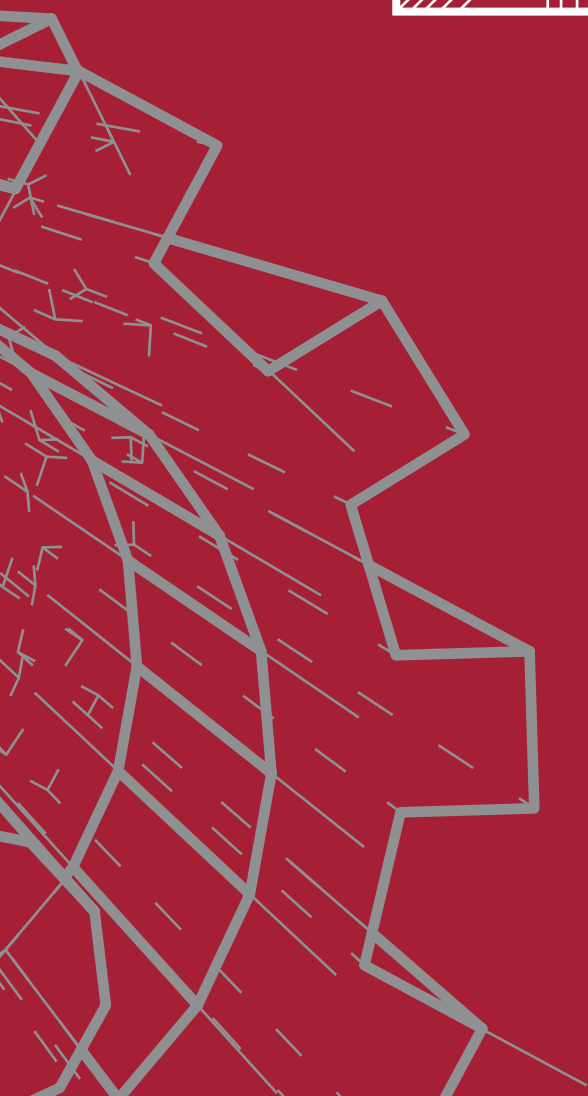


# ГЛАВА 2

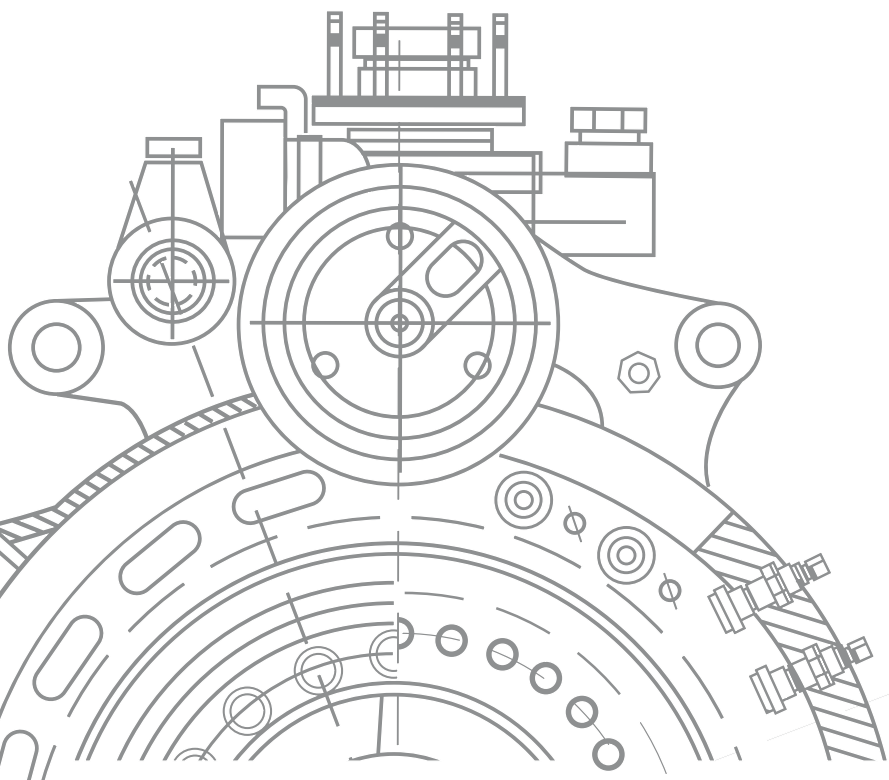


## ЗАИМНЫЕ ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ФОНДЫ: ОРИЕНТИРЫ НА ЭТАЛОНЫ



# СОВОКУПНЫЕ АКТИВЫ ВЗАИМНЫХ ФОНДОВ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ США, ПО СОСТОЯНИЮ НА КОНЕЦ ИЮЛЯ 2019 ГОДА ПРЕВЫСИЛИ \$20 ТРЛН

В отличие от торгуемых на биржах фондов ETF, которые управляются пассивно на основе выбранных индексов, открытые взаимные фонды (Open-ended Mutual Fund, OMF) в подавляющем большинстве случаев управляются активно конкретным менеджером фонда на основе утверждённой стратегии. Активная стратегия может распространяться даже на индексные OMF, при этом управляющий портфелем, в случае снижения индекса, может отклониться от его структуры и внести коррективы в ручном режиме, чего не происходит при инвестировании в ETF. То есть индекс, лежащий в основе стратегии как ETF, так и индексного OMF, в первом случае является обязательным ориентиром, а во втором — эталонным, но с возможностью вносить поправки в активном ручном режиме. ETF по своей организационно-правовой конструкции в большинстве случаев является открытым взаимным фондом или его модификацией с поправкой на региональные особенности или класс активов, и к перечню его принципиальных отличий от базового OMF, наряду с пассивным управлением по индексам, относится состав активов — они при всех обстоятельствах являются биржевыми, причем в большинстве случаев — акциями. Открытые взаимные фонды, не являющиеся ETF, могут позволить себе куда большее разнообразие инструментов, хотя ликвидность им также нужна высокая. Ведь в случае с OMF инвестор имеет право выйти из фонда и предъявить свои паи управляющей компании к выкупу в любой рабочий день, как правило, после закрытия основных фондовых рынков и публикации актуальной стоимости чистых активов.



### **В основе портфелей взаимных инфраструктурных фондов,**

так же как и у ETF, как правило, находятся листинговые активы. В основном это акции инфраструктурных компаний в энергетике, транспорте, коммунальной сфере, которые ориентированы на выплату высоких дивидендов. Наряду с акциями инфраструктурных компаний OMF могут в существенной доле включать инструменты долгового и денежного рынка, государственные и муниципальные облигации, валюту, а также вложения в другие фонды, трасты, инвестиционные товарищества, в том числе объединённые в профессионально управляемые портфели. Через них опосредованно инвесторы OMF могут получать доступ к нелистинговым активам. То есть открытые взаимные фонды сконструированы и управляются в более сложном формате, что неизбежно сказывается на стоимости управления и обслуживания, а также ликвидности инструмента. В то же время для долгосрочных институциональных инвесторов активно управляемые OMF по-прежнему являются удобным механизмом доступа к преимуществам инфраструктурных компаний, обеспечивающим защиту от инфляции, предсказуемый денежный поток и в ряде случаев монопольное положение на рынке.

**Эталонами для открытых взаимных фондов в инфраструктуре** являются не только инфраструктурные индексы известных аналитических домов — S&P, DJ, FTSE, MSCI и др., на которых, как правило, основано пассивное управление

ETF. Менеджеры открытых взаимных фондов с активной стратегией в OMF редко используют классические индексы «дословно». Индексы нишевых тематических или локальных разработчиков и даже собственные критерии и собственная классификация управляющих могут существенно трансформировать портфель, что приводит к большим различиям в композиции активов открытых инфраструктурных фондов, даже сформированных по одному эталону. Дополнительной особенностью развития индексов в инфраструктуре является отсутствие единой международной классификации инфраструктурных отраслей и секторов, а также появление новых сегментов инфраструктуры, связанных с новыми технологиями.

При активной стратегии формирование фондов и дальнейшее управление ими включает следующие процессы: выбор активов в соответствии с выбранным бенчмарком и картой рисков, оценка качества и ценности каждого выбранного актива, распределение капитала между ценными бумагами и активами. Во многих случаях управляющие открытыми инфраструктурными фондами в качестве бенчмарка для инвесторов указывают не название инфраструктурного индекса, который является относительным ориентиром, а целевой показатель годовой доходности.

**Долгосрочная доходность является краеугольным камнем в оценке будущего активных инвестиций.** Именно из-за проигрыша в пользу ETF на долгосрочном горизонте,

по мнению ряда исследователей, открытые взаимные фонды с активным управлением не имеют перспектив. Однако несмотря на такие прогнозы и бурный рост количества биржевых фондов и объёмов их активов, ОМФ в настоящее время также находятся на восходящем тренде. По оценкам глобального исследовательского института регулируемых фондов ICI Global, совокупные активы взаимных фондов, зарегистрированных в США, по состоянию на конец июля 2019 года превысили \$20 трлн, в то время как суммарный объём биржевых фондов, которые обращаются на американских фондовых биржах, составляет около \$4 трлн.

Концептуальное противостояние теоретиков рынка, которые разделились на два лагеря при оценке будущего открытых взаимных фондов, летом 2019 года было приглушено сильной практической историей: американская управляющая компания Blackstone привлекла рекордный объём средств для своего первого открытого фонда инфраструктуры, что стало крупнейшим закрытием финансового этапа за всю историю коллективных инвестиций в инфраструктуру.

**Открытый взаимный инфраструктурный фонд Blackstone Infrastructure Partners** был сформирован в 2017 году с целевым обязательством \$40 млрд. В первом раунде, который закончился в конце июля 2019 года, фонд привлёк инвестиции от различных государственных и частных пенсионных фондов, суверен-

ных фондов благосостояния, страховщиков и семейных офисов суммарным объёмом \$14 млрд. Почти половина средств была вложена со стороны фонда государственных инвестиций Саудовской Аравии. Фонд Blackstone Infrastructure Partners ориентирован на инвестиции во все сектора инфраструктуры, включая транспорт, энергетику, связь, водоснабжение и канализацию. У фонда уже есть в портфеле крупный пакет акций энергетической компании Tallgrass Energy из Канзаса (штат США), которая владеет активами и эксплуатирует инфраструктурные объекты по транспортировке сырой нефти и природного газа из некоторых наиболее богатых сырьём бассейнов страны к основным рынкам спроса. Эксперты предполагают, что смешанная стратегия вложений фонда в акции листинговых компаний наряду с прямыми инвестициями в капитал средних предприятий в формате открытого взаимного фонда будет иметь потенциал внутренней ликвидности из-за беспрецедентно большого объёма фонда.

### **Новые возможности ликвидности для инвестиционных фондов, в том числе ОМФ в альтернативных классах активов**

появляются благодаря технологическим новациям и компаниям, которые предлагают альтернативные способы инвестиций и разрабатывают технологические инструменты для поддержки инвесторов и консультантов. С появлением каналов мобильной и цифровой дистрибуции, новых бизнес-моделей и приложений для управления личными финансами индустрия управления капиталом претерпевает огромные

изменения. Технологические компании активно подключаются к решению задач по управлению личным благосостоянием. По данным FinTech Global, сектор WealthTech является одним из самых быстрорастущих сегментов FinTech. С 2014 года он вырос в 5 раз и достиг \$4,6 млрд в 2018 году.

В последние годы появились новые компании, не только создающие торговые платформы marketplace на основе больших данных социальных сетей, но и предлагающие консультации роботов на основе искусственного интеллекта. Наибольшая концентрация таких компаний сосредоточена в США, где рынок роботов-консультантов, согласно оценкам BI Intelligence, к 2020 году оценивается в \$1 трлн, а к 2022 году вырастет до \$4,6 трлн.

В течение 2019 года несколько знаковых игроков глобального финансового рынка, включая одного из крупнейших швейцарских конгломератов Credit Suisse и британскую инвестиционно-консалтинговую фирму ThomasLloyd, подписали соглашения с испанской Allfunds Group, создателем и управляющим международной интернет-платформой в сфере Wealthtech, соединившей технологии fintech с индустрией управления благосостоянием.

Открытая платформа Allfunds сводит предложения поставщиков инвестиционных фондов и инвесторов, обеспечивая любой заинтересованной стороне процесса максимально простой и удобный интерфейс, структурированную аналитику, большие данные, инструменты

отчётности и многое другое. В настоящее время на платформе представлено около 78 тыс. различных инвестиционных фондов от 1,2 тыс. управляющих компаний, суммарный объём активов фондов составляет порядка €370 млрд. Услугами платформы Allfunds уже воспользовались более 610 институциональных клиентов, включая коммерческие банки, страховые компании, управляющие фондами, финансовые супермаркеты и международных брокеров из 45 разных стран. С мая 2019 года в среде Allfunds был размещён глобальный фонд устойчивой инфраструктуры — Sustainable Infrastructure Income Fund — первый в мире полностью регулируемый открытый фонд публичной инфраструктуры, который доступен в 26 специализированных классах акций как для розничных, так и для институциональных инвесторов.

### **Инвестиции в паи взаимных фондов являются господствующей тенденцией в США среди розничных инвесторов.**

Около 100 млн американцев, или около 45 процентов домохозяйств страны с разным уровнем доходов, по данным ICI Global, владеют паями взаимных фондов. Причём инвестируют в данный вид активов представители всех поколений: от Millennials до Generation X, от Baby Boomers до Silent. Многие из вкладчиков свои первые инвестиции во взаимные фонды сделали через пенсионный план на рабочем месте 401 (k). Накопление для пенсии — самая распространённая цель вложений во взаимные фонды у разных поколений инвесторов.

Фонд, год создания

**AMP Capital Core Infrastructure Fund**  
2007

Управляющая компания  
AMP Capital Investors

Сектор  
Энергетика, здравоохранение, природные ресурсы, железнодорожная, дорожная, коммунальная сферы, водные ресурсы, авиация, космос

Страна УК  
Австралия

Тип фонда, объём активов по состоянию на 31 декабря 2018  
OMF  
\$646 млн

Фонд, год создания

**Asian Infrastructure Equity Fund**  
2007

Управляющая компания  
Eastspring Investments

Сектор  
Услуги связи, энергетика, коммунальная сфера, промышленные предприятия

Страна УК  
Сингапур

Тип фонда, объём активов по состоянию на сентябрь 2019  
OMF(I)  
\$24 млн

Биржа/  
Бенчмарк

Luxembourg Stock Exchange/  
MSCI AC Asia ex Japan Custom Index

Фонд, год создания

**Legg Mason RARE Emerging Markets Infrastructure Fund (5 субфондов)**  
2017

Управляющая компания  
Legg Mason

Сектор  
Коммунальная сфера, услуги связи, промышленные предприятия

Страна УК  
США

Тип фонда, объём активов по состоянию на сентябрь 2019  
OMF(I)  
\$3 млн

Биржа

Irish Stock Exchange

## Взаимный инфраструктурный фонд AMP Capital Core Infrastructure Fund

AMP Capital – глобальная управляющая компания из Австралии, один из лидеров в сегменте инфраструктурных инвестиций. Компания работает со всеми классами активов, в том числе с инфраструктурой. По состоянию на конец 2018 года суммарный объём активов под её управлением превысил \$128 млрд, в том числе активов в инфраструктуре – \$18 млрд. В портфеле компании – фонды разных типов: торгуемые на бирже, открытые взаимные фонды, а также фонды прямых инвестиций. AMP Capital является частью AMP Group, которая была основана в 1849 году. В настоящее время группа объединяет более 250 специалистов по инвестициям в 17 странах мира, включая ОАЭ, Китай, Гонконг, Индию, Ирландию, Японию, Люксембург, Великобританию и США.

В марте 2011 года компании AMP и AXA Asia Pacific Holdings в Австралии и Новой Зеландии объединились в единый бизнес в рамках группы AMP. Через год AMP Capital заключила стратегический альянс по бизнесу и капиталу с ведущим японским трастовым банком Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation. В рамках альянса японский банк приобрёл 15% акций AMP Capital Holdings. В свою очередь, AMP Capital владеет 15% акций компании China Life AMP Asset Management Company, которая предлагает розничным и институциональным инвесторам в Китае доступ к ведущим инвестиционным услугам. Недавно AMP Group объявила о трёхлетнем стратегическом плане, которым, в частности, предусматривается выход из страхового бизнеса и развитие цифровых услуг.

**В январе 2019 года AMP Capital создала глобальную команду по прямым инвестициям,** которая будет управлять всеми инфраструктурными фондами компании. За 30 лет работы

AMP Capital осуществила порядка 140 инвестиций в долговые обязательства и акционерный капитал инфраструктурных компаний. AMP Capital инвестирует во все сектора инфраструктуры и жизненные циклы проектов, при этом инвестиции обычно удерживаются на протяжении более 25 лет. Крупнейший сектор инвестиций в инфраструктуру AMP Capital, в котором удерживается порядка 60% активов, — это транспорт, в основном аэропорты, железные и автомобильные дороги. В проектах социальной инфраструктуры — 17% активов, это объекты здравоохранения, социальное жильё, в том числе на основе государственно-частного партнёрства, 15% активов сосредоточено в энергетической инфраструктуре. Каждая инвестиция, независимо от того, управляется она напрямую или через третьих лиц, имеет отдельного менеджера активов AMP Capital. Компания приобретает преимущественно крупные пакеты акций, что обеспечивает высокий уровень прозрачности всех процессов и возможность влияния на инвестируемые компании через представительство в совете директоров и прямой доступ к высшему руководству.



### **Стратегия инвестирования AMP Capital включает факторы ESG.**

Компания исходит из того, что риски и возможности, связанные с изменением климата, могут проявляться в различные периоды времени в качестве потенциальных рисков для доходности как котируемых, так и не зарегистрированных на бирже компаний, имущества, инфраструктуры и инструментов с фиксированной доходностью. Также компания учитывает, что факторы ESG могут повлиять на корпоративную репутацию и спрос на инвестиционные решения на рынке. В связи с этим специалисты AMP Capital при принятии инвестиционных решений осуществляют анализ углеродного регулирования в стране рассматриваемого к инвестированию актива, прямых и косвенных затрат, географического воздействия климатической политики, способности предприятий и активов адаптироваться к новым климатическим вызовам и управлять этими рисками.

При рассмотрении ключевых вопросов ESG, которые могут повлиять на портфели инвестиций в инфраструктуру, специалисты компании оценивают физическое местоположение объекта или услуги, воздействие на окружающую среду, общественные и социальные последствия инвестиций, динамику сектора или отрасли, в которой они работают, а также методы ведения бизнеса связанных контрагентов по всей цепочке поставок. Кроме того, рассматриваются механизмы защиты долгосрочных интересов инвесторов. AMP Capital является соучредителемGRESB Infrastructure,

созданной в 2016 году для оценки эффективности ESG и устойчивости активов инфраструктуры во всём мире, и продолжает играть ведущую роль в сотрудничестве с другими глобальными инвесторами в разработке инструментов оценки и составления отчётов о результатах учёта ESG-факторов в реальных активах.

### **Инфраструктурные фонды AMP Capital финансируют проекты**

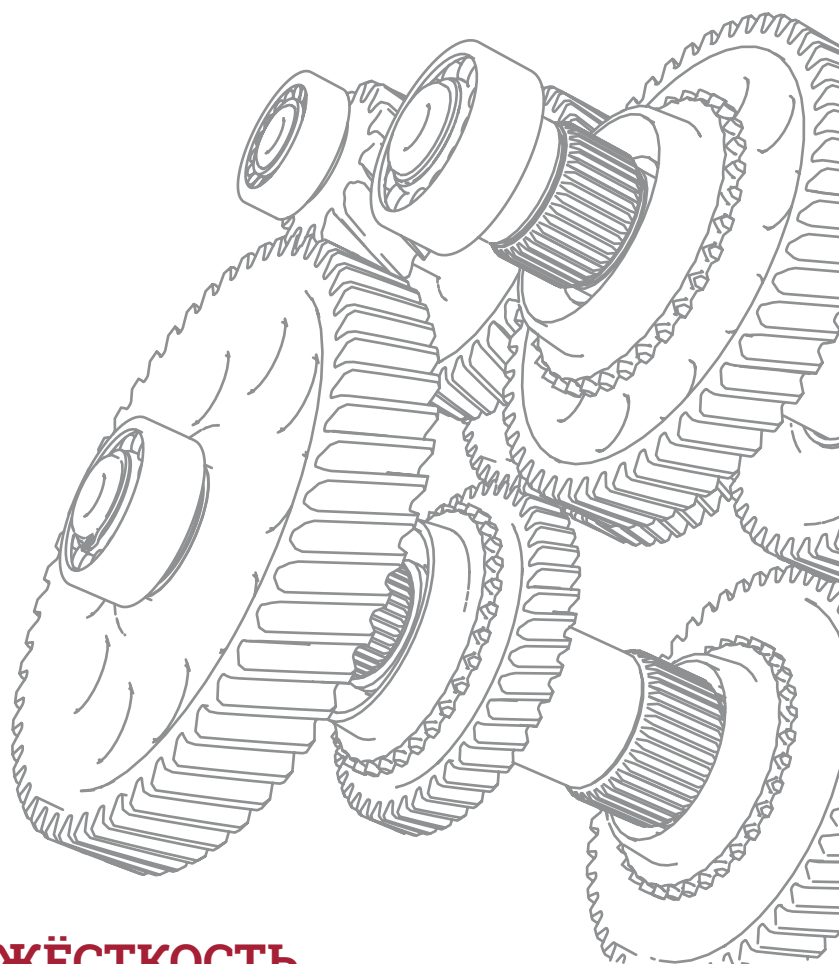
как через вхождение в капитал, так и через долговые инструменты. Стратегия компании заключается в том, чтобы финансировать компании среднего бизнеса и создавать дополнительную стоимость через активное управление портфелями. В сфере долгового финансирования компания использует возможности субординированных мезонинных финансовых инструментов. Наряду с прямыми инвестициями в инфраструктурные компании фонды AMP Capital вкладывают средства в другие фонды своей глобальной инфраструктурной платформы.

Все инфраструктурные фонды AMP Capital управляются в рамках активной стратегии, в качестве бенчмарка используется собственный индекс глобальной инфраструктуры. Индекс состоит из портфеля, включающего 106 ценных бумаг с рыночной капитализацией по состоянию на 31 декабря 2018 года более \$1,6 млрд. Он хорошо диверсифицирован по странам и секторам. Часть портфеля фондов компании ориентирована на социальную инфраструктуру Австралии и Новой Зеландии,

которая развивается на основе государственно-частного партнёрства.

**AMP Capital Core Infrastructure Fund** был зарегистрирован как открытый взаимный фонд в ноябре 2007 года, его портфель сформирован в смешанном формате: примерно 50% активов фонда составляют листинговые ценные бумаги инфраструктурных компаний, порядка 43% — нелистинговые компании, оставшаяся доля — это денежные средства. В качестве эталона определены 10-летние правительственные облигации Австралии с доходностью 3,25% годовых. Наибольший вес в активах фонда составляют компании из секторов аэропортов — порядка 25%, передачи и распределения энергии — 21%, связи — 14%. Активы из других отраслей (социальная инфраструктура, студенческое жильё, авто- и железнодорожный транспорт, логистика и водопользование) диверсифицированы в диапазоне 1–8% стоимости активов фонда. Географическая «палитра» в основном включает США, Австралию, Великобританию, Европу и Канаду. Акции компаний из этих регионов занимают 96%.

В портфель активов фонда входят акции ликвидных инфраструктурных компаний, которые обращаются на фондовых биржах, в том числе: национальной сети по передаче электроэнергии в Англии и Уэльсе National Grid, владельца и оператора беспроводной связи из США Crown Castle, владельца и оператора системы транспортировки сырой нефти в Северной Америке Enbridge, международной



## ЖЁСТКОСТЬ

**физическая величина, характерна податливости тела деформации при заданном типе нагрузки: чем больше Жёсткость, тем меньше деформация. В сопротивлении материалов и теории упругости Жёсткость характеризуется коэффициентом или суммарным внутренним усилием и характерной деформацией упругого твёрдого тела. В теории пластинок и оболочек пользуются понятием цилиндрической Жёсткости:  $D = Eh^3 / 12(1 - \nu^2)$ , где  $h$  — толщина пластинки (оболочки),  $\nu$  — коэффициент Пуассона. Жёсткость определяется также для некоторых сложных конструкций.**

компании из Франции с большим опытом в строительстве и эксплуатации общественной инфраструктуры Vinci SA. Концессии компании Vinci включают почти 4,4 тыс. км автомагистралей во Франции, 23 аэропорта в Португалии, Франции и Камбодже и ещё два десятка инфраструктурных проектов по всему миру.

### **Australia Pacific Airports**

**Corporation**, которая на 100% принадлежит управляющей компании AMP Capital, входит в портфель инфраструктурного фонда Core Infrastructure Fund. Австралийской корпорации аэропортов, в свою очередь, принадлежат 100% аэропорта Мельбурна, второго по величине города в Австралии, и 90% аэропорта Лонгестон (Launceston), который расположен на северо-востоке австралийского острова Тасмания. Аэропорт Мельбурна обслуживает более 37 млн внутренних и международных пассажиров в год и является вторым по загруженности аэропортом в Австралии. Аэропорт Лонгестон обслуживает более 1 млн внутренних пассажиров в год и является вторым по загруженности аэропортом в Тасмании. Australia Pacific Airports Corporation эксплуатирует эти объекты на основе концессий, заключённых в 1997 и 1998 годах соответственно.

В апреле 2018 года правительство Австралии сообщило о планах по финансированию проекта железнодорожного сообщения между аэропортом Мельбурна и столицей штата Виктория, что снимет проблемы транспортной доступности для пассажиров, особенно в свя-

зи с планами компании инвестировать в развитие аэропорта. К 2038 году планируется запустить в эксплуатацию третью взлётно-посадочную полосу и обновить инфраструктуру терминала, что позволит принимать почти 70 млн пассажиров в год.

В 2019 году Мельбурн был выбран в качестве третьего города запуска нового продукта компании Uber. Uber Air — это служба воздушного такси для связи крупных транспортных узлов с центральными районами больших городов. По проекту в Мельбурне партнёрами Uber и Australia Pacific Airports Corporation станут управляющая компания инфраструктурных активов Macquarie Capital, управляющая сетью розничных торговых центров Westfield компания Scentre Group Limited и крупнейшая телекоммуникационная компания Австралии Telstra.

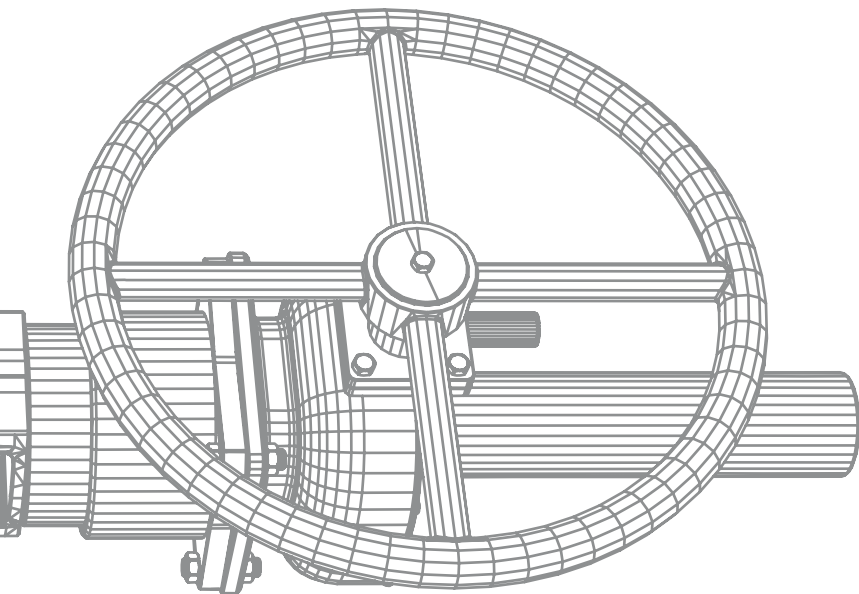
По заявлению Uber, для создания сети воздушного такси компания объединила лидеров в разных сферах и отраслях — конструкторов транспортных средств, производителей, инвесторов, операторов, поставщиков инфраструктуры, политиков и регуляторов. Основная цель — разработка небольших электросамолётов с возможностью вертикального взлёта и посадки, которые курсируют между воздушными портами — Skyports. Сеть распределённых Skyports для обеспечения полётов Uber Air — это система совершенно новых конструкций для обработки беспрецедентного количества взлётов и посадок с ориентиром до 1 тыс. взлётов-посадок в час.

Для реализации этой цели Uber привлекла самых инновационных производителей самолётов в мире. Aurora Flight Sciences, принадлежащая компании Boeing, является лидером в разработке передовых беспилотных систем и аэрокосмических аппаратов. Компания Bell является ведущим поставщиком самолётов с вертикальным подъёмом, с более чем 80-летним опытом. Компания Karem Aircraft, базирующаяся в Калифорнии, является разработчиком и производителем самолётов с неподвижным и поворотным крылом. За последние 15 лет компания Karem разработала и внедрила в производство технологию Optimum Speed Tiltrotor, которая сочетает в себе скорость самолётов с неподвижным крылом и способность вертолётов зависать без перемещения. Компания Pipistrel Vertical Solutions стала первым производителем самолётов в мире, сертифицировавшим полностью электрический самолёт Alpha Electro. Pipistrel, базирующаяся в Словении, в 2011 году выиграла первый приз на соревнованиях NASA Green Flight Challenge на самолёте Taurus G4. Компания Jaunt Air Mobility LLC является пионером и мировым лидером в области проектирования и разработки самолётов с пониженной скоростью вращения роторов. Uber называет эту разработку метаморфозой лучших возможностей вертолётов и самолётов. В сентябре 2019 года компания GRESB, которая осуществляет оценку устойчивости реальных активов компаний и фондов для целей институциональных инвесторов по всему миру, присудила Australia Pacific

Airports Corporation статус лидера в секторе аэропортов транспортной отрасли.

**London Luton Airport Operations Ltd**, 49% которой с лета 2018 года входят в портфель активов инфраструктурного фонда AMP Capital Core Infrastructure Fund, управляет пятым по величине и самым быстро растущим аэропортом Великобритании Лутон (Luton). Это приобретение стало для AMP Capital шестой инвестицией в аэропортах и третьей в аэропортах Великобритании. В октябре 2012 года управляющая компания приобрела 49% международного аэропорта Ньюкасла (Newcastle), административного центра на северо-восточном побережье Англии. В октябре 2017 года AMP Capital купил 100% международного аэропорта Лидс-Брадфорд (Leeds-Bradford), расположенного между двумя городами в северной Англии. Аэропорты являются для компании привлекательным классом активов, с типичным размером инвестиций около £500 млн.

В 2018 году аэропорт Лутон обслужил порядка 16 млн пассажиров, потенциал дальнейшего роста оценивается вдвое. Это также ведущий британский аэропорт для деловой авиации. Аэропорт генерирует около 45% дохода от авиационной деятельности и 55% — от всех видов аренды на территории комплекса. В июне 2019 года была достигнута договорённость о продлении до 2031 года концессии, заключённой в 1998 году между управляющей компанией London Luton Airport Operations Ltd и городским советом Лутона



## ИМПУЛЬС СИЛЫ

**мера действия силы за некоторый промежуток времени, или изменение импульса (количества движения) тела. Импульс силы равняется произведению среднего значения силы  $F_{ср}$  на время  $t_1$  её действия:  $S = F_{ср} \cdot t_1$ . При движении материальной точки под действием силы  $F$  количество её движения получает за время  $t_1$  приращение, равное Импульсу силы:  $S = mv_1 - mv_0$ , где  $mv_0$  и  $mv_1$  — количество движения точки в начале и в конце промежутка времени  $t_1$ .**

**Импульс силы — величина векторная. Это понятие широко используется в механике, в частности в теории удара, где величина, равная импульсу ударной силы  $F_{уд}$  за время удара  $t$ , называется ударным импульсом.**

(Luton Borough Council), в рамках нового этапа которой с двух сторон предусмотрены масштабные капиталовложения. Концессионер финансирует расширение и модернизацию аэропорта, концедент финансирует транзитный проект Direct-Air-Rail, который позволит сократить время в пути до центра Лондона до 30 минут.

В декабре 2017 года компания London Luton Airport объявила о своём видении развития аэропорта для устойчивого роста 2020–2050. Опираясь на особые условия ведения бизнеса на территории, имеющей статус Enterprise Zone, где государственный орган предоставляет специальные налоговые и правовые льготы для содействия местному экономическому развитию, управляющая компания планирует реализовать три проекта в зоне притяжения к аэропорту, включая многофункциональную застройку New Century Park, объединяющую деловые, коммерческие и небольшие производственные предприятия в пределах хорошего транспортного сообщения с Лондоном и севером Англии.

### **В портфель фонда базовой инфраструктуры AMP Capital**

входят контролирующие доли нелистинговых компаний—операторов в сфере транспорта и логистики: британской Angel Trains и американской ITS ConGlobal. Также в активах фонда — концессионный проект по созданию и управлению комплексами для размещения студентов Австралийского национального университета.

**Британская компания Angel Trains** сдаёт в аренду свой подвижной состав, разнообразный парк которого составляет порядка 4,4 тыс. единиц — от скоростных пассажирских поездов до пригородных пассажирских вагонов. Angel Trains занимает около трети национального рынка своей категории и не подвержена риску снижения интенсивности пассажирских перевозок, потому что арендаторы вагонов платят ежемесячную арендную плату за доступность, даже если подвижной состав не работает.

**Американская компания ITS ConGlobal**, на 100% принадлежащая AMP Capital с 2017 года, — крупнейший оператор железнодорожных терминалов и складов интермодального оборудования с присутствием в США, Мексике и Коста-Рике. В ITS ConGlobal работает около 4 тыс. человек, каждый год компания обслуживает более 8,5 млн подъёмников на более чем 120 предприятиях. ITSC является единственным оператором интермодальных складов оборудования в США с трансконтинентальным масштабом. Благодаря интегрированной сети ITSC осуществляет контейнерные и автомобильные операции, замену вагонов, техническое обслуживание, ремонт и хранение оборудования, а также продажу контейнеров и запчастей. В 2018 году в рейтинге устойчивости инфраструктуры Северной АмерикиGRESB компания заняла 1-е место в секторе транспорта и 19-е место из 280 по всем видам инфраструктуры.

**Австралийская концессионная компания ANU Student Accommodation** была приобретена AMP Capital от имени инвесторов своих инфраструктурных фондов весной 2019 года у компании HRL Morrison & Co. ANU Student Accommodation управляет резиденциями для проживания студентов Австралийского национального университета почти на 4,2 тыс. койко-мест. У компании уже есть в портфеле аналогичные активы: в конце 2003 года AMP Capital стала партнёром университета Сиднея, а в конце 2018 года состоялось финансовое закрытие сделки с университетом Мельбурна. В результате сделки портфель студенческого жилья AMP Capital превысил 5 тыс. мест.

Спрос на места в университетах в Австралии быстро растёт с 2010 года, когда федеральное правительство отменило ограничения на обучение в университетах. Эта политика стимулировала университеты увеличить число студентов, в том числе иностранных. В результате, чтобы оставаться конкурентоспособными, у университетов вырос спрос на высококачественное и доступное жилье для студентов. Согласно исследованию, проведённому международным агентством недвижимости Savills, за последнее десятилетие в восьми городах — столицах штатов Австралии был зафиксирован совокупный годовой рост числа студентов, обучающихся на дневном отделении, на 4,5%. Международный спрос был ещё выше: в период с 2012 по 2017 год общее количество иностранных студентов в Австралии выросло на 41%.

## **Взаимный инфраструктурный фонд Eastspring Investments Asian Infrastructure Equity**

**Eastspring Investments – глобальная управляющая компания из Азии с активами под управлением \$216 млрд, основанная в 1994 году. В настоящее время работает в 15 странах Азии, Северной и Южной Америки и Европы. Под управлением компании находится 53 взаимных инвестиционных фонда, из них 23 – это фонды акций, 28 – облигационные, 2 фонда – смешанных инструментов. Фонд Asian Infrastructure Equity – единственный в портфеле компании со специализацией на инфраструктуре, он был образован в октябре 2007 года, и по состоянию на сентябрь 2019 года стоимость чистых активов составляла почти \$9,5 млн.**

Фонд может вкладывать средства в акции публично торгуемых компаний Азиатского региона, а также в депозитарные расписки, долговые ценные бумаги, конвертируемые в обыкновенные акции, привилегированные акции и варранты. Фонд управляется менеджером на основе эталона, с 2015 года это индекс на MSCI AC Asia ex Japan Custom. У фонда — минимальный порог для входа: не менее \$1000 первоначальный взнос и не менее \$100 последующие вложения. В портфеле фонда — акции порядка 40 компаний в доминирующей доле — предприятия связи, энергетики и промышленные компании из Китая, Индии, Сингапура, Таиланда, Индонезии, Гонконга, Кореи и Малайзии. В портфель фонда входят акции ведущих в своих сегментах бизнеса компаний, в том числе гонконгского конгломерата CK Hutchison, тайваньской корпорации Formosa Plastics, индийской корпорации Reliance Industries, китайской инвестиционной холдинговой компании Tencent, индонезийской компании PT Semen Indonesia.

**В активы Asian Infrastructure Equity входят акции международного конгломерата CK**

### **Hutchison Holdings из Гонконга.**

На предприятиях холдинга работают свыше 300 тыс. человек в более чем 50 странах мира. Компания находится в листинге Гонконгской фондовой биржи. Бизнес включает пять направлений: порты и связанные с ними услуги, розничная торговля, инфраструктура, энергетика и телекоммуникации.

Строительство и эксплуатацию портов осуществляет флагманская компания Hutchison Ports HIT, основанная в 1994 году, которая находится в одном из самых загруженных контейнерных портов в мире Kwai Tsing в Гонконге. Сеть Hutchison Ports включает 52 порта в 27 странах Азии, Ближнего Востока, Африки, Европы, Северной и Южной Америки и Австралии. История Hutchison Ports началась в 1866 году, когда была основана гонконгская компания Whampoa, которая на протяжении более 100 лет предоставляла услуги по строительству и ремонту судов. В 1969 году в перечень услуг добавилась обработка грузов и контейнеров. С 1994 года компания Hutchison Ports вышла на международный уровень и в другие сферы логистики и транспорта.

AS Watson Group является флагманским активом холдинга CK Hutchison в сфере розничной торговли. Это один из старейших и наиболее известных торговых брендов в Азии. Компания была основана в 1828 году в китайской провинции Гуанчжоу. Сегодня ASW — крупнейший в мире международный ретейлер в сфере товаров для красоты и здоровья, имеющий сеть из более чем 15 тыс. розничных магазинов в 22 странах мира. ASW является также крупным производителем и дистрибьютором продуктов и напитков в Гонконге и материковом Китае. В Европе группа управляет несколькими брендами розничной торговли, включая сети Rossmann, Savers, Drogas и Watsons.

Подразделение инфраструктуры CK Hutchison — это разнообразный портфель активов, включая энергетическую, транспортную, водную инфраструктуру, а также сферу управления отходами. Холдингу, в частности, принадлежат разного размера пакеты акций в компаниях Australian Gas Networks — одном из крупнейших дистрибьюторов природного газа в Австралии, Enviro Energy — крупнейшем переработчике отходов в Нидерландах, Northumbrian Water — одной из десяти регулируемых компаний водоснабжения и канализации в Англии и Уэльсе, Park'N Fly — крупнейшем провайдере парковок в Канаде.

CK Hutchison активно скупает инфраструктурные активы по всему миру. В 2015 году холдинг приобрел одну из крупнейших в Великобритании компаний по производству подвижного состава для железных дорог Eversholt Rail Group, второго

по величине оператора мобильной связи в Великобритании телекоммуникационную компанию O2 UK, а также 50-процентную долю в португальской компании Iberwind Desenvolvimento e Projectos, которая специализируется на ветроэнергетике.

### **Тайваньская корпорация Formosa Plastics, пакет акций которой входит в портфель инфраструктурного фонда Asian Infrastructure Equity**, создана в 1954 году. Компания выпускает

промежуточное сырьё для пластмасс, в частности смолы, едкий натр, кислоты, сложные эфиры, углеродное волокно. Годовой объём производства смол превышает 3,2 млн т, годовая мощность по производству углеродного волокна составляет почти 8,8 т. Компания построила два завода по производству суперабсорбирующих полимеров с годовой производственной мощностью 110 тыс. т. В 1978 году корпорация начала инвестировать в производственные мощности в США, чтобы поставлять нефтехимические материалы на североамериканский рынок. В настоящее время Formosa Plastics является основным поставщиком различных смол и каустической соды на американский рынок с годовым доходом более \$5 млрд. Formosa Plastics находится в листинге Тайваньской фондовой биржи. Несмотря на усилия компании по внедрению природоохранных мероприятий, дальнейшие планы по расширению и развитию производства пластика на территории США вызывают серьёзное сопротивление экологов и гражданского общества.

### **Частная индийская корпорация Reliance Industries**, акции которой входят



в активы инфраструктурного фонда Asian Infrastructure Equity, занимает 148-е место в списке 500 крупнейших корпораций мира 2018 года по версии журнала Fortune и находится в листинге Национальной фондовой биржи Индии. Reliance владеет текстильными, энергетическими, нефтехимическими предприятиями, сетями розничной торговли и телекоммуникаций. Продукция компании поставляется в 108 стран мира. Reliance — один из крупнейших игроков в области разведки и добычи нефти в Индии. Компания установила партнёрские отношения с Chevron и Pioneer Natural Resources для разработки ресурсов сланцевого газа в США, а также получила лицензию на разработку единственного глубоководного месторождения в Индии. В 2000 году Reliance ввела в эксплуатацию крупнейший в мире нефтеперерабатывающий завод Jamnagar на западе индийского штата Гуджарат мощностью 1,24 млн баррелей в сутки. По оценкам экспертов, он превратил Индию из нетто-импортёра нефтепродуктов в нетто-экспортёра, тем самым обеспечив энергетическую безопасность страны. Reliance является производителем тканей под брендом Vimal, под этим же именем в Индии развивается торговая сеть, куда компания поставляет готовые ткани. Ткани Vimal экспортируются в более чем 58 стран мира.

Под брендом Reliance Jio корпорация развивает цифровое направление бизнеса. Индия не только является страной со вторым по численности населением в мире — свыше 1,3 млрд человек, это население одно из самых «молодых»: 63% жителей страны находятся в возрасте до 35

лет. Эксперты уже сейчас оценивают цифровую аудиторию в 200 млн интернет-пользователей с большим потенциалом роста. Для разработки предложений, ориентированных на различные слои населения, компания взаимодействовала со всеми ведущими производителями мобильных устройств в мире, чтобы обеспечить доступность смартфонов 4G LTE во всех ценовых категориях. Reliance выпустила на рынок коммуникационный пакет Jio4GVoice, приложение для осуществления платежей Jio Money, облачный сервис Jio Drive, большое количество новостных и развлекательных сервисов. В разработке — приложение для дистанционного доступа к медицинским консультациям, образовательным услугам и интернету вещей.

### **Китайская инвестиционная холдинговая компания Tencent Holdings**

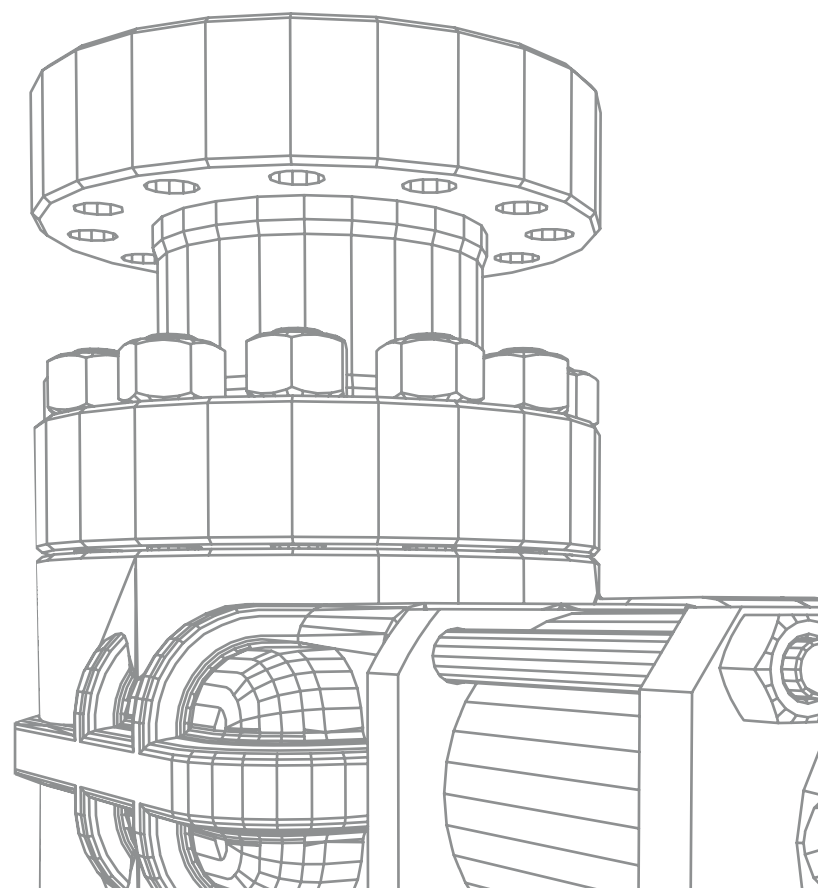
основана в 1998 году, её акции включены в листинг Гонконгской фондовой биржи и входят в портфель инфраструктурного фонда Asian Infrastructure Equity. Компания разрабатывает решения и коммерческие приложения для пользователей интернета, включая видеоигры, телесериалы, онлайн-рекламу, социальные сети, а также разнообразный развлекательный и познавательный контент для более 1 млрд человек по всему миру. Tencent, являясь одним из ведущих разработчиков видеоигр, работает также в сегменте образования и FinTech, разрабатывая и предлагая на рынок облачные технологии и программное обеспечение для бизнеса.

В сентябре 2019 года компания Tencent приобрела пакет акций британской компании SenSat,

которая занимается разработкой цифровых «отображений» реальных территорий для планирования крупных инфраструктурных объектов — зданий, мостов, туннелей. Фактически SenSat создаёт цифровых близнецов выбранных пространств, в результате у разработчиков инфраструктуры появляется точная цифровая и современная копия реального мира в машиночитаемом формате. Это позволяет принимать более обоснованные решения о крупных проектах, что повышает надёжность объектов и эффективность работы команды проекта. SenSat при поддержке партнёров создаёт интеллектуальную экосистему, которая переводит реальный мир в версию, понятную для искусственного интеллекта. По оценкам компании Tencent, первый этап интернета — потребительский — подходит к концу, а второй этап — промышленный — только стартует, и сейчас открываются новые возможности для традиционно офлайн-отраслей, которые ещё не участвовали в цифровой революции. На платформе Marr компании SenSat уже работают более 30 международных инфраструктурных компаний. В частности, здесь оцифровывается 52-километровая подземная линия электропередачи в рамках проекта по строительству морской ветряной электростанции Triton Knoll на побережье Северного моря в Англии.

**Индонезийская компания PT Semen Indonesia**, входящая в портфель инфраструктурного фонда Asian Infrastructure Equity, была создана в 1957 году и стала первым государственным эмитентом, неконтрольный пакет акций которого был размещён на бир-

же. В 1991 году компания разместила акции на Джакартской фондовой бирже и Сурабайской фондовой бирже, которые позднее объединились в Индонезийскую фондовую биржу. PT Semen Indonesia является крупнейшим производителем цемента в стране, суммарная установленная мощность заводов холдинга составляет порядка 17 млн т цемента в год. В 2012 году в контуре группы было организовано производство готового бетона и сборного железобетона. В январе 2019 года PT Semen Indonesia приобрела контрольный пакет акций компании — производителя строительных материалов, владеющей в том числе технологиями производства энергии из отходов, которые могут быть внедрены на предприятиях группы для дальнейшего повышения эффективности всей компании.



## **Взаимный инфраструктурный фонд Legg Mason RARE Emerging Markets Infrastructure Fund**

**Управляющая компания Legg Mason основана в 1899 году в Балтиморе на востоке США. Более 35 лет Legg Mason выступает как публичная компания, под управлением которой по состоянию на 30 июня 2019 года находятся активы на сумму \$780 млрд. Legg Mason имеет холдинговую структуру, она осуществляет управление активами через девять дочерних подразделений, расположенных в США, Великобритании, Франции, Германии, Испании, Австралии, Японии, Гонконге, Тайване и Сингапуре. Более трёх тысяч специалистов в сфере инвестиций обеспечивают обслуживание индивидуальных и институциональных инвесторов из разных стран на всех континентах.**

Компания активно развивается на основе партнёрств с лидирующими локальными игроками в странах присутствия. В середине 2019 года соглашение о стратегическом альянсе Legg Mason заключила с мексиканской корпорацией Actinver, а затем с крупнейшим на Тайване финансовым холдингом Cathay Financial. Филиал Legg Mason Investments стал первым в банковской индустрии Тайваня, чьи инвестиционные портфели будут предлагаться клиентам на цифровой робо-консультативной платформе Cathay Robo, заработавшей в конце октября 2018 года.

### **Открытый инфраструктурный фонд Legg Mason RARE Emerging Markets**

создан в 2017 году, им управляет филиал Legg Mason — RARE Infrastructure Limited. Фонд стремится обеспечить долгосрочный стабильный рост доходов и капитала путём инвестирования в акции инфраструктурных компаний развивающихся рынков. Под его управлением на начало октября 2019 года находились активы на сумму \$2,8 млн. В качестве бенчмарка используется Индекс FTSE государственных облигаций развивающихся рынков +5%. Индекс Emerging

Markets U.S. Dollar Government Bond измеряет доходность государственных облигаций в местной валюте 16 стран, обеспечивая широкий эталон для портфельных менеджеров, которые ищут ориентиры для развивающихся рынков.

Фонд вкладывает средства в ценные бумаги, которые торгуются на фондовых биржах. Не менее 80% чистой стоимости активов должно быть вложено в инфраструктурные компании развивающихся стран, включая Индию. При этом доля ни одной из стран не должна превышать 40% стоимости чистых активов фонда. Помимо акций фонд может вкладывать средства в депозитарные расписки, варранты и кредитные ноты инфраструктурных компаний.

В инвестиционный портфель Legg Mason RARE Emerging Markets Infrastructure Fund входят 37 компаний. На конец августа 2019 года примерно половина объёма активов фонда была сосредоточена в электроэнергетике и газовой отрасли. Оставшуюся часть инвестиционного портфеля занимают платные автомобильные дороги, железные дороги, связь, аэропорты, системы водоснабжения и портовой

индустрии. По географическому охвату пре- имущество у Индии — почти 30%, в портфеле также представлены акции предприятий Китая, Бразилии, Мексики, Чили, Филиппин, Малайзии, Индонезии и Таиланда.

**Индийский конгломерат Bharti Infratel**, входящий в портфель инфраструктурного фонда Legg Mason RARE Emerging Markets, основан в 2006 году. Компания является лидером на рынке телекоммуникационных услуг в Индии и занимается покупкой, строительством и эксплуатацией телевышек и инфраструктуры мобильной связи. Bharti Infratel эксплуатирует не только собственные телекоммуникационные вышки, но и инфраструктуру, которой владеют другие компании. Всего под управлением Bharti Infratel на середину 2019 года сосредоточено свыше 92 тыс. телекоммуникационных вышек в 18 индийских штатах. Башни связи охватывают даже отдалённые районы страны с неустойчивым энергоснабжением, расположенные в труднодоступной местности.

В 2010 году Bharti Infratel инициировала программу Green Towers P7, основанную на семи инновационных идеях, нацеленных на минимизацию зависимости индустрии от дизельного топлива и, как следствие, снижение выбросов углекислого газа в атмосферу. Для этого Bharti Infratel использует энергоэффективное оборудование и возобновляемые источники энергии. В рамках программы Green Towers P7 Bharti Infratel использует более 1200 телекоммуникационных вышек на солнечных батареях. Программа Green Towers P7 заслужила широкое

признание в отрасли, а компания Bharti Infratel получила за неё несколько престижных национальных премий.

**Китайская транспортная компания China Merchants Port**, акции которой находятся в портфеле Legg Mason RARE Emerging Markets Infrastructure Fund, является частью ведущего государственного конгломерата China Merchants Group, основанного в 1872 году и осуществляющего деятельность в нескольких направлениях: транспорт, недвижимость, финансы. Бизнес конгломерата, не связанный с инвестициями, охватывает сферы морских перевозок и портовой индустрии, платных дорог, развития территорий, торговли. С 1992 года акции компании обращаются на Гонконгской фондовой бирже.

Подразделение компании — China Merchants Port — крупнейший в Китае инвестор и управляющий портовыми терминалами. Компания вкладывает средства в объекты не только внутри страны, но и за рубежом, расширяя своё присутствие в Южной Азии, Африке, Средиземноморье, Южной Америке. China Merchants Port эксплуатирует 36 портов в 18 странах мира.

В ноябре 2016 года China Merchants Port заключила четырёхстороннее инвестиционное соглашение, направленное на развитие крупнейшей в Африке международной зоны свободной торговли в Республике Джибути (Djibouti), расположенной на востоке материка. В 2017 году компания приобрела 90% акций контейнерного терминала Паранагуа

(Paranaquá) в Бразилии, упрочив своё присутствие на латиноамериканском рынке.

China Merchants Port совместно с двумя китайскими компаниями связи, информационных и цифровых технологий China Mobile Limited Shenzhen Branch и Huawei Technologies Co. Ltd объявила в июне 2019 года об открытии первой в портовой индустрии интеллектуальной лаборатории 5G, которая будет изучать возможности пятого поколения мобильной связи для повышения конкурентоспособности бизнеса по управлению портовыми терминалами. В долгосрочной перспективе лаборатория 5G позволит построить в районе Большого залива Гуандун (Guangdong) на границе с Гонконгом и Макао международный центр технологических инноваций.

**Индонезийская компания Jasa Marga Persero**, акции которой входят в портфель Legg Mason RARE Emerging Markets Infrastructure Fund, была основана в 1978 году для развития платной транспортной инфраструктуры в стране. До 1987 года компания была единственным оператором платных дорог в Индонезии, финансируемым правительством за счёт иностранных займов и выпуска облигаций. С конца 80-х годов прошлого века государство стало привлекать к разработке проектов платных дорог частных инвесторов. В 2004 году правительство Индонезии приняло закон, который внёс изменения в систему платной дорожной индустрии, передав все полномочия государству. С этого момента Jasa Marga, как застройщик и оператор платных дорог, стала

работать с правительством на основе концессионных соглашений. Компания эксплуатирует свыше тысячи километров платных автомобильных магистралей, занимая 80% рынка по объёму трафика в стране.

В 2017 году Jasa Marga выпустила глобальные облигации, деноминированные в индонезийских рупиях, получившие название «облигации Komodo». Эти облигации призваны помочь индонезийским государственным предприятиям и корпорациям получить доступ к крупномасштабным иностранным инвестициям без валютного риска.

По состоянию на начало октября 2019 года 16 индонезийских компаний эмитировали облигации Komodo, которые обращаются на Лондонской фондовой бирже. Благодаря стабильной налогово-бюджетной политике и недавнему повышению суверенного кредитного рейтинга до инвестиционного уровня Индонезия, по оценкам экспертов биржи, может успешно построить внешний рынок облигаций, деноминированных в местной валюте, достигнув более высокой диверсификации своей глобальной базы инвесторов. Индонезия является одной из самых быстрорастущих экономик стран G20, и ожидается, что она станет основным направлением для глобальных инвестиционных потоков. Такой позитивный прогноз опирается на значительные инвестиции в развитие инфраструктуры, что является ключевым элементом программы реформ правительства Индонезии. По оценкам Всемирного банка, в ближайшие пять лет Индонезии понадобятся инвестиции в инфраструктуру на сумму \$500 млрд для строительства дорог, портов и мостов.

**Компания Malaysia Airports**

**Holdings Berhad**, акции которой находятся в портфеле взаимного фонда, учреждена в 1992 году в статусе государственного воздушного оператора. В 1999 году Malaysia Airports вошла в листинг Малайзийской фондовой биржи, став первой в Азии и шестой в мире публичной компанией в секторе аэропортов. Под её управлением находятся 39 аэропортов по всей стране и один международный аэропорт в Турции. Также компания владеет 11% акций международного аэропорта имени Раджива Ганди в Индии. В 2016 году Аэропорты Малайзии приняли пятилетний план «Runway to Success 2020», в котором была определена цель вывести международный аэропорт Куала-Лумпур на центральные позиции в контуре стран АСЕАН.

Бизнес Malaysia Airports заключается не только в эксплуатации аэропортов, но и в коммерческой деятельности по развитию магазинов беспошлинной торговли, сети гостиниц и коммерческого лизинга. Диверсификация бизнес-деятельности аэропортов Малайзии позволяет компании не только удерживать плату за авиаперевозки на конкурентном уровне, но и обеспечить стабильную прибыль для акционеров.

**Компания Everbright International**

**Limited** начала работать в Гонконге в 1983 году. Она представляет собой холдинг с разными направлениями бизнеса, включая финансовые услуги, экологический менеджмент, культурный туризм и медицинское обслуживание. У компании открыты представительства в более чем 20 провинциях, муниципалитетах и автономных

регионах Китая, а также за рубежом, включая Германию, Польшу и Вьетнам. Всего группа реализовала свыше 360 проектов в области производства экологически чистой энергии, «зелёных» технологий, чистой воды. В 2015 году Everbright International внедрила формат раскрытия экологической информации «Четыре шага» для своих проектов по переработке отходов в энергию. В 2018 году компания открыла для публичных посещений все свои объекты, связанные с охраной окружающей среды.

В июле 2016-го Международный центр передового опыта в области государственно-частного партнёрства при Европейской экономической комиссии ООН пригласил компанию руководить разработкой стандартов ГЧП Организации Объединённых Наций в отношении проектов, связанных с преобразованием отходов в энергию. Everbright International является стратегическим партнёром международного промышленного и коммерческого альянса «Пояс и дорога» (Belt & Road Industrial and Commercial Alliance, BRICA), стремящегося к укреплению сотрудничества между странами, расположенными вдоль Евразийского сухопутного моста.

