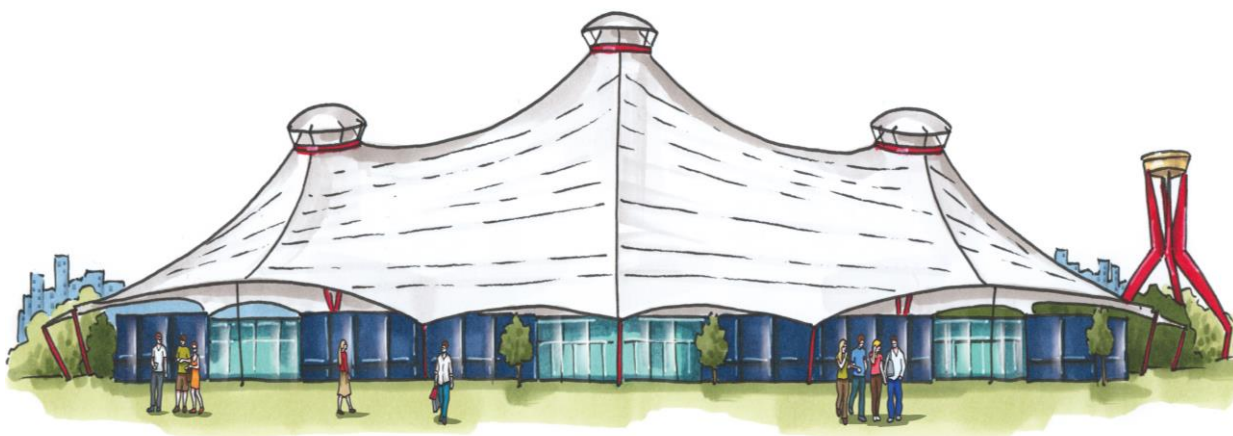


Национальная ассоциация  
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

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

№ 6 (12), июнь 2018 года



[Investinfra.ru](http://Investinfra.ru)

 **db.In**  
[db.investinfra.ru](http://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 июнь 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»**

**№ 12, июнь 2018 года**

<b>I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И ИНВЕСТИЦИЙ: ЛАТВИЯ</b>	<b>Стр. 4</b>
<b>II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ</b>	<b>Стр. 6</b>
2.1. Крупнейшие пенсионные фонды Латвии	Стр. 6
2.2. Из ленты новостей пенсионных фондов	Стр. 9
<b>III РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ</b>	<b>Стр. 12</b>
3.1. Проект строительства здания исправительного учреждения в Новой Зеландии	Стр. 12
3.2. Проект строительства автомобильной магистрали в Норвегии	Стр. 13
3.3. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам	Стр. 14
<b>IV РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ И ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ</b>	<b>Стр. 16</b>
4.1. Конференция Европейской ассоциации пенсионных фондов (PensionsEurope) – Pensions Europe Conference 2018	Стр. 16
4.2. Исследование британской инвестиционной компании Aviva Investors, посвященное инвестиционному поведению крупнейших пенсионных фондов Великобритании и Центральной Европы	Стр. 16
4.3. Исследование международной консалтинговой компании Mercer европейского рынка управления активами с участием институциональных инвесторов	Стр. 17
4.4. Исследование международной некоммерческой организации Форум официальных валютно-финансовых институтов (Official Monetary and Financial Institutions Forum, OMFIF), посвященное ситуации на рынке инфраструктурных инвестиций	Стр. 18
<b>V. ТЕРМИНОЛОГИЯ</b>	<b>Стр. 20</b>
<b>ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ</b>	<b>Стр. 21</b>

## **I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И ИНВЕСТИЦИЙ: ЛАТВИЯ**

По итогам исследования французской финансовой корпорации Natixis Global Asset Management, опубликованной 19 июля 2017 года «Глобальный пенсионный индекс-2017» (Global Retirement Index), пенсионная система Латвии оказалась на 34 месте из 43, ухудшив свои позиции на две ступени по сравнению с предыдущим годом и оказавшись позади других Балтийских стран – Эстонии и Литвы, занявших соответственно 26 и 31 строчку.

По данным исследования пенсионной системы Латвии (OECD Reviews of Pension Systems), проведенного Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и опубликованного 7 марта 2018 года, уровень бедности в пожилом возрасте является вторым по величине среди стран ОЭСР после Кореи: более 25% населения в возрасте 65 лет и старше имеют уровень дохода ниже прожиточного минимума. При этом, самая уязвимая категория – одинокие пожилые женщины: более трети женщин старше 75 лет живут в нищете, так как схема пенсионного обеспечения с установленными взносами не предоставляет пособия в случае смерти одного из супругов. Организация ОЭСР призывает увеличить базовые пенсии, составлявшие около €64 в конце 2017 года или 8% от средней зарплаты по стране, по сравнению с 20% по странам ОЭСР.

Согласно данным опроса, проведенного шведским банком Swedbank в 2017 году, жители Латвии оценивают пенсионную систему государства как посредственную, но в старости все же надеются в основном на один источник дохода — государственную пенсию.

С июля 2001 года в Латвии действует трехуровневая пенсионная система, состоящая из: государственной пенсии, обязательной накопительной пенсии и дополнительной накопительной пенсии. Рассмотрим каждый элемент в отдельности.

### **Государственная пенсия**

Первый уровень пенсионной системы, введенный 1 января 1996 года, представляет собой государственную обязательную не накопительную пенсионную схему, в которую включено все работающее население, источником дохода которой является социальный налог, и которая обеспечивает доход на уровне прожиточного минимума.

Первый пенсионный уровень обеспечивает пенсии по возрасту всем, кто работал по найму по крайней мере 10 лет. Последние изменения закона «О государственных пенсиях» предусматривают, что минимальный страховой стаж для права на государственную пенсию увеличен до 15 лет, начиная с 1 января 2014 года, и до 20 лет, начиная с 1 января 2025 года. Государственное агентство социального страхования рассчитывает и обеспечивает выплату пенсий по возрасту 1-го уровня. В настоящее время социальный взнос составляет 35,09% от брутто-зарплаты, и 20% регистрируются для пенсионного капитала.

Первый пенсионный уровень основан на принципе солидарности поколений (pay-as-you-go) и полов. Солидарность поколений означает, что взносы жителей на пенсию по возрасту не накапливаются в виде долгосрочных вложений, а используются для выплаты пенсий по возрасту нынешнему поколению пенсионеров. Солидарность полов проявляется в том, что и для женщин, и для мужчин после выхода на пенсию прогнозируется одинаковый период выплаты пенсий (средняя продолжительность жизни мужчин и женщин после выхода на пенсию).

### **Обязательная накопительная пенсия**

Второй уровень пенсионной системы, введенный 1 июля 2001 года, дополняет первый уровень и представляет собой государственную накопительную схему, предлагая дополнительный источник дохода в пенсионном возрасте. Основная цель обязательной накопительной пенсионной системы – увеличить существующий пенсионный капитал и размер пенсии, накапливая часть социальных взносов и инвестируя их на фондовом рынке – в ценные бумаги и банковские вклады.

Присоединение к накопительной пенсии обязательно для всех, кто родился после 1 июля 1971 года. Участнику пенсионной системы необходимо выбрать только пенсионный план в зависимости от склонности к риску и управляющую компанию. Участники пенсионной системы, родившиеся с 2 июля 1951 года (включительно) до 1 июля 1971 года (включительно), имеют возможность добровольно присоединиться ко второму уровню пенсионной системы.

### **Дополнительная накопительная пенсия**

Третий уровень пенсионной системы позволяет создавать добровольные пенсионные накопления. Частная добровольная пенсионная схема действует с июля 1998 года. Пенсионные накопления, сформированные в добровольной накопительной системе, инвестируются в различные ценные бумаги, и в зависимости от выбранной инвестиционной стратегии, общей ситуации на финансовых рынках, а также деятельности управляющего активами, обеспечивают соответствующую отдачу вложений.

В Латвии существуют частные пенсионные фонды следующих видов: закрытые, предназначенные для работников учредителей фондов (предприятий), и открытые, участником которых может стать любое частное лицо как самостоятельно, так и при посредничестве своего работодателя.

### **Отрасль пенсионных фондов Латвии**

По данным Ассоциации коммерческих банков Латвии (Association of Latvian Commercial Banks), количество накопительных пенсионных фондов (mandatory pension funds) составляет 23 фонда с совокупным объемом активов под управлением равным €3,3 млрд по состоянию на 31 декабря 2017 года.

Инвестированием средств фонда занимается специально назначенный управляющий фондом. В ведении одной управляющей компании может находиться несколько фондов. В Латвии только 7 управляющих компаний могут управлять средствами накопительных пенсионных фондов, среди них:

- управляющая компания SEB Investment Management, дочерняя компания шведской банковской группы SEB Group,
- управляющая компания CBL Asset Management, дочерняя компания латвийского банка Citadele banka,
- управляющая компания Luminor Asset Management, дочерняя компания европейской банковской группы Luminor, образованной после слияния крупнейших европейских банков DNB и Nordea,
- управляющая компания Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība, дочерняя компания шведского банка Swedbank,
- управляющая компания NORVIK Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība, дочерняя компания латвийского банка Norvic,
- управляющая компания Indexo, частная управляющая компания индексных фондов, учредителями которой являются более 30 предпринимателей Латвии,
- управляющая компания INVL Asset Management, частная управляющая компания, входящая в инвестиционную группу Invalda INVL.

Средства пенсионного капитала 2 уровня разрешается вкладывать в государственные ценные бумаги, выпускаемые предприятиями долговые ценные бумаги (облигации), акции предприятий, банковские вклады, а также в инвестиционные фонды и рынки рискованного капитала. Долговые ценные бумаги и акции предприятий должны быть включены в официальный список биржи, где регистрируются и продаются только ценные бумаги крупнейших компаний Латвии, соответствующие установленным требованиям качества.

Доля акций в активах фонда может достигать 75%. При этом для распределения риска вложений между различными классами активов, доля ценных бумаг одного эмитента не должна превышать 10% активов фонда. Доля альтернативных инвестиций с повышенным риском не должна превышать 5% от активов фонда. Средства пенсионного капитала запрещено вкладывать в недвижимость, виртуальные валюты, в займы, в финансовые инструменты, выпущенные самой управляющей компанией.

Все пенсионные фонды разделяются по уровню риска:

- **консервативные** – средства вкладываются в стабильные, надежные ценные бумаги, которыми обычно являются долговые обязательства или государственные облигации. Данные фонды имеют небольшую доходность.
- **сбалансированные** – средства вкладываются на рынках финансового капитала таким образом, чтобы получение прибыли и связанная с этим неопределенность (риск) были уравновешены сохранением пенсионного капитала и надежностью вложений. Сбалансированные фонды могут до 25% вкладывать в акции, таким образом увеличивая ожидаемую долгосрочную отдачу инвестированного капитала.
- **активные** – средства вкладываются в акции различных предприятий, поскольку традиционно в долгосрочной перспективе акции имеют более высокую доходность. Активные фонды, которые ведут деятельность до 2017 года, имеют право вкладывать в акции до 50% своих активов. Для фондов, сформированных в 2018 году, лимит вложений в акции увеличен до 75% средств.

## II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

### 2.1. Крупнейшие пенсионные фонды Латвии

Крупнейшими пенсионными фондами Латвии являются фонды с активными стратегиями инвестирования, на которые приходится 65% средств обязательных пенсионных накоплений по состоянию на 30 июня 2017 года (Таблица).

Таблица 1

ТОП-5 пенсионных фондов Латвии с активной стратегией (доля акций до 50% средств)

№	Название фонда	Доходность инвестирования, %			Стоимость активов, €млн
		3 года	5 лет	10 лет	
1	Пенсионный фонд Swedbank pensiju	1,45	3,51	3,08	1092,5
2	Пенсионный фонд SEB aktīvais	0,58	3,00	2,95	399,8
3	Пенсионный фонд CBL Aktīvais	0,51	2,10	3,20	334,6
4	Пенсионный фонд Luminor (N)	1,64	4,0	-	139,4
5	Пенсионный фонд NORVIK Aktīvais	3,47	4,81	4,69	62,2

## Пенсионный фонд Swedbank pensiju



Пенсионный фонд Swedbank pensiju – крупнейший инвестиционный фонд Латвии, созданный для обеспечения обязательной накопительной пенсии. Под управлением фонда находятся пенсионные активы 423 тыс. человек. Не менее 70% активов фонда инвестировано в финансовые инструменты с фиксированной доходностью и до 30% – в ценные бумаги, дающие право на долю капитала (акции). Фонд был зарегистрирован 2 августа 2002 года.

Фонд находится под управлением крупнейшей компании по управлению активами Латвии - Swedbank leguldījumu Pārvaldes Sabiedrība AS, являющейся частью шведской финансовой группы Swedbank.

## Пенсионный фонд SEB aktīvais



Пенсионный фонд SEB aktīvais был зарегистрирован 21 августа 2002 года. Клиентами фонда являются 139,8 тыс. человек. Согласно инвестиционной декларации фонда не менее 50% активов фонда может быть вложено в акции с растущей рыночной стоимостью и альтернативные вложения, не менее 50% - ценные бумаги с фиксированной доходностью. Степень риска данного фонда выше, чем у планов с консервативной или сбалансированной стратегией.

Фонд находится под управлением компании SEB Investment Management - дочерней компании шведской банковской группы Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), образованной в 1972 году в результате слияния банков Stockholms Enskilda Bank, основанного в 1856 году, и Skandinaviska Banken, учрежденного в 1864 году. Банк ведет деятельность в странах Скандинавии, а также в Польше, на Украине, в странах Балтии. SEB осуществляет розничные операции, занимается управлением активами. Банку принадлежит платежная система Eurocard, работающая в стратегическом альянсе с MasterCard.

## Пенсионный фонд CBL Aktīvais



Пенсионный фонд CBL Aktīvais находится под управлением компании CBL Asset Management, дочерней компании латвийского банка Цитадель (Citadele banka) и являющейся одной из ведущих компаний по управлению инвестициями в странах Балтии. Пенсионный фонд был зарегистрирован 7 января 2003 года. Под управлением фонда находятся пенсионные накопления 126 тыс. человек. Фонд имеет право инвестировать в ценные бумаги мировых рынков с

фиксированной доходностью, а также до 50% активов фонда в акции, рынки рискованных капиталов и альтернативные инвестиционные фонды.

Банк Цитадель (Citadele banka) был образован 30 июня 2010 года в результате реструктуризации частного латвийского банка Parex Banka. Банк является четвертым крупнейшим банком Латвии с размером активов в объеме €2,5 млрд.

### Пенсионный фонд Luminor (N)



Пенсионный фонд Luminor (N) сформирован 10 декабря 2008 года для аккумулирования и наращивания средств обязательной накопительной пенсии. Находится под управлением компании Luminor Asset Management, дочерней структуры банка Luminor. Число клиентов фонда составляет 139 тыс. человек.

Фонд может инвестировать в акции, облигации, инструменты финансового рынка, в паи и акции инвестиционных фондов. До 50% рыночной стоимости фондовых активов могут быть инвестированы в акции, в фонды акций и прочие приравняемые к акциям инструменты. Является фондом активного управления, инвестирующим в глобальных масштабах.

Банк Luminor является вторым по активам банком Латвии с объемом €4,8 млрд. Банк был образован в октябре 2017 года после объединения филиалов скандинавских банковских групп Nordea и DNB в Балтийских странах.

### Пенсионный фонд NORVIK Aktīvais



Пенсионный фонд NORVIK Aktīvais является одним из старейших в Латвии. Деятельность фонда осуществляется с 2003 года. Согласно инвестиционной декларации фонда, фонд имеет право инвестировать до 50% активов в акции, фонды акций, альтернативные фонды и фонды рискованного капитала. По итогам 2017 года доходность фонда составила 14,6% годовых по сравнению со среднерыночной доходностью остальных

фондов на уровне 5,9% годовых.

Пенсионный фонд находится под управлением компании NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība, дочерней компании шестого по активам латвийского банка Norvic (€702,3 млн). Управляющая компания NORVIK была основана 24 сентября 1998 года и является старейшей управляющей компанией Латвии. С 2002 года компания управляет средствами пенсионных накоплений.



## 2.2. Из ленты новостей инвестиций пенсионных фондов

**8 июня 2018 года** стало известно, что крупнейшие мировые институциональные инвесторы инвестировали в акции китайской компании Ant Financial, которая входит в состав крупнейшей публичной компании Alibaba Group и управляет крупнейшим в мире мобильным платежным сервисом Alipay. Объем привлеченных инвестиций составил \$14 млрд.

В сделке участвовали как китайские, так и иностранные инвесторы, включая государственные суверенные инвестиционные фонды Сингапура (CIG) и Малайзии (Khazanah Nasional Berhad), управляющую компанию Канадского пенсионного фонда (Canada Pension Plan Investment Board), фонды прямых инвестиций Silver Lake, General Atlantic, Warburg Pincus и другие. Размер инвестиций каждого финансового института не раскрывается.

По данным компании, привлеченные средства будут использованы для ускорения планов по выводу платежного сервиса Alipay на новые рынки, а также развитие технологий. Кроме того, планируется увеличить инвестиции в такие сферы, как блокчейн, искусственный интеллект, безопасность, интернет вещей и вычислительные возможности для улучшения своей глобальной технологической платформы.

Управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB - профессиональная организация по управлению инвестициями, действующая в рамках государственной пенсионной программы Канады - Canada Pension Plan. Управляющая компания канадского пенсионного фонда управляет средствами порядка 19 млн вкладчиков и получателей пенсий. В рамках диверсификации инвестиционного портфеля, пенсионный фонд инвестирует в акции государственных и частных компаний, недвижимость, объекты инфраструктуры, а также прочие инструменты с фиксированной доходностью. Штаб-квартира находится в Торонто. По состоянию на 31 марта 2018 года активы под управлением CPPIB составляют \$ 275,5 млрд. Управляющая компания следует принципам ответственного инвестирования. Государственный суверенный инвестиционный фонды Сингапура (CIG) входит в число крупнейших мировых суверенных фондов. Фонд учрежден в 1981-м и действует в статусе государственной компании для управления госрезервами Сингапура. CIG вкладывает капитал в широкий диапазон активов — в долговой рынок, акции, недвижимость, проекты инфраструктурного строительства, альтернативные инвестиции. Объем активов под управлением фонда составляет более \$ 290 млрд на конец 2017 года.

Суверенный инвестиционный фонд Малайзии (Khazanah Nasional Berhad) был создан 3 сентября 1993 года для управления зарубежными активами правительства Малайзии. Фонд инвестирует в различные секторы, в том числе электроэнергетику, телекоммуникации, здравоохранение, инфраструктуру, телекоммуникации, финансы и пр. Объем активов под управлением фонда составляет более \$ 24,5 млрд. на конец 2017 года.

**11 июня 2018 года** опубликована информация о том, что управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board) приняла решение выпустить зеленые облигации, средства от которых будут направлены на финансирование проектов в области возобновляемой энергетики, в том числе солнца и ветра, водоснабжения и переработки отходов, а также энерго-эффективного строительства.

Впервые компания, управляющая средствами пенсионных накоплений, намерена привлечь средства с помощью зеленых облигаций. Параметры предстоящего выпуска не раскрываются.

Ранее 10 мая 2018 года была опубликована информация о том, что Управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB объявила о приобретении доли в портфеле ветряных и солнечных активов в Северной Америке и Европе, принадлежащем канадской энергетической компании Enbridge. Объем инвестиций составит \$1,75 млрд. Также 9 мая 2018 года стало известно, что CPPIB инвестирует более \$150 млн в первый инфраструктурный инвестиционный траст в Индии (IndInfraVIT Trust). Средства инвестиционного траста будут направлены на проекты в сфере

дорожной инфраструктуры в Индии, в том числе – покупку пяти платных дорог Индии. В апреле стало известно, что чилийская транспортная компания Grupo Costanera выбрана концессионером в проекте строительства и эксплуатации автомагистрали в чилийской столице Сантьяго (Santiago). Акционерами компании Grupo Costanera являются управляющая компания канадского пенсионного фонда CPPIB и итальянская холдинговая компания Atlantia S.p.A. Стоимость строительства оценивается в \$244,76 млн.

**20 июня 2018 года** опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих лондонского района Ньюмен (London Borough of Newham Pension Fund) стал одним из пяти европейских институциональных инвесторов, совокупно вложивших около €127 млн в фонд возобновляемых источников энергии KGAL ESPF 4 во время второго раунда сбора средств. Другими инвесторами выступили страховые компании и пенсионные фонды из Германии, Франции и Нидерландов. В рамках первого раунда сбора средств, состоявшегося в июле 2017 года, фонд привлек капитал в размере €255 млн.

Фонд KGAL ESPF 4 был основан в июле 2016 года немецкой управляющей компании KGAL GmbH & Co. KG. В настоящее время общий объем привлеченных средств в фонд KGAL ESPF 4 достиг €382 млн. При этом 75% средств было привлечено от европейских инвесторов. Целевой размер привлеченных средств фонда 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.

Пенсионный фонд государственных служащих лондонского района Ньюмен объединяет более 25,5 тысяч представителей государственных органов власти. Размер активов под управлением составляет £1,1 млрд. Лондонский район Ньюмен – один из 32 лондонских районов, расположенный в восточной части Большого Лондона. Район был образован 1 апреля 1965 года объединением районов Эссекса Уэст-Хэм и Ист-Хэм и занимает площадь 36,22 км.

**25 июня 2018 года** опубликована информация о том, что Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund, GPIF), активы которого составляют €1,3 трлн, получил разрешение, выданное регулирующими органами Японии, на вложение средств в партнерства с ограниченной ответственностью (limited partnership).

Разрешение на осуществление данных сделок, в рамках инвестиционной стратегии по вложению средств в альтернативные финансовые инструменты, было принято Правительством Японии, а также Министерством здравоохранения, труда и благосостояния Японии (Ministry of Health, Labor and Welfare). После снятия ограничений пенсионный фонд может выступать в качестве партнера с ограниченной ответственностью в сделках по инвестициям в недвижимость, инфраструктуру, а также частный капитал. При этом доля фонда не может превышать 50% акций в партнерстве.

До настоящего момента вложения в альтернативные классы активов были разрешены только через инвестиции во взаимные фонды и фонды фондов (FoFs).

Пенсионный фонд Японии рассматривал возможность инвестиций в партнерства с ограниченной ответственностью с 2016 года для большей диверсификации вложений средств в альтернативные классы активов.

Представитель государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии Наори Хонда (Naori Honda) отметил, что для совершения сделок пенсионный фонд должен внести изменения во внутреннюю политику фонда, которые должны быть утверждены на Совете Директоров фонда и одобрена Министерством здравоохранения, труда и благосостояния Японии.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии планирует увеличить долю вложений в альтернативные инвестиции до 5% от инвестиционного портфеля. По данным Наори Хонда, по состоянию на конец декабря 2017 года, вложения в альтернативные инвестиции, включая недвижимость и инфраструктуру составляли около 0,1% от инвестиционного портфеля.

**26 июня 2018 года** опубликована информация о том, что шведский пенсионный фонд AP4 объявил о намерении отказаться от инвестиций в компании, занятые в сфере добычи угля. Пенсионный фонд намерен продать активы в 20 компаниях. Названия компаний и объемы инвестиций в угольные активы не раскрывается.

Шведский пенсионный фонд AP4 продаст активы в компаниях, выручка от добычи и продажи угля в общем доходе которых превышает 20%. Решение о продаже акций связано с поддержкой пенсионным фондом AP4 мировых усилий по ограничению глобального повышения температуры выше 2 °C, зафиксированного в Парижском соглашении в 2015 году. Парижское соглашение принято во исполнение Рамочной конвенции ООН об изменении климата, регулирующее меры по снижению углекислого газа в атмосфере с 2020 года. Пенсионный фонд AP4 ожидает, что в результате реализации положений Парижского соглашения уголь в конечном итоге не будет использоваться в качестве источника энергии, в результате чего инвестиции в угольные активы будут обесцениваться.

**31 мая 2018 года** опубликована информация о том, что крупнейшие пенсионные фонды США инвестировали в фонд недвижимости Kayne Anderson Real Estate Partners (KAREP V), основанный американской инвестиционной компанией Kayne Anderson Real Estate, специализирующейся на прямых инвестициях. Объем привлеченных средств фонда превысил \$1,8 млрд. Инвестиции фонда будут направлены на проекты по строительству социальной инфраструктуры для пожилых людей, недвижимости для студентов, а также медицинских объектов.

Фонд Kayne Anderson Real Estate Partners V является крупнейшим фондом компании Kayne Anderson Real Estate. Среди инвесторов фонда Пенсионный фонд учителей Луизианы (Louisiana Teachers' Retirement System), Пенсионный фонд штата Гавайи (Hawaii Employees' Retirement System), Пенсионный фонд учителей штата Арканзас (Arkansas Teacher Retirement System) и другие. Фонд намерен инвестировать в различные объекты недвижимости, в том числе, апартаменты, студенческие общежития, а также в проекты строительства медицинских учреждений и жилой недвижимости для пожилых людей. Около 20% средств фонда уже инвестировано.

Компания Kayne Anderson Real Estate была основана в 1984 году, активы под управлением составляют \$14,1 млрд. Пенсионный фонд штата Гавайи представляет интересы более 135 тысяч государственных служащих штата. Владеет активами под управлением в размере \$14,9 млрд. Пенсионный фонд учителей штата Арканзас представляет интересы работников сферы образования штата, основан в 1937 году. Пенсионный фонд учителей Луизианы владеет активами под управлением в размере \$19 млрд.

### III РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ

#### 3.1. Проект строительства здания исправительного учреждения в Новой Зеландии

Правительством Новой Зеландии в июне 2018 года был выбран австралийский консорциум CIMIC Group, а также несколько его дочерних строительных компаний - CPB Contractors и Pacific Partnerships в качестве исполнителей проекта строительства нового здания исправительного учреждения Waikeria Prison, расположенного в городе Те-Авамута (Te Awamutu) региона Вайкато (Waikato) (Новая Зеландия) и рассчитанного на 500 заключенных. Проект также предполагает строительство здания психиатрической клиники. Все стадии строительства должны быть завершены к 2022 году.

Австралийская строительная компания CPB Contractors будет отвечать за разработку проекта, а также строительство здания. Финансирование и управление проектом в течение 25 лет будет обеспечено новозеландской компанией H. R. L. Morrison & Co, специализирующейся на управлении активами в интересах институциональных клиентов, а также австралийской компанией Pacific Partnerships, специализирующейся на инвестировании и управлении инфраструктурными проектами.

Совокупный объем инвестиций оценивается в объеме \$526,6 млн.



Название проекта	Waikeria Corrections and Treatment Facility Public Private Partnership (PPP) project
Страна	Новая Зеландия
Тип инвестора	Управляющие компании
Срок соглашений	25 лет
Сумма инвестиций	\$526,6 млн

### 3.2. Проект строительства автомобильной магистрали в Норвегии

1 июня 2018 было объявлено о финансовом закрытии ГЧП-проекта строительства новой автомобильной магистрали в округе Хедмарк (Hedmark) на востоке Норвегии. Финансирование проекта будет обеспечено инфраструктурным подразделением компании Skanska – Skanska Infrastructure Development. Также средства будут предоставлены пенсионным фондом строительной компании - Skanska Norway's Pension Fund. Стоимость проекта составляет \$672,5 млн. Инициатором строительства является Администрация государственных дорог Норвегии (Norwegian Public Roads Administration, NPRA). Реализовывать проект будет одна из крупнейших строительных компаний мира – шведская компания Skanska.

Строительство новой автомобильной магистрали в округе Хедмарк является первым ГЧП-проектом в дорожной сфере в Норвегии за последнее десятилетие, и одним из крупнейших за всю историю страны. Ожидается, что строительство начнется во втором квартале 2018 года и будет завершено в конце 2020 года.

В рамках проекта будет построена четырехполосная трасса протяженностью 16,5 км, двухполосная обгонная трасса протяженностью 10,5 км, пешеходная и велосипедная дорожка протяженностью 7,1 км, новый центр дорожной инспекции в норвежском городе Онестад (Ånestad), три развязки, два перекрестка с круговым движением, девять мостов, восемнадцать надземных или подземных переходов, два перехода для прохода диких животных.



Название проекта	Rv. 3/Rv. 25 PPP project
Страна	Норвегия
Тип инвестора	Инфраструктурная компания, пенсионный фонд
Срок соглашений	20 лет
Сумма инвестиций	\$672,5 млн

### 3.3. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам

**8 июня 2018 года** опубликована информация о том, что в штате Нью-Джерси (США) начал работать Инфраструктурный транспортный банк (Transportation Infrastructure Bank), деятельность которого направлена на предоставление долгосрочных кредитных ресурсов по сниженным ставкам муниципальным и окружным транспортным проектам. Размер процентных ставок по долгосрочным проектам со сроками реализации до 2050 года в текущем году составляют от 1,5% до 1,75% годовых.

Инфраструктурный банк был создан Министерством транспорта Нью-Джерси (New Jersey Department of Transportation) и Инфраструктурным банком штата Нью-Джерси (New Jersey Infrastructure Bank). Первоначальный капитал инфраструктурного банка в размере \$22,6 млн был предоставлен Министерством транспорта штата за счет увеличения топливных акцизов.

**12 июня 2018 года** опубликована информация о том, что инфраструктурная платформа Infrastructure Equity platform британской управляющей компании Aviva Investors инвестирует £46 млн в компанию-провайдера широкополосного интернета Великобритании County Broadband для расширения бизнеса компании с целью предложить дополнительные услуги 30 тыс. клиентам.

По словам представителя Infrastructure Equity platform, вложения средств в сети широкополосного высокоскоростного доступа в интернет позволят получить стабильный денежный поток с относительно низким риском.

Aviva Investors является британской управляющей компанией с активами под управлением более \$477 млрд. В мае 2018 года была опубликована информация о том, что Aviva Investors объявила о приобретении 49% акций двух ветряных электростанций Шотландии - Crystal Rig III и Brockloch Rig Windfarm. Стоимость сделки составила более £117 млн.

**До 22 июля 2018 года** продолжается открытый конкурс на право заключения концессионного соглашения по переоборудованию ряда сооружений конного завода в португальском городе Альтер-ду-Шан в гостиницу и дальнейшей эксплуатации в рамках правительственной Программы «REVIVE» (Возрождение), целью которой является сохранение пустующей недвижимости с переоборудованием под нужды туристического сектора, а также создание новых рабочих мест и повышение привлекательности отдельных регионов для путешественников.

В соответствии с Программой, инвесторы смогут переоборудовать объекты недвижимости с историческим прошлым в коммерческие здания туристической направленности, но без права собственности. Программа «REVIVE» включает 30 государственных объектов недвижимости. Передача в концессию осуществляется на срок от 30 до 50 лет в зависимости от особенностей проекта.

С 23 апреля 2018 года проходит открытый тендер на передачу в концессию ряда сооружений конного завода «Alter» в поселке Алтер-ду-Шан с правом на их переоборудование и дальнейшее использование в качестве гостиницы сроком на 50 лет.

Минимальный размер годовой арендной платы: €4 676. Открытие отеля должно произойти не позднее 4 лет после передачи объекта в концессию. Заинтересованные инвесторы могут в течение 90 дней разместить свои предложения. В этот период можно посетить объект.

Конный завод «Alter» расположен в Тапада-ду-Арнейру (Tapada do Arneiro) на участке площадью 800 га в 4 км от поселка Алтер-ду-Шан в округе Порталегре, входящем в историческую провинцию Алту-Алентежу. Это самый старый и известный конный завод в Португалии. Он был основан в 1748 году в рамках новой политики короля Жуана V в сфере племенного коневодства, которую монарх провозгласил под влиянием европейских тенденций, будучи убежденным в том, что для сохранения своей самобытности национальная школа верховой езды должна опираться на собственное коннозаводство. В конце XVIII в. по указу королевы Марии I конный завод «Alter» становится местом основания Королевской школы верховой езды (Real Picaria) и здесь же достигает своего расцвета

португальская порода лошадей «Alter-Real». С 2013 года конный завод «Alter» передан в управление «Companhia das Lezírias SA» - крупнейшей сельско- и лесохозяйственной компании Португалии, получившей от государства полномочия по сохранению генофонда лошадей лузитанской породы. Правительство и «Companhia das Lezírias SA» договорились о включении в программу «REVIVE» ряда сооружений конного завода «Alter» и передаче их в концессию частной компании для использования в сфере туризма на основе конной тематики.

Сейчас конный завод является одним из центров притяжения туристов. Алтер-ду-Шан, расположенный в округе Порталегре региона Алентежу и субрегиона Алту-Алентежу, является ключевым пунктом в определении транспортных коридоров. Он находится в 80 км от Испании (Бадахос), в 50 км от окружного центра г. Порталегре, в 60 км от г. Элваш, включенного в список объектов Всемирного наследия ЮНЕСКО, и 220 км от Лиссабонского международного аэропорта.

**21 июня 2018 года** опубликована информация о том, что Министерство новой и возобновляемой энергетики Индии (Ministry of New and Renewable Energy) утвердило среднесрочные и долгосрочные цели развития морской ветроэнергетики в Индии. В частности, к 2022 году в стране должно быть построено 5 ГВт морских ветроэлектростанций, а к 2030 году их установленная мощность должна быть доведена до 30 ГВт.

В октябре 2015 года индийским правительством была опубликована национальная политика в области морской ветроэнергетики (National Offshore Wind Energy Policy), призванная ускорить развитие морской ветроэнергетики Индии. Кроме этого, норвежской энергетической компании DNV GL было поручено подготовить исследование коммерческого потенциала, а также технических возможностей рынка морской ветроэнергетики Индии. Частичное финансирование данного исследования было предоставлено Европейским союзом, государственной энергетической корпорацией Индии Gujarat Power Corporation, а также индийской частной компанией ReNew Power, работающей в сфере возобновляемой энергетики.

Согласно выводам исследования, результаты которого были опубликованы в июне 2018 года, индийский рынок морской ветроэнергетики имеет значительный потенциал роста, учитывая значительные усилия Правительства Индии по развитию данного направления, а также то, что в Индии уже активно развивается сектор возобновляемых источников энергии, который успешно конкурирует с традиционными источниками энергии, такими как уголь.

Ранее, в апреле 2017 года Правительства Индии и Великобритании инвестировали в Индийский национальный инвестиционный и инфраструктурный фонд (India's National Investment and Infrastructure Fund – NIIF) по 120 млн фунтов стерлингов, учредив совместный британско-индийский фонд акционерного капитала зеленого роста (Green Growth Equity Fund).

**27 июня 2018 года** опубликована информация о том, что в Шотландии начинает функционировать новый правительственный орган — Министерство транспорта, инфраструктуры и связи (Transport, Infrastructure and Connectivity). Новое ведомство было создано в рамках институциональной реформы правительства наряду с четырьмя другими органами уровня кабинета министров, а также несколькими министерствами младшего уровня. Предполагается, что эта реформа позволит Шотландии ответить на управленческие проблемы, с которыми страна столкнется после выхода Великобритании из ЕС.

Первым в истории Шотландии Министром инфраструктуры станет Майкл Матесон, бывший министр юстиции. В его компетенцию войдут вопросы формирования политики в отношении инфраструктурных инвестиций, развития транспорта, городов, энергетической и информационно-коммуникационной инфраструктуры. При этом в подчинение М. Матесону попадет также ведомство младшего уровня — Министерство энергетики, связи и развития островов.

## IV РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ, ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ И МЕРОПРИЯТИЯ

### 4.1. Конференция Европейской ассоциации пенсионных фондов (PensionsEurope) – Pensions Europe Conference 2018



7 июня 2018 года в Брюсселе прошла конференция Европейской ассоциации пенсионных фондов (PensionsEurope) – Pensions Europe Conference 2018, в рамках которой представители Европейской комиссии (European Commission) заявили о том, что процесс раскрытия информации об устойчивом развитии, а также о инвестиционных стратегиях, основанных на принципах ответственного инвестирования и зеленых инвестиций, в скором времени будет стандартизирован.

По словам Натали Бергер (Nathalie Berger), начальника отдела страхования и пенсионного обеспечения Управления финансовой стабильности и рынков капитала Европейской комиссии, в настоящее время комиссия работает над предложениями по улучшению раскрытия информации управляющими активами в отношении инвестиционных стратегий, способствующих переходу к низкоуглеродной экономике. Планируется, что в обязанности управляющих компаний и институциональных инвесторов будет добавлена необходимость принимать устойчивое развитие во внимание при работе с клиентами. Европейская комиссия планирует также разработать единую систему классификации и терминологии в области финансирования устойчивого развития для преодоления неясности среди инвесторов.

Предложения по классификации будут представлены во втором квартале 2018 года. В дальнейшем предполагается использовать данную квалификацию в других областях: банковской, страховой, инвестиционной и т.д. Единая система классификации и систематизации понятий определит какие виды деятельности можно считать зелеными, а какие нет.

По мнению Джошуа Камерлинга (Josina Kamerling), главы отдела по вопросам регулирования в Европе, на Ближнем Востоке и в Африке Института сертифицированных финансовых аналитиков (CFA Institute), нельзя ограничиваться созданием единой системы классификации в области зеленых инвестиций. Необходимо работать над повышением прозрачности корпоративной отчетности по вопросам, связанным с устойчивым развитием, а также создать систему независимой верификации.

Участники дискуссии сошлись на мнении, что потенциал для инвестиций в Европе огромный: только выполнение обязательств по Парижскому соглашению потребует от ЕС дополнительного притока средств в объеме свыше €180 млрд ежегодно.

### 4.2. Исследование британской инвестиционной компании Aviva Investors, посвященное инвестиционному поведению крупнейших пенсионных фондов Великобритании и Центральной Европы



13 июня 2018 года опубликована информация о результатах исследования британской инвестиционной компании Aviva Investors, согласно которого большинство институциональных инвесторов Великобритании и Центральной Европы планируют увеличить инвестиции в альтернативные активы, в том числе в инфраструктурные проекты и недвижимость.



Так, пенсионные фонды Великобритании планируют увеличить долю альтернативных активов в своих портфелях с нынешних 4,3% до 6,5%, страховые компании Великобритании - с 7,3% до 8,3%.

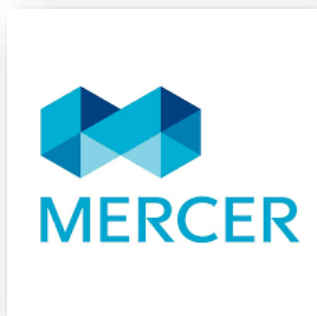
Пенсионные фонды и страховые компании Центральной Европы также собираются больше инвестировать в эти активы - в портфелях пенсионных фондов планируется увеличение их доли с 5,2% до 7,3%, у страховых компаний - с 6,5% до 9,2%.

Среди основных причин, останавливающих инвесторов вкладывать в альтернативные инструменты, участники опроса называют: отсутствие приемлемого уровня ликвидности у активов (31%), регуляторные ограничения (27%) и др.

В исследовании приняли участие 250 институциональных инвесторов, в том числе крупнейшие пенсионные фонды и страховые компании.

Aviva Investors является британской управляющей компанией, с активами под управлением более \$477 млрд по состоянию на 31 декабря 2017 года. Один из крупнейших инвесторов в недвижимость Европы. Кроме того, инвестирует в недвижимость и инфраструктурные активы в других странах мира. Основана в 1971 году, в настоящее время имеет офисы в 15 странах мира, штаб-квартира расположена в Лондоне. Управляющая компания Aviva Investors является активным сторонником реализации Принципов ответственного инвестирования Ассоциация ответственного инвестирования PRI.

#### **4.3. Исследование международной консалтинговой компании Mercer европейского рынка управления активами с участием институциональных инвесторов**



18 июня 2018 года международная консалтинговая компания Mercer опубликовала исследование европейского рынка управления активами с участием институциональных инвесторов European Asset Allocation Survey 2018. В исследовании приняли участие 912 пенсионных фондов, представляющих 12 стран Европы, с объемом активов под управлением более €1,1 трлн. Согласно данным исследования, около 40% пенсионных фондов уже принимают во внимание ESG-риски в своих инвестиционных стратегиях.

Более 50% участников исследования представляли Великобританию, 11% - Германию, 9% - Италию, 8% - Францию, 6% - Данию, 5% - Норвегию, 8% - другие европейские страны.

Около 72% пенсионных фондов, принявших участие в исследовании, имеют средний объем активов под управлением более €2,5 млрд.

Согласно данным исследования Mercer, диверсификация активов в инвестиционных портфелях с использованием альтернативных инвестиционных стратегий, хеджирование рисков, а также вопросы изменения климата являются наиболее важными темами, волнующими представителей отрасли.

Значительное количество пенсионных фондов планирует в ближайшее время увеличивать вложения в государственные и корпоративные облигации, сократив инвестиции в акции. 31% респондентов планирует увеличить в своих портфелях долю государственных облигаций, привязанных к инфляции, а 20% - увеличить вложения в корпоративные облигации. Структура инвестиционных портфелей пенсионных фондов с установленными взносами (Defined benefit plan) в среднем имеет следующий вид: 52% - облигации, 28% - акции, 3% - недвижимость, 17% - другие активы.

Участники рынка управления пенсионными накоплениями активно используют инструменты хеджирования инвестиционных рисков. Опционные стратегии становятся популярным

инструментом, используемым пенсионными фондами для хеджирования рисков падения стоимости акций. Около 9% участников опроса уже внедрили данные инструменты для сглаживания волатильности на фондовом рынке.

Согласно данным исследования, около 40% пенсионных фондов уже принимают во внимание ESG-риски в своих инвестиционных стратегиях. 34% опрошенных отметили, что усилия регулирующих органов являются основным драйвером внедрения ESG-факторов в инвестиционный процесс пенсионных фондов. На втором месте по популярности – финансовая значимость ESG-рисков, 25% опрошенных. На третьем месте, 18% опрошенных, – инициативы отдельных представителей в совете управляющей компании. Вместе с тем, только 3% участников опроса входят в Ассоциацию ответственного инвестирования PRI.

Кроме того, около 17% участников опроса считают, что риски изменения климата влияют на их инвестиции, по сравнению с 5% по итогам предыдущего года.

Mercer - международная консалтинговая компания, штаб-квартира расположена в Нью-Йорке. Компания работает в более чем 40 странах, насчитывает более 19 тысяч сотрудников. Ранее, в октябре 2017 года консалтинговая компания Mercer и Австралийский центр финансовых исследований (Australian Centre for Financial Studies, ACFS) опубликовали индекс пенсионных систем - Melbourne Mercer Global Pension Index 2017 (MMGPI). Это девятый ежегодный индекс пенсионных систем, который оценивает пенсионные системы 30 стран с точки зрения их устойчивости.

#### **4.4. Исследование международной некоммерческой организации Форум официальных валютно-финансовых институтов (Official Monetary and Financial Institutions Forum, OMFIF), посвященное ситуации на рынке инфраструктурных инвестиций**



21 июня 2018 года Международная некоммерческая организация Форум официальных валютно-финансовых институтов (Official Monetary and Financial Institutions Forum, OMFIF) совместно с американской финансовой корпорацией The Bank of New York Mellon выпустили исследование, посвященное ситуации на

рынке инфраструктурных инвестиций - Real Momentum: Global Public Investors and the Real Assets Market. В обзоре проанализирована деятельность 65 суверенных фондов благосостояния и пенсионных фондов, с активами под управлением в объеме \$11,6 трлн.

По данным исследования, 82% респондентов не планируют избавляться от реальных активов в ближайшей перспективе. В отчете отмечается, что инфраструктурные инвестиции являются более привлекательными по сравнению с недвижимостью. Около 70% участников опроса планируют увеличить инвестиции в инфраструктуру, 32% - планируют увеличить вложения в недвижимость. Ни один из респондентов не планирует сокращать инвестиции в инфраструктурные активы. Однако, планируемые инвестиции в недвижимость пока превышают инвестиции в инфраструктуру: в ближайшие 1-2 года ожидаемые инвестиции в недвижимость составят \$334 млрд, в инфраструктуру - \$130 млрд.

Пенсионные фонды имеют значительный потенциал роста инфраструктурных активов в своих инвестиционных портфелях, говорится в исследовании. В настоящий момент доля вложений в инфраструктуру составляет лишь 2% от совокупных инвестиций, по сравнению с 11% у суверенных фондов благосостояния. Среди основных мотивационных факторов, повышающих интерес инвесторов к инфраструктурным активам: поиск дополнительных возможностей повысить прибыльность инвестиций, на фоне снижающихся процентных ставок на долговом рынке, изменяющаяся демографическая ситуация в развивающихся странах, формирующая повышенный

спрос на инфраструктурные инвестиции, а также дополнительные возможности по диверсификации активов.

В настоящий момент отдельные пенсионные фонды уже сделали заявления о планируемом увеличении вложения средств в инфраструктурные активы. В частности, 25 мая 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих графства Стратклайд (Strathclyde Pension Fund) принял решение инвестировать около \$670,3 млн в инфраструктурный фонд Infrastructure Investment Fund, основанный американской управляющей компанией JP Morgan Asset Management.

Кроме того, в мае 2018 года Государственный пенсионный фонд государственных служащих штата Орегон (Oregon Public Employee Retirement Fund) объявил о значительном увеличении инвестиций в инфраструктурные активы в 2018 году. 4 мая 2018 года опубликована информация о том, что Пенсионный фонд государственных служащих Орегона (Oregon Public Employees Retirement Fund) планирует значительно расширить объемы инвестиций в инфраструктурные активы в 2018 году. Портфель инфраструктурных активов, оценивающийся на уровне \$1,3 млрд на конец 2017 года, может быть увеличен до \$2,4 млрд к концу 2018 года.

## V. ТЕРМИНОЛОГИЯ

### **Товарищество (партнерство) – Partnership**

Товарищество (партнерство) - форма организации предпринимательской деятельности, основанной на объединении (обычно паевого) имущества различных владельцев. При товариществе двое или более лиц объединяют свое имущество, становятся совладельцами созданного предприятия, совместно управляют производством и собственностью, распределяют прибыль и несут ответственность по своим обязательствам. Товарищество в большинстве случаев является закрытой компанией. Для смены собственников паев необходимо согласие большинства его членов. Количество членов товарищества относительно невелико. В зависимости от размера внесенного пая, владельцы пропорционально получают прибыль от деятельности товарищества и имеют соответствующее количество голосов.

### **Премия за риск - Risk Premium**

Премия за риск является дополнительным доходом, который должен быть выплачен инвестору в качестве компенсации за принятие дополнительного риска, по сравнению с безрисковыми инвестициями. Данный фактор является одним из ключевых, который рассматривают инвесторы при выборе оптимальной возможности вложения своих средств.

Премия за риск может быть также определена как дополнительная доходность, которую инвестор ожидает получить от вложений в определенную ценную бумагу, по сравнению с доходностью безрисковых инвестиций. Для описания доходности безрисковых инвестиций применяется термин «безрисковая процентная ставка», например, процентная ставка по Казначейским облигациям США.

### **Портфельные инвестиции - Portfolio Investment**

Портфельными инвестициями называют вложение капитала в различные виды активов с целью снижения и хеджирования рисков, а также получения прибыли. Портфельные инвестиции являются стратегией, которая требует обеспечения безопасности инвестиций, но не предполагает активного участия в управлении бизнесом, который выступает эмитентом приобретаемых акций или облигаций. Эта стратегия является противоположностью прямым инвесторам, которые в некоторой степени участвуют в работе бизнеса.

В случае осуществления портфельных инвестиций цель инвестора состоит в том, чтобы просто получать доходы, не принимая активного участия в жизни компании. Этот пассивный подход позволяет инвесторам сосредотачиваться на других вопросах, которые не связаны с их инвестициями.

### **Обеспеченная активами ценная бумага - Asset-Backed Security (ABS)**

Обеспеченная активами ценная бумага - финансовая ценная бумага, обеспеченная кредитом, арендным договором или дебиторской задолженностью, которые, в свою очередь, обеспечены активами, кроме недвижимости и ипотечных ценных бумаг. Для инвесторов обеспеченные активами ценные бумаги являются альтернативой инвестированию в корпоративные долговые обязательства.

Обеспеченная активами ценная бумага является по существу тем же самым, что и ипотечная ценная бумага, за исключением того, что ценные бумаги, выступающие обеспечением по ней представляют активы, такие как кредиты, арендные договоры, задолженность по кредитной карте, дебиторская задолженность компании, роялти и так далее, а не основанные на ипотеке ценные бумаг

## ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

---

Pensions & Investments Online - [www.pionline.com](http://www.pionline.com)

Investments and Pensions Europe - [www.ipe.com](http://www.ipe.com)

Preqin – [www.preqin.com](http://www.preqin.com)

IPE Real Estate - [www.realestate.ipe.com](http://www.realestate.ipe.com)

InfraPPPWorld - [www.infrappworld.com](http://www.infrappworld.com)

Bloomberg – [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

Association of Latvian Commercial Banks - [www.lka.org.lv](http://www.lka.org.lv)

OECD - [www.oecdru.org](http://www.oecdru.org)

SEB - [www.seb.lv](http://www.seb.lv)

Luminor - [www.luminor.lv](http://www.luminor.lv)

Swedbank - [www.swedbank.lv](http://www.swedbank.lv)

Citadel Bank - [www.citadele.lv](http://www.citadele.lv)

Norvik – [www.fondi.norvik.eu](http://www.fondi.norvik.eu)

Official Monetary and Financial Institutions Forum - [www.omfif.org](http://www.omfif.org)

Mercer - [www.mercer.com](http://www.mercer.com)

Aviva Investors - [www.avivainvestors.com](http://www.avivainvestors.com)

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