



Национальная ассоциация
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

Ежемесячный информационно-аналитический бюллетень
ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ

№ 4 (10), апрель 2018 года



Investinfra.ru

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

«ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ»

Ежемесячный информационно-аналитический бюллетень «Пенсионные фонды и инфраструктурные инвестиции за рубежом» 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 апрель 2018 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 ЕЖЕМЕСЯЧНОГО ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОГО БЮЛЛЕТЕНЯ
«ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ»**

№ 8, апрель 2018 года

I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И ИНВЕСТИЦИЙ: НОРВЕГИЯ	Стр. 4
II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ	Стр. 5
2.1. Крупнейшие пенсионные фонды Норвегии	Стр. 5
2.2. Из ленты новостей пенсионных фондов	Стр. 7
III РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ	Стр. 11
3.1. Реконструкция лондонского аэропорта Лутон (London Luton Airport)	Стр. 11
3.2. Реконструкция дамбы Афслейтдейк (Afsluitdijk) в Нидерландах	Стр. 12
3.3. Строительство автомобильной магистрали А10-А24 Нойруппин-Панков (А10/А24 Neugruppin to Pankow) в Берлине	Стр. 13
3.4. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам	Стр. 14
IV РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ И ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ	Стр. 17
4.1. Институт устойчивой инфраструктуры (Institute for Sustainable Infrastructure) выбрал лучшие проекты в рамках системы оценки устойчивой инфраструктуры Envision по итогам 2017 года	Стр. 17
4.2. Исследование Всемирного Банка, посвященное анализу качества регулирования и обеспечения основных этапов запуска и управления проектами государственно-частного партнерства.	Стр. 18
V. ТЕРМИНОЛОГИЯ	Стр. 19
ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ	Стр. 20

I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И ИНВЕСТИЦИЙ: НОРВЕГИЯ

Норвегия традиционно входит в число стран наиболее благоприятных по уровню качества жизни пенсионеров. Согласно результатам рейтинга Global AgeWatch Index, составленного по итогам 2015 года международной благотворительной организации HelpAge International при поддержке ООН, Норвегия заняла второе место по данному показателю среди 96 стран, уступив только Швейцарии. Данное исследование базируется на оценке таких факторов, как возможность трудоустройства в пожилом возрасте, уровень доходов, социальное обеспечение, доступ к качественному медицинскому обслуживанию и продолжительность жизни в стране.

Система пенсионного обеспечения Норвегии состоит из трех уровней:

- государственная система страхования (Alderspensjon), включающая базовую или страховую (folketrygd) пенсию и специальной надбавки (særtillegg);
- накопительная пенсия (tjenestepensjon);
- добровольное пенсионное страхование.

Государственная система страхования Норвегии (National Insurance Scheme), введенная с 1 января 1967 года, является схемой обязательного пенсионного страхования, финансируемой за счет государственного бюджета. За выплату государственной пенсии отвечает Администрация труда и социального обеспечения Норвегии (NAV), являющаяся частью Министерства труда и социального обеспечения Норвегии (Norwegian Ministry of Labour and Social Affairs). NAV осуществляет выплаты пенсий по возрасту и социальные выплаты: пособие по безработице, инвалидности, временной нетрудоспособности, рождению и уходу за ребенком и пр.

Страховая пенсия является пожизненной денежной выплатой, которую получает каждый пенсионер и которая гарантирует получение минимальной пенсии (гарантированных базовых выплат). Лица, имеющие стаж профессиональной деятельности, получают в дополнение пенсию, которая рассчитывается на основе трудовых доходов. Минимальная пенсия состоит из базовой пенсии (grunnpensjon) и специальной надбавки. Для одинокого пенсионера минимальная пенсия составляет 1G, где G – базовая ставка социального страхования, устанавливаемая ежегодно парламентом Норвегии. На 1 января 2018 года размер ставки социального страхования G равнялся 93 634 норвежских крон (около \$4368).

Условием участия в Норвежской системе государственного страхования для граждан ЕС/ЕЭЗ является проживание на территории Норвегии по крайней мере 12 месяцев, или наличие страхового стажа в Норвегии не менее 3 лет. Для получения полного пенсионного права на выплаты из системы государственного страхования необходимо являться членом этой системы на протяжении 40 лет. Если человек работает и проживает в Норвегии, но не является участником системы государственного страхования, он может стать добровольным вкладчиком системы. По данным Министерства труда и социального обеспечения Норвегии, размеры ставки взносов в Национальную систему страхования следующие: для работников по найму – 8,2%, для самозанятых – 11,4%; для пенсионеров – 5,1%. Взнос от работодателя составляет определенный процент от выплаченной заработной платы. Ставки взносов работодателей варьируются от 0% до 14,1%.

В Норвегии гибкий возраст выхода на пенсию с 62 до 75 лет (в среднем 67 лет), человек вправе сам определять возраст выхода на пенсию и продолжительность трудовой деятельности. Можно совмещать работу и получение пенсии.

Накопительная пенсия зависит от размера дохода застрахованного и формируется за счет обязательных взносов работодателей и доходов от их инвестирования. Она выплачивается в дополнение к страховой пенсии по старости. В 2006 году Норвежский парламент принял Закон об обязательных профессиональных пенсиях, который распространяется на все организации, прежде не имевшие профессиональных пенсионных планов для своих сотрудников. До этого профессиональные пенсионные планы были обязательными лишь в государственном секторе и добровольными для

частного. Цель этого закона заключалась в том, чтобы обеспечить каждого работника дополнительной пенсией к выплатам из государственной системы страхования.

Все налогооблагаемые организации Норвегии должны спонсировать профессиональный пенсионный план своих сотрудников с минимальным уровнем взноса в размере 2% от заработной платы в определенных пределах. При этом, работодатель может платить 7% от заработной платы, размер которой составляет 12G, а также дополнительный взнос до 18% от заработной платы, размер которой от 7,1G до 12G. Однако сумма годового взноса не может превышать 12G. Лица, работающие в частном секторе, вправе самостоятельно принимать решение о размещении средств, выбирая один из предложенных инвестиционных продуктов с высокой, средней или низкой степенью риска. Добровольное пенсионное страхование, предлагаемое негосударственными пенсионными фондами (НПФ), а также страховыми компаниями.

По итогам 2017 года, объем совокупных затрат государственной страховой системы Норвегии составил 453 199 млн норвежских крон, что составляет около 37% от государственного бюджета и национального страхового бюджета вместе взятых и 12,8% от ВВП страны. В 2017 году государство перечислило 134 340 млн норвежских крон в национальную страховую систему, что составило 29,6% от ее общих затрат.

II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

2.1. Крупнейшие пенсионные фонды Норвегии: Государственный Пенсионный фонд Норвегии (Government Pension Fund Global, GPF)

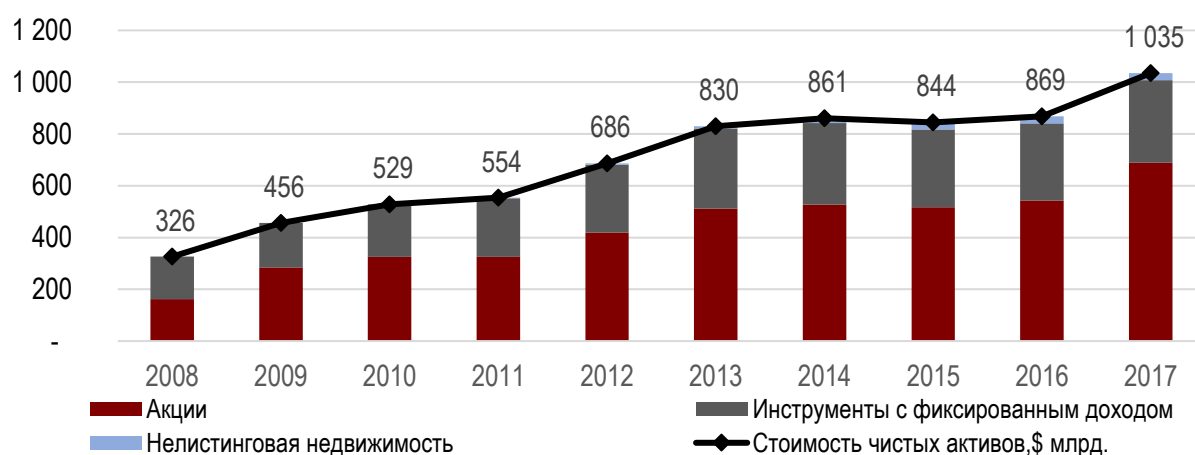
Согласно рейтингу 300 крупнейших мировых пенсионных фондов (The world's 300 largest pension funds), составленному международной консалтинговой компанией Willis Towers Watson (WTW) по итогам 2016 года, Государственный Пенсионный фонд Норвегии (Government Pension Fund Global, GPF) находится на втором месте с объемом активов равным \$893,1 млрд, уступая лишь Государственному пенсионному фонду Японии (Government Pension Investment).

Государственный пенсионный фонд Норвегии был учрежден законом от 22 июня 1990 г. для сглаживания краткосрочных колебаний валютных поступлений от экспорта газа и нефти, а также финансирования растущих расходов по выплате пенсий по старости и инвалидности и затрат на медицинские услуги. По прогнозам Министерства финансов Норвегии, к 2050 году произойдет снижение финансовых поступлений страны от нефтяной деятельности, а расходы по выплате пенсий и пособий по нетрудоспособности возрастут, что потребует дополнительных финансовых ресурсов. Это увеличивает значение Государственного Пенсионного фонда для экономики Норвегии.

Создание фонда делает норвежскую экономику более устойчивой и увеличивает возможности маневра в области социальной политики. Фонд является одновременно сберегательным и стабилизационным, предназначен для обеспечения устойчивости функционирования бюджетной сферы в долгосрочном периоде.

Активы фонда пополняются за счет двух источников: поступлений от экспорта нефти и доходов от инвестиций фонда. Доходы фонда могут использоваться только для перечислений в федеральный бюджет, согласно резолюции Парламента Норвегии, и не могут использоваться в целях кредитования правительства Норвегии или частного сектора. Пенсионный фонд не может делать займов. Фонд пополняется постоянно, независимо от величины доходов нефтегазовых компаний. По состоянию на 31 марта 2018 года, структура активов фонда выглядела следующим образом: акции – 66,2%, инструменты с фиксированным доходом – 31,2%, нелистинговая недвижимость – 2,7%. По состоянию на 31 декабря 2017 года, стоимость активов фонда составила более \$1 трлн или около 1,3% всех обращающихся акций в мире (рисунок 1). Таким образом на каждого гражданина Норвегии, население которой составляет около 5,2 млн человек, приходится около \$199 тыс.

Структура и динамика стоимости чистых активов Государственного пенсионного фонда Норвегии, \$ млрд



Примерно половина нынешних средств фонда приходится на государственное финансирование, остальная часть была получена за счет успешного вложения полученных денег. По данным Центрального банка Норвегии (Norges Bank), управляющего активами фонда, прибыль по итогам 2017 года оказалась рекордной за всю историю его существования. Общая сумма заработанных средств составила \$125,3 млрд.

Доходность инвестиций выросла в два раза – до 13,7% годовых, при этом вложения в акции принесли 19,4% годовых, вложения в нелистинговые объекты недвижимости – 7,5% годовых, вложения в инструменты с фиксированным доходом – 3,3% годовых.

«Рынок акций в 2017 году рос особенно хорошо. Мы не можем ожидать столь же высоких доходов в будущем. Нынешний рекордный результат объясняется преимущественно объемом самого фонда», – говорится в заявлении замруководителя инвестиционного подразделения центробанка Норвегии Тронна Гранде.

Следование принципам ответственного инвестирования

Государственный пенсионный фонд Норвегии с конца 1990-х годов придерживается политики ответственного инвестирования. В основе данной политики лежит изучение и выделение в качестве приемлемых объектов для инвестирования компаний, удовлетворяющих определенным критериям корпоративной ответственности (corporate social responsibility), под которой понимается открытая и прозрачная деловая практика, базирующаяся на этических ценностях, уважении к своим сотрудникам, акционерам и потребителям, а также заботе об окружающей среде. Таким образом, управляющие фондом не вкладывают средства в отрасли, которые, как они считают, наносят слишком большой вред окружающей среде. К этой категории относятся производство и торговля табачными изделиями, оружием, а также все компании, связанные с добычей ископаемого топлива.

В ноябре 2017 года Центральный банк Норвегии заявил о намерении избавиться от нефтегазовых активов, чтобы не зависеть от слишком нестабильных цен на углеводороды. Сейчас на нефтегазовые активы в норвежском фонде приходится 6% инвестиций (или порядка \$37 млрд). Более \$20 млрд долларов из этого объема — ценные бумаги таких флагманов нефтегазового бизнеса, таких как Epi SpA, PetroChina, Total, Shell и «Газпром». Если продажа будет одобрена норвежским Министерством финансов, на рынке окажутся миллионы акций нефтегазовых гигантов. Министерство финансов Норвегии заявило, что изучит план и примет решение в 2018 году.

Кроме того, в начале 2018 года появилась информация о том, что Совет пенсионного фонда по этике принял решение о ликвидации активов в девяти компаниях, занятых в производстве ядерного оружия. В список вошли международные компании BAE Systems Inc., Fluor Corp., AECOM, Huntington Ingalls Industries, азиатские Evergreen Marine Corp. Taiwan, Korea Line Corp., Precious Shipping, Thoresen Thai Agencies, а также польская компания Atal SA. По мнению Совета по этике Государственного

пенсионного фонда Норвегии, данные компании наносят серьезный экологический ущерб и нарушают права человека. В общей сложности список запрещенных акций GPFG включает 142 компании различных направлений, а еще 20 компаний находятся под наблюдением.

Норвегия намерена сделать свою экономику «менее уязвимой» и подверженной колебаниям цен на нефть. Кроме того, суверенный фонд получит возможность вложить капитал в возобновляемые источники энергии и различные инфраструктурные проекты.

2.2. Из ленты новостей инвестиций пенсионных фондов

4 апреля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Corestate Capital Holding приобретет для крупнейшего в Германии пенсионного фонда Bayerische Versorgungskammer (BVK) проект по строительству комплекса недвижимости в Мюнхене, ориентированного для дальнейшего проживания студентов. Сотрудничество в сфере инвестиций в недвижимость пенсионного фонда Bayerische Versorgungskammer и управляющей компании Corestate Capital Holding было начато в 2016 году.

Подробности сделки не раскрываются. Известно, что проект в Мюнхене будет включать в себя жилой комплекс на 271 квартиру, общей площадью 6,3 кв. м. Кроме того, проект предполагает создание сопутствующей инфраструктуры: магазины, кафе и т.д. Комплекс ориентирован на дальнейшее проживание в нем студентов, обучающихся в Мюнхене.

Размер активов под управлением компании Corestate Capital Holding составляет €22 млрд, штаб-квартира расположена в Люксембурге. Среди основных направлений инвестирования активы в жилой недвижимости, студенческих общежитиях, объектах недвижимости в сфере торговли и т.д.

Bayerische Versorgungskammer – крупнейший в Германии пенсионный фонд, основан в 1995 году. Представляет интересы жителей самой крупной административной единицы страны – Баварии. Среди членов фонда – работники медицинской, архитектурной, налоговой, строительной отраслей, а также представители культуры – актеры немецких театров и музыканты.

6 апреля 2018 года один из крупнейших датских пенсионных фондов - Industriens Pension объявил о том, что получил 100%-ую прибыль от инвестиций в ряд активов в возобновляемой энергетике азиатских стран, в которые фонд инвестировал в период с 2012 по 2015 год.

Пенсионный фонд Industriens Pension сообщил о доходе в размере 1 млрд датских крон, полученном от инвестиций в возобновляемую энергетику азиатских стран. Ранее пенсионный фонд Industriens Pension инвестировал порядка 0,5 млрд датских крон в солнечную и ветряную энергетику в Японии, Индии, Таиланда и Филиппин.

Самые крупные инвестиции пенсионный фонд Industriens Pension осуществлял в солнечную энергетику Японии, ветряные и солнечные электростанции в Индии, которые обеспечивают энергией более 1,3 млн домашних хозяйств в Индии. Активы были приобретены путем совместного инвестирования со специализированными инфраструктурными фондами.

9 апреля 2018 года опубликована информация о том, что консорциум, состоящий из трех крупнейших пенсионных фондов Дании - ATP, PFA и PKA, совместно с инфраструктурной компанией Masquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA), приобретет телекоммуникационную компанию Дании TDC (Tele-Denmark Communications).

87,4% акционеров компании TDC одобрили данную сделку. Представители консорциума инвесторов отметили, что приобретение TDC является долгосрочной инвестицией в развитие необходимой цифровой инфраструктуры Дании, в которой консорциум видит большой потенциал. TDC – крупнейшая телекоммуникационная компания в Дании, также лидер по обеспечению мобильной связи и Интернета в стране. TDC имеет более 13,4 млн клиентов в Европе, из которых 7,1 млн абонентов

мобильной связи, 1,8 млн абонентов интернета и около 1 млн абонентов кабельного телевидения. Предложение консорциума выиграло тендер от правления TDC в середине февраля 2018 года.

Пенсионный фонд ATP владеет активами под управлением в размере более 758,1 млрд датских крон. Основные направления инвестирования: недвижимость и инфраструктура. Фонд объединяет более 5 миллионов членов. PFA – крупнейший негосударственный фонд в Дании с активами под управлением в размере 500 млрд. датских крон. В него входят 1,2 млн индивидуальных клиента. PKA объединяет 3 пенсионных фонда - медицинских работников, медсестер и медицинских секретарей, работающих в государственных клиниках, социальных работников и педагогов. Общее число членов – 275 тыс.

10 апреля 2018 года опубликована информация о том, что Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund, GPIF) по результатам конкурса нанял компанию для управления инвестициями в японскую инфраструктуру – японскую управляющую компанию DBJ Asset Management.

В апреле 2017 года Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии объявил о начале конкурса для управляющих компаний за право формирования и управления портфелями альтернативных активов в недвижимости, инфраструктуре и частном акционерном капитале. Объем таких активов потенциально может составить до 75 млрд. долларов США. Начиная с апреля, Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии получил 300 заявок от управляющих компаний со всего мира.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии планирует выделить для инвестиций до 5% своих активов, которые будут инвестированы в частный капитал, инфраструктуру и недвижимость. Фонд, в первую очередь, интересуется базовой инфраструктурой в развитых странах. По состоянию на конец 2016 года объем активов Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии составила 1,08 трлн. евро.

Управляющая компания DBJ Asset Management – дочерняя компания Банка развития Японии (Development Bank of Japan Inc). Активы под управлением, по состоянию на 31 марта 2017 года, составляют 818,5 млрд иен (\$7,65 млрд).

10 апреля 2018 года опубликована информация о том, что 40 институциональных инвесторов разместили в общей сложности €3,5 млрд в инфраструктурном фонде, основанном датской управляющей компанией Copenhagen Infrastructure Partners (CIP). Среди инвесторов фонда – один из крупнейших датских пенсионных фондов PensionDanmark.

Инфраструктурный фонд Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) ориентирован на инвестиции в сфере энергетической инфраструктуры в странах Северной Америки, Северо-Западной Европы и Азиатско-Тихоокеанского региона.

Управляющая компания Copenhagen Infrastructure Partners создана в 2012 году при участии пенсионного фонда PensionDanmark. Активы под управлением составляют €6 млрд. Компания ориентирована на инвестиции в энергетические активы, в основном в сфере возобновляемой энергетики.

Капитал под управлением PensionDanmark составляет €26,4 млрд. В декабре 2017 года, в рамках конференции IPE Conference & Awards, состоялось награждение европейских пенсионных фондов - «European Pension Fund of the Year – 2017». Пенсионный фонд PensionDanmark назван лучшим пенсионным фондом 2017 года в Европе. Награду пенсионный фонд получил за развитие инновационных технологий и нацеленность политики фонда «в будущее».

10 апреля 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд Западного Мидленда (West Midlands Pension Fund) приобретет офисное здание в Западном Йоркшире (West Yorkshire) в Великобритании. Сумма сделки составит 26,1 млн фунтов стерлингов (€29,9 млн).

Офисный центр City Point имеет общую площадь более 5,5 тысяч квадратных метров, расположен в городе Лидс (Leeds) в Западном Йоркшире (West Yorkshire) в Великобритании. В 2016 году центр был приобретен международной инвестиционной компанией RDI за 21 млн фунтов стерлингов. Пенсионный фонд Западного Мидленда объединяет более 300 тысяч членов – государственных служащих Западного Мидленда, владеет активами под управлением в размере 13 млрд фунтов стерлингов.

16 апреля 2018 года крупнейшая австралийская управляющая компания пенсионных фондов IFM Investors объявила о приобретении испанской компании OHL Concesiones, которая реализует 20 транспортных концессий в разных странах. Сумма сделки составляет \$2,2 млрд.

OHL Concesiones является дочерней компанией OHL Group - одной из старейших (существует с 1912 года) строительных компаний Испании. OHL Group реализует проекты в 24 странах на 4 континентах. Основные направления деятельности: национальное строительство, международное строительство, концессионные проекты в инфраструктуре.

OHL Concesiones реализует 20 концессий, 15 из которых являются платными автомобильными дорогами в Испании, Мексике, Чили, Колумбии и Перу. Общая длина дорог превышает 1 тысячу км. Кроме того, OHL Concesiones управляет тремя портами – Аликанте (Alicante) и Тенериф (Tenerife) в Испании и Вальпараисо (Valparaíso) в Чили. На западе Мадрида, OHL Concesiones владеет 23,3% в концессии двух веток легкого наземного метро (Metro Ligero Oeste), длиной 22,4 км. В секторе авиационного транспорта OHL Concesiones контролирует 27,9% в концессии аэропорта Толука (Toluca) в Мексике.

IFM Investors управляет инвестициями 28 австралийских пенсионных фондов, активы под управлением составляют 98 млрд. австралийских долларов.

19 апреля 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд Вирджинии (Virginia Retirement System) инвестировал \$75 млн в фонд недвижимости Artemis Real Estate Partners Fund III, находящийся под управлением американской управляющей компании Artemis.

Планируется, что объем привлеченных средств в фонд недвижимости Artemis Real Estate Partners Fund III должен составить \$750 млн. Фонд будет инвестировать в недвижимость США. Активы под управлением компании Artemis составляют более \$3,3 млрд. Основана в 2009 году в Вашингтоне. Специализируется на инвестициях в недвижимость США, в том числе в жилую, офисную, гостиничную и промышленную.

Портфель реальных активов Пенсионного фонда Вирджинии, по данным на конец июня 2017 года, оценивался в \$9,4 млрд и составлял 12,6% от общего объема активов фонда, который составляет \$74,4 млрд.

19 апреля 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд Южной Каролины (South Carolina Retirement System, SCRS) планирует выделить в 2018 году дополнительные средства в размере €259 млн для инвестиций в недвижимость и инфраструктуру. Окончательное решение будет основано на рекомендациях инвестиционного консультанта пенсионного фонда - американской инвестиционно-консалтинговой компании Meketa Investment Group.

Пенсионный фонд Южной Каролины увеличит в 2018 году инвестиции в сферу недвижимости с 8% до 9%, в инфраструктуру - с 2% до 3%. Пенсионный фонд Южной Каролины, по данным на конец 2017 года, владел активами под управлением в размере \$31,8 млрд. Окончательное решение будет принято после ряда консультаций с компанией Meketa Investment Group, выступающей инвестиционным консультантом пенсионного фонда.

Американская инвестиционно-консалтинговая компания Meketa Investment Group уже более 30 лет специализируется на оказании услуг институциональным инвесторам США, включая крупнейшие

корпоративные и государственные пенсионные фонды. Общий размер активов институциональных инвесторов под администрированием Meketa Investment Group оценивался в \$895 млрд.

24 апреля 2018 года опубликована информация о том, что канадская инфраструктурная инвестиционная компания OMERS Infrastructure (ранее известная как Borealis Infrastructure), являющаяся дочерним обществом Пенсионного фонда муниципальных служащих Онтарио (OMERS), приняла решение о продаже доли в международной компании Airports Worldwide, управляющей 12 аэропортами в США, Коста-Рике, Ирландии и Швеции. Сумма сделки не раскрывается.

Покупателем выступила французская компания Vinci Airports, осуществляющая управление аэропортами в разных странах мира. Эта сделка позволит Vinci Airports расширить портфель активов до 45 аэропортов в одиннадцати странах и трех континентах. Ожидается, что сделка будет закрыта в конце 2018 года. Канадская инфраструктурная инвестиционная компания OMERS Infrastructure приобрела долю в компании Airports Worldwide в 2009 году.

OMERS Infrastructure управляет активами, стоимость которых превышает \$2 млрд. Пенсионный фонд муниципальных служащих OMERS, на попечительстве которого находятся пенсионные накопления 470 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 2017 года составили 85 млрд канадских долларов.

28 апреля 2018 года опубликована информация о том, что пять европейских институциональных инвесторов, среди которых страховые компании и пенсионные фонды из Германии, Франции, Великобритании и Нидерландов, инвестировали €127 млн в фонд возобновляемых источников энергии KGAL ESPF 4, основанный немецкой управляющей компанией KGAL GmbH & Co. KG. В настоящее время общий объем привлеченных средств в фонд KGAL ESPF 4 достиг €382млн.

Фонд KGAL ESPF 4 был основан в июле 2016 года, целевой размер привлеченных средств составляет €500 млн. Ожидается, что фонд достигнет целевого показателя в конце 2018 года. Фонд будет инвестировать в активы в сфере возобновляемой энергетики Европы, в частности, ветровой, солнечной и гидроэнергетики. В настоящее время уже достигнуты договоренности об инвестициях в солнечные электростанции в Италии и Испании, а также проекты ветро- и гидроэнергетики в странах Скандинавии.

Немецкая управляющая компания KGAL GmbH & Co. KG специализируется на инвестициях в сферах недвижимости, инфраструктуры, авиации и возобновляемой энергетики. Общий объем средств под управлением KGAL GmbH & Co. KG составляет €22,7 млрд. KGAL GmbH & Co. KG была одной из первых компаний, основавших более 10 лет назад фонд для инвестиций в солнечную энергетику. В настоящее время компания владеет 61 солнечной электростанцией и 50 ветропарками в Германии, Франции, Великобритании, а также в скандинавских странах. Общий объем инвестиций в энергетику составляет €2,3 млрд.

Кроме того, KGAL GmbH & Co. KG активно работает на рынке недвижимости с 1968 года. Инвестирует в активы в сфере офисной, жилой и торговой недвижимости. Также компания имеет более чем 35-летний опыт работы с авиационными активами.

III РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ

3.1. Реконструкция лондонского аэропорта Лутон (London Luton Airport)

В ходе реализации проекта проводится реконструкция аэропорта с целью увеличения ежегодного пассажиропотока с 12 млн до 18 млн человек. Международный аэропорт Лутон расположен в 48 км к северу от Лондона, это четвертый по размеру аэропорт Лондона. Большая часть рейсов из аэропорта Лутон направляется в европейские аэропорты.

Концессионером проекта является консорциум, состоящий из испанской компании - оператора аэропортов AENA (51% акций) и французской управляющей компании Ardian (49% акций). Срок концессионного соглашения - до 2031 года. Объем инвестиций в проект составляет 394,4 млн фунтов стерлингов.

Управляющая компания Ardian управляет средствами институциональных инвесторов, в том числе пенсионных фондов. Совокупный объем активов, находящийся под управлением компании составляет \$67 млрд, в том числе 9\$ в инфраструктурных активах.



Название проекта	London Luton Airport
Страна	Великобритания
Тип инвестора	Управляющие компании
Срок соглашений	18 лет
Сумма инвестиций	£394,4 млн

3.2. Реконструкция дамбы Афслейтдейк (Afsluitdijk) в Нидерландах

В ГЧП проекте, предполагающем реконструкцию одной из крупнейших дамб Нидерландов, участвует консорциум, в состав которого входят нидерландская управляющая компания PGGM, строительный холдинг BAM, инвестиционные компании Van Oord Aberdeen и RebelValley. Проект предусматривает укрепление дамбы и строительство дополнительных насосов для перекачки большего количества воды в Ваденское море (Wadden Sea). Стоимость проекта оценивается в € 921 млн и рассчитан на 25 лет.

Реконструкция дамбы должна начаться осенью 2018 года. Афслейтдейк (Afsluitdijk) - дамба длиной 30 км, расположенная в Нидерландах между провинциями Северная Голландия (Noord-Holland) и Фрисландия (Friesland). Построена в 1927—1933 годах. Ширина дамбы составляет 90 м, изначальная высота — 7,25 м над уровнем моря. По плотине проходит шоссе А7.

Управляющая компания PGGM управляет активами институциональных инвесторов, в том числе второго по величине пенсионного фонда Нидерландов. Объем пенсионных активов, находящихся под управлением PGGM, составляет €218 млрд.



Название проекта	Дамба Афслейтдейк (Afsluitdijk)
Страна	Нидерланды
Тип инвестора	Управляющая компания, строительные и инвестиционные компании
Срок соглашений	25 лет
Сумма инвестиций	€921 млн

3.3. Строительство автомобильной магистрали A10-A24 Нойруппин-Панков (A10/A24 Neuruppin to Pankow) (Берлин)

В рамках ГЧП-проекта предполагается разработка проекта, строительство, финансирование и эксплуатация 29,6 километровой автомагистрали A10 - кольцевой автодороги вокруг Берлина. Автомагистраль должна быть расширена до шести полос, а также реконструирована четырехполосная автомагистраль A24, соединяющаяся A10 и северо-запад Берлина.

Консорциум, ответственный за реализацию проекта, состоит из крупнейшего строительного холдинга Нидерландов BAM Group, нидерландской инвестиционно-консалтинговой компании PGM, специализирующейся на предоставлении услуг в области управления пенсионными накоплениями, и австрийской строительной компании HABAU.

Ориентировочная стоимость строительства составляет \$806,54 млн. Финансирование проекта A10-A24 Нойруппин-Панков (A10/A24 Neuruppin to Pankow) будет осуществляться с использованием долгосрочных облигаций, а также средств институциональных инвесторов.



Название проекта	Автодорога A10-A24 Нойруппин-Панков (A10/A24 Neuruppin to Pankow)
Страна	Германия
Тип инвестора	Управляющая компания, строительные компании
Срок соглашений	30 лет
Сумма инвестиций	\$806,54 млн

Проект также предполагает реконструкцию мостовой инфраструктуры и другие работы, в том числе установку шумозащитных экранов, дорожных знаков и пр. Строительство должно начаться в марте 2018 года и быть завершено к декабрю 2022. Получено финансирование в размере €250 млн от фонда структурного финансирования (Structured Finance Facility), созданного по инициативе Европейского инвестиционного Банка (European Investment Bank). Также краткосрочные кредиты были предоставлены банками BayernLB, DekaBank, DZ Bank, Rabobank и Tecta.

3.4. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам

5 апреля 2018 года опубликована информация о том, что Лаосско-китайское совместное развитие скоростных магистралей, китайская строительная корпорация China Yunnan Construction and Investment Holding Group (YCIH) и Министерство планирования и инвестиций Лаоса подписали концессионное соглашение на строительство первой скоростной магистрали в Лаосе.

Скоростная магистраль должна соединить столицу Лаоса город Вьентьян (Vientiane) с Ванг Вьенгом (Vang Vieng), как часть Вьентьян-Ботенской магистрали, первой замкнутой автомагистрали в стране, которая создается в рамках китайской инициативы «Нового шелкового пути». Длина новой дороги составит 460 км.

Проект, как ожидается, должен улучшить качество жизни местных жителей вдоль дороги, а также укрепить инфраструктурные связи с Китаем.

В конце 2016 года Китай начал строительство железной дороги из Китая в Лаос также в рамках «Нового шелкового пути». Кроме того, Лаос является одной из стран бассейна реки Меконг наряду с Камбоджей, Мьянмой, Вьетнамом и Таиландом, которые представляют особый интерес для Китая.

Лаосско-китайское совместное развитие скоростных магистралей является совместным предприятием, организованным правительством Лаоса и китайской корпорацией YCIH с целью осуществления инвестиций, строительства и обслуживания проекта магистрали в соответствии с соглашением. China Yunnan Construction and Investment Holding Group – строительный холдинг, специализируется на возведении дорог, мостов, муниципальных зданий, гидроэлектростанций, железных дорог, аэропортов, портов и т.д. Yunnan Construction Engineering Group также ведет научные исследования в области строительства.

5 апреля 2018 года Азиатский банк инфраструктурных инвестиций — многосторонний институт развития, начавший свою работу в январе 2016 года, — опубликовал стратегию по мобилизации частных инвестиций для развития инфраструктуры развивающихся стран региона Азии. В рамках ее реализации Азиатский банк будет позиционироваться в качестве «основного финансового игрока» на региональном инфраструктурном рынке.

Новый документ предусматривает три формата работы Азиатского банка, которые поэтапно будут внедряться в практику. Первый из них — так называемый «AIB Partners» — подразумевает традиционную для большинства финансовых институтов схему поддержки уже инициированных проектов по предложению третьих сторон. Фактически, текущая работа совсем недавно созданного банка сфокусирована именно на таком формате — прежде всего в целях накопления опыта и формирования первичного проектного портфеля. Второй формат — «AIB Leads» — предполагает, что Банк будет инициировать свои собственные проекты, привлекая в них третьих лиц, в том числе другие банки развития. Ожидается, что такая схема будет опробована уже в этом году. Третьим форматом станет формат «AIB Creates Markets», в рамках которой Банк займется масштабным формированием и развитием новых инфраструктурных рынков через обеспечение «потока» проектных инициатив.

Техническими инструментами реализации стратегии станут расширение набора банковских продуктов и корректировка подхода к финансированию конкретных проектов. В частности, Правление Банка планирует сфокусироваться в первую очередь на тиражируемых решениях с комбинированием в рамках одного проекта сразу нескольких финансовых инструментов. При этом структурироваться проекты будут под синдицированное кредитование с ведущей ролью Азиатского банка.

6 апреля 2018 года опубликована информация о том, что инвестиционный фонд East Capital Baltic Property Fund III, основанный шведской управляющей компанией East Capital Real Estate, завершил сделку по приобретению логистического комплекса P5 в латвийском городе Риге. Общая стоимость сделки составила € 10,6 млн.

P5 - логистический комплекс площадью 13,8 тыс. кв. м, состоящий из многофункциональных зданий, расположенных в 10 км от центра Риги. Комплекс P5 был разработан и построен компанией PICHE –

латвийской строительной компанией, которая специализируется на создании промышленных объектов. В настоящее время комплекс полностью арендован. Крупнейшими арендаторами являются курьерская компания Venipak Latvija, логистическая компания ACE Logistics Latvia и поставщик упаковки Trypt SIA.

East Capital Baltic Property Fund III - это фонд недвижимости, созданный East Capital в августе 2015 года. Он инвестирует в высококачественную коммерческую недвижимость в Таллине, Риге и Вильнюсе. Объем средств фонда составляет €100 млн евро. Среди других инвестиций фонда объекты недвижимости в Таллине: торговый центр Vesse, первый отель Hilton, построенный в балтийских странах, логистический комплекс Nehatu.

East Capital Real Estate, входящая в группу East Capital, является ведущей управляющей компанией по инвестициям в недвижимость в странах Балтии. Управляет тремя фондами с общей арендованной площадью в 375 тыс. кв. м и общей стоимостью активов более €375 млн.

Управляющая компания East Capital специализируется на развивающихся рынках. Основана в Швеции в 1997 году, активы под управлением составляют €3,3 млрд. Офисы в Дубае, Гонконге, Люксембурге, Москве, Осло, Стокгольме и Таллине.

9 апреля 2018 года опубликована информация о том, что испанский оператор концессий Globalvia, принадлежащий консорциуму инвесторов, состоящему из управляющей компании пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust, нидерландской управляющей компании PGGM и пенсионного фонда университетов Великобритании Universities Superannuation Scheme (USS), получит дополнительное финансирование в размере €1 млрд для развития проектов транспортной инфраструктуры в разных странах мира.

OPTrust, PGGM и USS, нынешние акционеры Globalvia, объявили о своем намерении дополнительно инвестировать €1 млрд в проекты транспортной инфраструктуры по всему миру. Напомним, что в ноябре 2015 года консорциум приобрел Globalvia за €420 млн. В настоящее время Globalvia управляет 27 проектами в Испании, США, Португалии, Ирландии, Андорре, Мексике, Коста-Рике и Чили. Дополнительные инвестиции позволят расширить портфель активов в транспортных проектах по всему миру.

Управляющая компания пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust была основана в 1995 году для обеспечения интересов государственных служащих канадской провинции Онтарио. OPTrust управляет активами на сумму 19,2 млрд. канадских долларов от имени 90 тысяч членов. Осенью 2017 года Управляющая компания пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust приняла решение ликвидировать свои инвестиции в табачный сектор. Решение затронуло облигации и акции в портфеле OPTrust на сумму 23 млн. канадских долларов. 14 февраля 2018 года появилась информация о том, что Управляющая компания пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust совместно с фондом национального благосостояния Сингапура GIC объявили о создании инвестиционного фонда EdgeCore Internet Real Estate, нацеленного на инвестирование в создание, развитие и управление дата-центрами на территории США.

12 апреля 2018 года японская инфраструктурная компания Japan Infrastructure Initiative объявила о своем решении инвестировать \$20 млн в проект по созданию подводной волоконно-оптической кабельной сети, которая должна соединить между собой Японию, тихоокеанский остров Гуам (Guam) и Австралию. Проект призван улучшить качество связи в Азиатско-Тихоокеанском регионе, инициатором проекта является компания Google.

Создание волоконно-оптической кабельной сети Япония–Гуам–Австралия (Japan-Guam-Australia (JGA) Cable System) будет завершено в 2019 году. Общая протяженность сети составит более 9,6 тысяч км. Инициатором проекта является компания Google, которая объявила о намерении проложить подводный кабель JGA, который соединит Японию, Гуам и Австралию, в 2017 году. Инвестиции в новую систему коммуникаций — еще один шаг к распространению «облачного влияния» в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Система будет состоять из четырех оптоволоконных

пар: две из них проложат от Японии до Гуама, и еще две — от Гуама до Сиднея. Пропускная способность кабеля составит 36 Тбит/с. Общая стоимость проекта не раскрывается.

На сегодняшний день компания Google проложила 160 тыс. километров оптоволоконных кабелей в 15 регионах мира. Планируется дальнейшее соединение JGA с другими кабелями: Indigo (от Сингапура до Сиднея), НК-G (от Гонконга до Гуама) и SJC (от Японии до Сингапура). Идея проекта заключается в том, чтобы «замкнуть в кольцо» ключевые рынки Гонконга, Австралии и Сингапура и предоставить пользователям высокоскоростной доступ к сервисам и платформам от Google.

Учредителями компании Japan Infrastructure Initiative, образованной в январе 2017 года, выступили японская финансовая компания Hitachi Capital Corporation, японская банковская и финансовая холдинговая компания Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co., а также крупнейший японский банк MUFG Bank. Цель компании заключается в финансовой поддержке инфраструктурных проектов Японии. Ранее 19 декабря 2017 года была опубликована информация о том, что Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии нанял японскую управляющую компанию Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, дочернюю компанию международной финансовой группы Mitsubishi UFJ Financial Group, для управления инвестициями в японскую недвижимость.

16 апреля 2018 года сингапурская управляющая компания ARA Asset Management объявила о создании подразделения для инвестирования в сферу инфраструктуры. Данное решение продиктовано возрастающим интересом азиатских инвесторов к инфраструктурным активам.

ARA Asset Management управляет около 90 объектами недвижимости в азиатском регионе суммарной стоимостью около €24,7 млрд. Создание подразделения по инвестициям в инфраструктуру также вызвано тем, что правительства азиатских и европейских стран все больше «открываются» для частных инвестиций в инфраструктуру. Руководство управляющей компании ARA Asset Management видит большой потенциал в развитии инфраструктурных инвестиций.

20 апреля 2018 года опубликована информация о том, что консорциум инвесторов, состоящий из французской управляющей компании Meridiam, французской компании Groupe ADP, управляющей аэропортами Парижа, и управляющей компанией ASMA Capital Partners, расположенной в Королевстве Бахрейн, приобрел 85% акций оператора международного аэропорта имени королевы Алии (Queen Alia International Airport in Jordan) в столице Иордании Аммане (Amman).

Консорциум приобрел 85% акций компании Airport International Group, заключившей концессионное соглашение на 15-летнее управление международным аэропортом имени королевы Алии в Иордании. Сумма сделки не раскрывается, но, по оценкам аналитиков, общая сумма сделки составляет примерно \$441 млн. Компания Groupe ADP становится владельцем 51% акций.

Компания Airport International Group в 2016 году завершила этап расширения аэропорта, увеличив пропускную способность до 12 миллионов пассажиров в год. Расширение включало добавление новых площадей, бизнес-залов и зон беспошлинной торговли. Ранее, в 2013 году, в аэропорту был открыт новый терминал. Консорциум планирует дальнейшую модернизацию аэропорта.

Аэропорта имени королевы Алии - международный аэропорт с двумя терминалами, расположен в 32 километрах к югу от Аммана, столицы Иордании. В аэропорту базируется авиакомпания Королевские авиалинии Иордании. Построен в 1983 году.

Groupe ADP является международным аэропортовым оператором, управляет 34 международными аэропортами, среди которых парижские аэропорты Шарля-де Голля (Charles de Gaulle Airport), Орли (Orly Airport) и Ле Бурже (Le Bourget Airport). ASMA Capital Partners является многопрофильной компанией по управлению активами. Расположена в Королевстве Бахрейн. Активы под управлением составляют \$750 млн, инвестирует в энергетику, транспорт и логистику, телекоммуникационную инфраструктуру, водоотведение и социальную инфраструктуру (образование и здравоохранение) стран Ближнего Востока, Азии, СНГ и Африки.

IV РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ И ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ

4.1. Институт устойчивой инфраструктуры (Institute for Sustainable Infrastructure) выбрал лучшие проекты в рамках системы оценки устойчивой инфраструктуры Envision по итогам 2017 года



19 апреля 2018 года Институт устойчивой инфраструктуры (Institute for Sustainable Infrastructure) назвал три проекта, показавших лучшие результаты в рамках системы оценки устойчивой инфраструктуры Envision по итогам 2017 года. Методология Envision включает 64 критерия и охватывает весь спектр экологических, социальных и экономических характеристик устойчивости объекта при проектировании,

строительстве и эксплуатации. Проектам были присвоены традиционные для методологии Envision статусы: платиновый, золотой и серебряный.

Платиновый статус по итогам 2017 года получил проект строительства солнечной электростанции в американском штате Дубьюк (The Dubuque Solar project). Стоимость проекта \$14 млн. Проект реализует американская энергетическая компания Alliant Energy, специализирующаяся на строительстве и управлении солнечными электростанциями. Генерируемая мощность электростанции составляет 6,2 МВт, что позволяет обеспечить электроэнергией не менее 850 частных домохозяйств. Данный проект поможет штату сократить выбросы парниковых газов на 50% к 2030 году.

Проект модернизации насосной станции в городе Мадисон в штат Висконсин в США (Madison Metropolitan Sewerage District's, MMSD) поучил золотой статус. Стоимость модернизации составляет \$4,3 млн. Проект получил признание Института устойчивой инфраструктуры благодаря ряду достижений:

- снижению потребления энергии на 20%;
- использование солнечных панелей для обеспечения почти 10% потребностей станции в энергии;
- использование дополнительных средств защиты для уменьшения загрязнения близлежащего озера Мендота (Lake Mendota);

Серебряный статус получил проект модернизации системы вентиляции на станции по очистке воды в Лос -Анжелесе (Blower Air Cleanup System Project), стоимостью \$5,9 млн. Новая система вентиляции оснащена современными системами очистки воздуха, которые позволяют удалять из воздуха сероводород, микрочастицы пыли, а также другие вредные вещества. Система безопасна для ее операторов, снижает загрязнение окружающей среды и дает большой экономический эффект.

Методология Envision позволяет оценивать объекты инфраструктуры на соответствие 64 критериям устойчивости, которые охватывают весь спектр экологических, социальных и экономических последствий при проектировании, строительстве и эксплуатации в пяти категориях:

- качество жизни;
- лидерство;
- распределение ресурсов;
- окружающая природа;
- климатический риск.

Методология Envision может применяться для оценки любых инфраструктурных проектов вне зависимости от их размера, сложности и месторасположения. Гибкая структура методологии позволяет применять Envision независимо или параллельно с другими системами планирования и оценки устойчивости. Десятки компаний, муниципалитетов и иных государственных организаций в США и Канаде используют методологию Envision в своей деятельности для разработки проектов, соответствующих критериям устойчивого развития. Участие в процессе сертификации Envision является добровольным.

Система оценки устойчивой инфраструктуры Envision создана Институтом устойчивой инфраструктуры (Institute for Sustainable Infrastructure). Учредителями Института устойчивой инфраструктуры являются Американская ассоциация гражданского строительства (American Public Works Association), Американский совет инжиниринговых компаний (American Council of Engineering Companies) и Американским обществом гражданских инженеров (American Society of Civil Engineers).

4.2. Исследование Всемирного Банка, посвященное анализу качества регулирования и обеспечения основных этапов запуска и управления проектами государственно-частного партнерства



В апреле 2018 года Всемирный банк опубликовал новое исследование, посвященное анализу качества регулирования и обеспечения основных этапов запуска и управления проектами государственно-частного партнерства. Страновая выборка охватила 135 государств. В рамках анализа в сравнении с лучшими мировыми практиками была проведена оценка четырех аспектов: предпроектной подготовки, этапа отбора частного партнера, управления ГЧП-

соглашениями и механизма частной инициативы. Каждый из аспектов, в свою очередь, был разбит на множество критериев. Суммарная оценка была рассчитана для каждого из аспектов в отдельности по шкале от 0 до 100, агрегированной по всем направлениям оценки не приводится.

Исследование, в первую очередь, установило следующую закономерность: чем выше уровень дохода стран, тем выше качество регулирования оцениваемых аспектов. Так, среднее значение по всем критериям для группы стран с высокими доходами на 8 пунктов рейтинга выше, чем для группы стран с доходами выше среднего, на 14 пунктов — чем у стран с доходами ниже среднего, и на 19 пунктов — по сравнению со странами с низким доходом. В региональном разрезе предсказуемо лидируют страны Европы.

Примечательно, что самым слабым аспектом в мировой практике ГЧП, по оценке Всемирного банка, является предпроектная подготовка — то направление, о котором часто говорят как о ключевом факторе обеспечения успешного запуска и реализации проектов. Стоит, однако, отметить, что последние годы многие страны активно работают в этом направлении: создаются специальные институты сопровождения и финансирования предпроектных изысканий, внедряются дополнительные инструменты общей методической поддержки.

V. ТЕРМИНОЛОГИЯ

Индекс – Index.

Индекс – статистическая мера оценки изменений в экономике или на рынке ценных бумаг. В случае финансовых рынков индекс является воображаемым портфелем ценных бумаг, представляющих особый рынок или его часть. Каждый индекс имеет свою собственную методологию расчета и обычно выражается с точки зрения изменения от базового значения. Индексы фондового рынка и рынка облигаций используются для того, чтобы сконструировать индексные инвестиционные фонды и биржевые фонды (ETF), портфели которых полностью отражают компоненты индекса.

Индексный фонд – Index fund.

Индексный фонд – взаимный инвестиционный фонд, структура инвестиционного портфеля которого привязана к структуре определенного фондового индекса, например, индекса крупнейших 500 компаний США - S&P 500. Цель такого фонда – не получение как можно более высокого дохода, а поддержание доходности на уровне, соответствующем выбранному индексу. Индексный фонд может быть создан на базе акций или инструментов долгового рынка или состоять из экзотических классов активов.

Торгуемый на бирже фонд - Exchange Traded Fund, ETF.

Торгуемый на бирже фонд — индексный фонд, паи (акции) которого обращаются на бирже. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса. В отличие от индексного фонда, с акциями ETF можно производить те же операции, которые доступны для обыкновенных акций в биржевой торговле. В этом основное преимущество ETF перед ПИФ — операции по акциям ETF могут совершаться в течение всего торгового дня, и их цена меняется в зависимости от активности участников рынка.

Инвестиционный горизонт - Investment Horizon.

Инвестиционный горизонт определяет весь промежуток времени, в течение которого инвестор предполагает удерживать ценную бумагу или портфель. Инвестиционный горизонт используется, чтобы определить необходимый уровень дохода инвестора и желаемый уровень риска, что используется в дальнейшем для выбора определенной ценной бумаги. Чем более продолжительным является инвестиционный горизонт, тем выгоднее становятся акции, поскольку в долгосрочной перспективе они обеспечивают более высокую доходность (с учетом риска), чем ценные бумаги с фиксированной процентной ставкой и наличные средства. В условиях короткого инвестиционного горизонта акции становятся более опасным классом активов, потому что они обладают более высоким уровнем волатильности.

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

Pensions & Investments Online - www.pionline.com

Investments and Pensions Europe - www.ipe.com

Preqin – www.preqin.com

IPE Real Estate - www.realestate.ipe.com

InfraPPPWorld - www.infrappworld.com

Bloomberg – www.bloomberg.com

EU GDPR Information Portal - www.eugdpr.org

PWC – www.pwc.com

EY – www.ey.com

Vanguard – www.vanguard.com

BNP Paribas – www.bnpparibas.ru

Allianz – www.allianz.com

The Government Pension Fund Global - www.nbim.no

Climate Bonds Initiative - www.climatebonds.net

The Inclusive Development Index - www.weforum.org

Institute for Sustainable Infrastructure – www.sustainableinfrastructure.org

World Bank Group - www.worldbank.org

В работе над материалами Ежемесячного информационно-аналитического бюллетеня «Пенсионные фонды и инфраструктурные инвестиции за рубежом» за апрель 2018 года принимали участие Светлана Бик, Мария Головки, Александр Кокшаров, Елена Фролкина