

prof. dr hab. Krystyna Brzozowska

Uniwersytet Szczeciński

Inwestorzy instytucjonalni na globalnym rynku funduszy infrastrukturalnych

Wstęp

Wysoka kapitałochłonność inwestycji infrastrukturalnych przy bardzo dużych potrzebach inwestycyjnych wynikających ze zwiększających się oczekiwań społeczeństw co do dostosowania obiektów i sieci infrastrukturalnych do nowoczesnych rozwiązań techniczno-technologicznych oraz z konieczności utrzymania i modernizacji istniejącego majątku infrastrukturalnego wymusza poszukiwanie innych, poza publicznymi, źródeł finansowania. Trudna sytuacja budżetowa w ostatnich latach jeszcze się pogorszyła na skutek dotkliwego globalnego kryzysu finansowego i ogromnych wyzwań inwestycyjnych wywoływanych zmianami klimatycznymi (Weber 2016, s. 1). Charakterystyczne cechy infrastruktury – wysoka wartość kosztorysowa, publiczny charakter obiektów i sieci, długi okres zwrotu, podatność na wpływy polityczne – sprawiają, że bardzo trudno jest dopracować finalną strukturę finansowania tego typu inwestycji. Od lat czynione są wysiłki, aby przyciągnąć kapitał prywatny w formie różnego rodzaju działań, nazywanych ogólnie partnerstwem publiczno-prywatnym (PPP). Jednak niezależnie od tego, czy inwestycje infrastrukturalne są tradycyjnie realizowane przez sektor publiczny, czy w ramach partnerstwa, głównym źródłem finansowania inwestycji infrastrukturalnych pozostają kredyty, głównie konsorcjalne. Inne sposoby finansowania mające doprowadzić do uruchomienia instrumentów rynku kapitałowego, jak obligacje, warranty czy opcje, odgrywają dużo mniejszą rolę.

W latach 90. ubiegłego stulecia na światowym rynku finansowym zaczęły rozwijać się fundusze infrastrukturalne, których znaczenie na rynku wtórnym stale się zwiększa, przede wszystkim w krajach wysokorozwiniętych. W związku z dynamiką wzrostu liczby funduszy infrastrukturalnych oraz liczby zawieranych transakcji rodzi się pytanie o to, kim są główni uczestnicy tego specjalistycznego rynku – znalezienie odpowiedzi jest celem artykułu. Przy opracowywaniu korzystano ze źródeł wtórnych, głównie z publikowanych statystyk Prequin, OECD i Grupy Banku Światowego.

1. Określenie funduszy infrastrukturalnych

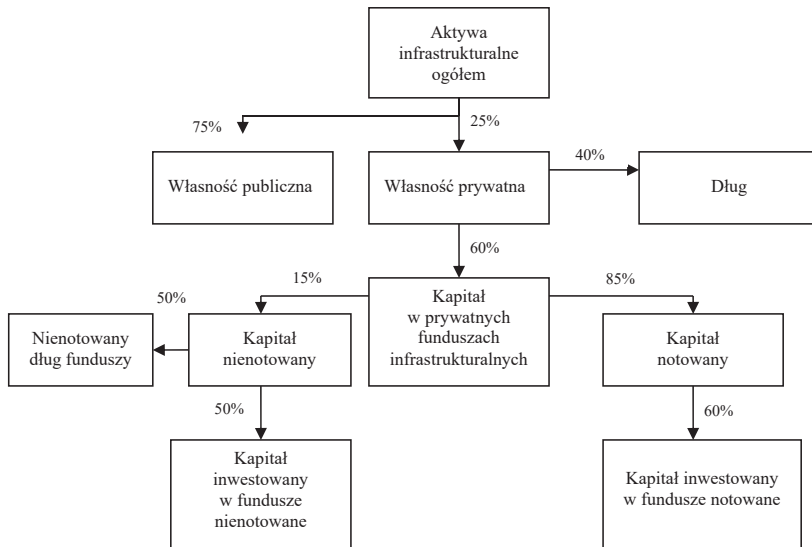
Fundusze infrastrukturalne są funduszami inwestycyjnymi. W literaturze spotyka się różne definicje funduszu inwestycyjnego, o węższym i szerszym zakresie (Dawidowicz 2008, s. 9–11). Na potrzeby niniejszego opracowania przyjęto tę zawartą w polskiej Ustawie o funduszach inwestycyjnych, stanowiącą, że fundusz inwestycyjny jest „osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe” (Ustawa 2014).

Fundusze infrastrukturalne, zwane inaczej funduszami infra, należą do grupy funduszy alternatywnych typu *private equity*, które gromadzą kapitały od inwestorów instytucjonalnych lub zamożnych osób indywidualnych i angażują je w średnio- i długoterminowe inwestycje o charakterze udziałowym w przedsięwzięcia mające szansę osiągnięcia ponadprzeciętnego wzrostu wartości w określonym przez inwestorów horyzoncie czasowym (Gabryelczyk 2009, s. 197). Celem funduszy jest zapewnienie średnio- i długoterminowych kapitałów w drodze inwestowania w instrumenty kapitałowe lub instrumenty kapitałowe strukturyzowane podmiotów zaangażowanych w rozwój infrastruktury gospodarczej, takiej jak budowa i modernizacja dróg, autostrad, kolei, portów, lotnisk, telekomunikacji, przesyłu energii, sieci wodociągowych i kanalizacyjnych, oczyszczalni ścieków, wysypisk śmieci itp.

Zgodnie z metodyką tworzenia rankingu największych funduszy infrastrukturalnych inwestowanie przez nie polega na kapitałowym zaangażowaniu w rzeczowe aktywa na etapie inwestycji już realizowanych (*brownfield*) lub przygotowania procesu inwestycyjnego (*greenfield*) dla uzyskania stabilnego, przewidywalnego zwrotu w długim horyzoncie czasowym (The IIF 2016). Funduszami infrastrukturalnymi nazywa się fundusze specjalne lub schematy finansowania inwestujące przede wszystkim (minimum 90% posiadanych środków) w papiery wartościowe lub sekurytyzowane instrumenty dłużne przedsiębiorstw infrastrukturalnych albo infrastrukturalnych spółek kapitałowych, projektów infrastrukturalnych, spółek inwestycyjnych utworzonych w celu prowadzenia projektu infrastrukturalnego, ewentualnie innych aktywów generujących przychody dla przedsiębiorstw infrastrukturalnych, projektów lub spółek inwestycyjnych. W szczególności fundusze infrastrukturalne mogą inwestować w akcje, obligacje zamienne, łącznie z instrumentami *mezzanine* firm zaangażowanych w realizację projektu, instrumentami rynku pieniężnego, kredytami w ramach struktury *project finance* itp.

Miejsce funduszy infrastrukturalnych przedstawiono na rysunku 1, obrazującym wszystkie aktywa infrastrukturalne, z których zdecydowana większość jest w posiadaniu władz publicznych (według kalkulacji RARE Infrastructure dotyczy to 75% całej infrastruktury na świecie).

Rysunek 1
Podział infrastruktury według kryterium własności/posiadania aktywów



Źródło: RARE Listed vs Unlisted universe comparison as at 31st October 2012, 2012.

Fundusze infrastrukturalne mogą mieć formę funduszy notowanych na rynkach kapitałowych lub funduszy nienotowanych.

Notowane fundusze infrastrukturalne występują na globalnym rynku kapitałowym (gieldach papierów wartościowych), co ułatwia dywersyfikację portfela, ogranicza ryzyko inwestycyjne do ryzyka politycznego i regulacyjnego, a wysoka jednorodność notowanych instrumentów zmniejsza ryzyko płynności. Indeksy notowanych funduszy infrastrukturalnych zapewniają pojedynczym podmiotom lepszą dywersyfikację ryzyka operacyjnego (Bitsch 2010, s. 109). Inwestorzy mają dostęp do globalnych rynków poprzez fundusze angażujące posiadane zasoby w papiery wartościowe związane z globalnymi projektami infrastrukturalnymi oraz zapewnioną dywersyfikację geograficzną i sektorową, a także płynność notowanych papierów. Osiągane zwroty są tym samym uzależnione od wyników rynku kapitałów własnych, a zatem mniej pewne niż te uzyskiwane z inwestycji bezpośrednich lub w fundusze nienotowane (Understanding 2012, s. 7). W ramach funduszy notowanych (zamkniętych lub otwartych) mogą funkcjonować instrumenty dodatkowe, jak fundusze funduszy, ETF-y – fundusze inwestycyjne notowane na giełdzie, których zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego, fundusze pasywne oraz instrumenty pochodne notowanych funduszy infrastrukturalnych (Inderst 2010, s. 74).

Fundusze nienotowane mają tradycyjną strukturę funduszy zamkniętych opartych na kapitale typu *private equity*. Zapewniają mniejszą koncentrację ryzyka poprzez dywersyfikację inwestycji i umożliwiają nawet mniejszym inwestorom

angażowanie się w obroty dzięki wymaganiom kapitałowym dużo niższym niż w wypadku funduszy notowanych. Fundusze nienotowane pozwalają na zdywersyfikowanie portfela aktywów infrastrukturalnych pod względem rodzajów aktywów, ich umiejscowienia geograficznego, sektora i czynników ryzyka. Najczęściej działają jako spółki partnerskie z ograniczoną odpowiedzialnością, przy czym główny partner (menedżer) zajmuje się pozyskiwaniem pieniędzy od pozostałych partnerów i inwestowaniem portfelowym w ich imieniu na określony z góry czas¹. Partnerstwo jest zawiązywane zwykle na 10–12 lat (Inderst 2010, s. 75). Zainwestowane kapitały wracają do inwestorów w postaci udziałów (Davis 2009, s. 43–47). Od 1993 r. ta forma inwestowania jest jedną z najbardziej wyspecjalizowanych i rozwija się gwałtownie na całym świecie (Bitsch 2010, s. 109).

Historia prywatnych funduszy infrastrukturalnych jest relatywnie krótka w porównaniu z funduszami nieruchomości oraz innymi *private equity*. Pierwsze fundusze powstały w 1994 r. (Emerging Markets Partnership Global oraz Hastings Fund Management) i 1997 r. (Barclays Private Equity, Macquarie oraz AMP Capital Investors) (Orr 2007, s. 3). Kilkanaście z pierwszych funduszy infrastrukturalnych, które rozpoczęły działalność w latach 90., ma obecnie w swych portfelach ponad 5 mld USD. Utworzenie pierwszych funduszy infrastrukturalnych wywołało ożywione zainteresowanie tą formą inwestowania i wyjątkowo dynamiczny wzrost nowych funduszy.

2. Rynek funduszy infrastrukturalnych

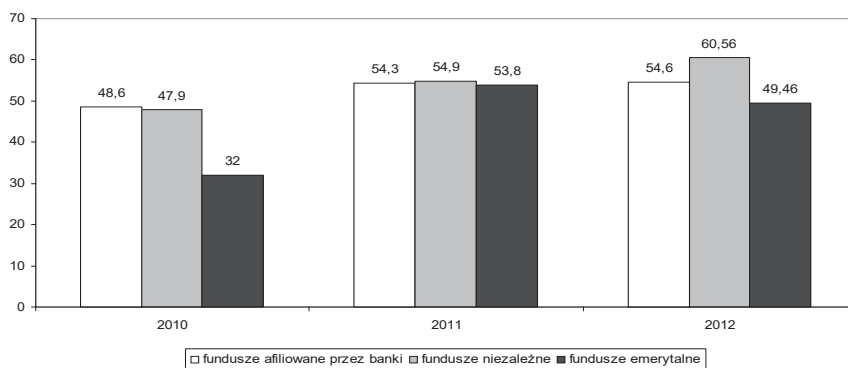
Większość najpotężniejszych funduszy infrastrukturalnych jest skoncentrowana w krajach rozwiniętych – w Europie i Ameryce Północnej – i są one sponsorowane przez duże instytucje finansowe. Funkcjonują one prawie jak oddziały banków inwestycyjnych, a nie jak niezależni menedżerowie finansowi zarządzający zgromadzonymi funduszami. Ponad 55% funduszy infrastrukturalnych, które powstały w ciągu ostatnich lat, jest sponsorowanych przez banki. Obecnie przeważająca część dużych banków dysponuje funduszem infrastrukturalnym jako instytucją finansową pozwalającą szukać możliwości zainwestowania na rynkach zagranicznych i zaistnienia na nowych rynkach. Dopiero w 2012 r. przewagę uzyskały niezależne fundusze infrastrukturalne, a wartość kapitału utworzonego w tym okresie wzrosła o ponad 28% w stosunku do okresu 2005–2010 (por. rysunek 2).

Rynek funduszy infrastrukturalnych jest uzależniony głównie od największych funduszy infrastrukturalnych, co potwierdza ostatni ranking Infrastructure Investor, z którego wynika, że 15 największych funduszy kontroluje ponad 60% kapitału zgromadzonego przez wszystkie fundusze w okresie 2007–2012 (por. tabela 1).

¹ Za zarządzanie aktywami funduszu menedżerowie pobierają prowizję za cały okres objęty inwestowaniem, której poziom generalnie nie przewyższa 2,5% wartości inwestycji, a średnio ok. 1,6–2,0%.

Rysunek 2

Kapitał funduszy infrastrukturalnych na świecie – podział instytucjonalny (mld USD)



Źródło: *Rise and rise of the independent funds*, Infrastructure Investor, PEI, www.infrastructureinvestor.com (data dostępu 9.11.2016).

Tabela 1

Największe fundusze infrastrukturalne na świecie pod względem zgromadzonego kapitału

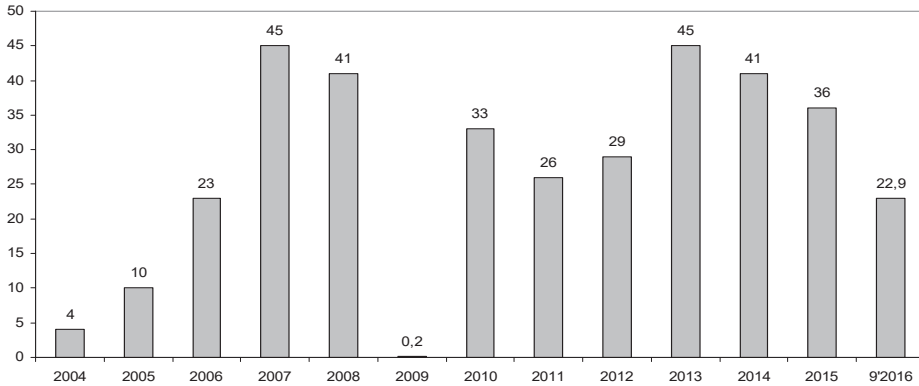
Nazwa funduszu	Siedziba	Kapitał zgromadzony w latach 2007–2012 (mld USD)
Macquarie Infrastructure and Real Assets	Sydney	23,7
Brookfield Asset Management	Toronto	11,2
Global Infrastructure Partners	Nowy Jork	8,6
Canada Pension Plan Investment Board	Toronto	8,4
APG Asset Management	Amsterdam	7,8
QIC	Brisbane	6,9
Ontario Teachers Pension Plan	Toronto	6,9
Alinda Capital Partners	Greenwich Connecticut	5,9
Industry Funds Management	Melbourne	5,5
ArcLight Capital Partners	Boston	5,4

Źródło: *Rise and rise of the independent funds*, Infrastructure Investor, PEI, www.infrastructureinvestor.com (data dostępu 9.11.2016).

Najbardziej rozwinięty rynek funduszy infrastrukturalnych funkcjonuje się w Stanach Zjednoczonych (12 funduszy z kapitałem 54 mld USD), Australii (6 funduszy – 48 mld USD), Kanadzie (7 funduszy – 39 mld USD), Wielkiej Brytanii (4 fundusze – 13 mld USD), Holandii (1 fundusz – 8 mld USD) i Francji (1 fundusz – 3 mld USD) (Rise 2016). Wszystkie dane dotyczą stanu na koniec 2012 r.

Rynek funduszy notowanych jest bardziej stabilny niż nienotowanych, które od 2012 r. przeważają pod względem wartości i liczby (por. rysunki 3 i 4).

Rysunek 3
Coroczny przyrost kapitału nienotowanych funduszy infrastrukturalnych na świecie
(w mld USD)



Źródło: opracowanie własne na podstawie *Prequin Infrastructure Spotlight Data Pack*, June 2015.

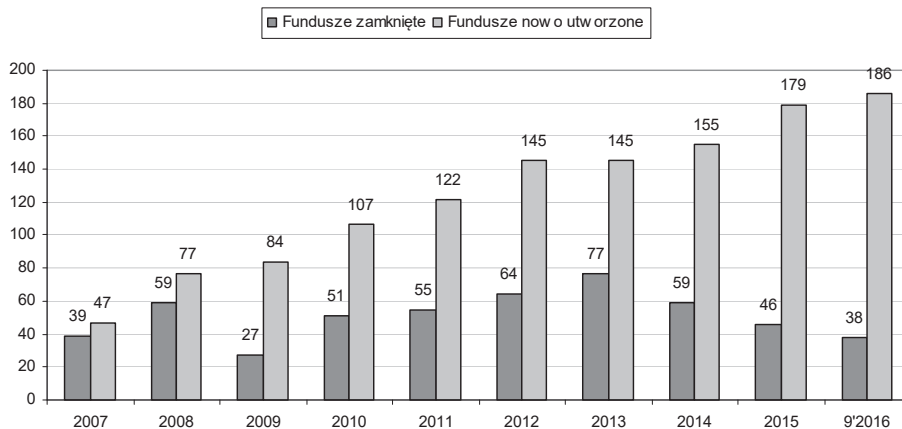
Dane na rysunku 3 potwierdzają wzrost znaczenia nienotowanych funduszy infrastrukturalnych jako źródła finansowania inwestycji infrastrukturalnych. W ciągu 2005 r. wartość pozyskanych kapitałów wzrosła dwukrotnie, a między rokiem 2005 a 2006 ponadtrzykrotnie. Globalny kryzys finansowy generalnie nie spowodował ograniczenia rozwoju funduszy infrastrukturalnych na świecie. W 2009 r. jednak z opóźnieniem doprowadził do przeszło 200-krotnego zmniejszenia dopływu nowego kapitału. Już rok później sytuacja zmieniła się na lepsze. Fundusze nadal pozostały atrakcyjną formą inwestowania dla inwestorów angażujących się średnio- i długoterminowo, mimo relatywnie wysokich wahań przychylu nowego kapitału w kolejnych latach. W okresie 2013–2014 przyrosty nowego kapitału przeznaczonego do inwestowania w ramach funduszy infrastrukturalnych osiągnęły dokładnie poziom z lat 2007–2008.

Porównanie wartości pozyskanego kapitału i liczby funduszy infrastrukturalnych w ujęciu globalnym (por. rysunek 4) wskazuje na dużo mniejszą zmienność liczby nowych funduszy w stosunku do funduszy zamkniętych.

Warto przeanalizować kwoty kapitału zgromadzonego, a następnie zainwestowanego przez fundusze infrastrukturalne (por. rysunek 5). Jak widać, sytuację z 2009 r. można określić jako wzorcową, jako że wielkości kapitału pozyskanego i zainwestowanego były niemal równe. W tym roku zaczęły narastać dysproporcje między obiema kategoriami – od niemal 30% nadwyżki kapitałów zgromadzonych w 2010 r. do 55% w 2012 r., 44% w 2014 r. i ponownie 30% w 2015 r.

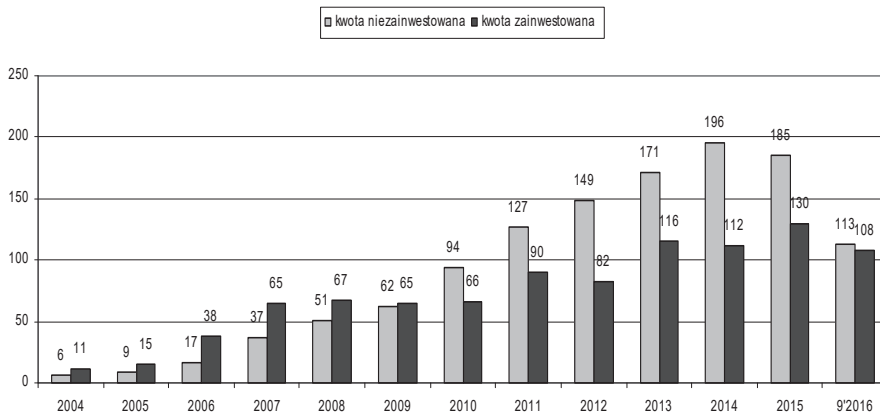
Powodem zaistniałych dysproporcji były zmiany w liczbie, a przede wszystkim wartości inwestycji podejmowanych przez fundusze infrastrukturalne, których skalę w latach 2008–2016 przedstawia rysunek 6.

Rysunek 4
Liczba nietotowanych funduszy infrastrukturalnych na świecie



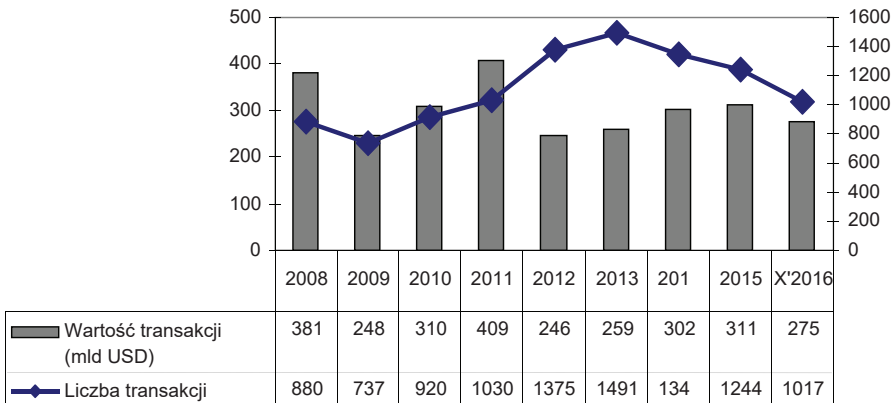
Źródło: Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Rysunek 5
Wartości środków finansowych zgromadzonych i zainwestowanych przez fundusze infrastrukturalne



Źródło: Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Rysunek 6
Liczba i wartość inwestycji funduszy infrastrukturalnych w latach 2008–2016



Źródło opracowanie własne na podstawie Preqin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Spadek liczby podejmowanych inwestycji był dużo większy niż ich wartości, co oznacza, że w prezentowanym okresie poszczególne inwestycje miały niższe wartości jednostkowe. W 2008 r. średnia wartość inwestycji nienotowanych funduszy infrastrukturalnych wyniosła 433 mln USD, a w kolejnych latach obniżała się – do 174 mln USD w 2014 r. i 250 mln USD w 2015 r.

Najwięcej inwestycji przeprowadza się w trzech regionach świata: Ameryce Północnej, Europie i Azji. Według danych za trzy kwartały 2016 r. udział Ameryki Północnej w zawieranych transakcjach inwestycyjnych wyniósł 35%, Europy – 30%, Azji – 22% (Preqin 2016). Największe zaangażowanie funduszy infrastrukturalnych dotyczyło transportu i energii, a w ostatnich latach dynamicznie rosły inwestycje w sektory infrastruktury społecznej oraz energii odnawialnej. W trzech kwartałach 2016 r. 65% inwestycji przeznaczono na projekty związane z energią (w tym z odnawialną – 54%), 30% – z transportem, a 5% – z infrastrukturą społeczną (Preqin 2016).

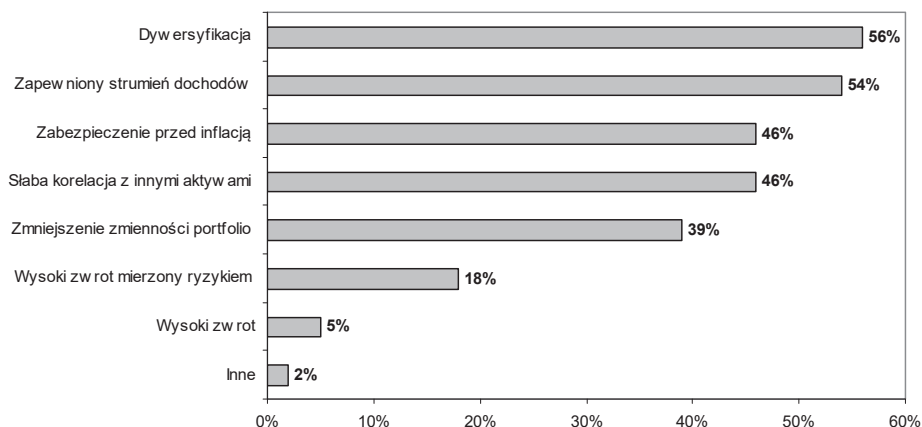
4. Inwestorzy instytucjonalni

Wśród inwestorów lokujących środki w funduszach infrastrukturalnych wyróżnia się inwestorów finansowych, zainteresowanych wyłącznie zwrotem z zainwestowanego kapitału lub zaangażowanych kredytów czy pożyczek (długu), oraz inwestorów strategicznych, którzy oprócz zysku chcą uzyskać także inne korzyści z procesu inwestycyjnego. Inwestorzy finansowi w przeważającej mierze wybierają poszczególne sektory infrastrukturalne, zwracając uwagę na ryzyko i zwrot finansowy, a inwestorzy strategiczni generalnie ograniczają się do sektorów najbardziej odpowiednich w kontekście prowadzonej przez nich długofalowej działalności (Weber 2016, s. 20).

Inwestorzy finansowi są określani mianem instytucjonalnych. Należy podkreślić, że mogą oni mieć także inne priorytety oprócz finansowych, które mogą być zgodne z celami podmiotów zaangażowanych w realizację danego projektu infrastrukturalnego. Oczekiwania te mogą dotyczyć np. zaspokojenia potrzeb infrastrukturalnych dzięki obiektom nowym lub powiększonym, modernizacji technicznej i ekonomicznej dzięki inwestycjom remontowym i konwersyjnym czy też wykorzystania dodatkowego potencjału wynikającego z zastosowanej dźwigni finansowej.

Jednak główną motywacją inwestorów instytucjonalnych są dywersyfikacja inwestycji oraz spodziewany, pewny w długim okresie, strumień dochodów oraz alokowanie kapitału w celu dopasowania długoterminowych zobowiązań do aktywów o długim okresie życia, zabezpieczonych przed skutkami inflacji. Wyniki badania przeprowadzonego w 2016 r. przez Prequin wśród inwestorów instytucjonalnych potwierdziły, że ich celem jest nie tyle wysoki zwrot z inwestycji, ile dywersyfikacja oraz stabilne dochody w długim czasie (rysunek 7).

Rysunek 7
Główne powody inwestowania w inwestycje infrastrukturalne

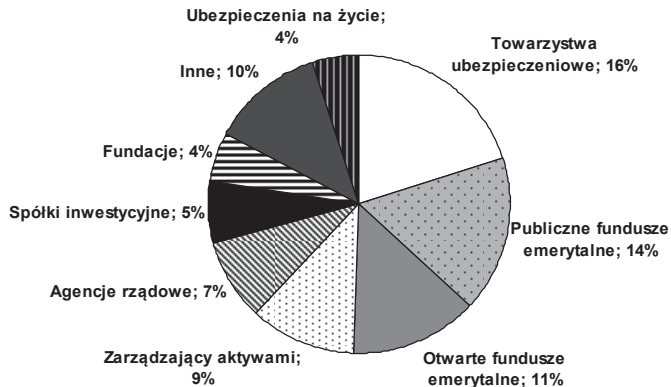


Źródło: opracowanie własne na podstawie Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Inwestorami instytucjonalnymi są oczywiście fundusze emerytalne – z uwagi na długoterminowy charakter ich zobowiązań – i to one (zarówno publiczne, jak i prywatne) najaktywniej działają w sektorze infrastruktury. Drugą ważną grupę tworzą towarzystwa ubezpieczeniowe wraz z towarzystwami ubezpieczeń na życie, a także podmioty zawodowo związane z inwestowaniem (spółki inwestycyjne, zarządzający aktywami). Nie bez znaczenia jest również udział agencji rządowych oraz fundacji.

Według stanu za trzy kwartały 2016 r. na rynku globalnym inwestowało 519 inwestorów, których strukturę przedstawiono na rysunku 8.

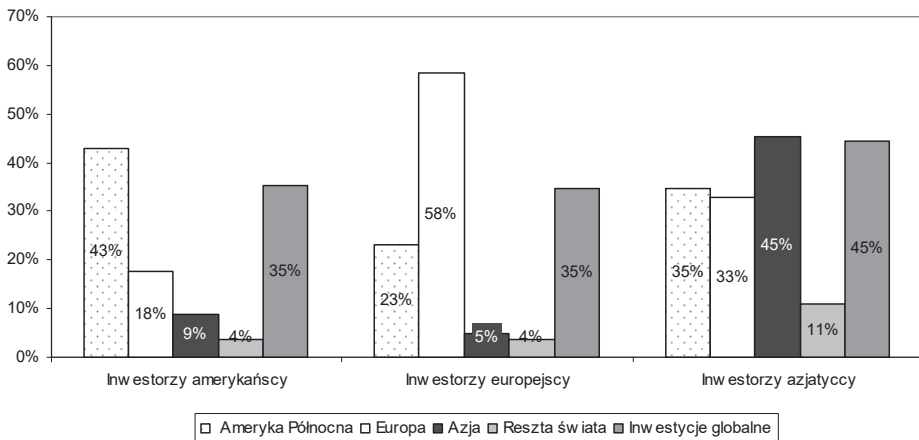
Rysunek 8
Rodzaje inwestorów w fundusze infrastrukturalne w 2016 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

W trzech najważniejszych grupach inwestorów, z rejonu Ameryki, Europy i Azji, można zauważyć pewne charakterystyczne zależności (rysunek 9): około połowy zaangażowania przypada na kontynent działalności inwestorów, inwestorzy azjatyccy bardziej niż pozostali skupiają się na inwestycjach globalnych, udział inwestorów amerykańskich i europejskich w inwestycjach azjatyckich jest bardzo porównywalny (35% i 33%), a inwestorzy azjatyccy więcej inwestują na rynku amerykańskim (9%) niż europejskim (5%).

Rysunek 9
Geograficzne rozmieszczenie inwestycji głównych grup inwestorów instytucjonalnych

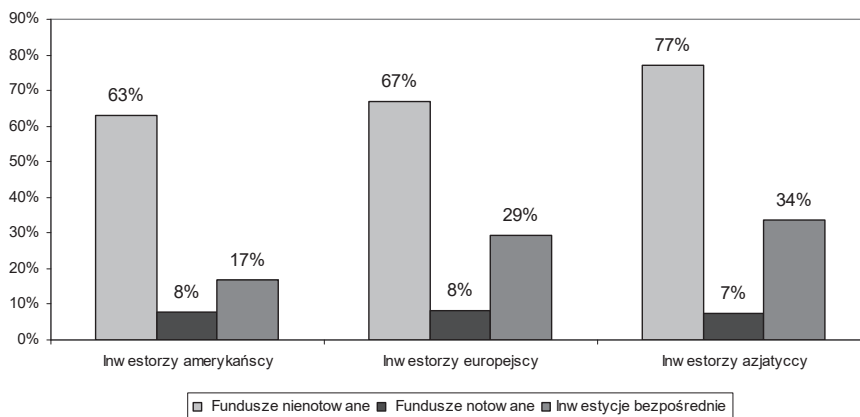


Źródło: Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Inwestorzy instytucjonalni skoncentrowali się na inwestycjach w nienotowane fundusze infrastrukturalne (70%) oraz inwestycjach bezpośrednich (średnio 27%). Stabilny jest odsetek inwestycji w fundusze notowane (7–8%). Szczegółowy udział poszczególnych grup inwestorów instytucjonalnych pod kątem instrumentów finansowych przedstawiono na rysunku 10.

Rysunek 10

Inwestycje inwestorów instytucjonalnych na rynku funduszy infrastrukturalnych pod kątem wykorzystanych instrumentów finansowych



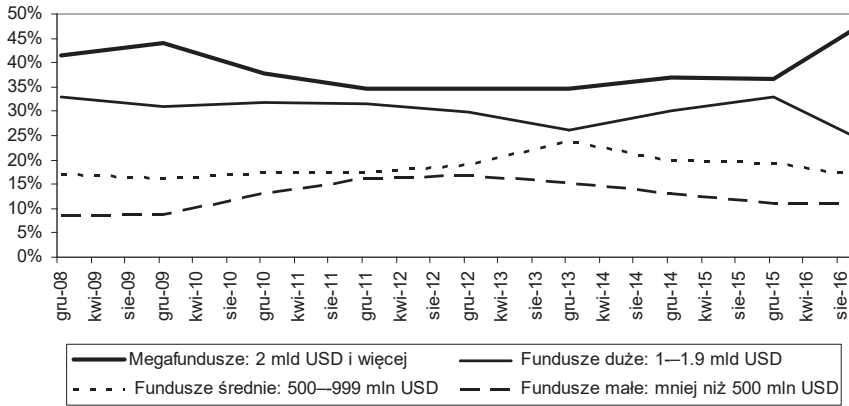
Źródło: Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Podstawową motywacją inwestorów instytucjonalnych jest dywersyfikacja portfela. Zdecydowana ich większość (ok. 80%) miała udział w kilku funduszach. W 2016 r. 3% inwestorów zaangażowało się w więcej niż 10 funduszy, a 15% inwestorów – w 1.

Inwestorzy instytucjonalni preferowali fundusze największe pod względem zgromadzonego kapitału, czyli tzw. megafundusze. Na rysunku 11 przedstawiono inwestycje w fundusze infrastrukturalne według wartości zgromadzonego kapitału.

W badanym okresie odsetek inwestycji w fundusze według wielkości wahał się, jednak udział megafunduszy zawsze był największy i oscylował od 42% w 2008 r. do 46% w 2016 r. Generalnie udział megafunduszy i funduszy dużych wynosił 61–75%, a funduszy małych – 11–15%.

Rysunek 11
**Investycje inwestorów instytucjonalnych w fundusze infrastrukturalne
 według kryterium wielkości funduszu**



Źródło: Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.

Podsumowanie

Rozwój funduszy infrastrukturalnych dowodzi ogromnego zapotrzebowania na inwestycje infrastrukturalne ze strony społeczeństw oraz niemożności zaspokojenia rosnących potrzeb inwestycyjnych przez sektor publiczny, konstytucyjnie zobligowany do zapewnienia publicznych usług infrastrukturalnych na odpowiednim poziomie.

Popularność funduszy infrastrukturalnych jest także potwierdzeniem rozwoju partnerstwa publiczno-prywatnego, transakcje zakupu udziałów związanych z realizacją określonego projektu infrastrukturalnego dotyczą bowiem części wartości kosztorysowej inwestycji finansowanej przez sektor prywatny.

Przeprowadzona analiza potwierdziła wysoki stopień rozwoju rynku funduszy infrastrukturalnych, szczególnie w regionach, gdzie funkcjonują silne rynki kapitałowe: Europie (Wielka Brytania), Ameryce Północnej (USA i Kanada) i Australii. Zwraca uwagę rosnące znaczenie inwestorów azjatyckich.

Bibliografia

- Bitsch, F., Buchner A., Kaserer, Ch., *Risk, return and cash flow of infrastructure fund investments*, EIB Papers 2010, nr 15(1).
- Davis, K., *Listed Infrastructure Funds: Funding and Financial Management*, „The Finsia Journal of Applied Finance” 2009, nr 1.
- Dawidowicz, D., *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, typy, metody pomiaru i ocena efektywności*, CeDeWu, Warszawa 2008.

- Gabryelczyk, K., *Alternatywne fundusze inwestycyjne*, w: *Współczesna bankowość inwestycyjna*, red. A. Szelałowska, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Inderst, G., *Infrastructure as an asset class*, EIB Papers 2010, nr 15(1).
- Orr, R.J., *The rise of infra funds*, *Global Infrastructure Report 2007*, „Project Finance International” 2007.
- Prequin Infrastructure Spotlight Data Pack*, June 2015.
- Prequin Quarterly Update: *Infrastructure Q3 2016 Data Pack*.
- RARE Listed vs Unlisted universe comparison as at 31st October 2012*, 2012.
- Rise and rise of the independent funds*, *Infrastructure Investor*, PEI, www.infrastructureinvestor.com (data dostępu 9.11.2016).
- The II30: what qualifies and what does not*. *Infrastructure Investor*, PEI, www.infrastructureinvestor.com (data dostępu 9.11.2016).
- Understanding Infrastructure*, AMP Capital, Towers Watson Global Alternatives Survey 2012.
- Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, DZ.U. z 2014, poz. 157.
- Weber, B., Staub-Bisang, M., Alfen, H.W., *Infrastructure as an Asset Class. Investment Strategy, Sustainability, Project Finance and PPP*, Wiley Finance Series 2016.

Słowa kluczowe: inwestorzy, instytucje, fundusze infrastrukturalne, globalny rynek

Institutional investors on global market of infrastructure funds

Summary

In the last decade in the global financial market infrastructure funds are developing dynamically in response to the huge demand for infrastructure investments and a shortage of resources for their financing. Infrastructure funds are complementary sources and exist in the form of non-listed funds and funds listed on the capital markets, and their task is the capital commitment in tangible assets on the stage of investment already carried out or prepared for implementation in order to obtain a stable return in the long term. The largest infrastructure funds are concentrated in developed countries in Europe, North America, and Australia and are sponsored by large financial institutions. The most important group interested in buying units of infrastructure funds are institutional investors, whose main motivation is the diversification of the investment portfolio and a high return in a long time. The main institutional investors are pension funds and insurance companies. A survey has confirmed the high importance of infrastructure funds on the European, American and Australian markets with more and more increasing participation of Asian investors.

Keywords: investors, institutions, infrastructure funds, global market