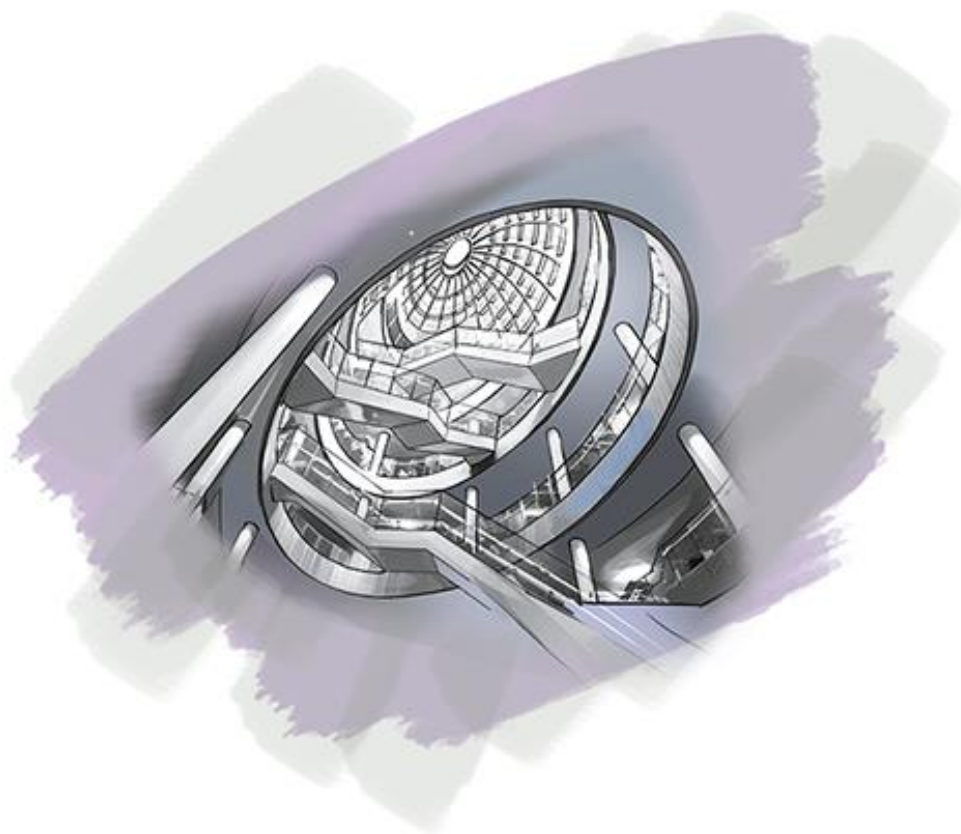


Национальная ассоциация
концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру

Ежемесячный информационно-аналитический бюллетень
ИНДУСТРИЯ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ

№ 1, апрель 2018 года



Investinfra.ru

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

«ИНДУСТРИЯ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ»

Ежемесячный информационно-аналитический бюллетень «Индустрия управления активами 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 управления активами, информация о сделках с реальными активами со стороны управляющих компаний за апрель 2018 года, а также поясняющие статьи по теме.

Существенные оговорки

В материалах Бюллетеня использована только публично доступная информация. НАКДИ не несет ответственности за достоверность данных, содержащихся в публично доступной информации.

Информация Бюллетеня не претендует на полноту анализа зарубежных рынков. Бюллетень не является основанием для принятия каких-либо финансовых и инвестиционных решений, не является рекламой или офертой, и публикуется исключительно в справочно-информационных целях.

**СТРУКТУРА ЕЖЕМЕСЯЧНОГО ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОГО БЮЛЛЕТЕНЯ
«ИНДУСТРИЯ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЗА РУБЕЖОМ»**

№ 1, апрель 2018 года

I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ СРЕДА	Стр. 4
1.1. Регламент о защите данных в ЕС: влияние на отрасль управления активами	Стр. 4
II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ КРУПНЕЙШИХ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ	Стр. 6
2.1. Управляющая компания Vanguard	Стр. 6
2.2. Из ленты новостей управляющей компании Vanguard	Стр. 9
2.3. Финансово-страховая группа Allianz Group	Стр. 11
2.4. Из ленты новостей управляющей компании Allianz Global Investors (AllianzGI)	Стр. 15
2.5. Банковская группа BNP Paribas	Стр. 17
2.6. Из ленты новостей управляющей компании BNP Pariba Assets Management	Стр. 19
ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ	Стр. 21

I РАЗДЕЛ. РЕГУЛИРОВАНИЕ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ СРЕДА

1.1. Регламент о защите данных в ЕС: влияние на отрасль управления активами

25 мая 2018 года в Евросоюзе вступает в силу Общий регламент о защите данных (General Data Protection Regulation, GDPR). Все компании, которые обрабатывают (как внутри, так и за пределами ЕС) персональные данные граждан европейских стран, обязаны соблюдать требования этого документа. Регламент GDPR с момента вступления в силу заменит Директиву 95/46/ ЕС о защите физических лиц в отношении обработки персональных данных и о свободном движении таких данных (Data Protection Directive от 1995 года).

GDPR направлен прежде всего на то, чтобы дать гражданам контроль над собственными персональными данными и на упрощение нормативной базы для международных экономических отношений путем унификации регулирования в рамках ЕС.

Регламент о персональных данных вносит ряд изменений в правила, регулирующие защиту персональных данных, включая некоторые обязанности:

- учитывать правила защиты персональных данных на этапе планирования (например, ИТ-решений);
- документировать процессы обработки персональных данных;
- проводить оценку рисков, связанных с обеспечением неприкосновенности частной жизни;
- уведомлять надзорные органы в области защиты персональных данных об инцидентах, связанных с обеспечением безопасности персональных данных.

Под действие регламента попадают компании из абсолютно разных индустрий, в том числе пенсионные фонды и управляющие компании, которые используют персональные данные физического лица, находящегося на территории Евросоюза.

GDPR обязаны исполнять всех, кто обрабатывает персональные данные, имеет веб-сайт с регистрацией или мобильные приложения, поддерживающие хотя бы один язык любой страны — члена Евросоюза, или позволяет совершать платежи в валютах союза. GDPR защищает права не только граждан Евросоюза, но и резидентов других стран, находящихся на его территории.

Персональные данные согласно GDPR - это любая информация, относящаяся к физическому лицу или данные, которые могут прямо или косвенно идентифицировать этого человека (например, имя, адрес электронной почты, адрес проживания, номер телефона, банковские сведения и пр.).

Согласно новому закону потребители получают более широкий контроль за своими данными. Физические лица (ФЛ) получают следующие права:

- право доступа - знать, какая информация о них хранится и как она обрабатывается;
- право на исправление – вносить изменения в личные данные, если они являются неточными или неполными;
- право на забвение – удалить свои личные данные без необходимости указания конкретной причины;
- право на ограниченную обработку - блокировать или запрещать обработку своих персональных данных;
- право на перенос данных - сохранять и повторно использовать свои личные данные для собственных целей;
- право на возражение - возражать против использования персональных данных. Например, в целях маркетинга, научных и исторических исследований и т.д.

Обязанности компаний согласно регламенту

Регламент несет в себе много изменений существенного характера. Во-первых, организация, которая осуществляет сбор личной информации, обязана должным образом уведомить

пользователя о том, что его данные будут храниться на серверах компании. Это должно быть сделано явно, «понятным текстом» и требовать от пользователя согласия не в виде простой галочки или кнопки «согласен», а в виде «четкого утвердительного акта в письменной или устной форме».

Во-вторых, вся собранная информация должна обеспечиваться должным уровнем защиты. В комплекс мер обязательно должны входить обезличивание данных, то есть информация связывается не с фамилией и именем клиента, а с его псевдонимом или специальным индивидуальным кодом. Сервис обязан своевременно сообщать обо всех утечках информации, произошедших как по вине компании, так и по причине хакерской атаки и взлома.

В-третьих, компаниям запрещается передавать какие-либо сведения третьим лицам, что связано с последними скандалом, касающимся Facebook и сбора персональной информации для сторонних организаций. Компании, обрабатывающие персональные данные систематически и в больших масштабах, должны иметь сотрудника, ответственного за безопасность данных (data protection officer).

Какие именно действия и решения должны быть внедрены компаниями для выполнения регламента, в большинстве случаев в документе не уточняется.

Ответственность компаний за нарушение регламента

Несоблюдение GDPR ведет к административным штрафам в размере до €20 млн, или 4% годового оборота. Причем процент может быть посчитан от оборота международной группы компаний, а не отдельного юрлица. Размер штрафа будет определяться индивидуально (дела будут рассматривать Европейский суд и Европейский суд по правам человека).

Влияние на отрасль управления активами

Новый «Общеввропейский регламент о защите персональных данных» вносит фундаментальные изменения в принципы управления и обработки персональных данных. Таким образом, механизмы защиты персональных данных превратятся из «дополнительной опции», добавляемой в последний момент, в тщательно разработанный компонент систем обработки данных. Это значит, что компаниям придется пересмотреть свой подход к использованию технологий.

По мнению участников европейского рынка управления активами, вступление в силу нового Регламента по защите персональных данных будет иметь положительное влияние на отрасль управления активами. Дэвид Браун (David Brown), являющийся директором по работе с клиентами британской трастовой компании PTL, отметил, что Регламент будет способствовать повышению ответственности у компаний за использование данных граждан ЕС, а также более тщательному выбору надежных контрагентов по обработке персональной информации вне стран Еврозоны. Кроме того, Регламент приведет к улучшению общей системы хранения, обработки и защиты персональных данных на фоне увеличения кибер-преступлений. По данным аналитической компании Javelin Strategy & Research, общий ущерб от онлайн-преступности за 2017 год составил \$16,8 млрд, а количество пострадавших достигло рекордной отметки в 16,7 млн человек.

По данным опроса, проведенного компанией KOGER – провайдера IT решений в области финансов, 91% компаний отрасли управления активами уже предпринимают шаги для соблюдения требований Регламента, в том числе 63% опрошенных компаний обновили внутренние положения о защите персональных данных, 62% опрошенных компаний наняли в штат сотрудника, ответственного за безопасность данных.

II РАЗДЕЛ. ИНВЕСТИЦИИ КРУПНЕЙШИХ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

2.1. Управляющая компания Vanguard

Основные факты



Инвестиционная компания Vanguard является одной из крупнейших мировых компаний, специализирующихся на управлении активами. По данным рейтинга 400 крупнейших управляющих компаний – Top 400 Asset Managers, подготовленного европейским информационным порталом IPE (Investment & Pensions Europe), компания заняла второе место с объемом активов под управлением равным \$3,7 трлн.

Таблица 1.

ТОП-10 управляющих мира согласно рейтингу Top 400 Asset Managers 2017

№	Название компании	Объем активов под управлением, \$млрд
1	BlackRock	4884
2	Vanguard Asset Management	3727
3	State Street Global Advisors	2340
4	BNY Mellon Investment Management EMEA Limited	1518
5	J.P. Morgan Asset Management	1479
6	PIMCO	1406
7	Capital Group	1401
8	Prudential Financial, Inc	1201
9	Goldman Sachs Asset Management International	1116
10	Amundi Asset Management	1082

Примечание: данные представлены по состоянию на декабрь 2016 года

Начиная с 1982 года, активы Vanguard демонстрировали уверенный рост и удваивались практически раз в три года. В 1981 году они составляли 3 млрд долларов, в 1991 – \$55 млрд, а в 2000 – \$537 млрд. По данным на 31 января 2018 года, объем активов под управлением компании равняется \$5,1 трлн, что составляет около 22% активов всех взаимных фондов. (рисунок) Таким образом, с 1981 года по 2018 год активы Vanguard выросли в 1700 раз.

Совокупное количество инвестиционных фондов, находящихся под управлением компании Vanguard, составляет 388, из них 180 находятся в США, а 208 в других странах. Фонды компании объединяют более 20 млн инвесторов из 170 стран мира. Общее число сотрудников компании превышает 16,6 тыс человек как в США, так и по всему миру.

Vanguard принадлежит около 5% в каждой американской публичной компании и около 1% почти в каждой зарубежной публичной компании, по данным издания The Economist. Компании достается каждый пятый доллар, инвестированный в паевые или биржевые инвестиционные фонды в США.

Американский деловой журнал Fortune назвал основателя компании Джона Богла в числе четырех гигантов финансовой мысли XX века.

Объем привлеченных средств в фонды компании составил в 2017 году \$398 млрд, что на 13,9% больше аналогичного показателя предыдущего года. Таким образом, каждый будний день активы Vanguard увеличивались на \$1 млрд. По данным компании, за последние десять лет доходность 93% взаимных фондов (217 фондов из 233) превзошла доходность 9729 конкурирующих фондов.

История возникновения индустрии индексных фондов

Компания Vanguard, датой основания которой считается 1 мая 1975 года, была основана Джоном Клифтоном Боглом (John Clifton Bogle) и с самого начала своей работы специализировалась исключительно на управлении активами для максимизации доходности клиентов. В 1976 году компания создала первый в мире взаимный индексный фонд¹, получивший название First Index Investment Trust (сейчас – Vanguard 500 Index Fund). Фонд, начавший свою работу с активами под управлением в объеме \$11 млн, сегодня является крупнейшим пулом акций в мире - на 31 марта 2018 года стоимость активов под управлением Vanguard 500 Index Fund составляла более \$400 млрд.

Как впоследствии признался Нобелевский лауреат Пол Самуэльсон во время речи перед Бостонским обществом аналитиков по ценным бумагам (Boston Security Analysts Society) 15 ноября 2005 года: «Я могу поставить изобретение Джоном Боглом первого индексного фонда в один ряд с изобретением колеса, алфавита, печатного станка Гутенберга, вина и сыра». Известный американский инвестор и глава инвестиционной компании Berkshire Hathaway Уоррен Баффетт называет долгосрочные вложения в индексные фонды одной из лучших стратегий.

Однако, развитие индустрии индексных фондов не было гладким. Как вспоминает Джон Богл в своей книге «Руководство разумного инвестора» (The Little Book of Common Sense Investing), в первые годы существования индексных фондов мой голос был словно глас вопиющего в пустыне. В 1976 году на Уолл-стрит никто не верил, что инвестиционные фонды, пакет которых слепо копирует биржевой индекс, способны привлечь клиентов. Мысль о том, что пассивное управление даст лучшие результаты, чем управление активное, критиковалась и считалась абсурдной. В то время универсальной стратегией в индустрии взаимных фондов было активное управление, а первый индексный фонд называли «глупостью Богла». А индексные фонды описывались как «неамериканские»².

Сегодня индексные фонды пользуются чрезвычайной популярностью у инвесторов всего мира. По данным исследования рейтингового агентства Mood's, активы мировой индустрии индексных фондов (включая ETF) на конец 2016 года превышали \$6 трлн, или около трети активов всех фондов акций. И при этом имеется устойчивая тенденция к увеличению этой доли. Согласно данным рейтингового агентства Morningstar, специализирующегося на сборе и анализе информации по взаимным инвестиционным фондам, по итогам 2017 года приток средств в пассивно управляемые фонды составил рекордные \$692 млрд, при этом отток средств из активно управляемых фондов составил около \$7 млрд. Приток средств в фонды Vanguard составил \$328 млрд или почти половину средств, привлеченных всеми пассивными фондами США в 2017 году. На втором месте инвестиционная компания BlackRock, чьи фонды привлекли \$213 млрд. Рейтинговое агентство Mood's прогнозирует увеличение доли активов пассивно управляемых фондов до 50% к 2024 году.

Впервые идея создания и принципы работы индексного фонда была высказана Джоном Боглом за 25 лет до его первого появления, в 1951 году, в его выпускной работе в Принстонском университете, называвшейся «Экономическая роль инвестиционной компании» (The Economic Role of the Investment Company). Главная идея работы заключалась в том, чтобы не нанимать множество аналитиков для

¹ Индексный фонд – взаимный инвестиционный фонд, структура инвестиционного портфеля которого привязана к структуре определенного фондового индекса, например, индекса крупнейших 500 компаний США - S&P 500. Цель такого фонда – не получение как можно более высокого дохода, а поддержание доходности на уровне, соответствующем выбранному индексу. Индексный фонд может быть создан на базе акций или инструментов долгового рынка или состоять из экзотических классов активов.

² Цитата по книге Джона Богла «Инвесторы против спекулянтов», Издание ООО «Манн, Иванов и Фербер», 2014 год.

фонда, которые будут принимать решения относительно приобретения каких-либо акций, а привязать все вложения к 500 самым крупным компаниям США.

С начала 1960-х годов многие аналитики и ученые также начали серьезно разрабатывать идею развития индексного инвестирования. Так, два выпускника Университета Чикаго Эдвард Реншоу и Пол Фельдстейн в статье в журнале для финансовых аналитиков (*Financial Analysts Journal*) в начале 1960 годов доказали, что пассивное управление обречено на успех. Кроме того, в 1961-1971 годах банк Wells Fargo, предпринял попытку создать собственную модель инвестирования на основе индексов. В 1971 году бостонская инвестиционная компания Batterymarch приняла решение предложить идею инвестирования на основе индексов своим клиентам, но идея не нашла сторонников. И только Джону Боглу удалось изменить подход к инвестированию во всем мире.

Перечислим основные преимущества, которые делают индексные фонды привлекательными как для институциональных, так и для частных инвесторов:

- индексные фонды являются пассивно управляемыми, то есть управляющему не нужно ломать голову, какие акции стоит купить, а какие продать. Он должен следить за тем, чтобы структура портфеля соответствовала структуре индекса. Следовательно, не требуются расходы на дорогую аналитику, производится меньше покупок и продаж ценных бумаг. Следовательно, ниже размер вознаграждения управляющей компании. Средний коэффициент расходов фондов Vanguard (доля активов взаимного фонда, используемая для покрытия его расходов) без учета расходов на брокерские услуги по состоянию на 31 декабря 2017 года, составил 0,11%, при среднем значении по отрасли 0,67%.
- на длительном промежутке времени более низкие издержки серьезно улучшают результаты работы фонда. Мировой опыт показывает, что в долгосрочной перспективе индексные фонды имеют преимущество перед активно управляемыми: большинству взаимных фондов на длительных периодах не удается сработать лучше индекса.

Ключевые направления деятельности

Сегодня управляющая компания Vanguard преимущественно остается компанией взаимных фондов – из 388 фондов, находящихся под ее управлением в 2018 году, количество ETF составляет лишь 77. Тем не менее, Vanguard успешно конкурирует с другими гигантами индустрии управления активами – в настоящее время она вместе с инвестиционными компаниями iShares и State Street входит в тройку крупнейших ETF-эмитентов, доля активов которых в 2017 году составила 82% от суммарной величины активов ETF фондов. При этом суммарный размер активов ETF под управлением Vanguard достиг в 2017 году \$875,1 млрд, что составляет около 25% от общего размера рынка ETF фондов.

Таким образом, запоздание компании Vanguard (первый фонд ETF был создан только в 2001 года) не помешало ей стать одним из лидеров в данном сегменте рынка. Из всех семи десятков запущенных ей ETF ни один не был закрыт. Сумма активов самого крупного фонда ETF – Vanguard Total Stock Market ETF (VTI) составляет в настоящее время \$94,6 млрд. А самую высокую доходность на уровне 29% годовых продемонстрировал по итогам 2017 года фонд Vanguard Information Technology ETF (VGT).

Сегодня компания Vanguard управляет активами розничных и институциональных клиентов, предлагая широкую линейку фондов, открывающих инвесторам доступ ко всем ключевым сегментам мирового финансового рынка. В таблице 2 приведены примеры индексных фондов компании Vanguard.

Примеры индексных фондов Vanguard

№	Название фонда	Описание фонда	СЧА, \$ млрд. (04.30.2018)	Доходность за 10 лет, % годовых
1	500 Index Fund	Старейший и крупнейший фонд компании. Следует за индексом S&P 500.	403,9	9,49
2	Small-Cap Index Fund	Фонд акций малой капитализации. Следует за индексом Russel 2000.	84,7	10,74
3	Emerging Market Stock Index Fund	Фонд акций компаний развивающихся рынков. Следует за индексом	92,1	2,67
4	REIT Index Fund	Фонд покупает акции, выпущенные инвестиционными трастами недвижимости. Следует за индексом MSCI US REIT Index	56,1	6,54
5	Energy Index	Фонд акций энергетических компаний. Следует за индексом MSCI US Investible Market Energy	4,9	0,67

3.2. Из ленты новостей управляющей компании Vanguard

11 мая 2018 года опубликована информация о том, что инвестиционная компания Vanguard объявила о запуске своего первого биржевого индексного фонда (ETF) на китайском рынке - Vanguard Total China Index ETF. Акции фонда будут обращаться на Гонконгской фондовой бирже (Hon Kong Stock Exchange). Инвестиционная стратегия фонда будет состоять в следовании за показателями китайского индекса FTSE Total China Connect Index, включающего акции около 1000 средних и крупных компаний Китая. В настоящее время на бирже Гонконга представлено около 40 различных ETF фондов.

27 апреля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Vanguard намерена организовать встречи с компаниями, представляющими оружейный бизнес, чтобы выяснить, какие меры они планируют предпринять, для предотвращения в будущем трагедий, подобных стрельбе в средней школе Марджори Стоунман Дуглас в городе Паркленд в штате Флорида (США), в результате которой семнадцать человек были убиты.

25 апреля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Vanguard объявила о намерении расширить присутствие компании в Японии. Для этого Vanguard намерен начать оказывать услуги напрямую без помощи финансовых посредников. По словам главы компании Vanguard Japan, – японского представительства Vanguard, в настоящее время лишь небольшая часть активов в портфеле компании принадлежит инвесторам из Японии.

6 апреля 2018 года. Основатель и бывший генеральный директор компании Vanguard Group Джон Богл выступил с заявлением о том, что фондовый рынок сегодня более волатильным, чем когда-либо за его долгую инвестиционную карьеру.

«Я никогда не видел в такой степени неустойчивого рынка за всю свою карьеру», – заявил Богл в передаче «Power Lunch» на CNBC. «Конечно, моя карьера включает всего 66 лет, но за это время я видел два падения по 50%, наблюдал снижение на 25% всего за один день, но ничего подобного тому, что происходит сейчас, я не видел».

Его комментарий посвящен периоду текущей высокой волатильности на фондовых рынках. Уолл-стрит опасается угроз сразу по нескольким фронтам одновременно, в том числе со стороны потенциальной торговой войны между США и Китаем. Индекс волатильности VIX, который является самым распространенным показателем страха на рынке, сейчас удерживается около 20 – выше, чем в любой день спокойного 2017 года.

22 января 2018 года опубликована информация о том, что генеральный директор американской инвестиционной компании The Vanguard Group Тим Бакли заявил, что биткоин, также, как и золото, лишен фундаментальной ценности. «Вы никогда не увидите биткоин-фонда от Vanguard, — заявил глава компании, под управлением которой активы на сумму \$4,5 трлн. — Мы стараемся избегать активов, лишенных фундаментальной экономической стоимости, поскольку они не генерируют прибыль или денежные потоки». По его словам, ценность биткоина основывается на искусственно созданном дефиците, который в него заложен. Напоследок он отметил, что не видит перспектив в долгосрочном инвестировании в такой спекулятивный актив.

3 января 2018 года опубликована информация о том, что в конце 2017 года всемирно известный инвестор Уоррен Баффет одержал победу над хедж-фондами в пари, которое он заключил десять лет назад. Председатель Berkshire Hathaway заключил пари с управляющим активами компании Protege Partners Тедом Сайдесом и заявил, что выбранный им индексный фонд Vanguard-500, основанный на индексе S&P 500, обгонит портфель из пяти хедж-фондов. В прошлом году доходность S&P 500 превысила 85%, в то время как средняя доходность пяти «фондов» Сайдеса составила около 22%. В 2017 году S&P 500 вырос почти на 20% и обновил исторический максимум.

Баффет, поставивший на спор \$0,5 млн, за 10 лет заработал столько же и заплатил Vanguard S&P 500 меньше 1% в виде вознаграждения. Вложили \$500 тыс., за эти 10 лет индекс S&P 500 вырос примерно в два раза, и 500 тыс. превратились в \$1 млн. Ежегодно бралась комиссия или ежеквартальная выплата в размере \$3 тыс. Из 500 тыс. вложенных средств Сайдеса 200 тыс. с лишним ушли на выплату комиссионных брокерам. Глава Berkshire Hathaway утверждал, что этим пари хотел показать превосходство пассивного управления над активным.

13 декабря 2017 года опубликована информация о том, что инвестиционная компания Vanguard Group начнет использовать технологию смарт-контрактов стартапа Symbiont в некоторых реальных бизнес-процессах в начале следующего года.

В течение последних месяцев компании тестировали технологию, упрощающую получение Vanguard данных от Центра исследований котировок ценных бумаг (CRSP) Школы Бизнеса Бута в Университете Чикаго. Эта информация используется для определения состава некоторых фондов, управляемых Vanguard. Она включает: названия компаний, количество акций, взвешенный индекс и корпоративные события.

Партнеры обнаружили, что использование частного блокчейна ускоряет доставку данных от CRSP к Vanguard, устраняет необходимость ручного вмешательства в процесс и снижает риск. В начале 2018 года проект заработает на полную мощность, рассчитывают в компании.

3.3. Финансово-страховая группа Allianz Group

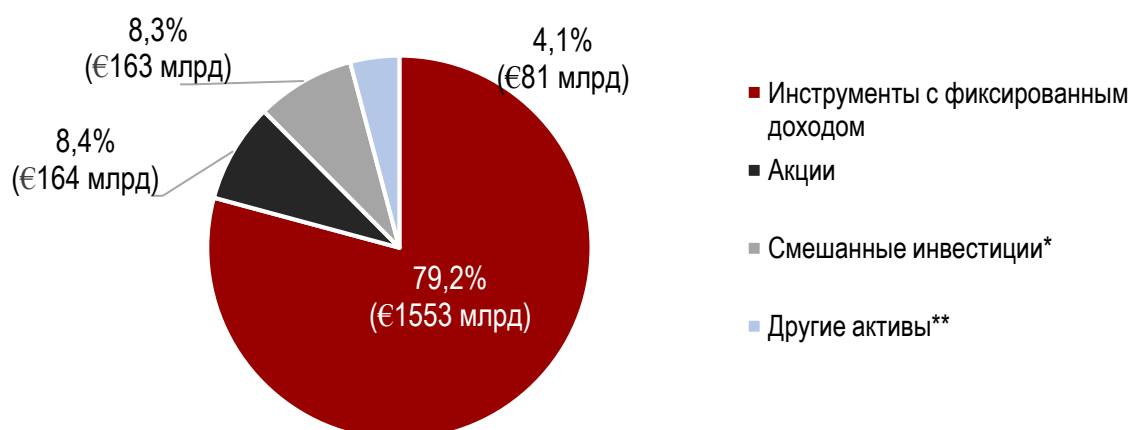
Основные факты



Группа Allianz, основанная в 1890 году, предоставляет финансовые решения в страховании, а также управлении активами свыше 88 миллионам клиентам в более чем 70 странах мира. Общее число сотрудников компании Allianz превышает 140 тыс человек по всему миру, в том числе 40 тыс в Германии, 59 тыс в других странах Европы, 26 тыс в странах Азиатско-Тихоокеанского региона и странах Африки, 14 тыс находятся в странах Северной и Южной Америке. Allianz играет ключевую роль на европейском рынке страхования, успешно работает в Северной и Южной Америке, странах Тихоокеанского региона, на Ближнем Востоке и в Африке. Штаб-квартира Allianz находится в Мюнхене (Германия). Кроме того, Allianz, одна из крупнейших компаний в мире по управлению активами. По состоянию на 31 декабря 2017 года, совокупный объем активов в управлении составил более €1,9 трлн. Объем активов третьих лиц (розничные клиенты и институциональные инвесторы) в управлении составил, по итогам 2017 года, €1,5 трлн. Чистый приток средств инвесторов достиг рекордных €150 млрд. Структура активов Allianz Group по типам финансовых инструментов представлена на рисунке 1.

Рисунок 1.

Структура активов Allianz Group



Примечание: *Смешанные инвестиции включают в себя различные комбинации следующих классов активов: акций, облигаций, денежных средств, а также недвижимых активов;

** Другие активы включают в себя активы денежного рынка, биржевые товары, инвестиционные трасты недвижимости, инфраструктурные и прямые инвестиции, хедж-фонды.

Акции Allianz SE представлены на всех биржах Германии, а также в Лондоне, Цюрихе, Париже и Милане. Более того, Allianz стал первой немецкой финансовой компанией, которая начала котироваться на Нью-Йоркской фондовой бирже, где ее ценные бумаги торгуются как Американские Депозитарные Расписки (АДР). 100% акций находится в свободном обращении. По состоянию на конец 2017 года, капитализации группы компаний Allianz составляет €84,3 млрд.

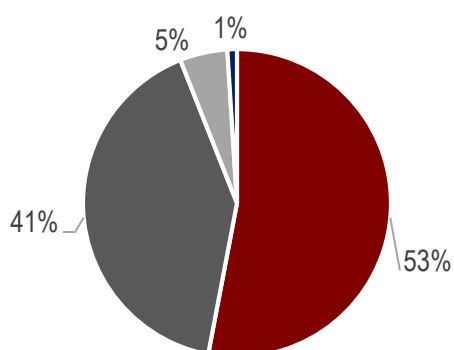
В 2006 году Allianz SE стала первой компанией в индексе Dow Jones EURO STOXX 50, которая приняла организационно-правовую форму Societas Europaea (Европейская компания). Это организационно-правовая форма для европейских акционерных обществ, дающая более широкие перспективы по реализации долгосрочных бизнес-возможностей на территории ЕС.

По итогам 2017 года, группа Allianz продемонстрировала сильные финансовые результаты. Основными драйверами роста выступили хорошие результаты в части управления активами, а также положительная динамика, продемонстрированная сегментом страхования жизни и медицинского страхования. Так, выручка Группы выросла на 3% до €126,1 млрд. Операционная прибыль выросла

на 0,4% и составила €11,1 млрд. Чистый акционерный доход снизился на 2,3% и составил €6,8 млрд в 2017 года (ввиду одноразовых эффектов, связанных с изменениями в налоговой системе США, а также продажей банка Oldenburgische Landesbank (OLB)). Убытки, вызванные пожарами в Калифорнии, ураганами Харви, Ирма и Мария, а также ураганами в Европе и другими природными аномалиями, выросли до рекордных €1,1 млрд по итогам года (по сравнению с €0,7 млрд в 2016 году). Согласно рисунку 2, основную долю выручки Allianz составляют 2 направления: страхование жизни и здоровья (life/health insurance) – 53%, а также страхование имущества и ответственности (property and casualty insurance). При этом, в структуре операционной прибыли на долю управления активами приходится 20% (рисунок 3). Структура операционной прибыли компании представлена на рисунке 4.

Рисунок 2.

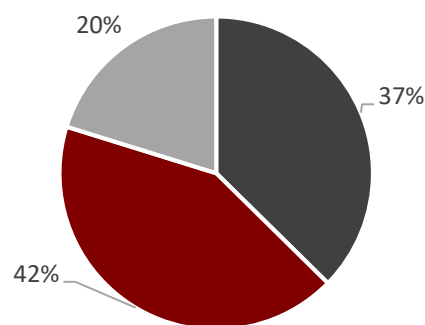
Структура выручки Allianz Group



- Страхование жизни и здоровья
- Страхование имущества/ответственности
- Управление активами
- Другие услуги

Рисунок 3.

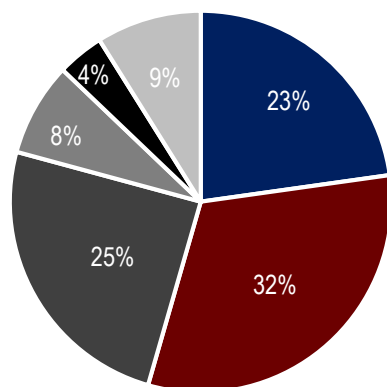
Структура операционной прибыли Allianz Group



- Страхование жизни и здоровья
- Страхование имущества/ответственности
- Управление активами

Рисунок 4.

Структура операционной прибыли Allianz Group по регионам



- Германия
- Западная и Южная Европа
- США
- Австралия, Ирландия, Великобритания
- Растущие рынки
- Специальные виды страхования

Ключевые направления деятельности

Для целей настоящего бюллетеня рассматривается только бизнес группы компаний Allianz в области управления активами, оставляя за рамками услуги на страховом рынке. Согласно рейтингу 500 крупнейших мировых управляющих компаний (The World's 500 Largest Asset Managers), составленному международной консалтинговой компанией Willis Tower Watson (WTW) по состоянию на конец 2016 года, группа Allianz занимает пятое место с активами под управлением \$1,9 трлн (Таблица 3).

Таблица 3.

Топ-10 крупнейших управляющих компаний, The World's 500 Largest Asset Managers, 2016 год

№	Название компании	Объем активов под управлением, \$млрд
1	BlackRock	5174
2	Vanguard Group	3965
3	State Street Global	2468
4	Fidelity Investments	2130
5	Allianz Group	1971
6	J.P. Morgan Chase	1770
7	Bank of New York Mellon	1647
8	AXA Group	1505
9	Capital Group	1478
10	Goldman Sachs Group	1379

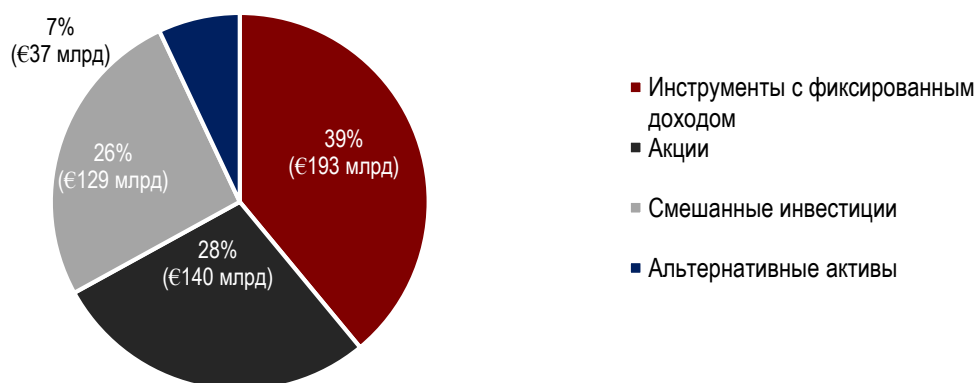
Бизнес по управлению активами осуществляется двумя дочерними инвестиционными компаниями, входящими в группу компаний Allianz Group, – компанией Allianz Global Investors (AllianzGI), а также компанией PIMCO Investment Management.

Allianz Global Investors (AllianzGI)

Компания AllianzGI с 2012 года управляет активами как розничных, так и институциональных клиентов, предлагая различные инвестиционные продукты: в зависимости от финансовых целей, критериев доходности и риска, объема и срока инвестиций. Портфель активов, находящийся под управлением компании по состоянию на 31 декабря 2017 года, составляет €498 млрд. Компания имеет офисы в 25 странах мира, в том числе 4 представительства в США, 13 представительств в Европе и 8 представительств в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Общее число сотрудников компании составляет 2,9 тыс человек (из них 690 активами, а также более 700 инвестиционных консультантов).

Структура инвестиционного портфеля компании представлена на рисунке 5.

Структура активов под управлением AllianzGI, %



Компания предоставляет основные виды услуг в области доверительного управления на основе следующих стратегий:

- инвестиции в инструменты с фиксированным доходом. Инвесторам предлагаются разнообразные стратегии, соответствующие различным уровням риска и периодам инвестирования. Кроме того, институциональным инвесторам доступны 307 инвестиционных фондов облигаций;
- инвестиции в акции. Стратегия включает в себя инвестиции как в инструменты развитых рынков, так и развивающихся с различной рыночной капитализацией и инвестиционной привлекательностью. Институциональным инвесторам доступны 492 фонда акций;
- инвестиции на основе смешанных активов. Смешанные активы включают в себя различные комбинации следующих классов активов: акций, облигаций, денежных средств, а также недвижимых активов. Услуги предоставляются в рамках Подразделения смешанных инвестиций и решений (Multi Asset and Solutions Group), созданного в 1996 году в рамках бизнеса по управлению активами Группы Allianz. Институциональным инвесторам доступен 71 фонд акций;
- инвестиции в альтернативные активы. Альтернативные активы включают в себя активы денежного рынка, биржевые товары, инвестиционные трасты недвижимости, инфраструктурные и прямые инвестиции, хедж-фонды. В группу альтернативных инвестиций входит около 90 инвестиционных менеджеров. Институциональным инвесторам доступны 121 фонд акций.

PIMCO Investment Management

Американская инвестиционная компания (Pacific Investment Management Co, PIMCO) является одной из крупнейших мировых управляющих компаний, специализирующихся на инвестициях на рынке облигаций. По итогам 2016 года, компания находится на седьмом месте в рейтинге 400 крупнейших управляющих – Top 400 Asset Managers 2017, подготовленного европейским информационным порталом IPE (Investment & Pensions Europe), с объемом активов под управлением равным \$1,5 трлн. По состоянию на 31 марта 2018 года, размер активов под управлением оценивается в \$1,7 трлн. В штате компании состоит более 2200 сотрудников, в том числе 725 инвестиционных консультантов, а также 240 портфельных управляющих.

Компания была основана в 1971 году американским специалистом в области финансов Уильямом Хантом «Биллом» Гроссом (William Hunt "Bill" Gross) и несколькими его партнерами и за короткий промежуток времени стала лидером рынка управляющих активов. С 2000 года входит в финансово-страховую группу Allianz Group. Головной офис компании находится в городе Ньюпорт Бич (Newport Beach), штат Калифорния (США).

Внезапная отставка со-основателя и директора по инвестициям PIMCO Билла Гросса в сентябре 2014 года привела к сильному оттоку средств инвесторов из фондов, управляемых PIMCO, и к резкому падению котировок акций материнской компании PIMCO – Allianz SE (в день объявления об отставке Билла Гросса падение котировок немецкого страховщика составило 7,35%). Многие клиенты PIMCO инвестировали свои средства только из-за доверия к самому господину Гроссу. По оценке газеты The Wall Street Journal, за первую неделю после объявления об отставке Гросса инвесторы вывели из фондов PIMCO около \$10 млрд.

Управляющая компания продемонстрировала рекордные показатели деятельности по итогам 2017 года. Так, операционная прибыль компании достигла €546 млн, в то время как чистый приток средств во взаимные фонды составил \$33 млрд.

Компания PIMCO управляет активами как розничных, так и институциональных клиентов, предлагая широкие возможности по инвестированию капитала. Основными инвестиционными продуктами компании являются:

- взаимные фонды (mutual funds). В настоящий момент у инвесторов есть возможность выбрать из 471 взаимных фондов, различных стратегий и инвестирующих в разнообразные финансовые инструменты. В таблице 4 представлены 5 самых крупных взаимных фонда компании по чистым активам (net asset value, NAV), предназначенных для институциональных инвесторов;

Таблица 4.

Топ-5 взаимных фондов PIMCO по чистым активам для институциональных инвесторов

№	Название фонда	Размер чистых активов фонда (на 30.04.2018), \$ млрд.	Класс активов	Доходность за 10 лет, % годовых
1	Income Fund	112,4	Инструменты с фиксированным доходом	8,8
2	Total Return Fund	71,00	Инструменты с фиксированным доходом	4,5
3	All Asset Fund	19,9	Фонд фондов	5,0
4	Short-Term Fund	17,0	Инструменты с фиксированным доходом	2,1
5	Investment Grade Corporate Bond Fund	12,4	Инструменты с фиксированным доходом	6,8

- биржевые инвестиционные фонды (ETF). Компания управляет 15 фондами ETF, из них 5 фондов имеют активно управляемую стратегию, 7 фондов являются индексными фондами, 3 фонда используют стратегию smart-beta.

- закрытые инвестиционные фонды (closed-end funds). Компания управляет 20 закрытыми фондами облигаций. Крупнейшими фондами по чистым активам являются: Dynamic Credit and Mortgage Income Fund (\$3,3 млрд), Dynamic Income Fund (\$1,5 млрд), Corporate & Income Opportunity Fund (\$1,2 млрд).

3.4. Из ленты новостей управляющей компании Allianz Global Investors

11 декабря 2017 года опубликована информация о том, что управляющая компания Allianz Global Investors провела опрос институциональных инвесторов, согласно которому 7 из 10 опрошенных компаний планируют увеличить инвестиции в альтернативные финансовые инструменты для диверсификации своих инвестиционных портфелей, на фоне роста геополитических и прочих рисков, а также низких процентных

ставок. В опросе приняли участие 755 институциональных инвесторов, активы под управлением которых составляют более \$34 трлн.

Диверсификация является не единственной причиной для увеличения инвестиций в альтернативные инструменты. Так, 17% опрошенных намерены повысить доходность инвестиций, 11% намерены снизить волатильность портфеля. Кроме того, опрос показал, что около 48% респондентов признались, что они могли бы инвестировать больше в альтернативные инструменты, если бы могли лучше оценить риски, связанные с данным классом активов. Около 62% опрошенных считают, что им не хватает доступных средств управления рисками альтернативных инструментов.

18 января 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Allianz Global Investors намерена предложить один из своих фондов акций с активно/пассивной стратегией британским институциональным инвесторам. Фонд акций Allianz Structured Alpha US Equity 250 совмещает пассивное инвестирование на базе индекса S&P 500 с активным управлением предполагающим покупку и продажу опционов колл и пут для хеджирования рисков. Фонд имеет целевую доходность, превышающую доходность индекса S&P 500 на 2,5%. Согласно данным компании-провайдера биржевой информации Citywire, доходность фонда составила 15,3% за последние три года, при доходности рынка за аналогичный период времени на уровне 11,9%.

15 марта 2018 года аналитики компании Allianz Global Investors, специализирующейся на управлении инвестициями, выступили с заявлением о скором обрушении курса цифровой валюты биткоин. По их мнению, данная виртуальная валюта является обыкновенным пузырем.

Штефан Хоффрихтер, возглавляющий в Allianz Global Investors отдел мировой экономики и стратегии, по этому поводу отметил, что биткоин в полной мере отвечает критериям пузыря: данная цифровая валюта чрезмерно активно торгуется и вокруг нее ведутся разговоры о новой эре. Эксперт подчеркнул, что, по мнению аналитиков компании, объективная стоимость биткоина равна нулю, поскольку в отличие от фиатных валют, акций или суверенных бондов биткоин ничем не обеспечен. Наряду с этим, он не способен генерировать денежный поток.

22 марта 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Allianz Global Investors намерена увеличить вложения в доллар США, против валютной корзины, так как прогнозирует дальнейшее укрепление валюты.

Подобные покупки против корзины фонд производит уже не в первый раз. Более того, такие покупки вопреки трендам уже стали основой стратегии Allianz Global Investors. Фонд особенно ярко проявил себя в качестве скупщика того, что ослабло, с момента падения доллара после выборов президента США.

В Allianz Global Investors полагают, что необходимо ставить на длинные позиции по доллару, американская валюта сейчас дешевле по фундаментальным параметрам, чем год назад. Большой объем коротких позиций по доллару теперь должен привести к моментальному развороту курса вследствие небольшого движения.

16 апреля 2018 года опубликована информация о том, что немецкая управляющая компания Allianz Real Estate, дочерняя компания немецкого страхового холдинга Allianz, инвестировала в гонконгский фонд недвижимости Gaw Capital's Gateway Real Estate Fund V, основанный гонконгской управляющей компанией Gaw Capital Partners, для приобретения фондом офисного комплекса в Шанхае.

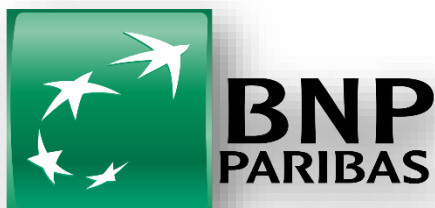
В результате инвестиции Allianz Real Estate в фонд недвижимости Gaw Capital's Gateway Real Estate Fund V, фонд приобрел две из четырех офисных башен в Sky Soho, расположенных в Шанхае. Стоимость сделки составила €644 млн. Sky Soho - четыре башни обтекаемой формы, соединенные между собой озелененными небесными мостами. Allianz является одновременно инвестором в фонде, а также соинвестором в данных активах.

19 апреля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания Allianz Global Investors в числе других ведущих мировых инвестиционных компаний, таких как BlackRock Inc., Schroder Investment Management и JPMorgan Asset Management сокращают свои вложения в российские государственные ценные бумаги на фоне нового пакета санкций США.

Эксперты отмечают, что приток средств от иностранных кэрри-трейдеров, который наблюдался в течение последних двух лет, сделал российский госдолг уязвимым в случае массовой продажи облигаций РФ, как никогда. Последнее обрушение рубля наглядно это показало, считает Майкл Белл, стратег по глобальным рынкам в JPMorgan AM.

3.5. Банковская группа BNP Paribas

Основные факты



Французская банковская группа BNP Paribas является одним из крупнейших международных финансовых институтов. Группа BNP Paribas была образована в 2000 году в результате слияния розничного банка Banque Nationale de Paris (BNP) и инвестиционного банка Paribas. Французский банк BNP ведет свою историю с 1848 года, когда были основаны французские финансовые институты Comptoir National d'Escompte de Paris (CNEP) и Comptoir National d'Escompter de Mulhouse. Инвестиционный банк

Paribas ведет историю с 1872 года, когда был основан банк Banque de Paris et des Pays-Bas в результате слияния банка Banque de Paris, созданного в 1869 году, и Banque de credit et de Dépôt, основанного в 1863 году в Амстердаме.

BNP Paribas оказывает услуги по двум основным направлениям деятельности: розничные банковские услуги и решения, а также корпоративные и инвестиционные банковские услуги. В Европе внутренними рынками Группы являются Бельгия, Франция, Италия и Люксембург, а подразделение BNP Paribas Personal Finance является лидером на рынке потребительского кредитования. Офисы BNP Paribas расположены более чем в 73 странах и насчитывают свыше 196 тыс сотрудников, в том числе в Европе – 148,9 тыс, в США – 20 тыс, в Азиатско-Тихоокеанском регионе – 16,7 тыс, в Африке – 9,8 тыс, в странах Ближнего Востока – 515 человек.

В списке крупнейших публичных компаний мира Forbes Global 2000 за 2017 год BNP Paribas занял 23 место, в том числе 42 по чистой прибыли (\$8,4 млрд), 11 по активам (\$2190 млрд) и 105 по рыночной капитализации (\$80,5 млрд). По данным рейтинга 100 крупнейших мировых банков, составленного международным рейтинговым агентством S&P по итогам 2016 года, BNP Paribas занял 8 место по размеру активов (\$2,2 трлн) (таблица 5). Кроме того, банк является крупнейшим по размеру депозитов в еврозоне.

Таблица 5.

Крупнейшие 10 мировых банка по размеру активов (S&P Ranking the worlds's 100 largest banks)

№	Название	Страна	Объем активов, \$ млрд.
1	Industrial and Commercial Bank of China	Китай	3473
2	China Construction Bank Corp.	Китай	3016
3	Agricultural Bank of China	Китай	2816
4	Bank of China Ltd.	Китай	2604
5	Mitsubishi UFJ Financial Group	Япония	2599
6	JPMorgan Cheese & Co.	США	2490
7	HSBC Holdings Plc	Великобритания	2374
8	BNP Paribas SA	Франция	2190
9	Bank of America Corp	США	2187
10	Wells Fargo & Co	США	1930

Группа BNP Paribas является одним из крупнейших игроков на мировом рынке управления активами. Согласно рейтингу 500 крупнейших мировых управляющих компаний (The World's 500 Largest Asset Managers), составленному международной консалтинговой компанией Willis Tower Watson (WTW) по состоянию на конец 2016 года, группа BNP Paribas занимает 12 место с активами под управлением \$1,2 трлн.

Чистая прибыль, приходящаяся на держателей акций группы BNP Paribas, за 2017 год составила €7,8 млрд, что на 0,7% больше показателя за предыдущий год, сообщается в отчетности группы. Выручка BNP Paribas в январе-декабре 2017 года сократилась на 0,6% - до €43,1 млрд. Операционная прибыль группы за этот период составила €10,3 млрд, снизившись на 4,3%.

Ключевые направления деятельности

Для целей настоящего бюллетеня рассматривается только бизнес группы BNP Paribas в области управления активами, оставляя за рамками услуги на инвестиционно-банковском рынке.

BNP Pariba Assets Management

Компания BNP Paribas Asset Management специализируется на управлении активами различных групп клиентов, как институциональных, так и розничных. Самостоятельное подразделение по управлению активами была образовано в 1980 году в составе группы BNP Paribas, а с 2007 года выведено в отдельную компанию BNP Paribas Investment Partners. В 2017 году был проведен ребрендинг, после которого была образована компания BNP Paribas Asset Management.

Совокупный объем активов под управлением компании составлял на 30 сентября 2017 года €571 млрд. Сотрудниками компании являются более 700 человек, работающих в 30 странах мира.

Компания предлагает следующие инвестиционные продукты в области доверительного управления:

- инвестиции в инструменты с фиксированным доходом. Клиентам предлагаются широкие возможности по инвестированию в инструменты с фиксированным доходом в зависимости от их потребностей, ожидания доходности, требования по ликвидности и горизонта вложений. Компания предлагает следующие виды инвестиционных стратегий: инвестиции в суверенные облигации, инвестиции в высокодоходные облигации, инвестиции в инструменты денежного рынка, инвестиции в облигации США, Европы, скандинавских стран, инвестиции в ипотечные облигации, инвестиции в альтернативные долговые инструменты;
- инвестиции в акции. Клиентам предлагаются широкие возможности по инвестированию в акции в зависимости от их целей, требования по ликвидности и восприятия риска. Компанией разработаны равнообразные стратегии, в том числе: инвестирование в европейские акции компаний большой и малой капитализации, инвестирование в акции мировых компаний, инвестирование в акции листинговых фондов недвижимости, инвестиции в высокодоходные акции, инвестиции в низковолатильные акции, инвестиции в акции компаний США, Австралии, Японии, а также скандинавских стран;
- инвестиции в альтернативные финансовые инструменты, включающие хедж-фонды, прямые инвестиции, а также венчурные инвестиции;
- инвестиции на развивающихся рынках. Компанией разработаны равнообразные стратегии, включающие в себя следующие виды: инвестиции в акции развивающихся компаний, инвестиции в облигации развивающихся компаний, инвестиции в исламский эквивалент облигаций (сукук), инвестирование в акции и облигации компаний Бразилии, Латинской Америки, Аргентины, Индии, Чили, Индонезии, стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН), Марокко, России, Кореи, Турции;
- инвестиции в фонды смешанных инвестиций. Стратегия разработана для обеспечения баланса между приемлемым уровнем риска и ожидаемой доходностью. Компанией предлагается

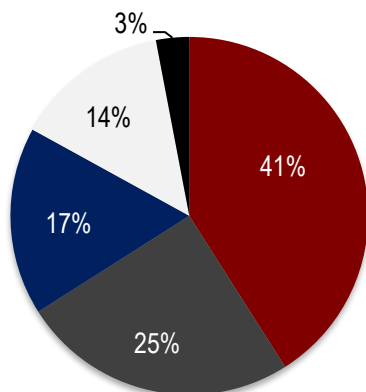
следующие основные стратегии: инвестиции в высокодоходные фонды смешанных инвестиций, инвестиции в фонды фондов, инвестиции в фонды устойчивого развития (SRI funds).

Структура активов BNP Paribas Asset Management по типу финансовых инструментов, а также по географическому распределению представлена на рисунке 6.

Рисунок 6.

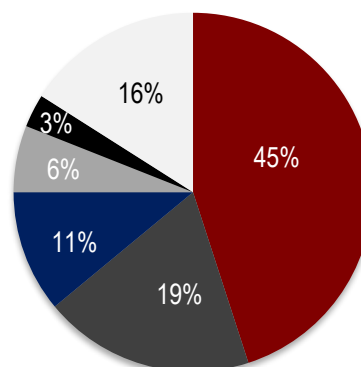
Структура активов BNP Paribas Asset Management

а) по типу финансовых инструментов



- Инструменты с фиксированным доходом
- Смешанные инвестиции
- Акции
- Инструменты денежного рынка
- Структурные, индексные и альтернативные инструменты

б) по географическому распределению



- Франция
- Азиатский регион
- Восточный регион
- Бенилюкс
- Латинская Америка
- Другие страны Европы

3.6. Из ленты новостей управляющей компании BNP Paribas Asset Management

6 февраля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания BNP Paribas Asset Management, дочернее предприятие французской банковской группы BNP Paribas, объявила о создании своего первого инвестиционного фонда для вложений в инфраструктуру - European Infra Debt. Предполагается, что фонд будет вкладывать средства в обеспеченные долговые бумаги в различных секторах, в том числе, транспорте, социальной инфраструктуре, телекоммуникациях, возобновляемых источниках энергии, ЖКХ.

Кроме того, управляющая компания BNP Paribas Asset Management объявила о создании фонда, инвестирующего в недвижимость - European Real Estate Debt. Стратегия фонда будет направлена на вложения в долговые бумаги, обеспеченные европейской недвижимостью, включая офисы, логистические активы, отели, торговые центры и пр.

Ожидаемый объем средств, привлеченных в фонды, не раскрывается. Для управления активами фондов, компания BNP Paribas Asset Management дополнительно наняла трех управляющих – французских экспертов в области инвестиций в инфраструктурные активы.

19 марта 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания BNP Paribas Asset Management получила статус официального партнера международной некоммерческой организации (Climate Bonds Initiative), ориентированной на инвесторов и содействующая масштабным инвестициям в низкоуглеродную экономику. В настоящий момент объем инвестиций в выпуски зеленых облигаций составил €1 млрд.

Управляющая компания BNP Paribas Asset Management давно поддерживает все инициативы в области развития устойчивой экономики и зеленых инвестиций. Совместные усилия управляющей компании BNP с некоммерческой организацией Climate Bonds Initiative будут способствовать дальнейшему развитию проектов в области зеленых финансов.

12 апреля 2018 года опубликована информация о том, что управляющая компания BNP Paribas Asset Management объявила о формировании фонда европейских облигаций инвестиционного уровня, основанного на стратегии Smart Beta - Parvest QIS Multi-factor Credit Euro IG. Данный фонд является в настоящий момент первым фондом облигаций со стратегией Smart Beta. Размер фонда на 9 апреля 2018 года оценивается в €108 млн. Управляющая компания начала предлагать услуги доверительного управления на основе факторного инвестирования в акции с 2008 года, в государственные облигации и валюту с 2009 года.

30 апреля 2018 года опубликована информация о том, управляющая компания BNP Paribas Asset Management объявила о формировании фонда облигаций небольших и средних компаний, рассчитанный для институциональных инвесторов - BNP Paribas Novo 2018. Фонд будет совершать сделки напрямую или через рынок частных размещений Европы (Euro Private Placements market, Euro PPs). Объем инвестиций фонда может составить до €264 млн в ближайшие три года.

Инвестирами фонда в настоящий момент являются Французская Федерация страховщиков (Française de l'Assurance), а также государственный пенсионный фонд Франции (Caisse des Dépôts et Consignations). Отбор инвестиций фонда будет производиться с учетом ESG-критериев.

11 мая 2018 года опубликована информация о том, что глава департамента по инструментам с фиксированной доходностью на развивающихся рынках BNP Paribas Asset Management Жан-Шарль Самбора предостерег инвесторов от покупки суверенных облигаций развивающихся рынков как единого класса активов через биржевые фонды и рекомендовал им приобретать локальные облигации Индонезии, Индии и Бразилии.

В то время как в 2017 году локальные гособлигации принесли максимальный доход с 2012 года, 2018 год предвещает гораздо больше вызовов. Индекс этих бумаг снизился примерно на 3% с зафиксированного в середине апреля пика на фоне ралли доллара. «Разнонаправленные меры центробанков - Китай и Бразилия смягчают политику, а Турция и Аргентина ужесточают - осложняют картину», - отмечает Самбор.

Управляющий избегает также долга Южной Кореи, ожидая роста процентных ставок, и считает чересчур низкой доходность облигаций в ряде стран Восточной Европы, таких как Румыния, Чехия и Польша.

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ

Pensions & Investments Online - www.pionline.com

Investments and Pensions Europe - www.ipe.com

Preqin – www.preqin.com

IPE Real Estate - www.realestate.ipe.com

InfraPPPWorld - www.infrappworld.com

Bloomberg – www.bloomberg.com

EU GDPR Information Portal - www.eugdpr.org

PWC – www.pwc.com

EY – www.ey.com

Vanguard – www.vanguard.com

BNP Paribas – www.bnpparibas.ru

Allianz – www.allianz.com

The Government Pension Fund Global - www.nbim.no

Climate Bonds Initiative - www.climatebonds.net

The Inclusive Development Index - www.weforum.org

Institute for Sustainable Infrastructure – www.sustainableinfrastructure.org

World Bank Group - www.worldbank.org

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