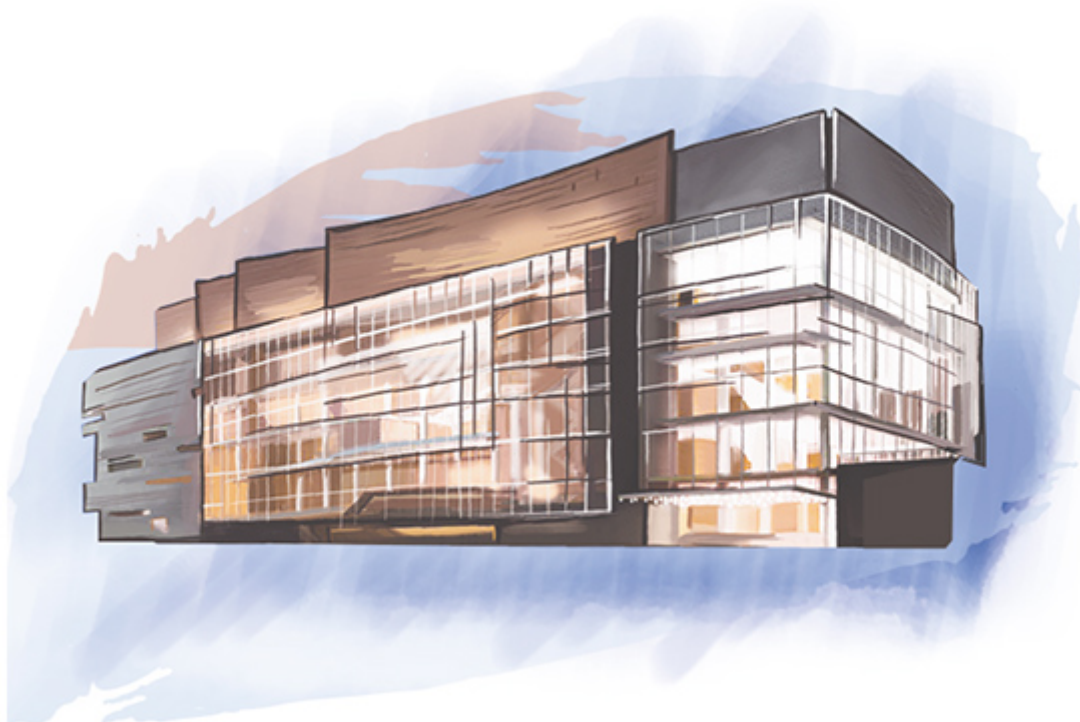




Национальная ассоциация
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

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

№ 3 (18), 3 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).

В Бюллетене представлены обзор текущей ситуации на рынках инфраструктурного инвестирования с участием институциональных инвесторов, информация о сделках с реальными активами со стороны пенсионных фондов за третий квартал 2019 года, а также поясняющие статьи по теме.

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

«ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ»

№ 3 (18), 3 квартал 2019 года

I РАЗДЕЛ. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ: АКТИВЫ И СТРАТЕГИИ	Стр. 4
1.1. Инфраструктурные инвестиции государственных пенсионных фондов США	Стр. 4
1.2. Активы 100 крупнейших инфраструктурных инвесторов в мире достигли \$415 млрд в 2018 году	Стр. 6
1.3. Из ленты новостей инвестиций зарубежных пенсионных фондов	Стр. 7
II РАЗДЕЛ. УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ: ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ	Стр. 10
2.1. ТОП-75 мировых управляющих компаний по объему инфраструктурных активов под управлением по версии Европейской информационно-аналитической службы IPE	Стр. 10
2.2. Опыт британской управляющей компании Whitehelm Capital в финансировании инфраструктурных проектов	Стр. 13
2.3. Из ленты новостей инвестиций управляющих компаний	Стр. 16
III РАЗДЕЛ. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ФОНДЫ	Стр. 19
3.1. Обзор международного рынка нелистинговых инфраструктурных фондов во 2 квартале 2019 года	Стр. 19
3.2. Обзор тенденций привлечения средств в нелистинговые инфраструктурные фонды в 1 полугодии 2019 года	Стр. 24
3.3. Обзор международного рынка нелистинговых инфраструктурных фондов в 1 полугодии 2019 года	Стр. 25
IV. ТЕРМИНОЛОГИЯ	Стр. 27
ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ	Стр. 28

I РАЗДЕЛ. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ: АКТИВЫ И СТРАТЕГИИ

1.1. Инфраструктурные инвестиции государственных пенсионных фондов США

В июле 2019 года было опубликовано исследование профессора Университета Нью Йорка Инго Уолтера (Ingo Walter) и управляющего директора финансовой компании Tradewind Interstate Advisors Клайва Липшица (Clive Lipshitz), посвященное инфраструктурным инвестициям государственных пенсионных фондов США – **Bridging Public Pension Funds and Infrastructure Investing**. Авторы проанализировали данные об инвестициях и доходности 25 крупнейших пенсионных фондов США за период с 2007 по 2018 гг. Согласно выводам исследования инфраструктурные инвестиции могут улучшить показатели доходности инвестиционных портфелей пенсионных фондов, за счет более широкой диверсификации и относительно стабильных и предсказуемых потоков платежей. С другой стороны, недостаточно качественные активы и высокие затраты, связанные с их приобретением, могут свести к минимуму все преимущества данных вложений.

Поиск предсказуемых долгосрочных денежных потоков с определенной степенью защиты от инфляции для удовлетворения будущих пенсионных обязательств привел к тому, что государственные пенсионные фонды США увеличили свои вложения в реальные активы в целом, в том числе в инфраструктуру.

Из 25 крупнейших государственных пенсионных фонда, чьи данные были проанализированы в исследовании, 21 фонд уже инвестировал в инфраструктурные активы, а 2 фонда объявили о своем намерении сделать это в ближайшее время. Среди фондов, уже инвестировавших в инфраструктурные активы, 15 фондов включили инфраструктурные активы в свои инвестиционные портфели реальных активов (real assets portfolio segment).

По данным исследования, доля реальных активов в портфелях фондов увеличилась с 6,5% по состоянию на 2008 год до 9,1% по состоянию на 2017 г. При этом доля инфраструктурных инвестиций среди 25 крупнейших государственных пенсионных фондов США остается на незначительном уровне – около 0,68% от совокупного объема активов (таблица 1). При этом, у 13 фондов из 25, установлен целевой уровень вложения средств в инфраструктурные активы на уровне 2,29% от совокупных активов. Например, среди крупнейших канадских пенсионных фондов доля инфраструктурных инвестиций в совокупном объеме активов находится в среднем на уровне 10%. Так, по состоянию на конец 2017 года Пенсионный фонд муниципальных муниципальных служащих провинции Онтарио Ontario Municipal Employees Retirement System инвестировал \$15,6 млрд в инфраструктурные активы или 16,3% от совокупных активов.

Таблица 1.

Топ-10 государственных пенсионных фондов по доле инфраструктурных инвестиций

№	Название пенсионного фонда	Доля инфраструктурных активов в портфеле по состоянию на 15 октября 2018 года, %	Совокупный объем активов на конец 2017 года, \$ млрд	Год начала первых инвестиций в инфраструктурные активы
1	Пенсионный фонд сотрудников государственных школ Пенсильвании Pennsylvania Public School Employees Retirement System/Real, PSERS	2,0	52,9	2007
2	Пенсионный фонд государственных служащих штата Вашингтон Washington Department of Retirement Systems, WDRS	2,0	84,8	2005

№	Название пенсионного фонда	Доля инфраструктурных активов в портфеле по состоянию на 15 октября 2018 года, %	Совокупный объем активов на конец 2017 года, \$ млрд	Год начала первых инвестиций в инфраструктурные активы
3	Пенсионный фонд учителей Калифорнии California State Teachers Retirement System, CalSTRS	1,2	208,7	1999
4	Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии California Public Employees Retirement System, CalPERS	1,1	326,4	2003
5	Пенсионный фонд учителей Техаса Teacher Retirement System of Texas, TexasTRS	1,7	146,1	2007
6	Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэриленд Maryland State Retirement and Pension System, MSRPS	1,5	48,9	2008
7	Пенсионный фонд работников государственных школ штата Мичиган Michigan Public School Employees Retirement System, MPSERS	1,2	52,5	2008
8	Пенсионный фонд государственных служащих Орегона Oregon Employees Retirement System, OERS	1,0	66,3	2008
9	Пенсионный фонд учителей Иллинойся Illinois Teachers Retirement System, ILTRS	0,9	49,3	2006
10	Пенсионный фонд государственных служащих штата Вирджиния Virginia Retirement System, VRS	0,8	72,8	1995

Источник: *Bridging Public Pension Funds and Infrastructure Investing*

К числу основных мотивов для включения инфраструктурных активов в инвестиционные портфели пенсионных фондов относятся следующие: защита вложений от инфляции, получение стабильных денежных потоков на вложенный капитал, диверсификация инвестиций, сохранение капитала.

Согласно данным исследования, почти все государственные пенсионные фонды США предпочитают совершать инфраструктурные инвестиции с помощью частных инфраструктурных фондов (private infrastructure funds). Среди 25 государственных пенсионных фонда, участвовавших в исследовании, только два фонда - Пенсионный фонд учителей Калифорнии (CalSTRS) и Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии (CalPERS) совершили самостоятельные прямые инвестиции в инфраструктуру, без участия инвестиционных фондов. Пенсионный фонд CalPERS инвестировал средства в капитал аэропорта Гатвика (Великобритании) (Gatwick Airport), автомобильное шоссе в штате Индиана (Indiana Tollroad), Порт Мельбурна в Австралии (Port of Melbourne) и активы в области энергетики. Из общего количества проанализированных инфраструктурных фондов 123 вкладывали средства в смешанные активы, а 81 фонд в отрасль электро энергетики. Кроме того, также несколько фондов инвестировали средства в долговые инфраструктурные ценные бумаги, а также в другие инфраструктурные фонды.

Согласно исследованию, для совершения инфраструктурных инвестиций государственные пенсионные фонда чаще выбирают закрытые инфраструктурные фонды (closed-end funds), нежели

открытые фонды (open-end funds). Так, среди инфраструктурных фондов, в которые инвестировали 25 государственных пенсионных фондов, принявших участие в исследовании, только 4 являлись открытыми фондами.

1.2. Активы 100 крупнейших инфраструктурных инвесторов в мире достигли \$415 млрд в 2018 году

В сентябре 2019 года европейская информационно-аналитическая служба IPE (Investment & Pensions Europe) опубликовала ТОП-100 инфраструктурных инвесторов в мире, среди которых пенсионные фонды, суверенные фонды благосостояния, страховые компании и другие финансовые институты (*Top 100 Infrastructure Investor 2019*). Согласно опубликованным данным, активы 100 владельцев капитала увеличились и достигли €415 млрд в 2018 году.

Десятка крупнейших компаний по объему инфраструктурных активов под управлением представлена в таблице 2.

Таблица 2.

ТОП-10 крупнейших компаний по объему инфраструктурных активов, \$ млрд

№	Название компаний	Объем инфраструктурных активов, \$ млрд	Совокупные активы, \$ млрд	По состоянию на дату
1	Немецкая страховая компания Allianz	27,7	769,5	31.12.19
2	Управляющая активами канадского пенсионного фонда Canada Pension Plan Investment Board	24,9	293,5	31.03.19
3	Государственный пенсионный фонд Южной Кореи National Pension Service	20,5	575,2	31.05.19
4	Канадская управляющая компания Сберегательной кассы Квебека (La Caisse de dépôt et placement du Québec, CDPQ)	16,6	226,8	31.12.19
5	Пенсионный фонд муниципальных служащих Онтарио (OMERS)	15,2	73,5	31.12.19
6	Управляющая компания нидерландского пенсионного фонда государственных служащих ABP - APG Capital	13,9	556,7	31.05.19
7	Канадский пенсионный фонд Ontario Teachers' Pension Plan	13,1	151,5	30.06.19
8	Нидерландская управляющая компания PGGM	12,7	241	31.12.19
9	Канадская компания Public Sector Pension Investment Board (PSP Investments), управляющая активами канадских пенсионных фондов	12,6	126	31.03.19
10	Британская управляющая компания Legal & General Capital	10,8	625	31.12.19

Источник: IPE, *TOP-100 Infrastructure Investors 2019*

Согласно проведенному IPE опросу, более 51% институциональных инвесторов планируют увеличить объем инвестиций в инфраструктурные активы в ближайшие 18 месяцев, по сравнению с

47% респондентов годом ранее. Например, нидерландская компания APG, управляющая активами нидерландских пенсионных фондов, намерена увеличить долю инфраструктурных активов в своем инвестиционном портфеле с 3% до 4%. Объем инфраструктурных инвестиций 64% компаний может составить от \$50 млн до \$200 млн в ближайшие 18 месяцев, 14% компаний намерены инвестировать более \$500 млн, 8% — до \$500 млн. 46% компаний считают, что инфраструктурные активы обладают большей инвестиционной привлекательностью по сравнению с недвижимостью.

Рейтинг основан на собственных исследованиях IPE, данных австралийской финансово-консалтинговой компании Rainmaker, а также на открытых данных, в основном представленных в виде годовых отчетов инвесторов. В отдельных случаях, где точные сведения отсутствовали, указаны оценочные данные. Некоторые инвесторы могли быть не учтены в рейтинге по причине отсутствия достаточной информации.

1.3. Из ленты новостей инвестиций зарубежных пенсионных фондов

Инфраструктурные фонды

Американский пенсионный фонд инвестировал \$50 млн в строительство жилья для студентов США

19 июля 2019 года опубликована информация о том, что американский пенсионный фонд учителей штата Луизиана Teachers' Retirement System of Louisiana инвестировал около \$50 млн в инвестиционный фонд Campus Real Estate Partners II, средства которого будут направлены в активы в области социальной инфраструктуры — строительство жилья для студентов, лечебных и учебных центров.

Пенсионный фонд учителей штата Иллинойс инвестировал \$500 млн в глобальные инфраструктурные активы и сферу недвижимости США

5 августа 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд учителей штата Иллинойс Teachers Retirement System of the State of Illinois инвестировал \$200 млн в инфраструктурный фонд Carlyle Global Infrastructure Opportunity Fund, находящийся под управлением международной инвестиционной компании Carlyle Group. Кроме того, пенсионный фонд инвестирует \$300 млн в фонд недвижимости Oak Street Real Estate Capital Net Lease Property Fund, формируемый в настоящее время американской управляющей компанией Oak Street Capital.

Американский пенсионный фонд инвестировал \$75 млрд в инфраструктурный фонд стран с развивающейся экономикой

15 августа 2019 года опубликована информация о том, что зарубежные институциональные инвесторы вложили \$1,2 млрд в инфраструктурный фонд Actis Long Life Infrastructure Fund (ALLIF), формируемый британской управляющей компанией Actis и направленный на финансирование инфраструктурных проектов стран с развивающейся экономикой. В частности, инвестором фонда стал пенсионный фонд Южной Каролины (South Carolina Retirement System), вложивший \$75 млн. Средства в фонд вложили инвесторы из Северной Америки, Европы, Латинской Америки, Среднего Востока и Азии.

Американские пенсионные фонды инвестировали \$100 млн в инфраструктурный фонд управляющей компании Blackrock

23 августа 2019 года опубликована информация о том, что Государственный совет Миннесоты (Minnesota State Board of Investment), отвечающий за управление инвестициями ряда пенсионных фондов штата, инвестировал \$100 млн в инфраструктурный фонд BlackRock Global Renewable Power Fund III, формируемый в настоящее время управляющей компанией Blackrock. Целевой объем активов фонда BlackRock Global Renewable Power Fund III составляет \$2,5 млрд. Средства фонда

планируется инвестировать в инфраструктурные активы в области возобновляемой энергетики, в том числе проекты в области ветряной и солнечной энергетики, расположенные в странах ОЭСР, а также Австралии, Японии и Северной Америке.

Американский пенсионный фонд инвестировал \$40 млн в инфраструктурный долговой фонд

18 сентября 2019 года опубликована информация о том, что американский пенсионный фонд государственных служащих штата Сакраменто (Sacramento County Employees' Retirement System, SCERS) инвестировал \$40 млн в открытый инфраструктурный долговой фонд IFM US Infrastructure Fund. О начале формирования фонда было объявлено австралийской управляющей компанией IFM Investors в августе 2018 года. Инфраструктурный фонд IFM US Infrastructure Fund ориентирован на вложение средств в долговые ценные бумаги, выпускаемые для финансирования инфраструктурных проектов в сферах транспорта, водоснабжения, энергетики, авиации, а также социальной инфраструктуры.

Инвестиции в возобновляемую энергетику

Датские государственные пенсионные фонды инвестировали в ветроэнергетику США

9 июля 2019 года опубликована информация о том, что два крупнейших датских пенсионных фонда Дании — PenSam и PKA инвестировали около €100 млн в проект строительства ветряной электростанции El Campo, расположенной в округе Нокс в штате Теннесси (США). Ветровая электростанция включает в себя 67 ветрогенераторов, изготовленных американским подразделением датской компании Vestas. Мощность электростанции рассчитана на выработку электроэнергии эквивалентной потреблению около 210 тыс. датских домохозяйств.

Пенсионный фонд полицейских и пожарных Огайо инвестировал \$80 млн в инфраструктурный фонд возобновляемой энергетики

29 августа 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд полицейских и пожарных штата Огайо Ohio Police & Fire Pension Fund объявил об инвестициях в объеме \$80 млн в инфраструктурный фонд Brookfield Infrastructure Fund IV, формируемый с октября 2018 года международной управляющей компанией Brookfield Asset Management. В июне 2019 года состоялось первое закрытие фонда. В настоящее время объем фонда составляет \$14,5 млрд, при целевом уровне \$20 млрд.

Ответственное инвестирование

Пенсионный фонд Дании PenSam отказался от инвестиций в нефтяную отрасль

1 июля 2019 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд Дании PenSam принял решение отказаться от инвестиций в 26 акций нефтяных компаний совокупной стоимостью €17,4 млн. Решение о пересмотре структуры инвестиционного портфеля фонда принято в целях поддержки Парижского соглашения ООН об изменении климата, регулирующие меры по снижению углекислого газа в атмосфере с 2020 года. Начиная с 2016 года пенсионный фонд уже не инвестирует в более чем 100 акций компаний, занятых в сфере производства нефти, угля и битуминозных песков.

В Нидерландах ведущие институциональные инвесторы подписали национальное климатическое соглашение

11 июля 2019 года опубликована информация о том, что крупнейшие инвесторы Нидерландов подписали национальное климатическое соглашение (Climate Accord), представленное 28 июня 2019 года Правительством страны. Климатическое соглашение направлено на реализацию положений закона о климате от 2008 года (The Climate Act), должно помочь Нидерландам снизить выбросы парниковых газов и выполнить обязательства в рамках Парижского соглашения по климату. В число организаций, поддержавших данное соглашение, вошли около 50 крупнейших финансовых

организаций страны, в том числе девять пенсионных фондов, управляющие и страховые компании, а также банки.

Государственный пенсионный фонд Центрального банка Нидерландов намерен отказаться от инвестиций в табачные компании и производителей оружия

9 августа 2019 года опубликована информация о том, что Государственный пенсионный фонд Центрального банка Нидерландов (De Nederlandsche Bank, DNB) планирует внести изменения в свою политику в области ответственных инвестиций: доля активов фонда, учитывающих факторы ESG, в долгосрочном периоде должна достигнуть 30% от совокупных активов пенсионного фонда. Как отмечается в годовом отчете Государственного пенсионного фонда Центрального банка Нидерландов за 2018 год, перед фондом стоит задача снизить на 10% углеродный след своего инвестиционного портфеля, то есть совокупный объем выбросов и поглощений парниковых газов, связанных с результатами инвестиционной деятельности.

Шведский государственный пенсионный фонд AP3 планирует инвестировать в зеленые облигации €2,8 млрд до 2025 года

27 августа 2019 года опубликована информация о том, что шведский государственный пенсионный фонд AP3 объявил о новых целевых показателях в области устойчивого развития в своей промежуточной финансовой отчетности. Пенсионный фонд взял на себя обязательство удвоить инвестиции в области устойчивого развития и зеленых облигаций к 2025 году. Кроме того, планируется сократить углеродный след инвестиционного портфеля фонда в два раза.

Владельцы активов планируют полностью декарбонизировать свои инвестиционные портфели к 2050 году

23 сентября 2019 года на климатическом Саммите ООН в Нью-Йорке ведущие мировые институциональные инвесторы с совокупным объемом активов под управлением более \$2 трлн, являющиеся членами инициативы Альянс владельцев активов с нулевыми выбросами (Net-Zero Asset Owner Alliance), объявили о намерении усилить работу с компаниями, в которые произведены их инвестиции, по переходу к низкоуглеродным технологиям и снижению к 2050 году до нуля выбросов парниковых газов. Инициаторами создания альянса, образованного в январе 2019 года при поддержке ООН, выступили немецкая страховая компания Allianz, канадская управляющая компания Сберегательной кассы Квебека (La Caisse de dépôt et placement du Québec, CDPQ), шведская страховая компания Folksam Group, датский пенсионный фонд PensionDanmark, а также швейцарская страховая компания SwissRe.

Датский пенсионный фонд AP Pension отказался от инвестиций в табачные компании

10 сентября 2019 года опубликована информация о том, что датский пенсионный фонд AP Pension принял решение исключить акции табачных компаний из инвестиционного портфеля. Решение о пересмотре структуры портфеля фонда принято в целях поддержки Целей устойчивого развития ООН (UN Sustainable Development Goal). Объем активов, планируемых к продаже до конца 2019 года, может достигнуть нескольких сотен миллионов датских крон.

Датский пенсионный фонд ликвидирует активы в сфере нефтяной промышленности

4 сентября 2019 года опубликована информация о том, что датский пенсионный фонд MP Pension принял решение отказаться от инвестиций в акции 10 крупнейших мировых нефтяных компаний. Данное решение связано с поддержкой пенсионным фондом мировых усилий по ограничению глобального повышения температуры выше 2°C, зафиксированного в Парижском соглашении в 2015 году. Стоимость портфеля акций нефтяных компаний, которые будут проданы, оценивается на уровне €86 млн.

II РАЗДЕЛ. УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ: ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

2.1. ТОП-75 мировых управляющих компаний по объему инфраструктурных активов под управлением по версии Европейской информационно-аналитической службы IPE

В августе 2019 года европейская информационно-аналитическая служба IPE (Investment & Pensions Europe) опубликовала рейтинг 75 крупнейших управляющих компаний по объему инфраструктурных активов под управлением (**Top 75 Infrastructure Managers**). По данным IPE, отрасль инфраструктурного инвестирования демонстрирует значительные темпы роста. Так, по итогам прошлого года крупнейшая управляющая компания по объему инфраструктурных активов Macquarie привлекла \$12,3 млрд. Отдельные компании находятся в процессе формирования крупных по объему фондов, среди них международные управляющие компании Brookfield Assets Management и Global Infrastructure Partners, формирующие в настоящее время инфраструктурные фонды Brookfield Infrastructure Fund IV и Global Infrastructure Partners IV, с объемом активов под около \$20 млрд каждый.

В тоже время, по мнению IPE, в настоящее время, институциональные инвесторы, все чаще испытывают трудности при поиске необходимого качества активов для того, чтобы получить прибыль, значительно превышающую безрисковую ставку доходности. В настоящее время в большинстве отраслей спред доходности между активами высокого качества и активами низкого качества уменьшился, при этом значение большинства мировых фондовых индексов находятся на рекордных или близких к рекордным значениям. Управляющие портфелями инвестиционных фондов постоянно совершенствуют свои инвестиционные предложения, разрабатывают различные стратегии вложения средств и прилагают все усилия для обеспечения того, чтобы доходность сделок удовлетворяла потребностям инвесторов. По данным консалтинговой компании EDHECinfra, в настоящий момент существует около 6 тыс. частных компаний управляющих инфраструктурными объектами, в том числе портами, платными автомобильными дорогами, аэропортами, однако, сложность заключается в том, что не все из них выставлены на продажу, а многие вообще не продаются. По данным EDHECinfra, в среднем совершается одна сделка покупки/продажи инфраструктурных компаний на вторичном рынке за период 25-30 лет.

Большинство управляющих компаний для совершения сделок поглощения инфраструктурных активов стремятся приобретать активы напрямую у владельцев. В таком случае для совершения сделки используются так называемые компании специального назначения или «проектные компании» (special-purpose vehicle, SPV), которые позволяют управлять отдельными бизнес-процессами или финансовыми потоками.

Низкая ликвидность является одной из привлекательных сторон инфраструктурных активов и источником дополнительной премии за риск инвестиций, однако это качество также затрудняет покупку данных активов. Многие объекты инфраструктуры находятся на балансе строительных компаний, которые их строили, промышленных конгломератов, которые производили основные компоненты, например турбины для генерации электрической энергии, или находятся в государственной собственности.

Выбор управляющей компании также играет важную роль для институциональных инвесторов, так как вложение средств осуществляется на долгосрочную перспективу, превышающую более 10 лет. Необходимо, чтобы сотрудники управляющей компании обладали значительным опытом инфраструктурного инвестирования. Так, во время мирового финансового кризиса 2008 года управляющие компании, имевшие сильных инвестиционных менеджеров, продемонстрировали более высокие финансовые результаты по сравнению с теми компаниями, которые уделяли большее внимание развитию финансового инжиниринга и придерживались ранее утвержденной инвестиционной стратегии.

По данным EDHECinfra, в настоящее время существует нехватка специалистов, обладающих требуемыми знаниями и опытом в области инфраструктурного инвестирования. Так, по его оценке, в мире насчитывается около 5 тыс. человек, обладающие знаниями как в области инвестиций, так и инженерных наук.

По данным IPE Совокупный объем инфраструктурных активов составил более €861 млрд по итогам 2018 года. Первая десятка лидеров и их объем инвестиций в инфраструктурные активы, представлена в таблице 3.

Таблица 3.
Топ-10 управляющих компаний по объему инвестиций в инфраструктурные активы по состоянию на 31.12.2018

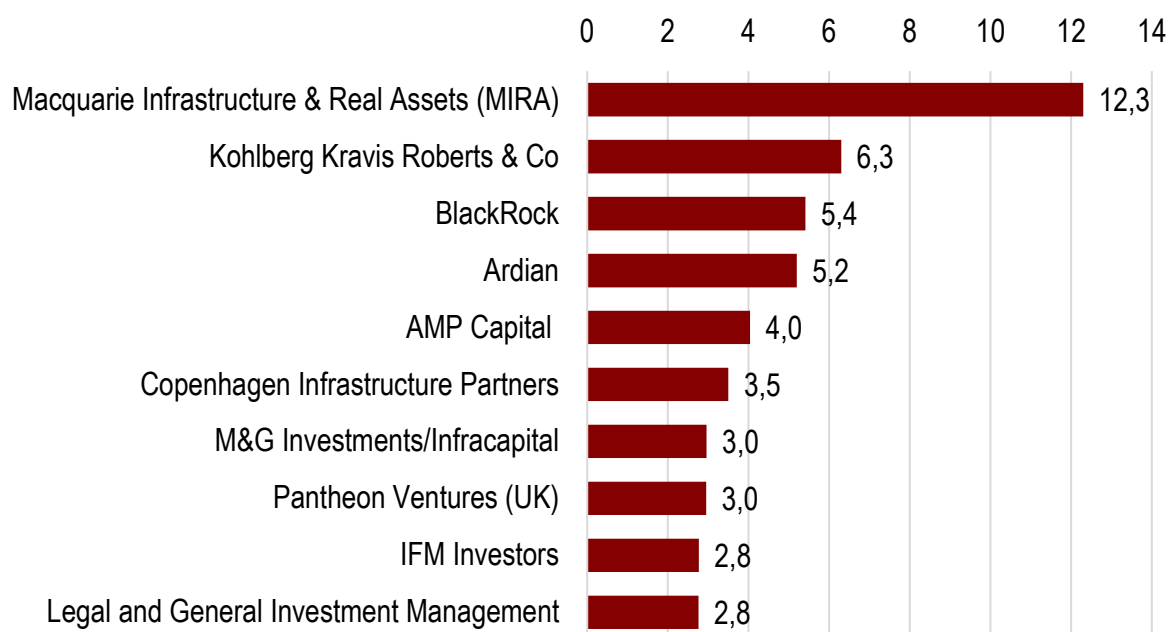
№	Управляющая компания	Страна	Объем инфраструктурных активов, € млрд	Совокупный объем активов, € млрд	Количество инфраструктурных фондов под управлением	Объем привлеченного капитала в инфраструктурные фонды за последние 10 лет, \$ млрд
1	Macquarie Infrastructure & Real Assets (MIRA)	Австралия	107,6	119,8	38	38,5
2	Brookfield Asset Management	Канада	99,2	309,3	13	41,4
3	M&G Investments/Infra-capital	Великобритания	51,0	295,4	6	7,3
4	Global Infrastructure Partners	США	50,2	50,2	13	46,5
5	IFM Investors	Австралия	37,6	72,0	7	1,0
6	Allianz Global Investors*	Германия	29,3	505,0	3	0,5
7	The Carlyle Group*	США	24,0	197,8	7	7,8
8	BlackRock	США	20,5	5331,0	20	22,5
9	EIG Global Energy Partners*	США	19,9	19,9	6	15,8
10	AMP Capital*	США	18,5	128,4	-	-
Итого:			457,8	7028,8	113	181,3

*по состоянию на 31.03.2019

Источник: НАКДИ по данным информационно-аналитической службы IPE (*Top 75 Infrastructure Managers*) и Preqin,

Рисунок 1.

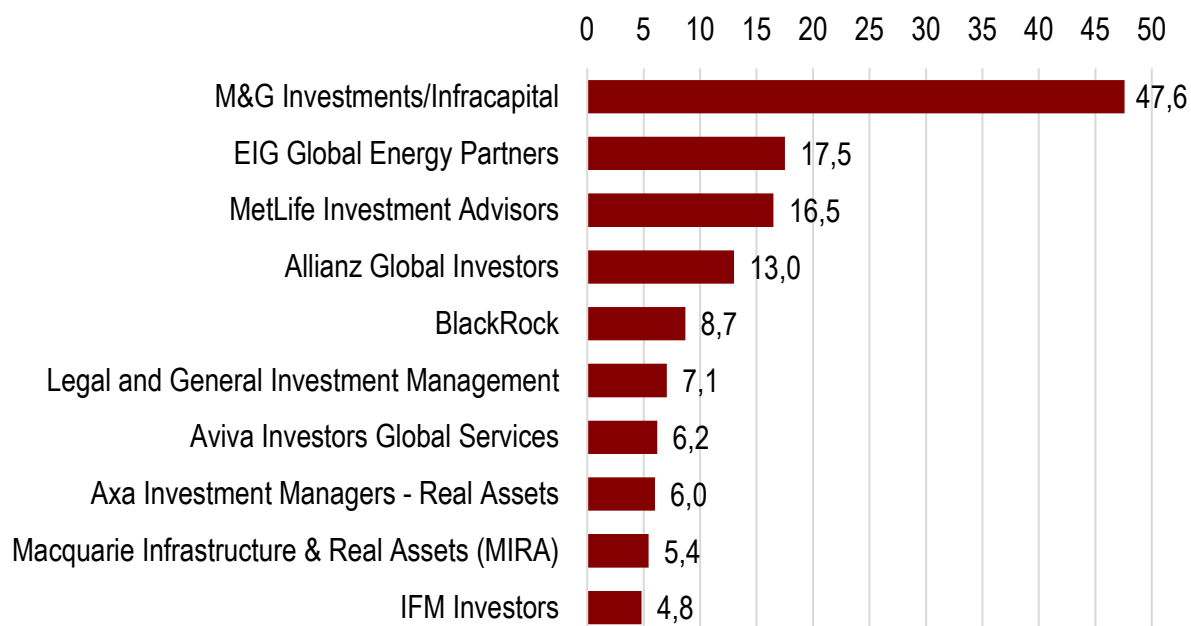
Топ-10 управляющих компаний, привлечших наибольший объем средств в инфраструктурные фонды в 2018 году, € млрд



Источник: *Top 75 Infrastructure Managers*

Рисунок 2.

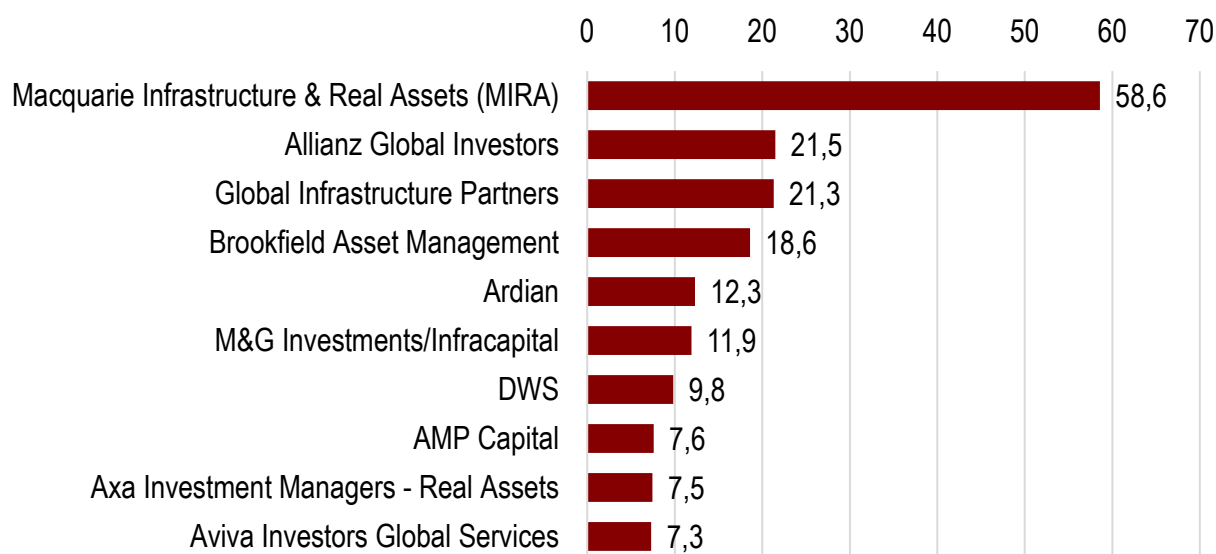
Топ 10 управляющих компаний, инвестировавших наибольший объем средств в долговые инфраструктурные финансовые инструменты, € млрд



Источник: *Top 75 Infrastructure Managers*

Рисунок 3.

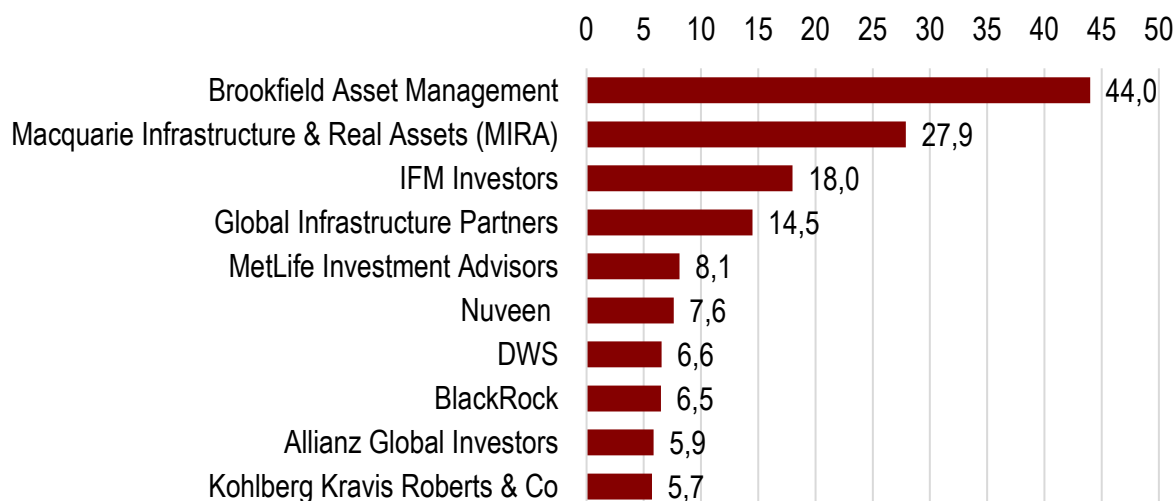
Топ 10 управляющих компаний, инвестировавших наибольший объем средств в европейские активы, € млрд



Источник: *Top 75 Infrastructure Managers*

Рисунок 4.

Топ 10 управляющих компаний, инвестировавших наибольший объем средств в активы Северной Америке, € млрд



Источник: *Top 75 Infrastructure Managers*

2.2. Опыт британской управляющей компании Whitehelm Capital в финансировании инфраструктурных проектов

В августе 2019 года британская управляющая компания Whitehelm Capital объявила о начале сбора средств для своего листингового инвестиционного инфраструктурного фонда европейских активов Europe-based Listed Core Infrastructure Fund. Управляющая компания намерена инвестировать

средства фонда в инфраструктурные активы, в том числе аэропорты, платные автомобильные и железные дороги, электрические и газовые сети, а также коммунальную инфраструктуру.

Фонд не будет вкладывать средства в компании, специализирующиеся на производстве и розничной продаже электроэнергии, а также сектор логистики и морского транспорта, так как денежные потоки данных отраслей характеризуются значительной волатильностью и невысокой маржой. Ключевые характеристики инвестиционного фонда – высокая диверсификация рисков и более низкая корреляция активов фонда по сравнению с динамикой ключевых фондовых индексов (коэффициент бета фонда, отражающий меру рыночного риска и показывающий изменение стоимости инвестиционного портфеля по отношению к общему изменению рынка, составляет 0,6, что говорит о пониженном риске фонда).

Компания Whitehelm Capital, основанная в Великобритании в 1998 году, специализируется на вложении средств в инфраструктурные активы с целью защиты капитала, а также получения стабильной прибыли. Офисы компании расположены в Лондоне, Сиднее и Канберре. Сотрудниками компании являются 60 человек. 70% акций компаний находятся в собственности менеджмента, а 30% в собственности одной из крупнейших австралийских финансовой компании Challenger Limited с объемом активов под управлением на уровне €48 млрд по состоянию на 31 декабря 2018 года.

Компания совершает сделки прямых инвестиций, а также предоставляет долговое финансирование и вкладывает средства в капитал публичных компаний.

Начиная с 1998 года компания приняла участие в финансировании 54 сделок покупки нелистинговых инфраструктурных активов (unlisted infrastructure assets) в том числе в отраслях водоснабжения, транспорта, управления отходами, здравоохранения, телекоммуникаций, энергетики, авиации, чистых технологий и морских портов, совокупной стоимостью €4,9 млрд, при этом объем средств, возвращенных инвесторам в качестве прибыли составил €5,1 млрд. Годовая доходность от вложений средств в сделки прямых инвестиций составила 12% годовых. В число нелистинговых инфраструктурных активов компании входит доли в капитале аэропорта Брисбена (Австралия), нефтяном терминале Vopak Terminal Eemshaven в Нидерландах, энергетической компании Rowville Transmission Facility (RTF) (Австралия).

В своей деятельности компания придерживается принципов ответственного инвестирования. В июне 2017 года компания стала членом Ассоциации ответственного инвестирования PRI.

Инвестируя в инфраструктурные активы, компания придерживается следующих ключевых принципов:

- сделки совершаются только с высококлассными объектами, имеющими высокое значение для общества;
- активы, способны приносить долгосрочные и прогнозируемые денежные потоки;
- стоимость активов находится ниже своей фундаментальной стоимости;
- всегда использует стратегию активного управления для повышения стоимости вложенного капитала;

Ранее в октябре 2018 год управляющая компания объявила о начале формирования инфраструктурного фонда Smart City Infrastructure Fund, направленного на финансирование умных городских технологий, в том числе в области интеллектуального уличного освещения, парковочных пространств, сбора отходов и борьбы с загрязнением воздуха. Впервые частная управляющая компания создала фонд, направленный развитие проектов в области информационных и коммуникационных технологий для управления городским имуществом, имеющих трудности в получении долгосрочного институционального финансирования. Фонд призван дополнить государственные инициативы в данной области с целью перехода к низкоуглеродной, ресурсоэффективной и конкурентоспособной экономике.

В **ноябре 2018** года состоялось первое закрытие фонда: инвестором фонда стала управляющая компания нидерландского пенсионного фонда государственных служащих ABP— APG Capital, вложившая в фонд €250 млн. По мнению исполнительного директора управляющей компании Whitehelm Capital Грэма Мэтьюза (Graham Matthews), спрос на инфраструктурные проекты в настоящее время возрастает во многих странах мира, и данный инфраструктурный фонд будет направлен на развитие инновационных бизнес-моделей в области умных городов, а также будет выступать в качестве информационного хаба для обмена знаниями между участниками рынка.

Концепция умного города включает в себя внедрение современных технологий в управлении внутренними процессами города. Данные проекты должны улучшать жизнь общества и иметь потенциал для возврата инвестиций и получения дохода, а также быть направленными на снижение издержек для городского хозяйства, что обеспечит более устойчивое развитие городских районов. По оценкам управляющей компании, необходимые инвестиции в отрасль умных городов могут достигнуть \$1,5 трлн до 2025 года.

В **апреле 2019 года средства** инвестиционного фонда в размере \$75 млн были инвестированы в проект развития цифровой инфраструктуры города Фуллертон штат Калифорния (США) - Smart-City ready digital infrastructure in the City of Fullerton. Средства были вложены в партнерстве американской телекоммуникационной компании SiFi Networks America Ltd. Проект включает в себя развитие волоконно-оптических линий связи нового поколения, которая обеспечит высокоскоростной доступ в интернет, управление городским имуществом, в том числе освещением и аварийными службами, а также развития сетей мобильной связи 5G.

Под управлением компании также находится листинговый инфраструктурный инвестиционный фонд **Whitehelm Capital Listed Core Infrastructure Fund (LCIF)**, запущенный в мае 2016 года.

Инвестиционный портфель фонда включает в себя до 50 акций мировых публичных компаний, специализирующихся на реализации инфраструктурных проектов. В число 10 акций, имеющих наибольшую долю в инвестиционном портфеле фонда входят следующие акции: управляющая компания аэропорта Франкфурта Fraport AG Frankfurt Airport Services, американская транспортная компания, владеет сетью грузовых железных дорог Union Pacific Corporation (Union Pacific), американская компания Northwest Natural Holding Co, специализирующаяся на транспортировке газа и воды и другие. По состоянию на 30 июня 2019 года объем совокупных активов фонда составляет более \$105,5 млн. Чистая доходность фонда за трехлетний период составила 8,9% годовых, с начала работы фонда – 10,1% годовых при доходности инфраструктурного индекса S&P Global Infra за аналогичный период 7,1% и 8,7% соответственно.

В настоящее время под управлением компании находится 12 инфраструктурных фондов (таблица 4).

Таблица 4

Инфраструктурные фонды управляющей компании Whitehelm Capital

№	Название фонда	Год начала инвестирования	Отрасль	Географическое направление вложения средств
1	Smart City Infrastructure Fund	2018	Умная городская инфраструктура	Австралия, Европа, Северная Америка
2	Whitehelm Capital Listed Core Infrastructure Fund	2016	Смешанные активы	Глобальный
3	NSW Treasury Corporation Separate Account	2016	Автомобилестроение	Австралия

№	Название фонда	Год начала инвестирования	Отрасль	Географическое направление вложения средств
4	Ottomin Separate Account	2015	Смешанные активы	Австралазия
5	Telstra Super Separate Account	2012	Смешанные активы	Австралазия
6	APG Asset Management Separate Account	2012	Смешанные активы	Австралазия
7	Commonwealth Bank Group Super Separate Account	2009	Смешанные активы	Австралазия
8	SAS Trustee Corporation Separate Account	2006	Смешанные активы	Австралазия
9	Prime Super Separate Account	2006	Смешанные активы	Австралазия
10	Challenger Life Company Separate Account	2005	Смешанные активы	Австралазия
11	MTAA Superannuation Fund Separate Account	1996	Смешанные активы	Австралазия

Источник: Preqin

2.3. Из ленты новостей инвестиций зарубежных управляющих компаний

Инфраструктурные сделки

Международная управляющая компания Brookfield Asset Management инвестировала в концессионные проекты Испании

12 сентября 2019 года опубликована информация о том, что открытый инфраструктурный фонд Brookfield Super-Core Infrastructure Partners, основанный управляющей компанией Brookfield Asset Management, инвестировал средства в несколько концессионных проектов в Испании. Продавцом выступил инфраструктурный фонд DIF Infrastructure Fund III (DIF III), находящийся под управлением датской компании DIF. Финансовые параметры сделки не раскрываются.

Британская управляющая компания инвестировала в отрасль грузовых перевозок Великобритании

23 сентября 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Infracapital, специализирующаяся на инфраструктурных инвестициях и входящая в группу компаний M&GPrudential, объявила о приобретении 100% акций британской компании GB Railfreight — ведущего оператора грузовых перевозок Великобритании. Продавцом выступила компания EQT Infrastructure. Финансовые параметры сделки не раскрываются.

Датская управляющая компания Copenhagen Infrastructure Partners инвестировала в отрасль ветроэнергетики Испании

11 сентября 2019 года опубликована информация о том, что датская управляющая компания Copenhagen Infrastructure Partners приобрела портфель активов в области ветроэнергетики, расположенных в испанском регионе Арагон. Сумма сделки составила более €350 млн. Средства были предоставлены инфраструктурным фондом Copenhagen Infrastructure III, завершившим формирование в апреле 2018 года в объеме €3,5 млрд.

Датская управляющая компания инвестировала средства в ветроэнергетику Уругвая

9 сентября 2019 года опубликована информация о том, что инфраструктурный фонд DIF Infrastructure V, основанный датской управляющей компанией DIF Capital Partners, приобрел 100% акций ветряной электростанции Cerro Grande, расположенной на востоке Уругвая. Продавцами выступили немецкий производитель ветрогенераторов- компания Enercon и немецкая компания EAB New Energy, специализирующаяся на строительстве ветропарков. Сумма сделки не раскрывается.

Инфраструктурные фонды

Британская управляющая компания объявила о начале формирования инфраструктурного фонда для инвестиций в акции публичных международных компаний

3 июня 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Foresight Group объявила о начале формирования открытого инфраструктурного фонда The FP Foresight Global Real Infrastructure Fund (GRIF), средства которого будут инвестированы в акции публичных компаний, владеющих и управляющих активами в области инфраструктуры, в частности в сфере возобновляемой энергетики. В настоящее время целевой размер фонда не раскрывается.

Британская управляющая компания сформировала инфраструктурный фонд для вложения средств в отрасль зеленой энергетики

4 июня 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Glenmont Partners объявила о привлечении €850 млн в фонд Clean Energy Fund III, средства которого будут инвестированы в инфраструктурные проекты в области зеленой энергетики европейских стран. Данный фонд стал крупнейшим сформированным фондом зеленой энергетики в Европе.

Британская управляющая компания объявила о формировании фонда реальных активов

26 июня 2019 года опубликована информация о том, что британская управляющая компания Principal Global Investors объявила о решении сформировать инвестиционный фонд The Principal Diversified Select Real Asset (DSRA) для вложений средств в реальные активы, в том числе недвижимость и инфраструктуру. Целевой размер фонда не раскрывается.

Управляющая компания канадского пенсионного фонда инвестировала в транспортную инфраструктуру Индии

1 июля 2019 года опубликована информация о том, что первый инфраструктурный инвестиционный траст Индии (IndInfraVIT Trust), доли в котором принадлежат управляющей компании канадского пенсионного фонда CPPIB, немецкой управляющей компании Allianz Capital Partners, канадской управляющей компании OMERS Infrastructure, а также индийской управляющей компании L&T Infrastructure Development Projects Limited, приобрел портфель активов в сфере дорожной инфраструктуры в Индии, включающий в себя девять платных дорог Индии. Продавцом выступила индийская компания Sadbhav Infrastructure Project Limited (SIPL), специализирующаяся на реализации инфраструктурных проектов. Стоимость сделки составила €845,4 млн.

Австралийская управляющая компания создает инфраструктурный фонд для инвестиций в европейские активы

18 сентября 2019 года опубликована информация о том, что австралийская управляющая компания First State Investments приступила к формированию своего третьего инфраструктурного фонда европейских активов — European Diversified Infrastructure Fund (EDIF III). Целевой объем средств фонда составляет €3,5 млрд. Инфраструктурный фонд будет иметь стратегию аналогичную другим двум инфраструктурным фондам, находящимся под управлением компании и ориентированным на вложение средств в отрасль энергетики, транспорта и коммунального сектора Европы.

Американская управляющая компания Blackstone сформировала крупнейший в мире инвестиционный фонд недвижимости

12 сентября 2019 года опубликована информация о том, что американская управляющая компания Blackstone объявила о завершении формирования своего девятого фонда недвижимости Real Estate Partners IX (BREP), являющегося крупнейшим в мире. Объем фонда составил \$20,5 млрд. Фонд недвижимости Real Estate Partners IX имеет аналогичную стратегию, как и другие фонды недвижимости, находящиеся под управлением компании, и направлен на вложения средств в крупные строительные проекты в разных странах, а также капитал компаний-девелоперов.

Ответственное инвестирование и зеленые финансы

Французская управляющая компания Amundi и Европейский инвестиционный банк объявили о совместной инициативе по развитию рынка зеленых облигаций Европы

9 июля 2019 года на Международном финансовом форуме (International Finance Forum) в Париже французская управляющая компания Amundi совместно с Европейским инвестиционным банком (European Investment Bank, EIB) объявили о совместном партнерстве, направленном на развитие инструментов зеленого финансирования в Европе (Partnership to expand Green Finance in Europe). В рамках партнерства они запускают программу The Green Credit Continuum programme, которая предполагает создание инвестиционного фонда, средства которого будут вложены в высокодоходные корпоративные зеленые облигации (high-yield corporate green bonds), частные зеленые долговые финансовые инструменты (green private debt) и зеленые секьюритизированные зеленые кредиты (green securitised credit).

Азиатский банк инфраструктурных инвестиций и британская управляющая компания заключили партнерство в целях развития рынка ответственного инвестирования

12 июля 2019 года Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (Asian Infrastructure Investment Bank, AIIB) объявил о заключении стратегического партнерства с британской управляющей компанией Aberdeen Standard Investments, направленного на развитие рынка инструментов долгового финансирования инфраструктурных проектов и стимулирование практики ESG-инвестирования в странах Азии. В рамках партнерства управляющая компания Aberdeen Standard Investments должна будет сформировать инвестиционный портфель азиатских инфраструктурных облигаций с учетом ESG-факторов в объеме \$500 млн — ESG Enhanced Credit Managed Portfolio.

Объем средств под управлением ETF фондов устойчивого развития составил \$4,7 млрд по итогам первого полугодия 2019 года

17 июля 2019 года информационно-аналитический портал ETF.com опубликовал обзор тенденций отрасли ETF фондов устойчивого развития по итогам первого полугодия 2019 года. В частности, объем средств ETF фондов, учитывающих приоритет ESG факторов, составил \$4,7 млрд по итогам первого полугодия 2019 года, что в два раза больше показателей за аналогичный период 2018 года — около \$2,3 млрд.

Австралийская управляющая компания QIC GRE впервые выпустила зеленые облигации объемом более \$200 млн для финансирования коммерческой недвижимости

8 августа 2019 года опубликована информация о том, что австралийская управляющая компания QIC Global Real Estate (QIC GRE) разместила выпуск сертифицированных зеленых облигаций в объеме 300 млн австралийских долларов (порядка \$202 млн) в интересах фонда коммерческой недвижимости The QIC Shopping Centre Fund (QSCF). Впервые в мире сертифицированные зеленые облигации были выпущены управляющей компанией, специализирующейся на управлении активами в области торговой недвижимости.

Биржевой инвестиционный фонд управляющей компании UBS Asset Management стал крупнейшим фондом устойчивого развития в Европе по итогам июля 2019 года

15 августа 2019 года опубликована информация о том, что объем активов биржевого инвестиционного фонда UBS ETF (LU) MSCI World Socially Responsible Ucits ETF, основанного

управляющей компанией UBS Asset Management и учитывающий ESG-принципы, превысил €1,2 млрд. По данным управляющей компании, фонд стал крупнейшим фондом ответственного инвестирования в Европе. Фонд инвестирует средства в акции международных компаний, придерживающихся принципов устойчивого развития и способствующих экологическому, социальному и культурному развитию общества в долгосрочной перспективе.

Французская управляющая компания BNP Paribas Asset Management внедряет практику учета ESG-факторов в своих инвестиционных фондах

3 сентября 2019 года опубликована информация о том, что французская управляющая компания BNP Paribas Asset Management объявила о 100% внедрении практики ESG-инвестирования по всей линейке инвестиционных фондов, находящихся под управлением компании. Инвестируя средства фондов, компания будет принимать во внимание положения руководства по интеграции ESG-факторов BNPP AM's ESG Integration Guidelines. Контролировать данный процесс будет специальный комитет по оценке ESG факторов ESG valuation committee.

Швейцарская управляющая компания инвестировала \$225 млн в фонд устойчивого развития

5 сентября 2019 года опубликована информация о том, что швейцарская управляющая компания UBS Asset Management в интересах одного из клиентов вложила \$225 млн в инвестиционный фонд KKR Global Impact Fund, основанный американской управляющей компанией KKR. Фонд специализируется на вложениях средств в капитал компаний, бизнес которых направлен на решение глобальных проблем человечества и способствует достижению целей устойчивого развития ООН (United Nations Sustainable Development Goals, SDGs).

Французская управляющая компания оценила влияние учета ESG-факторов на доходность инвестиций

12 сентября 2019 года опубликованы результаты исследования французской управляющей компании Luxor Asset Management, посвященного влиянию ESG-факторов на показатели доходности инвестиционных портфелей. Согласно выводам управляющей компании, включение ESG-факторов в инвестиционный процесс может оказать положительное влияние на доходность активных и пассивных стратегий. По мнению управляющей компании, в настоящее время наиболее волнующим вопросом для инвесторов всего мира является ответ на вопрос — снижают ли ESG-факторы доходность инвестиций? Согласно выводам компании, инвесторами не нужно опасаться того, что ответственное инвестирование негативно скажется на доходностях вложений средств.

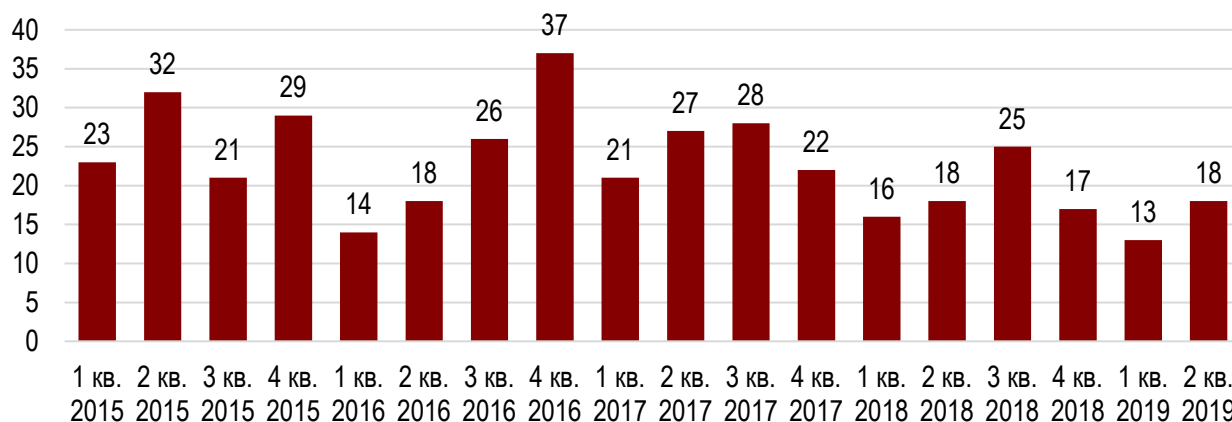
III РАЗДЕЛ. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ФОНДЫ

3.1. Обзор международного рынка нелистинговых инфраструктурных фондов во 2 квартале 2019 года

В июле 2019 года информационно-аналитическая служба Preqin опубликовала обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов во 2 квартале 2019 года – **Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019**. По данным обзора, во 2 квартале 2019 года инфраструктурные фонды продолжили привлекать капитал: 18 фондов достигли стадии финального закрытия, по сравнению с 13 фондами в 1 квартале 2019 г. Однако, объем привлеченных средств инвесторов снизился с \$24 млрд до \$19 млрд (рис. 5,6).

Рисунок 5.

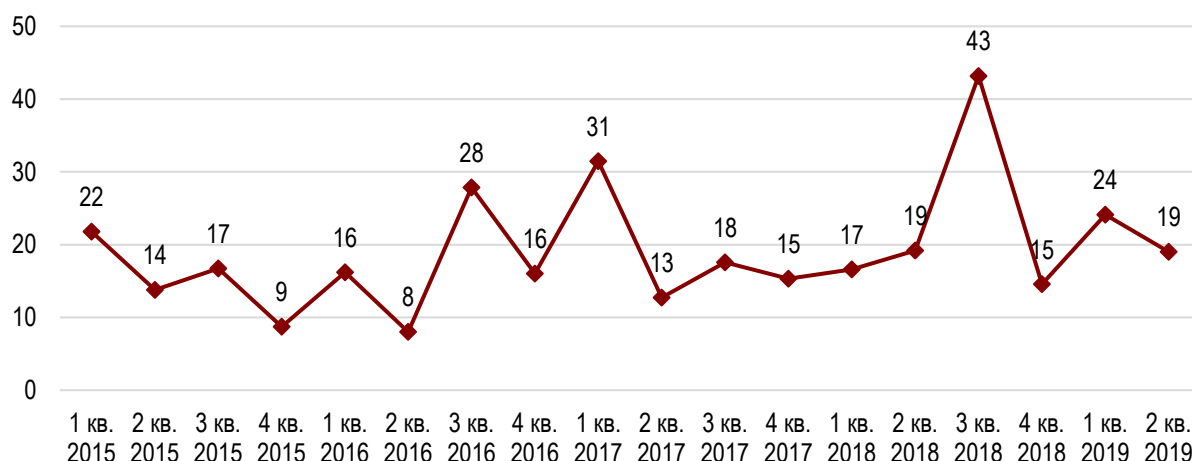
Количество нелистинговых инфраструктурных фондов, достигших стадии финального закрытия, с 2015 по 2019 гг.



Источник: *Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019*

Рисунок 6.

Объем привлеченного капитала нелистинговыми инфраструктурными фондами, достигших стадии финального закрытия, с 2015 по 2019 гг.



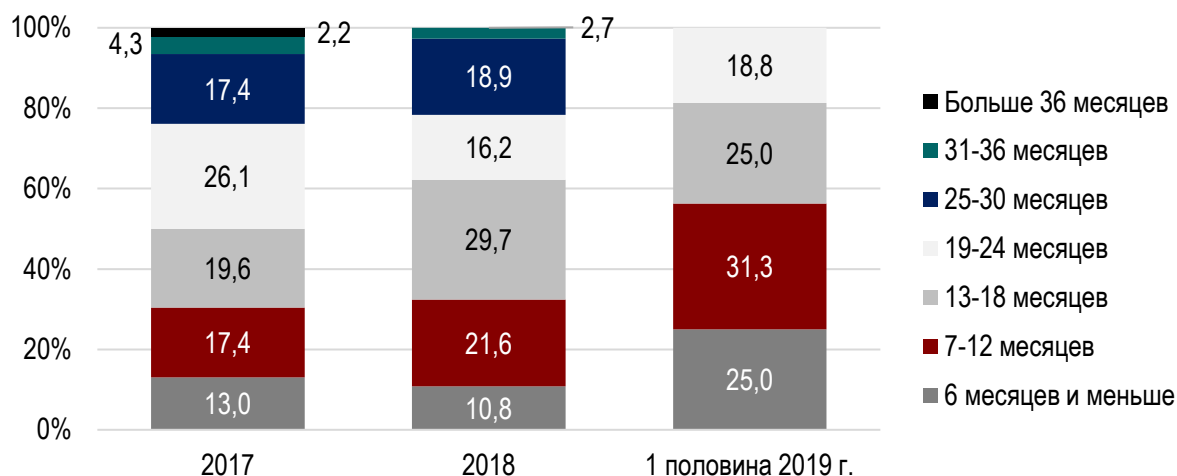
Источник: *Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019*

Среди фондов, достигших стадии финального закрытия во 2 квартале 2019 года, 10 фондов с совокупным объемом \$8,5 млрд были направлены на вложение средств в инфраструктурные проекты Северной Америки, 4 фонда с объемом \$8,1 млрд были направлены на вложения средств в европейские активы. Отмечается, что ни одного фонда не было сформировано в отчетном периоде для вложения средств на азиатском рынке, несмотря на значительные потребности в инфраструктурных инвестициях в данном регионе.

Срок формирования фондов сокращается в последние три года. Так, 31% фондов достигли стадии финансового закрытия в течение 7-12 месяцев, 25% достигли стадии финального закрытия менее чем за 6 месяцев (Рис. 7).

Рисунок 7.

Срок, требуемый нелистинговому инфраструктурному фонду для достижения стадии финального закрытия



Источник: *Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019*

Общее количество фондов, еще не достигших стадии финального закрытия и находящихся в процессе сбора средств инвесторов (fundraising) продолжает увеличиваться и составило в 2 квартале 2019 года 221 фонд, что является рекордной величиной.

Целевой объем капитала данных фондов составляет \$193 млрд по состоянию на 30 июня 2019 года (Рис. 8).

Рисунок 8.

Количество нелистинговых инфраструктурных фондов, находящихся в процессе сбора средств инвесторов и целевой объем капитала данных фондов



Источник: *Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019*

Из 221 фонда, 71 фонд уже достиг стадии промежуточного закрытия (interim close), объем привлеченных средств составил \$65 млрд. Вместе с тем, объем целевого капитала фондов, находящихся в процессе сбора инвесторов, продолжает увеличиваться в последнее время. Так, 104

фонда имеют установленный целевой объем сбора средств (targeted size) на уровне \$500 млн и больше, что означает, что объем активов данных фондов будет значительным (Таблица 10).

Таблица 10.

Крупнейшие фонды, не достигшие стадии финального закрытия и находящиеся в процессе сбора средств инвесторов во 2 квартале 2019 года

№	Название фонда	Управляющая компания	Год начала инвестирования	Целевой уровень капитала (\$ млрд)	Статус фонда	Географическое направление вложения средств
1	Brookfield Infrastructure Fund IV	Brookfield Asset Management	2019	20,0	Первое закрытие	Северная Америка
2	Global Infrastructure Partners IV	Global Infrastructure Partners	2019	20,0	Первое закрытие	Северная Америка
3	Antin Infrastructure Partners IV	Antin Infrastructure Partners	2019	6,2	Первое закрытие	Европа
4	ArcLight Energy Partners Fund VII	ArcLight Capital Partners	2019	6,0	Привлечение средств	Северная Америка
5	Energy Capital Partners IV	Energy Capital Partners	2018	6,0	Четвертое закрытие	Северная Америка

Источник: *Preqin Quarterly Update: Infrastructure, Q2 2019*

В настоящее время международные институциональные инвесторы испытывают меньше уверенности в совершении большого количества сделок в краткосрочном периоде, по сравнению с прошлыми периодами. Так, две трети опрошенных инвесторов планируют всего лишь одну инвестиционную сделку на рынке инфраструктурных активов в ближайшие 12 месяцев. Многие инвесторы снижают объем целевого капитала, который они намеревались вложить на рынке реальных активов, что может говорить о том, что инвесторы находятся в ожидании коррекции на финансовом рынке или уже приобрели достаточный объем инфраструктурных активов. 67% опрошенных инвесторов в следующие 12 месяцев планируют инвестировать в нелистинговые инфраструктурные фонды менее \$100 млн. Еще 28% инвесторов планируют инвестировать от \$100 млн до \$499 млн, только около 5% инвесторов планируют вложить \$500 млн или более.

Инфраструктурные фонды остаются ключевым инструментом вложения средств инвесторов - 91% инвесторов планируют использовать данный инструмент для покупки инфраструктурных активов в ближайшие 12 месяцев, 15% инвесторов рассматривают возможности инвестирования в инфраструктурные фонды долгового и мезонинного финансирования, 13% в инфраструктурные фонды фондов.

По данным Preqin, 53% опрошенных инвесторов в ближайшие 12 месяцев планируют инвестировать средства в инфраструктурные фонды европейских активов. На втором месте по популярности – глобальные инфраструктурные фонды (52% опрошенных намереваются инвестировать в данные фонды), на третьем месте – фонды, инвестирующие на рынках Северной Америки (31% опрошенных).

Общее количество инвестиционных сделок совершенных с участием инфраструктурных фондов продолжает снижаться, после того как был достигнут максимум в 4 квартале 2017 года, когда было зарегистрировано более 600 сделок. Во 2 квартале 2019 года состоялось 582 сделки по всему миру. При этом совокупный объем данных сделок составил \$155 млрд (по сравнению с \$63 млрд за 1 квартал 2019 года). Снижение количество инфраструктурных сделок было отмечено во всех регионах мира, так в Европе и Северной Америке количество сделок снизилось на 12% и 16% соответственно по отношению ко второму кварталу 2018 года.

Больше всего инфраструктурных сделок во 2 квартале было совершено в секторе возобновляемой энергетики, телекоммуникаций и секторе коммунальной инфраструктуры. При этом, количество сделок в области возобновляемой энергетики составило 308, по сравнению с 337 на конец первого квартала 2019 года. Три из пяти самых значительных по объему сделки с инфраструктурными активами были заключены в энергетической отрасли, две сделки состоялись в отрасли телекоммуникаций и коммунального сектора.

Перспективы развития рынка инфраструктурных инвестиций в 2019-2020 гг

В июле 2019 года информационно-аналитическая служба Preqin, опубликовала обзор, где проанализировала перспективы вложения средств институциональных инвесторов в альтернативные активы – [Preqin Investor Update: Alternative Assets H2](#).

Согласно проведенному опросу, инвесторы испытывают оптимизм относительно продолжение роста отрасли альтернативных активов, на фоне роста цен на активы и значительные объемы свободных средств для инвестиций (dry powder). По данным Preqin, совокупный объем капитала, инвестированного в альтернативные активы по всему миру, в том числе прямые инвестиции, недвижимость и инфраструктуру, достиг в 2018 году \$9,5 трлн. Отдельные инвесторы полагают, что рынок альтернативных инвестиций достиг своего пика и коррекция неизбежна.

Согласно опросу, большинство инвесторов удовлетворены вложениями в альтернативные активы. Так, по мнению 70% опрошенных инвесторов отметили, что их вложения в инфраструктурные активы были на уровне их ожиданий, 14% инвесторов отметили, что вложения превзошли их ожидания, а 16% отметили, что вложения оказались ниже ожиданий.

67% инвесторов ожидают, что доходность их портфелей инфраструктурных активов останется без изменений в следующие 12 месяцев, 21% опрошенных отметили, что доходность должна превысить достигнутые ранее результаты, 16% отметили, что ожидают доходность ниже достигнутых ранее результатов.

Большинство инвесторов в альтернативные активы отметили, что намерены увеличить объем вложений в альтернативные активы в ближайшие 12 месяцев. Среди них, 48% опрошенных инвесторов в инфраструктурные активы намерены сохранить объем инвестиций на уровне прошлого года, 36% инвесторов планируют увеличить объем вложений в инфраструктурные активы, 16% инвесторов намерены снизить объем вложений. В отчете отмечается, что количество инвесторов, намеревающихся увеличить вложения в инфраструктурные активы постепенно снижается в последние три года, так в июне 2017 года, доля инвесторов планировавших увеличить вложения в инфраструктурные активы составляла 53%, а в июне 2018 года – 43%.

79% опрошенных инвесторов полагают, что инфраструктурные активы США являются наиболее привлекательными с точки зрения вложения средств. На втором месте инфраструктурные активы Западной Европы (за исключением Великобритании) (55% инвесторов отдали им свой голос), на третьем месте – активы Австралии и Новой Зеландии за которые проголосовали 32% инвесторов.

Среди инвесторов, специализирующихся на вложении средств в инфраструктурные активы стран с развивающимися экономиками, 39% опрошенных отметили, что наиболее привлекательными для вложений средств обладают активы Индии, на втором месте с 32% голосов активы Центральной и

Восточной Европы. 29% инвесторов отдали свое предпочтение активами на территории Китая, 16% - Бразилии, а 8% - России.

3.2. Обзор тенденций привлечения средств в нелистинговые инфраструктурные фонды в 1 полугодии 2019 года - Infrastructure Investor

В июле 2019 года информационно-аналитическое издание Infrastructure Investor опубликовала обзор тенденций привлечения средств в нелистинговые инфраструктурные фонды в 1 полугодии 2019 года – **Fundraising Report H1 2019**. По данным Infrastructure Investor, в 1 полугодии 2019 года нелистинговыми инфраструктурными фондами было привлечено \$37,6 млрд, за аналогичный период прошлого года инфраструктурные фонды привлекли капитал в объеме \$39,2 млрд. Средний размер инфраструктурного фонда продолжил увеличиваться и достиг \$1,88 млрд в 1 полугодии 2019 года по сравнению с \$1,27 млрд по состоянию на начало года.

По данным обзора, совокупный объем привлеченных средств нелистинговыми инфраструктурными фондами может превысить \$100 млрд в 2019 году так как в настоящее время в стадии сбора средств инвесторов находятся два «мега» фонда - Brookfield Infrastructure Fund IV и Global Infrastructure Partners IV, формируемые управляющими компаниями Brookfield Asset Management и Global Infrastructure Partners с целевым сбором средств в объеме \$20 млрд каждый.

Среди 20 инфраструктурных фондов, достигших стадии финального закрытия, 10 фондов были направлены на вложения в смешанные активы, 6 фондов в отрасль возобновляемой энергетики, 2 фонда в отрасль энергетики, 2 фонда в телекоммуникационные активы. При этом, 74% активов фондов, достигших стадии финального закрытия во 2 полугодии 2019 года, были направлены на вложение в отрасль смешанных инвестиций, 13% активов в отрасль телекоммуникаций, 12% в отрасль возобновляемой энергетики, 1% в отрасль энергетики. В обзоре было отмечено, что два фонда, направленные на вложение средств в отрасль цифровой инфраструктуры, привлекли капитал в объеме, превышающий объем шести фондов возобновляемой энергетики за аналогичный период времени.

На 10 крупнейших инфраструктурных фондов пришлось 91,1% привлеченных средств всеми инфраструктурными фондами, достигших стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года. Крупнейшие инфраструктурные фонды, достигшие стадии финального закрытия, в 1 полугодии 2019 года представлены в таблице 11.

Таблица 11

ТОП-10 инфраструктурных фондов, достигших стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года

№	Название фонда	Управляющая компания	Объем активов фонда, \$ млрд	Отрасль инвестирования	Географическое направление вложения средств
1	EQT Infrastructure Fund IV	EQT Infrastructure partners	10,1	Смешанные активы	Глобальный
2	Ardian Infrastructure Fund V	Ardian	6,8	Смешанные активы	Европа
3	Macquarie European Infrastructure Fund 6	Macquarie Infrastructure and	6,7	Смешанные активы	Европа
4	Digital Colony Partners	Digital Bridge & Colony Capital (Digital Colony)	4,0	Цифровая инфраструктура, телекоммуникации	Глобальный

№	Название фонда	Управляющая компания	Объем активов фонда, \$ млрд	Отрасль инвестирования	Географическое направление вложения средств
5	Quinbrook Low Carbon Power Fund	Quinbrook Infrastructure Partners	1,6	Возобновляемая энергетика	Европа, Северная Америка, ОЭСР
6	Cube Infrastructure Fund II	Cube Infrastructure Managers	1,1	Смешанные активы	Европа
7	Glennmont Clean Energy Fund Europe III	Glennmont Partners	0,9	Возобновляемая энергетика	Европа
8	Climate Investor One (CIO)	FMO & Phoenix InfraWorks	0,8	Возобновляемая энергетика	Европа, Северная Америка, ОЭСР
9	Fengate Core Infrastructure Fund III	Fengate Asset Management	0,8	Смешанные активы	Северная Америка
10	Hull Street Energy Partners I	Hull Street Energy	0,5	Смешанные активы	Северная Америка

Источник: *Fundraising Report H1 2019, Infrastructure Investor*

3.3. Обзор международного рынка нелистинговых инфраструктурных фондов в 1 полугодии 2019 года - IJGlobal

В июле 2019 года информационно-аналитическая служба IJGlobal опубликовала обзор тенденций рынка нелистинговых инфраструктурных фондов в 1 полугодии 2019 года – *IJInvestor Funds & Investor Report – H1 2019*. Отмечается, что в 1 полугодии 14 нелистинговых инфраструктурных фондов достигли стадии финального закрытия в объеме \$41,6 млрд. За аналогичный период прошлого года 17 инфраструктурных фондов достигли стадии финального закрытия, объем привлеченного капитала составил \$44,3 млрд. В отчете отмечается, на рынке доминирует группа из пяти инфраструктурных фондов, объем капитала которых составил 75% от совокупного капитала всех фондов, достигших стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года.

84% активов инфраструктурных фондов, достигших стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года, были направлены на покупку активов на рынках Европейских стран, 14% активов фондов на рынках Северной Америки, по 1% активов фондов на рынках Азиатско Тихоокеанском регионе и стран Африки южнее Сахары

Отраслевая структура инфраструктурных фондов, достигших стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года, выглядела следующим образом: 75% активов фондов направлена на вложения в смешанные активы, 13% активов фондов в отрасль телекоммуникаций, 8% активов фондов – в отрасль возобновляемой энергетики, 4% активов в отрасль энергетики.

Во 2 квартале 2019 года, крупнейшим фондом, достигшим стадии финального закрытия стал инфраструктурный фонд Macquarie European Infrastructure Fund 6, находящийся под управлением

международной управляющей компанией Macquarie Infrastructure and Real Assets объем которого составил €6,7 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. Инвесторами фонда стали китайская страховая компания China Life Insurance (сумма инвестиций – \$33,74 млн), корпоративный пенсионный фонд компании Electrolux, а также государственный пенсионный фонд учителей штата Иллинойс Teachers Retirement System of othe State of Illinois. В июле 2019 года была опубликована информация о том, что фонд приобрел 100% акций британской телекоммуникационной компании KCom. Сумма инвестиций составила £627 млн.

Предыдущий фонд управляющей компании Macquarie European Infrastructure Fund 5 (MEIF5) достигший стадии финального закрытия в сентябре 2016 году в объеме €4 млрд. Инвесторами фонда стали 26 финансовых института, в том числе страховые и управляющие компании, пенсионные фонды, суверенные фонды благосостояния, целевые фонды капитала. Так, муниципальный пенсионный фонд графства Дербишир Derbyshire County Council Pension Plan инвестировал €14,4 млн, государственный пенсионный фонд Южной Кореи National Pension Service инвестировал €250 млн, тайваньская страховая компания Fubon Life Insurance инвестировала €26 млн.

На втором месте по объему привлеченных средств инвесторов находится глобальный инфраструктурный фонд Digital Colony Partners американской управляющей компанией Digital Colony, достигший стадии финального закрытия в июне 2019 года в объеме \$4,0 млрд. Средства фонда будут направлены на вложения средств в цифровую инфраструктуру по всему миру, в том числе дата центры, вышки сотовой связи, а также инфраструктуру широкополосного доступа. Инвесторами фонда стали крупнейшие пенсионные фонды, в том числе пенсионный фонд государственных служащих Техаса Employees Retirement Systems of Texas (\$100 млн), пенсионный фонд Казначейства Орегон Oregon State Treasury (\$150 млн), пенсионный фонд государственных служащих Санта Барбары Santa Barbara County Employees Retirement Systems (\$15 млн), пенсионный фонд государственных служащих Южной Каролины South Carolina Retirement Systems.

По данным обзора, 41% управляющих компаний, фонды которых достигли стадии финального закрытия в 1 полугодии 2019 года, были зарегистрированы в Европейских странах, 38% в Северной Америке, 18% в Азиатско Тихоокеанском регионе, 2% в странах Африки южнее Сахары. 52% сделок слияний и поглощений (M&A) с участием инфраструктурных фондов были совершены с активами европейских компаний. При этом, доля отрасли энергетики в общем количестве сделок M&A составила 71%, на втором месте транспортный сектор, на который пришлось 14% сделок.

IV. ТЕРМИНОЛОГИЯ

Инвестиционный фонд развивающихся рынков - Emerging Markets Fund

Инвестиционный фонд развивающихся рынков - инвестиционный открытый или закрытый фонд, который инвестирует большинство своих активов на финансовых рынках одной развивающейся страны или группы развивающихся стран. Развивающаяся страна характеризуется как более уязвимая для политической и экономической нестабильности, имеет низкий показатель величины среднего дохода на душу населения, и находится в процессе строительства ее промышленной и коммерческой базы. Большинство развивающихся стран находятся в Восточной Европе, Африке, Ближнем Востоке, Латинской Америке, Дальнем Востоке и Азии.

Управление капиталом - Money Management

Управление капиталом – процесс бюджетирования, сбережения, инвестирования и расходования средств, который предполагает наблюдение и контроль использования денежных средств одного частного лица или группы лиц. В контексте финансовых рынков управление капиталом подразумевает привлечение профессионального инвестиционного консультанта для принятия инвестиционных решений для фондов с большим количеством инвесторов, таких как инвестиционные фонды или пенсионные планы.

Сбалансированный фонд – Balanced Fund

Сбалансированный фонд – инвестиционный фонд, который комбинирует в своем портфеле акций, облигации и, иногда, инструменты денежного рынка. Сбалансированный фонд создан для инвесторов, которые ищут оптимальное соотношение безопасности, дохода и умеренного прироста капитала. Инвестиционные портфели сбалансированных фондов существенно не изменяют соотношение различных видов активов на протяжении всего жизненного цикла фонда. Сбалансированные фонды являются противоположностью активно управляемых фондов, в которых менеджеры распределяют активы в ответ на изменение в склонности инвесторов к риску, повышения требований к доходности или изменений инвестиционных условий рынка.

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

Pensions & Investments Online – www.pionline.com

Investments and Pensions Europe – www.ipe.com

IPE Real Estate – www.realestate.ipe.com

IJGLOBAL – www.ijglobal.com

Bloomberg – www.bloomberg.com

OECD – www.oecd.org

Willis Towers Watson – www.willistowerswatson.com

Preqin – www.preqin.com

Whitehelm Capital – www.whitehelmcapital.com

*В работе над материалами Ежеквартального информационно-аналитического бюллетеня
«Институциональные инвестиции в инфраструктурные активы. Пенсионные фонды и
управляющие компании» за 3 квартал 2019 года принимали участие Светлана Бик, Мария
Головки, Александр Кокшаров, Елена Фролкина*