



**FinEx**

ETF НА МОСКОВСКОЙ  
БИРЖЕ

# Инфраструктурный тупик

Investfunds Forum VI,

Санкт-Петербург, 4-5 июня 2015 г.



# Решение по пенсионной системе: Что "продали" Президенту?

- 1 апреля, Поручение Президента: проработать направление средств НПФ на финансирование **долгосрочных инвестиционных проектов.**
- Вопрос обсуждается по крайней мере с 2008 г.
- Минфин предлагает обязать все НПФ вкладывать не менее 50% поступающих средств в **инфраструктурные облигации**
- ЦБ: а почему бы не в **овощехранилища?**



# Грамотный подход: оптимизация портфеля

Максимально доходный портфель будущего пенсионера исходя из уровня риска, характерного для него в силу возраста, времени до выхода до пенсии:

Диверсификация по  
классам активов

Индексные  
инвестиции +  
Жизненный цикл

# "Государственный" подход: никто, кроме вас, НПФы

Давайте заставим "пенсионные деньги"  
строить инфраструктуру, раз у государства нет  
на это денег, а бизнес считает риски  
чрезмерными

Специфический риск  
= Риск отдельных  
проектов

Подходят ли риски  
будущим  
пенсионерам?

- Не по указке государства (обычно)
- Диверсифицированный и растущий сектор ГЧП
- Устоявшаяся нормативная база
- Возможности **лучшей диверсификации глобального портфеля**, за счет использования инфраструктурных облигаций
- Оценки OECD относительно доли инвестиций пенсионных фондов сильно завышены. На самом деле на инфраструктуру приходится **~0,4%**

# Инфраструктура как отдельный класс активов?

- Только в узком определении (**unique infrastructure**)
- В класс включаются не только облигации, но и акции
- Инвестиции в нелистингованные активы
- Максимальный диапазон вложений **0-6%**
- **Не в российском случае**

# Некоторые риски вложений в инфраструктуру

Регулятивный риск  
(дороги – рабочим,  
изменение  
тарифов).

Отсутствие  
устоявшейся  
законодательной  
базы

Коррупционный  
риск

Проектные риски  
(специфические)

Недостаток  
экспертизы у  
фондов

Концентрация  
(актуально для  
НПФ!)

Отсутствие  
диверсификации

Отсутствие  
ликвидности  
(вторичного рынка)

## У каждой страны свой "символ" ГЧП

- **РАО ВСМ** (Санкт-Петербург, знаменитый "котлован", банкротство)
- **Eurotunnel** (Ла-Манш, двукратный рост затрат и банкротство)
- **Cross City Tunnel** (Сидней, грандиозная переоценка спроса и банкротство)

# Откуда возьмется "премия за риск"?

- Потенциальный источник: низкая ликвидность (illiquidity premium)
- Но премии **НЕ БУДЕТ**: раз продукт навязан – это рынок продавца (эмитента) ценных бумаг, а не покупателя
- При этом ожидания НПФов:  
**гарантированная доходность выше инфляции**

Проработанный  
**пенсионный  
бенчмарк**,  
отражающий  
структуру  
разрешенных  
активов  
**(451-П)**

УК/НПФ сами  
решают, как  
именно они  
будут  
"обыгрывать"  
бенчмарк  
(выбор  
активов,  
тайминг и т.д.)

Привязать  
доходы  
УК/НПФ к  
"альфе" – т.е.  
доходности  
сверх  
бенчмарка

# Спасибо за внимание!

- Владимир Крейндель,  
исполнительный директор FinEx Plus
- E-mail: [kreyndel@finxplus.ru](mailto:kreyndel@finxplus.ru)
- Тел: +7 (499) 286 00 36

# ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

## Информация об ограничении ответственности

ИНВЕСТИЦИИ В ПРОДУКТЫ, УКАЗАННЫЕ В ДАННОМ ДОКУМЕНТЕ, МОГУТ БЫТЬ ПРИГОДНЫМИ НЕ ДЛЯ ВСЕХ ИНВЕСТОРОВ. ПРЕДЫДУЩИЕ ПОКАЗАТЕЛИ НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ОРИЕНТИРОМ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И НЕ ДОЛЖНЫ УЧИТЫВАТЬСЯ В КАЧЕСТВЕ ЕДИНСТВЕННОГО ФАКТОРА ПРИ ВЫБОРЕ ПРОДУКТА. СТОИМОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ МОЖЕТ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ ИЛИ УМЕНЬШАТЬСЯ, И ИНВЕСТОР МОЖЕТ НЕ ВЕРНУТЬ ИНВЕСТИРОВАННУЮ СУММУ. ВАША ПРИБЫЛЬ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ФИКСИРОВАННОЙ И МОЖЕТ ПОДВЕРГАТЬСЯ КОЛЕБАНИЯМ. СТОИМОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ, СВЯЗАННЫХ С ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТОЙ, МОЖЕТ ИЗМЕНЯТЬСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ КОЛЕБАНИЙ ОБМЕННОГО КУРСА. НАПОМИНАЕМ ВАМ, ТО НАЛОГОВЫЕ СТАВКИ, НАЛОГОВЫЕ БАЗЫ И НАЛОГОВЫЕ ЛЬГОТЫ МОГУТ ИЗМЕНЯТЬСЯ. FINEX НЕ ИЗУЧАЛА ПРИГОДНОСТЬ ДАННОЙ ИНВЕСТИЦИИ С УЧЕТОМ ВАШИХ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ПОТРЕБНОСТЕЙ И ВАШЕЙ НЕСКЛОННОСТИ К РИСКУ. ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ ДАННЫЕ НОСЯТ СПРАВОЧНЫЙ ХАРАКТЕР; ИНВЕСТИЦИИ ДОЛЖНЫ ОСУЩЕСТВЛЯТЬСЯ НА ОСНОВЕ СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ПРОСПЕКТА, ДОПОЛНЕНИЯ И ДОКУМЕНТА С ОСНОВНОЙ ИНФОРМАЦИЕЙ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ, КОТОРЫЕ ВЫ МОЖЕТЕ ПОЛУЧИТЬ НА НАШЕМ САЙТЕ [WWW.FINEXETF.COM](http://WWW.FINEXETF.COM), ЛИБО У СВОЕГО БРОКЕРА ИЛИ ФИНАНСОВОГО КОНСУЛЬТАНТА. ПЕРЕД ОСУЩЕСТВЛЕНИЕМ ИНВЕСТИЦИЙ РЕКОМЕНДУЕМ ВАМ ОБРАТИТЬСЯ ЗА КОНСУЛЬТАЦИЕЙ К НЕЗАВИСИМОМУ СПЕЦИАЛИСТУ. В ЧАСТИ УПОМЯНУТЫХ ПРОДУКТОВ ДАННЫЙ ДОКУМЕНТ НОСИТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАЦИОННЫЙ ХАРАКТЕР И НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, ПРЕДЛОЖЕНИЕМ О ПРОДАЖЕ ИЛИ ПРИГЛАШЕНИЕМ ПРИНЯТЬ ПРЕДЛОЖЕНИЕ О ПОКУПКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, УКАЗАННЫХ В НЕМ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ ДАННОГО ДОКУМЕНТА БЕЗ РАЗРЕШЕНИЯ FINEX CAPITAL MANAGEMENT LLP ЗАПРЕЩЕНО.

КОМПАНИЯ FINEX CAPITAL MANAGEMENT LLP, ЗАРЕГИСТРИРОВАНА И РЕГУЛИРУЕТСЯ УПРАВЛЕНИЕМ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ («FCA»), ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС: 4, ХИЛЛ СТРИТ, ЛОНДОН, W1J 5NE, АНГЛИЯ (4, HILL STREET, LONDON, W1J 5NE, ENGLAND). БИРЖЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ FINEX ПРЕДСТАВЛЯЮТ СОБОЙ БИРЖЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ, ВЫПУЩЕННЫЕ РАСПОЛОЖЕННОЙ В ИРЛАНДИИ КОМПАНИЕЙ, FINEX FUNDS PLC, УЧРЕЖДЕННОЙ В СООТВЕТСТВИИ С ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ ИРЛАНДИИ («ФОНД»). FINEX FUNDS PLC («КОМПАНИЯ») ЯВЛЯЕТСЯ ОТКРЫТОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИЕЙ С ПЕРЕМЕНАЮЩЕЙ КАПИТАЛОМ, ОБЛАДАЮЩЕЙ РАЗДЕЛЬНЫМИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМИ МЕЖДУ СВОИМИ ФОНДАМИ, ОРГАНИЗОВАННЫМИ В СООТВЕТСТВИИ С ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ ИРЛАНДИИ, В КАЧЕСТВЕ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОБРАЩАЮЩИЕСЯ ЦЕННЫЕ БУМАГИ СОГЛАСНО ПОЛОЖЕНИЮ ЕВРОСОЮЗА «О КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОБРАЩАЮЩИЕСЯ ЦЕННЫЕ БУМАГИ» № 352 ОТ 2011 ГОДА, И ИМЕЕТ РАЗРЕШЕНИЕ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА ИРЛАНДИИ.

ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ В ВЕЛИКОБРИТАНИИ: ПРОСИМ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ, ЧТО ФОНД НЕ ЗАРЕГИСТРИРОВАН В ВЕЛИКОБРИТАНИИ. БОЛЬШИНСТВО СРЕДСТВ ПРАВОВОЙ ЗАЩИТЫ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ СИСТЕМОЙ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВЕЛИКОБРИТАНИИ, НЕ ПРИМЕНЯЮТСЯ К ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ, И, В СЛУЧАЕ НЕВЫПОЛНЕНИЯ СВОИХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ КОМПАНИЕЙ, КОМПЕНСАЦИЯ, ПРЕДУСМОТРЕННАЯ КОМПЕНСАЦИОННОЙ СХЕМОЙ В СФЕРЕ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ ВЕЛИКОБРИТАНИИ, БУДЕТ НЕДОСТУПНА. КОМПАНИЯ ИСПОЛЬЗУЕТ ПРИЗНАННУЮ СХЕМУ В ЦЕЛЯХ ЗАКОНА О ФИНАНСОВЫХ УСЛУГАХ И РЫНКАХ 2000 ГОДА.

ДАННЫЙ ДОКУМЕНТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НИ ПРИ КАКИХ ОБСТОЯТЕЛЬСТВАХ НЕ МОЖЕТ ТОЛКОВАТЬСЯ В КАЧЕСТВЕ РЕКЛАМЫ ИЛИ ЛЮБОГО ИНОГО ИНСТРУМЕНТА, СВЯЗАННОГО С ПУБЛИЧНЫМ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ АКЦИЙ В СОЕДИНЕННЫХ ШТАТАХ АМЕРИКИ ИЛИ КАНАДЕ. ДАННЫЙ ДОКУМЕНТ НЕ ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ЛИЦ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ РЕЗИДЕНТАМИ СОЕДИНЕННЫХ ШТАТОВ АМЕРИКИ, КАНАДЫ ИЛИ ЛЮБОЙ ИХ ТЕРРИТОРИИ ИЛИ ОБЛАСТИ, ГДЕ КОМПАНИЯ НЕ ИМЕЕТ РАЗРЕШЕНИЙ ИЛИ РЕГИСТРАЦИОННЫХ ДОКУМЕНТОВ НА РАСПРОСТРАНЕНИЕ, И ГДЕ КОМПАНИЯ НЕ НАПРАВЛЯЛА КАКИЕ-ЛИБО ПРОСПЕКТЫ В КОМИССИЮ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ ИЛИ РЕГУЛИРУЮЩИЙ ОРГАН. КОМПАНИЯ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ПРИОБРЕТЕНА, НАХОДИТЬСЯ ВО ВЛАДЕНИИ ИЛИ ПРИОБРЕТЕНА ОДНОВРЕМЕННО С АКТИВАМИ КОМПАНИИ, ИМЕЮЩЕЙ ПЛАН ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ РАБОТНИКОВ.

BARCLAYS ЯВЛЯЕТСЯ ТОВАРНЫМ ЗНАКОМ КОМПАНИИ BARCLAYS BANK PLC И ИСПОЛЬЗУЕТСЯ FINEX СОГЛАСНО ЛИЦЕНЗИИ. ФОНД НЕ ПОЛУЧАЕТ СПОНСОРСКУЮ ПОДДЕРЖКУ ОТ BARCLAYS, НЕ УТВЕРЖДАЕТСЯ, НЕ ПРОДАЕТСЯ И НЕ ПРОДВИГАЕТСЯ BARCLAYS, И BARCLAYS НЕ ВЫСТУПАЕТ С КАКИМИ-ЛИБО ЗАВЕРЕНИЯМИ В ОТНОШЕНИИ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ФОНД.

ООО «УК ФИНЭКС ПЛЮС» ИМЕЕТ ЛИЦЕНЗИИ ФСФР ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО УПРАВЛЕНИЮ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ № 050-10894-001000 ОТ 25 ДЕКАБРЯ 2007 Г., НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ № 077-13 [WWW.FINXPLUS.RU](http://WWW.FINXPLUS.RU) 018-100000 ОТ 06 АПРЕЛЯ 2010 Г., НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ДИЛЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ № 077-130223-010000 ОТ 06 АПРЕЛЯ 2010 Г. ПОДРОБНАЯ ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДСТАВЛЕНА НА САЙТЕ МАТЕРИАЛЫ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ ЗДЕСЬ, НОСЯТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАЦИОННЫЙ ХАРАКТЕР. ОНИ НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ОФИЦИАЛЬНЫМ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ ПРОДАТЬ ИЛИ КУПИТЬ КАКИЕ-ЛИБО ИЗ УПОМЯНУТЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ, КАК, ВПРОЧЕМ, И ИНФОРМАЦИЕЙ О ТОМ, ЧТО ЭТИ ЦЕННЫЕ БУМАГИ УЖЕ ПРЕДЛОЖЕНЫ КАКОМУ-ТО ДРУГОМУ УЧАСТНИКУ РЫНКА. ЛЮБЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПОДОБНОГО РОДА МОГУТ БЫТЬ СДЕЛАНЫ ТОЛЬКО В СООТВЕТСТВИИ С УСЛОВИЯМИ, УСТАНОВЛЕННЫМИ ОФИЦИАЛЬНЫМ ИНВЕСТИЦИОННЫМ МЕМОРАНДУМОМ. МНЕНИЯ, ПРИВЕДЕННЫЕ В ДАННЫХ МАТЕРИАЛАХ, ОТНОСЯТСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО К МОМЕНТУ ВРЕМЕНИ, КОГДА ЭТИ МАТЕРИАЛЫ БЫЛИ ОПУБЛИКОВАНЫ. НИ ОДНА ИЗ ЧАСТЕЙ ДАННОГО МАТЕРИАЛА НЕ МОЖЕТ БЫТЬ

- 1) СКОПИРОВАНА, ФОТОКОПИРОВАНА ИЛИ ДУБЛИРОВАНА В ЛЮБОЙ ФОРМЕ И ДЛЯ ЛЮБЫХ ЦЕЛЕЙ.
- 2) РАСПРОСТРАНЕНА БЕЗ ПИСЬМЕННОГО СОГЛАСИЯ УК ФИНЭКС ПЛЮС.