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

Pensions & Investments Online – www.pionline.com
Investments and Pensions Europe – www.ipe.com
IPE Real Estate – www.realestate.ipe.com
InfraPPPWorld – www.infrappworld.com
IJGLOBAL – www.ijglobal.com
Bloomberg – www.bloomberg.com
OECD – www.oecdru.org
Preqin – www.preqin.com
Willis Towers Watson – www.willistowerswatson.com
European Commission – www.ec.europa.eu
PRI – www.unpri.org

В работе над материалами Ежеквартального информационно-аналитического бюллетеня «Институциональные инвестиции в инфраструктурные активы. Пенсионные фонды и управляющие компании» за 1 квартал 2019 года принимали участие Светлана Бик, Мария Головки, Александр Кокшаров, Елена Фролкина