



## Hornet Infrastructure – Water Fund (EUR)

### Общий обзор рынка

В марте цены на акции резко упали в связи с мерами, принятыми для борьбы с вирусом COVID-19. Индекс MSCI World Index (EUR) за рассматриваемый период снизился на -14,2% или -19,1% в год к 2020 году в соответствии с классификацией вируса Всемирной организацией здравоохранения (ВОЗ) как пандемии и жесткими ограничениями на глобальные пассажирские и грузовые перевозки. Федеральная резервная система США 15 марта снизила ключевую процентную ставку на удивительные 100 б.п. до 0,25% и в течение месяца увеличила покупки государственных облигаций, ипотечных ценных бумаг и новых корпоративных облигаций в рамках программы неограниченного количественного смягчения. ЕЦБ также принял чрезвычайные меры и запустил чрезвычайную программу государственных и частных долговых ценных бумаг на 750 млрд. евро. Совет Европы сообщил об инвестиционной программе в области инфраструктуры в размере 600 млрд. фунтов стерлингов до 2025 года с целью стимулирования экономики. Ключевые валюты EUR/USD, а также GBP и JPY и валюты развивающихся рынков демонстрируют повышенную волатильность.

### Обзор рынка инфраструктуры

В секторе инфраструктуры вновь был нанесен серьезный ущерб транспортному и энергетическому секторам. Последнее произошло после чрезвычайного расширения предложения из стран ОПЕК, в результате чего цена на нефть WTI с начала года упала на -66,5% до 20,5 доллара США за баррель. С другой стороны, в транспортном секторе был нанесен серьезный удар, в основном из-за снижения спроса. Операторы аэропортов и автодорог в некоторых случаях упали более чем на -50%. Пакет экономических стимулов в размере 2 000 миллиардов долларов, принятый правительством США, к концу месяца частично успокоил рынки. Сектор инфраструктуры в целом потерял -16,4% в рассматриваемом месяце и -28,8% с начала 2020 г. Стабилизирующим фактором стала ситуация с электро- и водоснабжением, которая в целом характеризуется относительно неэластичной ситуацией со спросом. Электроэнергетические компании США в настоящее время отчитываются о потерях от продаж в размере 7-11% в годовом исчислении в связи со снижением производственной активности.

### Портфель инвестиций

Совокупный объем инвестиций в инфраструктуру Шершня - Водный фонд (EUR) также был относительно стабильным в марте с -6,9% до 1068,42 EUR и -6,8% с начала 2020 г. Сделка по слияниям и поглощениям в Penpon Group является одним из основных моментов. В марте британское предприятие водоснабжения получило предложение о приобретении 4,2 миллиарда фунтов стерлингов (3,7 миллиарда фунтов стерлингов чистой наличности) у частной акционерной компании KKR для бизнеса по утилизации отходов, на долю которого приходится около 30% EBITDA, в то время как цена покупки составляет более 75% от общей рыночной капитализации. Это свидетельствует не только об относительной привлекательности сектора водных ресурсов и экологических услуг в Европе и Великобритании, но и в секторе регулируемого водоснабжения во всем мире. Спрос на стабильные реальные активы, вероятно, будет продолжать расти по мере увеличения риска инфляции. В то же время среднесрочные ставки рефинансирования в настоящее время снижаются, как, например, в Суэце. Мы использовали рыночную фазу для укрепления позиций на развивающихся рынках, особенно в Бразилии с 40-50-процентным дисконтом, с выручкой от стратегии хеджирования. Весь портфель инфраструктуры в настоящее время имеет скидку до NAV 14%.

### Стабилизация коммунального водоснабжения с социальным воздействием

Нынешняя ситуация не только радикальна для многих сервисных и промышленных предприятий, но и имеет временные последствия для регулируемых водопроводных сетей, хотя расходы на водопотребление не составляют более 2-4% располагаемого дохода во всем мире - но это остается неизменным. В городских центрах на долю частного потребления воды приходится около 2/3 от общего объема потребления. Тем не менее, мы наблюдаем рост бетастирования в секторе, что в основном связано с высокой волатильностью процентных ставок. В США 10-летнее казначейство США выросло с 0,6% до чуть менее 1,2% в марте, вернувшись только к +0,6% после фискальных и монетарных мер. В Бразилии 10-летняя процентная ставка в марте выросла с 2% до более 5,2% и снова опустилась ниже 4%. Кроме того, в Бразилии, по согласованию с регулирующими органами, коммунальные предприятия водоснабжения объявили в нынешних условиях, что они откажутся от отсрочек платежей за низкие доходы для частных подключений, что будет означать не только падение продаж и оборотного капитала на 4-5%, но и социальную солидарность с компанией "Impact".