

Национальная ассоциация  
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

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

№ 5, ноябрь 2017 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 и управляющих компаний за ноябрь 2017 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»**

**№ 5, ноябрь 2017 года**

<b>I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ СРЕДА</b>	Стр. 3
1.1. Регулирование и инвестиционная среда в Японии	Стр. 3
1.2. Регулирование и инвестиционная среда в Южной Корее	Стр. 4
1.3. Регулирование и инвестиционная среда в Малайзии	Стр. 6
1.4. Из ленты новостей инвестиций пенсионных фондов	Стр. 7
<b>II РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ</b>	Стр. 15
2.1. Скоростная железная дорога HS1 (Великобритания)	Стр. 15
2.2. Платная дорога Cheras-Kajang Highway (Малайзия)	Стр. 16
2.3. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам	Стр. 17
<b>III РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ И ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ</b>	Стр. 18
<b>IV РАЗДЕЛ. ТЕРМИНОЛОГИЯ</b>	Стр. 21
<b>ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ</b>	Стр. 22

## I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ СРЕДА

### 1.1. Регулирование и инвестиционная среда в Японии

#### Пенсионная система Японии

Существующая пенсионная система Японии в ее нынешнем виде была сформирована в 1959 году. Это год основания Национальной пенсионной системы (National Pension System of Japan), участие в которой обязательно для всех граждан Японии в возрасте от 20 до 59 лет. Национальная пенсионная система дефицитна и субсидируется правительством Японии.

Начиная с 1944 года, помимо взносов в Национальную пенсионную систему, каждый работник Японии, а также работодатель, софинансируя взнос работника, вносит определенную часть своей зарплаты в Систему пенсионного страхования работников (Employee Pension Insurance).

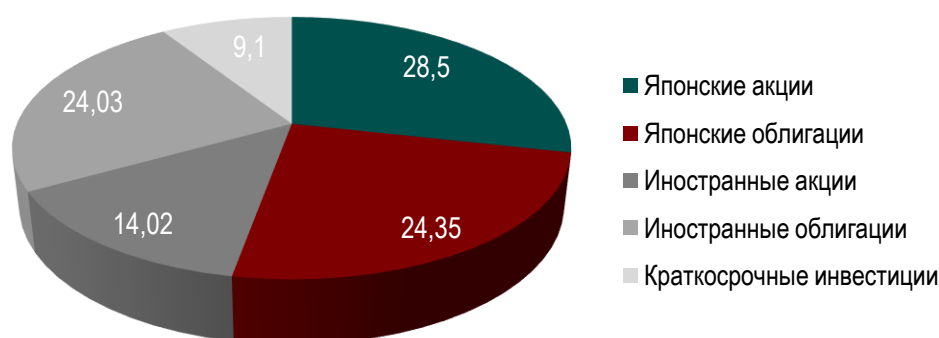
Для управления и приумножения средств, накопленных в Национальной пенсионной системе и Системе пенсионного страхования работников, в 2006 году был учрежден Пенсионный государственный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund, GPIF), который является крупнейшим в мире.

Негосударственный сектор представлен корпоративными пенсионными фондами, которые являются дополнением к государственной пенсионной системе. Сотрудники, чьи работодатели не предоставляют профессиональные пенсии, или самозанятое население, могут создавать счета с установленными взносами в Национальной ассоциации пенсионных фондов (National Pension Fund Association). Согласно информационно-аналитическому ресурсу Preqin в Японии порядка 70 корпоративных пенсионных фондов, из которых порядка 20 инвестируют в нелистинговые инфраструктурные активы до 7 % своих активов.

**Пенсионный государственный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund, GPIF).** GPIF является крупнейшим пенсионным фондом в мире, под управлением которого находится 155 трлн иен (1,4 трлн долларов США). GPIF до недавнего времени ориентировался на консервативную инвестиционную политику, вкладывая свои средства преимущественно в японские облигации и акции.

Большая часть средств GPIF управляется внешними управляющими компаниями.

Рис.1 Состав инвестиционного портфеля GPIF на 30 сентября 2017 года, %



С 2015 года GPIF, а вслед за ним и другие крупные японские пенсионные фонды объявили о новой стратегии в структуре инвестиций. Впервые для этих фондов была установлена предельная доля инвестиций в альтернативные активы на уровне 5%. В апреле 2017 года GPIF объявил о начале конкурса для управляющих компаний за право формирования и управления портфелями альтернативных активов в недвижимости, инфраструктуре и частном акционерном капитале. Объем таких активов потенциально может составить \$65 млрд.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии опирается в своей деятельности на принципы социальной, корпоративной и экологической ответственности (Environmental, Social and Governance, ESG). В 2017 году фонд объявил о планах увеличить социально- и экологически ответственные инвестиции с нынешних 3% (\$8,9 млрд) до 10% (\$29 млрд). Инвестиции будут осуществляться в компании, входящие в три индекса: специально разработанный для пенсионного фонда индекс «Процветание Японии» (FTSE Blossom Japan index), индекс «Лидеры ESG Японии» (MSCI Japan ESG Select Leaders index) и индекс «Расширение возможностей для женщин в Японии» (MSCI Japan Empowering Women index).

### **Кодекс надлежащего управления Японии**

Кодекс надлежащего управления был разработан японским Агентством финансовых услуг (Financial Services Agency) и принят в 2014 году с целью повышения культуры корпоративного управления в отрасли институциональных инвестиций и управления активами и, следовательно, создания условий для большего роста капитализации японских компаний.

Согласно условиям кодекса, компания, подписавшая его, должна либо соответствовать его требованиям, либо же публично обосновать, почему это не оказалось возможным. Принятие компаниями Кодекса надлежащего управления является добровольным, но интерес со стороны институциональных инвесторов растет. По данным на конец 2016 года, 214 японских институциональных инвестора подписали Кодекс надлежащего управления, из них 26 пенсионных фондов, 22 страховые компании, 152 управляющие компании, 7 трастовых банков (trust banks) и 7 иных компаний.

Данные нововведения призваны, в частности, повысить внимание, которое институциональные инвесторы должны уделять политике голосования в компаниях, которые являются объектами инвестирования.

В своей текущей версии, Кодекс надлежащего управления содержит 7 основных принципов:

- 1) Институциональные инвесторы должны разработать и опубликовать свою политику надлежащего управления
- 2) Институциональные инвесторы должны разработать и опубликовать свою политику разрешения конфликтов интересов
- 3) Институциональные инвесторы должны осуществлять мониторинг объектов своего инвестирования с тем, чтобы ориентировать их на долгосрочное устойчивое развитие
- 4) Институциональные инвесторы должны взаимодействовать с компаниями, в которые они инвестируют, с целью разрешения проблем через диалог
- 5) Институциональные инвесторы должны разработать четкую политику раскрытия информации, как они голосуют в компаниях, которые являются объектами их инвестирования. Данная политика должна не просто информировать о голосовании, но способствовать устойчивому развитию компаний.
- 6) Институциональные инвесторы должны периодически отчитываться перед своими клиентами и бенефициарами о своей имплементации принципов надлежащего управления, включая вопросы голосования в компаниях, которые являются объектами инвестирования.
- 7) Для достижения показателей устойчивого развития среди компаний, которые являются объектами инвестирования, институциональные инвесторы должны развить глубокие знания и компетенции в области деятельности компаний – объектов инвестиций. Таким образом институциональные инвесторы смогут полноценно участвовать в управлении компаниями, ставшими объектом их инвестирования, способствуя их устойчивому развитию.

## 1.2. Регулирование и инвестиционная среда в Южной Корее

### Пенсионная система Южной Кореи

Пенсионная система Южной Кореи основывается на нескольких компонентах. Основным компонентом является Национальная пенсионная система (National Pension System), в которую работники и работодатели вносят по 4,5% от заработной платы. Национальная пенсионная система покрывает 53% населения Южной Кореи.

Кроме накоплений в Национальной пенсионной системе, каждый работник при увольнении получает от работодателя сумму, накопленную из взносов, которые ежегодно производит работодатель (8,3% от заработной платы работника). Согласно новациям в законодательстве Южной Кореи, компании имеют право перевести накопленные средства в частные, корпоративные пенсионные фонды.

В стране существуют специальные пенсионные фонды для пенсионного страхования отдельных категорий работников – военнослужащих (Пенсионная система военнослужащих - Military Personnel Pension System), государственных служащих (Пенсионная система государственных служащих - Government Employees Pension System) и преподавателей в частных школах (Пенсионная система преподавателей в частных школах - Private School Teachers Pension System).

### Южнокорейский Национальный пенсионный сервис (National Pension Service of the Republic of Korea)

Южнокорейский Национальный пенсионный сервис основан в 1987 с целью расширения доступа к пенсионному страхованию населения Кореи.

Национальный пенсионный сервис с активами в \$462 млрд является признанным инвестором в инфраструктуру, занимая 4-ю строчку в рейтинге Top 100 Global Infrastructure Investors (IPE Real Assets, 2017). Инфраструктурные активы пенсионного фонда в объеме \$16 млрд включают в себя такие активы, как аэропорт Гатвик (12% акций) и высокоскоростная железная дорога HS1 в Великобритании (30%), нефтепровод в США Colonial Pipeline (23,4% акций), порт Мельбурна в Австралии (5,2% акций компании-концессионера).

Население Южной Кореи – самое быстростареющее среди богатых стран ОЭСР. По расчетам специалистов, уже в 2043 году фонд столкнется с тем, что выплаты станут превышать поступления. Акции корейских предприятий, составляющие значимую часть портфеля пенсионного фонда, практически не растут. Первая десятка крупнейших вложений пенсионного фонда в акции состоит исключительно из корейских предприятий, таких как Samsung Electronic, Hyundai Motor, LG Chem, SK hynix, POSCO.

В портфеле пенсионного фонда альтернативные инвестиции составляют 10,6%, или \$59,5 млрд, из которых \$39,2 млрд (7% от общего портфеля фонда) приходятся на инвестиции за пределами Южной Кореи. \$17,4 млрд инвестировано в зарубежную недвижимость. Среди объектов недвижимости пенсионного фонда — небоскреб в Нью-Йорке One Vanderbilt Avenue, офисный комплекс Sydney Harbour в Австралии, торговые комплексы O'Parinor mall во Франции и Sony Centre, Berlin в Германии, студенческие общежития в США и Великобритании.

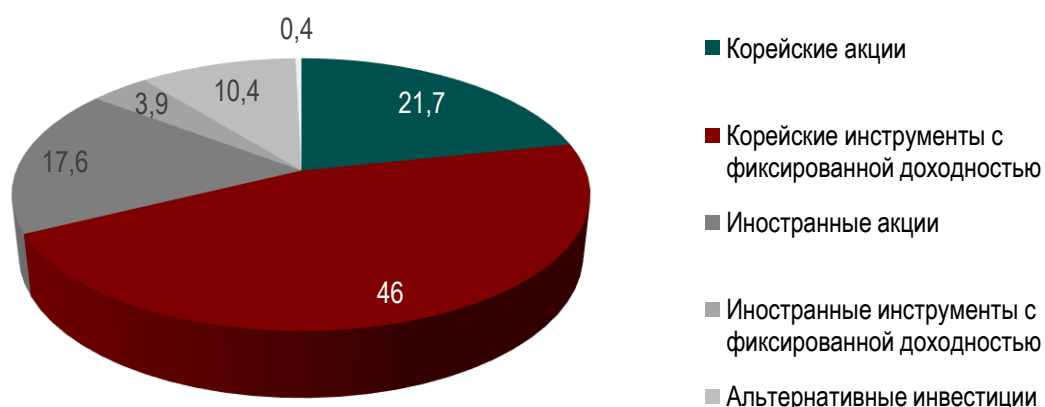
В конце 2015 года было объявлено о первых инвестициях южнокорейского пенсионного фонда в инфраструктурные проекты на Ближнем Востоке. Правительство Саудовской Аравии приняло активное участие в привлечении иностранного частного капитала, чтобы компенсировать нехватку средств для инвестиций в инфраструктуру в условиях падения цен на нефть.

Национальный пенсионный сервис планирует действовать совместно с Государственным инвестиционным фондом Саудовской Аравии (Public Investment Fund, PIF) и Posco E & C Saudi Arabia для инвестирования в крупные инфраструктурные проекты, возглавляемые правительственными органами, такие как строительство отелей, железных дорог, а также новые городские проекты. Posco E & C Saudi Arabia – совместное предприятие южнокорейской

строительной корпорации Posco E & S и Государственного инвестиционного фонда Саудовской Аравии. Общий объем инвестиций пенсионного фонда запланирован на уровне \$850 млн. Предполагается, что Национальный пенсионный сервис к 2020 году на треть увеличит объем инвестиций в Азии и Австралии, фонд ищет инвестиционные возможности в Индии, расширяя инвестиции на Ближнем Востоке и на юго-западе Азии.

Среди инфраструктурных объектов пенсионного фонда есть крупные «внутренние» проекты – например, автомагистраль Сеул – Чунчхон протяженностью 61,4 км или скоростная дорога Тэгу – Пусан протяженностью 82 км. Инвестиционные стратегии как внутри страны, так и за рубежом реализуются вместе с другими южно-корейскими пенсионными фондами: Пенсионным фондом учителей Кореи (Korea Teachers Pension Fund), Ассоциацией взаимной помощи военных (Military Mutual Aid Association), Ассоциацией взаимной помощи ученых и инженеров (Scientists and Engineers Mutual-aid Association).

Рис.2 Состав инвестиционного портфеля Национального пенсионного сервиса, на 31 октября 2017 года, %



### 1.3. Регулирование и инвестиционная среда в Малайзии

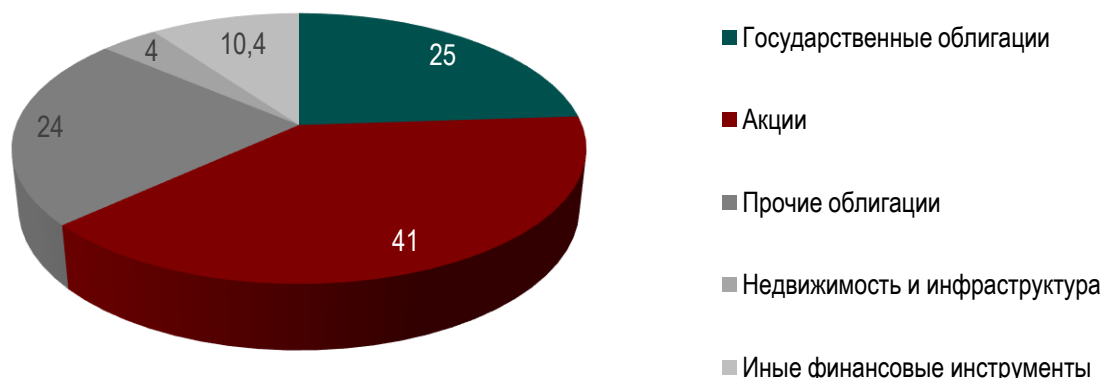
#### Фонд пенсионного страхования работников Малайзии (Employees' Provident Fund)

Основой малазийской пенсионной системы является Накопительный фонд сотрудников (Employee Provident Fund), обеспечивающий для граждан страны базовые функции социального обеспечения. Профессиональные пенсии в Малайзии не распространены и в основном ограничены крупными работодателями.

Фонд пенсионного страхования работников является крупнейшим пенсионным фондом Малайзии. Фонд основан британскими властями в 1951 году. Участие в пенсионном страховании фонда обязательно для каждого работающего малазийского гражданина. В настоящее время 14,72 млн граждан Малайзии принимают участие в программе пенсионного страхования фонда. Работники вносят 11% своей заработной платы, в то время как работодателя вносят от 12% до 13% заработной платы работника.

По данным Фонда пенсионного страхования работников, в настоящее время под его управлением находятся активы на сумму 713 млрд малазийских рингит.

Рис.3 Состав инвестиционного портфеля Фонда пенсионного страхования работников, на 31 декабря 2016 года, %



### Пенсионный фонд Кумпулан Ван Персараан (Kumpulan Wang Persaraan, KWAP)

Вторым по величине пенсионным фондом страны является Кумпулан Ван Персараан (Kumpulan Wang Persaraan, KWAP), созданный в 2007 году для государственных служащих. Оба фонда инвестируют в объекты инфраструктуры, преимущественно через глобальные инфраструктурные фонды. В портфеле Накопительного фонда сотрудников - скоростная автомагистраль Керас Каджанг (Cheras Kajang), одна из важнейших дорог Малайзии, которая является частью системы скоростных автодорог Куала-Лумпура протяженностью 18 км. В рамках инвестиционной стратегии Kumpulan Wang Persaraan инвестирует в 22 фонда, ориентированных на инфраструктуру, вторичные активы и недвижимость, расположенные в Северной Америке, Европе, Азии, Австралии и на развивающихся рынках. Кроме этого, у фонда есть 3 прямые инвестиции, которые представляют собой местные малазийские компании из финансового, энергетического и потребительского секторов. В портфеле фонда – инвестиции в недвижимость в трех странах: Малайзии, Австралии (3 офисных здания и 3 логистических комплекса) и Великобритании. Фонд планирует расширять и развивать портфель прямых инвестиций, для чего ищет региональные и глобальные компании, находящиеся на стадии роста в трех основных секторах — потребительском, здравоохранении и образовании.

#### 1.4. Из ленты новостей инвестиций пенсионных фондов

**В ноябре 2017 года пенсионные фонды, инвестирующие в инфраструктуру, продолжили совершать сделки с реальными активами.**

**1 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что три пенсионных фонда Финляндии – Keva, Ilmarinen и Elo – совместно с другими поставщиками пенсионных услуг в Финляндии инвестируют 150 миллионов евро в поддержку начинающих финских компаний через инвестиционный фонд Kasvurahastojen Rahasto III Ky (KRR III).

Крупнейший в Финляндии пенсионный фонд Keva, пенсионные фонды Ilmarinen и Elo, финские финансовые группы LokalTapiola и Fennia, а также государственная инвестиционная компания Tesi основали инвестиционный фонд Kasvurahastojen Rahasto III Ky (KRR III). Фонд ориентирован на поддержку начинающих финских компаний. По словам организаторов фонда, инвестиции в «растущие» компании имеют высокий потенциал возврата.

KRR III – третий инвестиционный фонд, помогающий развиваться начинающему бизнесу в Финляндии. В истории предыдущих фондов были свои «истории успеха», например, скандинавская сеть пиццерий Kotipizza, сеть универмагов Puuilo и приложение для доставки еды из Северной



Европы Wolt. Модель инвестиционного фонда KRR включает в себя не только финансирование развивающихся компаний, но и практическую поддержку, в виде советов и рекомендаций по ведению бизнеса от крупных инвесторов.

Согласно рейтингу IPE Top 1000 Pension Funds инвестиционный портфель пенсионного фонда Keva в конце 2016 года составил 48,5 млрд. евро. Инвестиционный портфель состоит из инвестиций с фиксированным доходом, инвестиций в акционерный капитал, инвестиций в недвижимость, частных инвестиций. География инвестиций охватывает Европу, Северную Америку, Японию и т.д.

Стоимость инвестиционных активов Ilmarinen в конце 2016 года составляла около 4,1 млрд. евро, общий доход от инвестиций в недвижимость составил 6,4 процента.

Elo образовался в январе 2014 года в результате слияния пенсионных фондов Fennia и LocalTapiola Pension Company. В конце 2015 года рыночная стоимость Elo составляла около 20,5 млрд. евро. Elo является третьей по величине пенсионным фондом в Финляндии.

Финансовая группа Группа LokalTapiola состоит из 20 компаний в сферах управления активами, управления недвижимостью, банковских услуг, здравоохранения и т.д. Насчитывает порядка 3,4 тысяч работников. Финансовая группа Fennia специализируется в области страхования и сопутствующих услуг. Группа Fennia состоит из трех компаний, предоставляющих услуги страхования жизни, пенсий и сбережений, а также предоставляющих финансовые услуги.

Государственная инвестиционная компания Tesi по данным на конец 2016 года владеет активами под управлением в размере 986 млн. евро .

**1 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что датские пенсионные фонды PFA и PKA совместно с консорциумом институциональных инвесторов инвестируют 2 млрд. фунтов стерлингов (2,3 млрд. евро) в крупнейшую в мире морскую ветроэлектростанцию Walney Extension в Великобритании.

Ветроэлектростанция Walney Extension расположена в 14 км к западу от острова Уолни в Ирландском море в Великобритании. На ветроэлектростанции планируют построить 87 ветряных турбин общей мощностью 659 МВт, что обеспечит достаточное количество электроэнергии для питания 500 тысяч домашних хозяйств.

По итогам сделки датские пенсионные фонды приобретут по 25% акций датской энергетической компании Ørsted (ранее DONG Energy), которой принадлежит ветроэлектростанция Walney Extension.

PFA совершит прямые инвестиции в размере около 330 миллионов фунтов стерлингов - это крупнейшая инвестиция в истории PFA. PKA совершит прямые инвестиции в таком же объеме.

PFA – крупнейший негосударственный фонд в Дании с активами под управлением в размере 500 млрд. датских крон. В него входят 1,2 млн. индивидуальных клиента. PKA объединяет 3 пенсионных фонда - медицинских работников, медсестер и медицинских секретарей, работающих в государственных клиниках, социальных работников и педагогов. Общее число членов – 275 тыс.

Приобретение ветроэлектростанции также финансируется за счет облигаций, выпущенных PFA, PKA и приобретенных консорциумом институциональных инвесторов. В консорциум институциональных инвесторов входят английские управляющие компании Aviva Investors, Legal & General Investment Management Real Assets, Macquarie Infrastructure Debt Investment Solutions, американская управляющая компания BlackRock Investment Management.

Управляющая компания Aviva Investors имеет глобальные активы под управлением в размере более 315 млрд. фунтов стерлингов. Один из крупнейших инвесторов в недвижимость в Европе. BlackRock Investment Management - дочерняя компания BlackRock, международной инвестиционной компании со штаб-квартирой в Нью-Йорке, одной из крупнейших инвестиционных компаний в мире по размеру

активов под управлением - 5,7 трлн. долларов США на июль 2017 года. Legal & General Investment Management Real Assets, по состоянию на 30 июня 2017 года, владеет активами под управлением в размере 24 млрд. фунтов стерлингов. Macquarie Infrastructure Debt Investment Solutions (MIDIS) – компания по управлению долговыми активами в инфраструктуре, дочерняя компания холдинга Macquaries. MIDIS инвестирует и управляет инфраструктурными долговыми активами для институциональных инвесторов. Основана в Лондоне в 2012 году.

**3 ноября 2017 года** Пенсионный фонд штата Индианы (Indiana Public Retirement System) объявил о решении инвестировать 50 млн. долларов США в инвестиционную компанию Noble Investment Group, которая специализируется на инвестициях в гостиничный сектор.

Пенсионный фонд штата Индиана управляет пенсионными сбережениями государственных служащих штата, в том числе учителей, полицейских, законодателей, прокуроров и судей. В настоящее время под управлением Пенсионного фонда штата Индианы находится 27,4 млрд. долларов США, из которых 1,76 млрд. долларов США инвестированы в недвижимость.

Инвестиционная компания Noble Investment Group основана в 1993 году. За время существования инвестировала более 3 млрд. долларов США в 100 объектов в гостиничном секторе США. Средства, которые Пенсионный фонд штата Индианы инвестирует в Noble Investment Group, будут распределены между двумя инвестиционными фондами - Noble Fund IV-Income и Noble Fund IV-Value. Запланированный размер инвестиционного фонда Noble Fund IV-Income должен составить 260 млн. долларов США, фонда Noble Fund IV-Value - 240 млн. долларов США.

**3 ноября 2017 года** Пенсионная управляющая компания штата Флориды (Florida State Board of Administration) объявила о решении инвестировать 125 млн. долларов США в инвестиционные фонды недвижимости CapMan Nordic Real Estate Fund II и Heitman Value Partners IV. Фонд CapMan Nordic Real Estate Fund II сосредоточен на инвестициях в недвижимость в скандинавских странах, а Heitman Value Partners IV - в недвижимость в США.

Пенсионная управляющая компания штата Флориды инвестирует в инвестиционный фонд CapMan Nordic Real Estate Fund II 50 млн. долларов США, а в Heitman Value Partners IV – 75 млн. долларов США.

Пенсионная управляющая компания штата Флориды управляет активами более чем 30 фондов. Среди них фонды, обеспечивающие пенсионные обязательства штата Флориды, а также фонды, сосредоточенные в других сферах, например, фонды страхования от чрезвычайных ситуаций.

CapMan Nordic Real Estate Fund II аккумулирует средства более 30 институциональных инвесторов, общий размер средств фонда составляет 1 млрд. евро. Инвестиции будут направлены в скандинавские страны. Фонд основан инвестиционной компанией CapMan Real Estate с 1,7 млрд. евро под управлением. Heitman Value Partners IV основан управляющей инвестиционной компанией Heitman, под управлением которой - 32,4 млрд. долларов США. Фонд инвестирует в различные виды недвижимости: традиционные - офисы, промышленные здания, торговые помещения, и специализированные – общежития для студентов, дома престарелых и т.д.

**6 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что канадская инфраструктурная инвестиционная компания OMERS Infrastructure (ранее известная как Vorealis Infrastructure), являющаяся дочерним обществом Пенсионного фонда муниципальных служащих Онтарио (OMERS), увеличивает свою долю в британской водной компании Thames Water на 4,36 п.п.

В настоящее время OMERS Infrastructure принадлежит около 23% Thames Water. После завершения сделки доля OMERS Infrastructure превысит 27%. Продавцом пакета акций выступает управляющая

компания Hermes Investment Management, действующая от имени британского Пенсионного фонда ВТ (BT Pension Scheme).

Thames Water - британская компания, оказывающая услуги по водоснабжению, водоотведению и очистке сточных вод в Лондоне и близлежащих графствах южной Англии. Создана в 1989 году. Имеет 30 водохранилищ, 288 водонасосных станций, 350 очистных сооружений, более 2 тысяч канализационных насосных станций. Абонентская сеть компании охватывает 14 млн. потребителей, в штате 4,5 тысяч работников. В Лондоне обслуживает магистральные водоводы Темзенского водопроводного кольца, завод по опреснению воды и городские очистные сооружения.

OMERS Infrastructure управляет активами, стоимость которых превышает 2 млрд. США. Пенсионный фонд муниципальных служащих OMERS, на попечительстве которого находятся пенсионные накопления 470 тыс. сотрудников муниципальных органов власти, школьных советов, библиотек, обществ помощи детей, полиции и пожарных служб, был создан в 1962 году. Активы фонда по состоянию на 31 декабря 2016 года составили 85 млрд канадских долларов.

Hermes Investment Management основана в 1983 году в качестве управляющей компании для британского Пенсионного фонда ВТ (BT Pension Scheme), постепенно увеличивала число клиентов. В настоящее время управляет активами в размере 30,8 млрд. фунтов стерлингов.

**8 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что Муниципальный пенсионный фонд Осло (Oslo Pensjonsforsikring), крупнейший муниципальный пенсионный фонд Норвегии, получил от своих инфраструктурных инвестиций доходность 26,5% за 9 месяцев 2017 года.

Муниципальный пенсионный фонд Осло в основном инвестировал в инфраструктурные инвестиционные фонды с близкими сроками возврата проинвестированных в них средств. Доход от инфраструктурных инвестиций будет вновь инвестирован Муниципальным пенсионным фондом Осло в инфраструктурный сектор.

За первые 9 месяцев 2017 года доля инфраструктурных активов в инвестиционном портфеле Муниципального пенсионного фонда Осло выросла с 2,5% до 2,8%. За этот же период доля активов в недвижимости в инвестиционном портфеле фонда сократилась с 19% до 18,4%. Доходность активов в недвижимости составила 7%. В целом реальные активы Муниципального пенсионного фонда Осло (инфраструктура, недвижимость и облигации, привязанные к индексам) составили 23,2%.

Муниципальный пенсионный фонд Осло - крупнейший муниципальный пенсионный фонд Норвегии. Общая сумма активов под управлением равна 89,7 млрд. норвежских крон (9,47 млрд. евро).

**9 ноября 2017 года** Управляющая компания пенсионного фонда государственных служащих Онтарио OPTrust приняла решение ликвидировать свои инвестиции в табачный сектор к 1 января 2018 года. Решение затронет облигации и акции в портфеле OPTrust. В настоящее время OPTrust владеет активами в табачной отрасли на сумму 23 млн. канадских долларов.

OPTrust была основана в 1995 году для обеспечения интересов государственных служащих канадской провинции Онтарио. OPTrust управляет активами на сумму 19,2 млрд. канадских долларов от имени 90 тысяч членов.

**9 ноября 2017 года** Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии (CalPERS) объявил, что инфраструктурные инвестиции в его портфеле выросли с 2,6 млрд. долларов США до 3,8 млрд. долларов США за 12 месяцев, истекшие 30 июня 2017 года. Доходность инфраструктурных инвестиций составила 9,9%, что превышает целевой показатель общего портфеля – 6,5%.

Свыше половины - 56% - инфраструктурного портфеля Пенсионного фонда государственных служащих Калифорнии проинвестировано в инфраструктуру США. Руководство инфраструктурными активами осуществляют 8 внешних управляющих компаний. Инфраструктурные инвестиции составляют около 1% всех активов Пенсионного фонда государственных служащих, инвестиции в недвижимость составляют около 9,4% (30,5 млрд. долларов США).

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии - второй по величине пенсионный фонд в США. Под управлением фонда находится 307 млрд. долларов США, из которых 305 млрд. долларов США относятся к обязательствам с установленными выплатами (defined benefit), а 1,5 млрд. долларов США - к обязательствам с установленными взносами (defined contribution).

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии является одним из крупнейших институциональных инвесторов как в США, так и в мировом масштабе. Инфраструктурные инвестиции фонда составляют 5,5 млрд. долларов США. За финансовый год, закончившийся 30 июня 2017 года, Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии получил доходность 11,2%. Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии является активным сторонником политики ответственного инвестирования.

**9 ноября 2017 года** стало известно, что британская компания страхования пенсионных фондов Pension Insurance Corporation подписала сделку о перестраховании четырех британских пенсионных фондов с установленными выплатами на случай увеличения ожидаемой продолжительности жизни пенсионеров, интересы которых представляют данные фонды.

Страховщиком выступила американская компания Prudential Retirement (часть Prudential Financial). Стоимость сделки определена в 1,2 млрд. долларов США (900 млн. фунтов стерлингов).

Данные четыре фонда являются клиентами Pension Insurance Corporation и представляют интересы порядка 4 тысяч британских пенсионеров. Всего Pension Insurance Corporation произвела несколько аналогичных сделок в течение 2017 года, общая сумма данных сделок составила 3 млрд. фунтов стерлингов. По словам представителей Pension Insurance Corporation, эти соглашения помогают управлять «риском долголетия», а значит обеспечивать пенсионные интересы тысяч британских пенсионеров.

Pension Insurance Corporation управляет инвестициями на сумму 24,2 млрд. фунтов стерлингов, перестраховывая ответственность пенсионных фондов с установленными выплатами перед 145,4 тыс. пенсионеров. Prudential Financial управляет активами в размере 1,299 трл.долларов США. Образована в 1875 году.

**10 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund - GPIF) планирует отслеживать свои инвестиции в сферах экологической, социальной и корпоративной ответственности, сопоставляя их со специально структурированными индексами. Фонд объявил тендер, победитель которого должен будет составить международный и японский индексы ESG-акций. Основное внимание в индексах будет уделено вопросам защиты окружающей среды.

Представители фонда отмечают, что не стремятся создать «отрицательный» список компаний, главная цель индексов – определение компаний, которые создают зеленую экономику. Победитель тендера должен будет составить два индекса: один – для международных активов, второй – для японских.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии является сегодня крупнейшим в мире. Объем активов Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии, по состоянию на конец 2016 года, составил 1,08 трлн. евро.

**15 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что Пенсионный фонд штата Вашингтон (Washington State Investment Board) планирует инвестировать 750 млн. долларов США в инфраструктурный фонд, находящийся под управлением Stonepeak Infrastructure Partners – американской управляющей компании.

Пенсионный фонд штата Вашингтон инвестирует 600 млн. долларов США в фонд Stonepeak Infrastructure Fund III, учрежденный Stonepeak Infrastructure Partners, а 150 млн. долларов США будут в дальнейшем соинвестированы Пенсионным фондом штата Вашингтон и Stonepeak Infrastructure Partners через новую совместную структуру.

Stonepeak Infrastructure Partners специализируется на финансировании инфраструктурных проектов среднего масштаба в США и Канаде в таких отраслях как энергетика, электроэнергетика, транспорт, коммунальные услуги и др. Целевой объем сбора средств в Stonepeak Infrastructure Fund III составляет 5 млрд. долларов США. Его предшественник – фонд Stonepeak Infrastructure Fund II – завершил сбор средств в размере 3,5 млрд. долларов США в январе 2016 года. Чистая внутренняя норма прибыли этого фонда составила 31,2%. Инвесторами фонда Stonepeak Infrastructure Fund III уже стали Пенсионный фонд государственных служащих Орегона (Oregon Public Employees Retirement Fund), Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэн (Maine Public Employees Retirement System) и Пенсионный фонд служащих Род-Айленда (Employees' Retirement System of Rhode Island).

Пенсионный фонд штата Вашингтон владеет 120,4 млрд. долларов США под управлением. Из них 15,5 млрд. долларов США инвестированы в недвижимость, 3,5 млрд. долларов США в иные реальные активы. Пенсионный фонд штата Вашингтон сформирован для управления пенсионными сбережениями учителей, полицейских, пожарников, судей и иных государственных служащих в 17 отдельных пенсионных фондах, которые находятся под управлением фонда штата.

**15 ноября 2017 года** стало известно, что два шведских пенсионных фонда AP1 и AP2 выступили в поддержку предложений Министерства финансов Швеции по расширению самостоятельности пенсионных фондов в части их инвестиционной политики.

Согласно предложениям Министерства финансов Швеции, пенсионным фондам будет разрешено держать до 40% своих инвестиций в неликвидных активах, против разрешенных 5% в настоящее время. Также предлагается снизить обязательную долю инвестиций в инструменты с фиксированной доходностью с 30% до 20%.

Пенсионные фонды AP1 и AP2 выступили с критикой положений, которые действовали прежде и сохраняются в новом пакете предложений Министерства финансов Швеции. Данные положения не позволяют пенсионным фондам инвестировать в нелистинговые активы напрямую, принуждая их инвестировать через специальные фонды, венчурные компании либо иные специализированные структуры.

Пенсионные фонды AP1 и AP2 входят в шестерку так называемых «буферных» пенсионных фондов, которые контролируют 14% шведских пенсионных сбережений. Данные фонды были созданы для минимизации волатильности в пенсионной системе Швеции в следствие демографических и экономических факторов. Под управлением пенсионного фонда AP1 находится 323 млрд. шведских крон (33 млрд. евро). Под управлением пенсионного фонда AP2 находится около 300 млрд. шведских крон (30 млрд. евро).

**15 ноября 2017 года** стало известно, что Управляющая компания канадского государственного пенсионного фонда (CPPIB) вместе с австралийским суверенным фондом Future Fund осуществили продажу своих долей в двух австралийских торговых центрах. Сумма сделки составляет 500 млн. австралийских долларов.

В обоих случаях речь идет о продаже 50% пакетов акций. Акции в торговом центре Rockingham в городе Перт в западной Австралии были проданы за 300 млн. австралийских долларов AMP Capital. Акции в торговом центре Grand Plaza Shopping Centre в городе Брисбен в Квинсленде были проданы за 200 млн. австралийских долларов неизвестному инвестору.

Сделка производится в связи с тем, что инвестиционный фонд Vicinity Property Retail Partnership Fund, через который CPPIB и Future Fund реализовывали свои инвестиции, подошел к концу своего инвестиционного горизонта. Vicinity Property Retail Partnership Fund был основан в 2010 году.

Управляющая компания канадского государственного пенсионного фонда - профессиональная организация по управлению инвестициями, действующая в рамках государственной пенсионной программы Канады - Canada Pension Plan. Управляющая компания канадского государственного 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 2017 года, активы под управлением Управляющей компании канадского государственного пенсионного фонда составляют 317 млрд. канадских долларов.

**17 ноября 2017 года** стало известно, что Пенсионный фонд учителей Онтарио (Ontario Teachers' Pension Plan) приобрел крупнейшую в Северной Америке акваферму по выращиванию живых мидий – Atlantic Aqua Farms. Сумма сделки не раскрыта.

Продавцом выступил американский фонд частных инвестиций Encore Consumer Capital. После завершения сделки Atlantic Aqua Farms останется под управлением своего текущего руководства.

Пенсионный фонд учителей Онтарио обладает активами в 175,6 млрд. долларов США по состоянию на 31 декабря 2016 года, которыми он управляет от имени 318 тыс. пенсионеров и учителей Онтарио. Фонд владеет глобальным портфелем реальных активов и альтернативных инвестиций по всему миру.

Американский фонд частных инвестиций Encore Consumer Capital основан в 2005 году, инвестиции сосредоточены в компании, производящие «потребительские» товары. Atlantic Aqua Farms крупнейший в Северной Америке поставщик голубых мидий, а также устриц и омаров. Atlantic Aqua Farms основана в 1987 году.

**16 ноября 2017 года** стало известно, что Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэн (Maine PERS) приступил к инвестированию в дата-центры и объекты недвижимости, связанные с высокими технологиями. В частности, Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэн проинвестирует 30 млн. долларов США в инвестиционный фонд IPI Data Center Partners Fund.

Фонд IPI Data Center Partners Fund будет инвестировать в дата-центры и иные высокотехнологичные активы недвижимости в США. Недавно фонд приобрел дата-центр в городе Форт Уорт (Fort Worth) в Техасе. Дата-центр — это специализированное здание для размещения серверного и сетевого оборудования и подключения абонентов к каналам сети Интернет. Дата-центр выполняет функции обработки, хранения и распространения информации, как правило, в интересах корпоративных клиентов.

Одним из спонсоров IPI Data Center Partners Fund является компания Iconiq Capital - независимый советник по инвестициям, который консультирует высокообеспеченных лиц, среди которых основатель Facebook Марк Цукерберг.

Пенсионный фонд государственных служащих штата Мэн основан в 1942 году. Общая сумма активов под управлением Пенсионного фонда государственных служащих штата Мэн равна 12,8 млрд. долларов США.

**24 ноября 2017 года** стало известно, что Государственная инвестиционная компания Южной Дакоты (South Dakota Investment Council) инвестирует 300 млн. долларов США в инвестиционный фонд недвижимости Blackstone Real Estate Partners Asia II, который сосредоточен на инвестициях в недвижимость Азии.

Государственная инвестиционная компания Южной Дакоты управляет активами нескольких институциональных инвесторов Южной Дакоты, включая Пенсионный фонд Южной Дакоты (South Dakota Retirement System). Согласно условиям сделки, из инвестированных 300 млн. долларов США, 270 млн. долларов США будут инвестированы из активов Пенсионного фонда Южной Дакоты.

Пенсионный фонд Южной Дакоты управляет активами на сумму 12 млрд. долларов США, из которых 9,3% инвестированы в недвижимость.

**30 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (Government Pension Investment Fund - GPIF) совместно с Sony Computer Science Laboratories (Sony CSL) займется разработкой технологии внедрения искусственного интеллекта в процесс долгосрочного управления портфелем активов Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии.

В ближайшие шесть месяцев Sony CSL в координации с персоналом GPIF будут изучать возможности использования искусственного интеллекта в инвестиционных операциях фонда. Результаты исследования будут опубликованы на сайте Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии.

Исследовательский проект будет включать анализ возможностей искусственного интеллекта при оценке бизнес-моделей управляющих активами, а также потенциальное использование технологий искусственного интеллекта для содействия долгосрочному инвестированию.

Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии является сегодня крупнейшим в мире. Объем активов Государственного пенсионного инвестиционного фонда Японии, по состоянию на конец 2016 года, составил 1,08 трлн. евро.

**30 ноября 2017 года** стало известно, что Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии (CalPERS) приобретет за 233 млн. долларов США 80% акций в двух ветряных электростанциях, расположенных в американских штатах Канзас и Оклахома.

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии приобретет акции у Enel Green Power North America, дочерней компании международной корпорации Enel Group, которая разрабатывает и эксплуатирует возобновляемые источники энергии во всем мире. Enel сохранит 20% акций электростанций и будет продолжать управлять, эксплуатировать и выполнять работы по техническому обслуживанию на обеих ветряных электростанциях.

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии осуществит инвестицию через инвестиционный фонд Gulf Pacific Power, созданный Пенсионным фондом государственных служащих Калифорнии совместно с управляющей компанией Harbert Management Corp. Harbert Management Corp, по данным на 31 октября 2017 года, управляет активами в размере около 5,1 млрд. долларов США.

Ветряная электростанция в Канзасе расположена в районе реки Кейни (The Caney River) и поставляет электроэнергию в район долины Теннесси (The Tennessee Valley). Электростанция в Оклахоме поставляет электроэнергию компании Western Farmers Electric Cooperative, которая обеспечивает электроэнергией фермерские хозяйства в Оклахоме, Канзасе и Техасе.

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии - второй по величине пенсионный фонд в США. Под управлением фонда находится 307 млрд. долларов США, из которых 305 млрд.

долларов США относятся к обязательствам с установленными выплатами (defined benefit), а 1,5 млрд. долларов США - к обязательствам с установленными взносами (defined contribution).

Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии является одним из крупнейших институциональных инвесторов как в США, так и в мировом масштабе. Инфраструктурные инвестиции фонда составляют 5,5 млрд. долларов США. За финансовый год, закончившийся 30 июня 2017 года, Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии получил доходность 11,2 %. Пенсионный фонд государственных служащих Калифорнии является активным сторонником политики ответственного инвестирования.

## II РАЗДЕЛ. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ПРОЕКТЫ

### 2.1. Скоростная железная дорога HS1 (Великобритания)

HS1 - высокоскоростная железная дорога в Великобритании, соединяющая лондонский вокзал Saint Pancras и Евротоннель. На линии расположены станции: Stratford International в Лондоне, Ebbsfleet International и Ashford International в графстве Кент. Используется для движения международных поездов Eurostar (с 2003 года), а также внутренних поездов (с 2009 года). Общая протяженность составляет 108 километров.



Название проекта	High Speed 1 (HS1)
Страна	Великобритания
Тип инвесторов	Пенсионные фонды, инвестиционные фонды, управляющие компании
Сумма инвестиций	По оценкам экспертов около 1 млрд. фунтов стерлингов
Срок соглашений	30 лет (2010 - 2040 гг.)

В июле 2017 года объявлены результаты конкурса на передачу в операционную концессию железной дороги HS1 в Великобритании. После закрытия сделки акционерный капитал HS1 будет



распределен между управляющей компанией Equitix (35%), компанией HICL Infrastructure (35%) и Национальной пенсионной службой Кореи (30%). HICL Infrastructure заплатила за свою долю 320 млн. фунтов стерлингов.

## 2.2. Платная дорога Cheras-Kajang Highway (Малайзия)

Приобретение и управление долей в компании Cerah Sama Sdn Bhd, которая контролирует концессию платной дороги Cheras-Kajang Highway в Малайзии.



Название проекта	Cheras-Kajang Highway
Страна	Малайзия
Тип инвесторов	Пенсионный фонд, институциональные инвесторы
Сумма инвестиций	68, 688 млн. малазийских ринггит
Срок соглашения	50 лет (1995-2045)

В 2014 году Фонд пенсионного страхования работников Малайзии приобрел долю в 31,85% в малайзийском операторе платной дороги Cerah Sama Sdn Bhd, который управляет концессией платной дороги Cheras-Kajang Highway, длиной 11,5 километров, соединяющей пригороды крупнейшего города Малайзии – Куала-Лумпур.

### 2.3. Из ленты новостей по инфраструктурным проектам

**14 ноября 2017 года** объявлено, что инфраструктурная инвестиционная компания Macquarie Infrastructure выиграла тендер на управление аэропортом графства Вестчестер (Westchester County Airport) в штате Нью-Йорк в США. Стоимость контракта составляет 1,145 млрд. долларов США, из которых 300 млн. долларов США будут выплачены графству Вестчестер немедленно.

Срок аренды - 40 лет. Условия контракта предполагают, что оператор аэропорта не будет проводить никаких работ по расширению его мощностей, но проинвестирует 550 млн. долларов США в модернизацию здания терминала аэропорта и системы обработки багажа, в меры по улучшению экологических показателей аэропорта и т.д. Сделка потребует одобрения советом депутатов графства Вестчестер.

Аэропорт графства Вестчестер обслуживает авиаперевозки внутри страны. Расположен в 3 км к северо-востоку от города Уайт-Плейнс (White Plains) в штате Нью-Йорк в США.

**20 ноября 2017 года** стало известно, облигации Лондонского коллектора (Thames Tideway Tunnel), размещенные в рамках программы облигаций на общую сумму 10 млрд. фунтов стерлингов, получили от рейтингового агентства S&P Global Ratings самый высокий «зеленый» балл - 95 из 100. Облигации размещены для финансирования крупнейшего за всю историю Великобритании коммунального инфраструктурного проекта по строительству Лондонского канализационного тоннеля.

Главным фактором, который учитывался рейтинговым агентством S&P Global Ratings при присвоении высшего «зеленого» балла, стало то, что средства, полученные в результате размещения облигаций, будут направлены на создание системы очистки воды: инвестиции в строительство Лондонского коллектора приведут к техническому обновлению канализационной системы Лондона.

Реализация проекта по созданию Лондонского коллектора началась в 2016 году, после четырех лет работы над согласованием финансовой и юридической структуры проекта. Проект реализуется проектной компанией Bazalgette Tunnel Ltd, состоящей из Allianz Capital Partners, управляющей компании Dalmore Capital, управляющей компании инфраструктурных проектов Amber, спонсора и управляющего инфраструктурных проектов и DIF, независимого инвестиционного фонда.

**21 ноября 2017 года** объявлено, что компания Canadian Solar – канадский производитель солнечных батарей - успешно завершила процесс размещения своих инфраструктурных облигаций на Токийской бирже. Сумма выпуска составила 7,4 млрд. йен (66 млн. долларов США). Средства будут направлены на строительство гелио-электростанции Tottori Solar Power Plant в Японии. Срок погашения облигаций составляет от 1,5 до 18,3 лет.

Облигации Canadian Solar были сертифицированы Японским научно-исследовательским институтом Japan Research Institution Limited как зеленые облигации в соответствии с принципами «Зеленых облигаций» (Green Bond Principles), опубликованными Международной ассоциацией International Capital Market Association в 2016 году.

Помимо производства солнечных батарей, компания Canadian Power также занимается производством солнечной электроэнергии. Компания основана в 2001 году, имеет филиалы в 20 странах мира.

30 октября 2017 года компания Canadian Power разместила на Токийской бирже инфраструктурный фонд Canadian Solar Infrastructure Fund, с капитализацией 17 млрд. йен (152 млн. долларов США). Он стал четвертым инфраструктурным фондом, размещенным на Токийской бирже.

Инфраструктурные фонды могут инвестировать только в те объекты инфраструктуры, которые работают свыше года и приносят стабильный доход. Это гарантирует дивиденды инвесторам в инфраструктуру. Если инфраструктурный фонд не платит дивиденды на протяжении года, то он теряет свой листинг. Инфраструктурный фонд должен владеть активами в размере не менее 5 млрд. йен (45 млн. долл. США) и иметь не менее 1000 инвесторов.

С момента создания Токийской биржей данного инструмента на ней были размещены три инфраструктурных фонда:

1. Renewable Japan Energy Infrastructure Fund Inc (рыночная капитализация 3,8 млрд. йен) - инвестирует в возобновляемую энергетику в Японию.
2. Ichigo Green Infrastructure Investment Corporation (рыночная капитализация 5,3 млрд. йен) - инвестирует в солнечную энергетику в Японии.
3. Takara Leben Infrastructure Fund, Inc. (рыночная капитализация 11,4 млрд. йен) – инвестирует в жилищное строительство и энергетику.

**30 ноября 2017 года** опубликована информация о том, что Европейская комиссия (The European Commission) и Африканский банк развития (The African Development Bank ) подписали пять соглашений о совместном финансировании проектов по развитию дорожной инфраструктуры Западной Африке.

Общая стоимость проектов составит 652 млн. евро, из которых Африканский банк развития выделит 350 млн. евро, Европейская комиссия - 105 млн. евро, остальная часть финансирования будет поступать от других партнеров, таких как Западноафриканский экономический и валютный союз (West African Economic and Monetary Union) и других.

Представители Африканского банка развития отмечают, что данные соглашения демонстрируют прочное сотрудничество между Африканским банком развития и Европейской комиссией.

Финансирование будет направлено на такие проекты, как строительство моста между африканскими странами Мавритания и Сенегал, развитие дорог и содействие транспортному развитию между западноафриканскими государствами Мали и Кот-д'Ивуар и т.д.

Африканский банк развития был основан в августе 1964 года Организацией африканского единства (Organisation of African Unity), чтобы способствовать экономическому развитию Африканского континента, предоставляя для этого финансовые ресурсы. Согласно данным официального сайта, уставной капитал на 31 декабря 2014 года составил 66,98 млрд. австралийских долларов.

### III РАЗДЕЛ. ИССЛЕДОВАНИЯ И ЭКСПЕРТНЫЕ МНЕНИЯ



6 ноября 2017 года опубликованы итоги опроса, проведенного информационно-аналитической службой Global Infrastructure Hub среди 186 институциональных инвесторов с 7 трлн. долларов США под управлением. Опрос был посвящен планам по инвестициям в объекты инфраструктуры. Согласно опросу, 90,3% институциональных инвесторов намерены увеличить объемы инвестиций в инфраструктуру в течение ближайших трех-пяти лет.

Согласно данным опубликованного опроса, наибольший интерес для институциональных инвесторов представляют инфраструктурные объекты развивающихся стран. 85% опрошенных

считают, что инфраструктурный рынок развивающихся стран будет активно развиваться в ближайшие годы.

Инфраструктурные объекты развивающихся стран уже привлекли инвестиции 38% респондентов. 81,8% из числа тех, кто уже проинвестировал в данные рынки, намерен увеличить свои инвестиции в дальнейшем. Наиболее привлекательными среди развивающихся стран названы Индонезия, Индия, Китай, Мексика и Бразилия.

Инвесторы также заявили, что хотели бы получать больше данных от правительств развивающихся стран, чтобы улучшить информированность инвесторов о возможностях вложений в инфраструктуру.

По данным Global Infrastructure Hub, к 2040 году в инфраструктуру должно быть инвестировано 97 трлн. долларов США для того, чтобы обеспечить растущее население мира необходимой инфраструктурой. Частные инвестиции должны сыграть важную роль в данном процессе. Global Infrastructure Hub призывает правительства всех стран создать максимально удобные условия для инвесторов, а также озвучить свое видение национальных инфраструктурных планов.

Global Infrastructure Hub является некоммерческой информационной и аналитической службой поддержки инфраструктурных проектов. Организация создана в 2014 по решению Большой Двдцатки.

**В ноябрьском выпуске журнала IPE опубликована статья члена Правления французского Фонда пенсионных сбережений (Fonds de Réserve pour les Retraites - FRR) Оливье Руссо (Olivier Rousseau). Особое внимание в статье уделено вопросам ответственного инвестирования Фонда пенсионных сбережений.**



Фонд пенсионных сбережений был основан в 2002 году для баланса демографических рисков пенсионной системы Франции, которая финансируется большей частью из текущих государственных доходов. К активной инвестиционной деятельности фонд приступил в 2004 году. С тех пор, при средней доходности 4,4%, Фонд пенсионных сбережений удвоил свои активы, которые в настоящее время составляют 36 млрд. евро.

Как отметил г-н Руссо, инвестиционная деятельность фонда ограничена как законодательством, так и сложной структурой фонда. Фонд пенсионных сбережений не имеет права самостоятельно вкладывать свои средства. Вместо этого, Фонд пенсионных сбережений обязан привлекать управляющие компании, которые нанимаются через сложные тендерные процедуры.

Однако, как отметил г-н Руссо, у тех строгих ограничений, которые наложены на Фонд пенсионных сбережений, есть также и преимущества. Например, фонд может позволить себе большую волатильность и уделяет меньше внимания таким вопросам, как коэффициент Шарпа, который измеряет соотношение риска и доходности. Также Фонд пенсионных сбережений ведет активную политику в области экологической, социальной и корпоративной ответственности. В том числе Фонд пенсионных сбережений выступил в качестве одного из основателей Инициативы ответственного инвестирования (PRI).

Кроме того, Фонд пенсионных сбережений не инвестирует в табачный сектор и следит за показателями выбросов парниковых газов в компаниях, где сосредоточены инвестиции Фонда.

Показатель парниковых газов инвестиционного портфеля Фонда пенсионных сбережений на 29% ниже его целевого уровня.



**22 ноября 2017 года Всемирный банк опубликовал отчет, в котором рассматривает историю канадской пенсионной системы, ее преимущества по сравнению с другими пенсионными системами мира и возможности развития в будущем. В частности, Всемирный банк отмечает, что успешному развитию канадской пенсионной системы способствовали такие показатели, как независимое корпоративное управление, относительно крупный масштаб**

**пенсионных фондов, управление средствами собственными силами, привлечение высококвалифицированного персонала к управлению активами, долгосрочное направление инвестиций и диверсификация инвестиций.**

Как отмечается в отчете, относительно недавно канадская система обладала небольшим количеством активов, а инвестиционная стратегия была направлена преимущественно на инвестиции в канадские государственные и корпоративные облигации. Кроме того, у многих пенсионных фондов отсутствовала прозрачная и независимая структуры корпоративного управления.

В отчете дается анализ развития отдельных пенсионных фондов, на их основе рассматривается история трансформации канадской пенсионной системы. В отчет приводится описание развития Квебекской управляющей инвестиционной компании Caisse de Depot et Placement du Quebec, которая управляет активами на сумму 286 млрд. канадских долларов, инвестиционной Управляющей инвестиционной компании Альберты (Alberta Investment Management Corp.), которая управляет активами на сумму 96 млрд. канадских долларов, Пенсионного фонда работников здравоохранения Онтарио (Healthcare of Ontario Pension Plan), который управляет активами на сумму 71 млрд. канадских долларов и управляющей компании OPTrust, которая управляет активами на сумму 20 млрд. канадских долларов от имени Пенсионного фонда государственных служащих Онтарио (Ontario Public Service Employees Union Pension Plan).

Успех канадской пенсионной системы объясняется несколькими факторами. Всемирный банк отмечает такие показатели, как независимое корпоративное управление, относительно крупный масштаб пенсионных фондов (которые, как правило, управляют активами на сумму более 10 млрд. канадских долларов), управление средствами собственными силами, привлечение высококвалифицированного персонала к управлению активами, долгосрочное направление инвестиций и диверсификация инвестиций. Всемирный банк особо выделяет такой фактор как достижения разумного баланса интересов между всеми заинтересованными сторонами (пенсионерами, работниками, работодателями и государством), который позволил достичь высокого уровня взаимного доверия между заинтересованными сторонами пенсионных фондов. Также Всемирный банк отметил, что канадские пенсионные фонды обладают четкими инвестиционными стратегиями, направленными на достижение результатов в интересах пенсионеров и работников. При этом трансформация пенсионной системы проводилась индивидуально, с учетом специфики каждого из пенсионных фондов. Кроме того, несмотря на то, что пенсионные фонды Канады действуют независимо от государства, высокое качество государственного регулирования сыграло важную роль в успехе канадской пенсионной системы.

В результате, хотя канадская экономика и канадская пенсионная системы не являются самыми крупными в мире, канадскими пенсионными фондами достигнуты выдающиеся успехи. Отчет приводит данные консалтинговой фирмы Boston Consulting Group, которая указывает, что в 2015 году 8 канадских пенсионных фондов вошли в мировой ТОП-100 пенсионных фондов по объему активов и 3 канадских пенсионных фонда вошли в мировой ТОП-20 пенсионных фондов по объему активов. Крупнейшие 10 канадских пенсионных фонда управляют активами на сумму свыше 1,2 трлн. канадских долларов и их чистые активы утроились за период 2003-2015 годов.

## IV РАЗДЕЛ. ТЕРМИНОЛОГИЯ

**Проектная компания (Project company, SPV)** – проектная компания, созданная для реализации определенного проекта либо для определенной цели (которая может включать несколько проектов). Как правило, проектная компания создается одним или несколькими спонсорами проекта для предотвращения высокой долговой нагрузки на баланс спонсора, а также для распределения рисков между несколькими спонсорами. В российском законодательстве структурой, максимально приближенной к классическому типу проектной компании, является специализированное общество проектного финансирования (СОПФ); целью создания СОПФ, согласно закону является «финансирование долгосрочного (на срок не менее трех лет) инвестиционного проекта путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, а также путем приобретения иного имущества, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта, и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества».

**Проектные облигации (Project bonds)** являются инструментом проектного финансирования. Проектные облигации выпускаются от имени проектной компании и предполагают, что выплата купона и погашение основных средств происходят за счет денежных потоков проектной компании. Проектные облигации могут быть как листинговыми, так и не листинговыми инструментами. Проектные облигации могут быть использованы для финансирования как сугубо коммерческих проектов, так и для финансирования проектов ГЧП.

**Частная финансовая инициатива (Private Finance Initiative)** - механизм государственно-частного партнерства, первоначально разработанный в Великобритании. В настоящее время данный механизм практически не применяется, но накопленный опыт реализации проектов частной финансовой инициативы оказал существенное влияние на дальнейшее развитие ГЧП в Великобритании и других странах. Первые проекты, созданные в рамках частной финансовой инициативы, были запущены в 1992 году. Типовой проект частной финансовой инициативы предполагает контракт сроком на 25-30 лет, в рамках которого частная сторона строит объект и управляет им в интересах концедента (государства). Как правило, большая часть проектов частной финансовой инициативы финансировалась за счет размещения облигаций либо за счет привлечения долговых обязательств.

## ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

---

Pensions & Investments Online - [www.pionline.com](http://www.pionline.com)  
Investments and Pensions Europe - [www.ipe.com](http://www.ipe.com)  
IJGlobal – [www.ijglobal.com](http://www.ijglobal.com)  
Preqin – [www.preqin.com](http://www.preqin.com)  
Local Pensions Partnership - [www.localpensionspartnership.org.uk](http://www.localpensionspartnership.org.uk)  
Canada Pension Plan Investment Board - [www.cppib.com](http://www.cppib.com)  
Ontario Municipal Employees' Retirement System - [www.omers.com](http://www.omers.com)  
Ontario Teachers' Pension Plan - [www.otpp.com](http://www.otpp.com)  
IPE Real Estate - [www.realestate.ipe.com](http://www.realestate.ipe.com)  
Всемирный банк - [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)  
Brunel Pensions Partnership - [www.brunelpensionpartnership.org](http://www.brunelpensionpartnership.org)  
CalSTRS - [www.calstrs.com/](http://www.calstrs.com/)  
CalPERS - [www.calpers.ca.gov](http://www.calpers.ca.gov)  
Federal Retirement Thrift Investment Board - [www.frtib.gov](http://www.frtib.gov)  
US Social Security Administration - [www.ssa.gov](http://www.ssa.gov)  
Employees Provident Fund – KWSP - [www.kwsp.gov.my](http://www.kwsp.gov.my)  
Government Pension Investment Fund - [www.gpif.go.jp](http://www.gpif.go.jp)  
South Korea National Pension Service - [www.english.nps.or.kr](http://www.english.nps.or.kr)  
Kumpulan Wang Persaraan, KWAP - [www.kwap.gov.my](http://www.kwap.gov.my)

В работе над материалами информационно-аналитического бюллетеня «Пенсионные фонды и инфраструктурные инвестиции за рубежом» № 5, ноябрь 2017 года принимали участие Светлана Бик (руководитель проекта), Лариса Солодухина, Дмитрий Бородин, Семен Коробов, Мария Головки, Агунда Алборова