

استراتژی‌های تخصیص منابع در صندوق‌های بازنشستگی منتخب





مؤسسه راهبردهای
بازنشستگی صبا

نهاد پژوهشی
صندوق بازنشستگی
کشوری

استراتژی‌های تخصیص منابع در صندوق‌های بازنشستگی منتخب

تهیه و تدوین: رضا میرزا ابراهیمی – نیلوفر جهانفر



استراتژی‌های تخصیص منابع در صندوق‌های بازنشستگی منتخب

تهیه و تدوین: رضا میرزا ابراهیمی - نیلوفر جهانفر

طراحی و صفحه‌آرایی: احمد صدیقی

چاپ: اول - ۱۳۹۹

چاپ و صحافی: عمران

نشانی مؤسسه: تهران، خیابان شریعتی، نرسیده به میدان قدس، کوچه محوی، پلاک ۴، طبقه اول، واحد ۱۰۱

تلفن: ۲۲۷۰۳۴۶۵ پست الکترونیکی: info@saba-psi.ir

تمامی حقوق برای مؤسسه راهبردهای بازنشستگی صبا محفوظ است.

مقدمه

۵

۶

بخش اول:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی دولتی نروژ

۱۵

بخش دوم:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی دولتی ژاپن

۲۴

بخش سوم:

سرمایه گذاری های صندوق برنامه بازنشستگی کانادا

۳۱

بخش چهارم:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی شیلی

بخش هشتم:

خلاصه و جمع بندی

۵۴

بخش هفتم:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی هلند (ABP)

۴۷

بخش ششم:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی سوئد (AP2)

۴۳

بخش پنجم:

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی استرالیا (Future Fund)

۳۷

مقدمه

اصلی‌ترین مسئولیت صندوق‌های بازنشستگی حفظ ارزش و مدیریت ذخایر در اختیار خود - که عمدتاً از محل دریافت حق بیمه‌های بازنشستگی شاغلان تحت پوشش تأمین می‌شوند - از طریق سرمایه‌گذاری است تا ضمن تأمین منابع مالی لازم برای پاسخ به مطالبات اعضا در زمان بازنشستگی، بتوانند شرایط لازم و کافی حفظ ثبات مالی صندوق را نیز فراهم آورند. این اصل تمامی صندوق‌ها را وادار به تحلیل دقیق شرایط بازارهای مختلف و تخصیص بهینه منابع در اختیار می‌کند. بدیهی است، توزیع بهینه دارایی‌ها و تنوع‌بخشی به آنها، صندوق‌ها را قادر به برقراری توازن مطلوب ریسک - بازده سرمایه‌گذاری‌ها، منطبق بر اصول، مبانی و استراتژی‌های درون سازمانی‌شان، می‌سازد. اما بر خلاف تصور غالب که تنوع‌بخشی به

دارایی‌ها را عموماً از منظر دسته‌بندی کلان سرمایه‌گذاری‌ها، از جمله سهام، درآمد ثابت، املاک و مستغلات و نظایر آن، می‌نگرد، صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای پیشرفته تنوع‌بخشی در چهار سطح جغرافیایی، ارزی، بخشی (رشته فعالیت‌های اقتصادی) و بنگاهی را نیز در استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود جای داده‌اند تا امکان مدیریت بهینه ریسک و دستیابی به بازده مطلوب را برای خود فراهم سازند.

با این مقدمه، گزارش حاضر با هدف طرح نمونه‌ای از گستره وسیع تنوع سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌های بازنشستگی منتخب در کشورهای نروژ، ژاپن، کانادا، شیلی، استرالیا، سوئد و هلند در سطوح پیش‌گفته انجام شده است.

سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشستگی دولتی نروژ

صندوق بازنشستگی نروژ به‌عنوان یک صندوق کاملاً دولتی، متشکل از دو نهاد مجزای صندوق بازنشستگی دولت-نروژ (GPFN)^۱ و صندوق بازنشستگی دولت-گلوبال (GPFG)^۲ است که تمام احکام مدیریتی و قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری آن‌ها از جانب وزارت دارایی تعیین و ابلاغ می‌گردد. کلیه منابع تحت اختیار صندوق بازنشستگی دولت-نروژ (GPFN) در بازارهای سهام و اوراق درآمد ثابت نروژ (۸۵٪) و کشورهای نوردیک (۱۵٪) سرمایه‌گذاری می‌شوند. صندوق بازنشستگی دولت-گلوبال (GPFG)، که مسئولیت اجرایی آن بر عهده بانک مرکزی نروژ^۳ است، کلیه منابع در اختیار خود (درآمدهای حاصل از نفت و گاز) را به سمت سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام، اوراق با درآمد ثابت و املاک و مستغلات بین‌المللی هدایت می‌کند. در ادامه صرفاً به بررسی جزئیات سرمایه‌گذاری GPFG پرداخته خواهد شد.

۱-۱- سرمایه‌گذاری گسترده در خارج از نروژ

اصلی‌ترین استراتژی سرمایه‌گذاری GPFG بر اصل حداکثرسازی قدرت خرید بین‌المللی دارایی‌های صندوق و دستیابی به بالاترین بازدهی ممکن در طول زمان با مبنا قراردادن

سطح ریسک متوسط، مبتنی است. در سال ۲۰۱۹، دارایی این صندوق به‌طور کامل در قالب ۵۰ ارز خارجی، در ۷۴ کشور دنیا به‌شکل سهام^۴ (حدود ۷۱٪ از کل دارایی‌ها)، درآمد ثابت^۵ (۲۶.۵٪) و املاک و مستغلات پذیرفته‌نشده در بورس^۶ (۲.۵٪) سرمایه‌گذاری شده است. علاوه بر طبقه دارایی‌ها، گستره جغرافیایی توزیع آن‌ها نیز مقوله بسیار مهمی است که به‌دلیل شناسایی پی‌درپی بازارهای جدید و تغییر تصویر ریسک سرمایه‌گذاری، تغییراتی در نحوه تخصیص دارایی بین بازارهای مختلف در مناطق جغرافیایی متفاوت صورت می‌گیرد. تا پایان سال ۲۰۱۹، صندوق بازنشستگی نروژ در ۹۲۰۲ شرکت سرمایه‌گذاری کرده که این رقم در سال قبل از آن ۹۱۵۸ شرکت بوده است. براین اساس، حدود ۴۳.۹٪ از این سرمایه‌گذاری‌ها در امریکای شمالی، ۳۳.۷٪ در اروپا، ۱۹.۲٪ در آسیا و اقیانوسیه انجام شده است.

1- Government Pension Fund Norway
2- Government Pension Fund Global
3- Norges Bank Investment Management

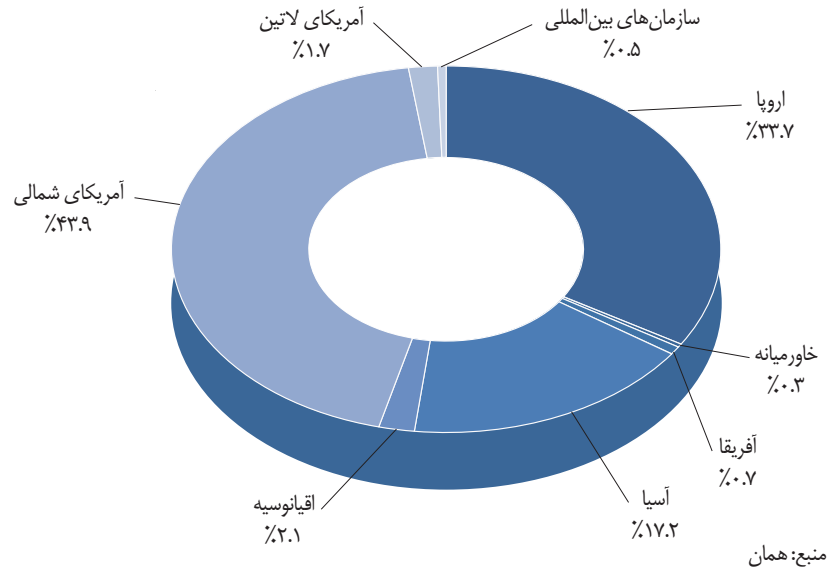
4- Equities
5- Fixed Income
6- Unlisted Real Estate

جدول (۱): دارایی‌های صندوق بازنشستگی نروژ به تفکیک کشورها (درصد)
پایان سال ۲۰۱۹

کشور	سهام	درآمد ثابت	املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس	کل
ایالات متحده	۲۷.۸	۱۰.۸	۱.۲	۳۹.۸
ژاپن	۵.۹	۲.۸	۰	۸.۷
انگلیس	۶.۱	۱.۴	۰.۶	۸.۱
آلمان	۳.۴	۲.۲	۰.۱	۵.۷
فرانسه	۳.۶	۱.۵	۰.۵	۵.۶
سوئیس	۳.۲	۰.۴	۰.۱	۳.۷
چین	۳	۰.۱	–	۳.۱
کانادا	۱.۵	۱.۱	–	۲.۶
استرالیا	۱.۴	۰.۶	–	۲
اسپانیا	۱.۲	۰.۷	۰	۱.۹

Source: Annual Report of Government Pension Fund Global of Norway, 2019

نمودار (۱): تفکیک سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشستگی نروژ - پایان دسامبر ۲۰۱۹



لازم به ذکر است که اندکی بیش از ۱۰٪ مجموع دارایی‌های صندوق در این سال (۲۴ میلیارد کرون) در کشورهای نوظهور و روبه رشد، شامل اسلوونی، ویتنام، اسلواکی، لیتوانی، بنگلادش، رومانی، ایسلند، کنیا، سریلانکا، لتونی، مراکش، نیجریه، عمان، کرواسی، قبرس، بحرین، مالت، تونس، موریس، استونی، بوتسوانا و غنا سرمایه‌گذاری شده‌اند. علاوه بر موارد فوق حجم سرمایه‌گذاری این صندوق در عربستان سعودی در

پایان سال ۲۰۱۹ معادل ۳.۷ میلیارد کرون بوده است. البته برخی از این سرمایه‌گذاری‌ها شامل سهام پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار سایر کشورها است.

۱-۲- سرمایه‌گذاری در سهام

سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام کشورهای توسعه‌یافته و نوظهور در سال ۲۰۱۹ به ترتیب منجر به بازده ۲۶.۵٪ و ۲۲.۴٪ برای GPFG شد. بازده این سرمایه‌گذاری‌ها در امریکای شمالی ۳۱.۱٪، کشورهای اروپایی ۲۵.۲٪، کشورهای منطقه آسیا-پاسفیک ۱۹.۵٪، ژاپن ۱۹.۴٪ و چین (به‌عنوان بزرگ‌ترین بازار نوظهور) ۲۷.۶٪ بوده است.

جدول (۲): بازده بزرگ‌ترین سرمایه‌گذاری‌های سهام GPFG به تفکیک کشور
سال ۲۰۱۹ (درصد)

کشور	بازده با ارزش بین‌المللی	کشور	بازده با ارزش بین‌المللی
ایالات متحده	۳۱.۱	سوئیس	۳۲.۹
انگلیس	۲۴.۳	چین	۲۷.۶
ژاپن	۱۹.۴	کانادا	۲۹.۵
فرانسه	۲۷	استرالیا	۲۲
آلمان	۲۱.۶	هلند	۲۸.۲

منبع: همان

۱-۲-۱- عملکرد سبد سرمایه‌گذاری سهام

بررسی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری GPFG برحسب بازده رشته فعالیت‌های مختلف نشان می‌دهد که بهترین عملکرد را شرکت‌های فناوری^۱ با بازده ۴۲.۳٪ داشته‌اند. این بازده فوق‌العاده مدیون عملکرد تولیدکنندگان نرم‌افزار و نیمه‌هادی‌ها است. بازده سرمایه‌گذاری در سهام تولیدات صنعتی و خدمات عمومی (شامل آب و برق و...) به ترتیب ۳۰.۳٪ و ۲۶.۹٪ بوده است. افت نرخ بهره در بازارهای مالی جهانی و محدودیت در تجارت جهانی منجر به بازدهی بالای بخش مذکور شده است. کمترین بازده (۱۲.۹٪) مربوط به بخش نفت و گاز

1- Technology Companies

2- utilities

بود. بازده سرمایه‌گذاری در سهام سایر بخش‌ها در جدول (۳) آمده است.

جدول (۳): بازدهی سرمایه‌گذاری سهام GPFG به تفکیک رشته فعالیت‌های مختلف در سال ۲۰۱۹ (ارز بین‌المللی، درصد)

بخش	بازدهی	سهام سرمایه‌گذاری در سهام
مالی	۲۳.۷	۲۳.۶
فناوری	۴۲.۳	۱۴.۶
تولیدات صنعتی	۳۰.۳	۱۳.۴
کالای مصرفی	۲۳.۶	۱۱.۵
بهداشت و درمان	۲۴.۳	۱۱.۳
خدمات مصرف‌کننده	۲۵.۱	۱۰.۷
نفت و گاز	۱۲.۹	۵
مواد اولیه	۱۸.۳	۴.۴
خدمات عمومی	۲۶.۹	۲.۸
ارتباطات	۱۳.۹	۲.۷

منبع: همان

۱-۲-۲- بیشترین سرمایه‌گذاری‌ها

سرمایه‌گذاری در شرکت‌های Apple Inc و Microsoft Corp و سپس شرکت تولیدکننده کالای مصرفی Nestle SA در سال ۲۰۱۹ بیشترین بازدهی را برای صندوق به همراه داشته‌اند. بیشترین میزان سرمایه‌گذاری، که حدوداً ۱.۶٪ از پرتفوی سهام صندوق را تشکیل می‌دهد، در شرکت اپل صورت گرفته و ارزش بازاری آن در پایان سال ۲۰۱۹ حدود ۱۱۷ میلیارد کرون بوده است. به‌طور کلی، ۳ شرکت فناوری، ۲ شرکت خدمات مصرف‌کننده، ۲ شرکت بهداشتی، ۱ شرکت تولید کالاهای مصرفی و یک شرکت نفت و گاز، ده دارایی سهامی برتر این صندوق را تشکیل می‌دهند. در این سال، GPFG در عرضه عمومی اولیه ۱۸۲ شرکت حضور داشت که بزرگ‌ترین آن‌ها در حوزه شرکت‌های ارائه خدمات مصرف‌کننده Alibaba Group Holding و Uber Technologies Inc و شرکت تولید کالاهای مصرفی Budweiser Brewing Company APAC Ltd بودند.

لازم به ذکر است که بدترین عملکرد بازده سرمایه‌گذاری در سهام در شرکت‌های نوکیا (Nokia OYJ)، شرکت بهداشتی درمانی Pfizer Inc و شرکت مالی Swedbank AB اتفاق افتاده است.

جدول (۴): بیشترین دارایی سهام GPF – سال ۲۰۱۹ (میلیون کرون)

میزان دارایی	کشور	شرکت	میزان دارایی	کشور	شرکت
۳۶,۲۵۷	کره جنوبی	Samsung Electronics Co Ltd	۱۱۶,۹۶۷	ایالات متحده	Apple Inc
۳۵,۲۰۶	ایالات متحده	Johnson & Johnson	۱۰۴,۶۴۰	ایالات متحده	Microsoft Corp
۳۴,۰۵۶	چین	Tencent Holdings Ltd	۷۷,۸۳۱	ایالات متحده	Alphabet Inc
۳۳,۰۳۱	ایالات متحده	JPMorgan Chase & Co	۷۱,۶۸۶	سوئیس	Nestlé SA
۲۹,۴۶۴	فرانسه	TOTAL SA	۶۸,۶۳۱	ایالات متحده	Amazon.com Inc
۲۹,۳۷۷	ایالات متحده	Bank of America Corp	۵۵,۲۹۷	سوئیس	Roche Holding AG
۲۸,۴۱۲	ایالات متحده	Procter & Gamble Co/The	۵۲,۱۹۳	بریتانیا	Royal Dutch Shell PLC
۲۸,۳۵۵	بریتانیا	HSBC Holdings PLC	۵۱,۹۹۲	چین	Alibaba Group Holding Ltd
			۴۶,۲۴۱	ایالات متحده	Facebook Inc
			۴۴,۶۰۴	سوئیس	Novartis AG
			۳۹,۷۱۷	ایالات متحده	Berkshire Hathaway Inc
			۳۸,۲۳۸	تایوان	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd

منبع: همان

جدول (۵): بیشترین سهام مالکیتی GPFG در بازار سهام - سال ۲۰۱۹ (درصد)

مالکیت	کشور	شرکت
۵.۲	ژاپن	Osaki Electric Co Ltd
۵.۲	فرانسه	Mersen SA
۵.۲	ژاپن	Tamura Corp
۵.۱	سوئد	Boliden AB
۵.۱	اسپانیا	Tecnicas Reunidas SA
۵.۱	اندونزی	PP Persero Tbk PT
۵.۱	بریتانیا	Northgate PLC
۵.۰	مالزی	HSS Engineers Bhd

منبع: همان

مالکیت	کشور	شرکت
۹.۳	سوئد	Nordic Entertainment Group AB
۸.۷	ایالات متحده	Lear Corp
۷.۰	بریتانیا	Smurfit Kappa Group PLC
۶.۳	سوئد	Modern Times Group MTG AB
۶.۰	فرانسه	Valeo SA
۵.۸	لهستان	R22 SA
۵.۷	ایالات متحده	iRhythm Technologies Inc
۵.۵	لهستان	ATM Grupa SA
۵.۴	کویت	Humansoft Holding Co KSC
۵.۲	بریتانیا	DS Smith PLC
۵.۲	آلمان	Covestro AG
۵.۲	ایالات متحده	AXA Equitable Holdings Inc

۱-۳- سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات

سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات ۴.۱٪ از دارایی‌های GPFG را به خود اختصاص داده و در سال ۲۰۱۹ به میزان ۱۰.۴٪ بازدهی ایجاد کرده است. سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس ۶.۸٪ و املاک و مستغلات پذیرفته شده در بورس ۲۰.۹٪ بازدهی داشته است. وزارت دارایی بیشترین میزان سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات را ۷٪ از کل دارایی صندوق تعیین کرده است. در این راستا میزان سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات (پذیرفته شده و نشده در بورس) پایان سال مالی ۲۰۱۹ به حدود ۴۱۴ میلیارد کرون رسیده است.

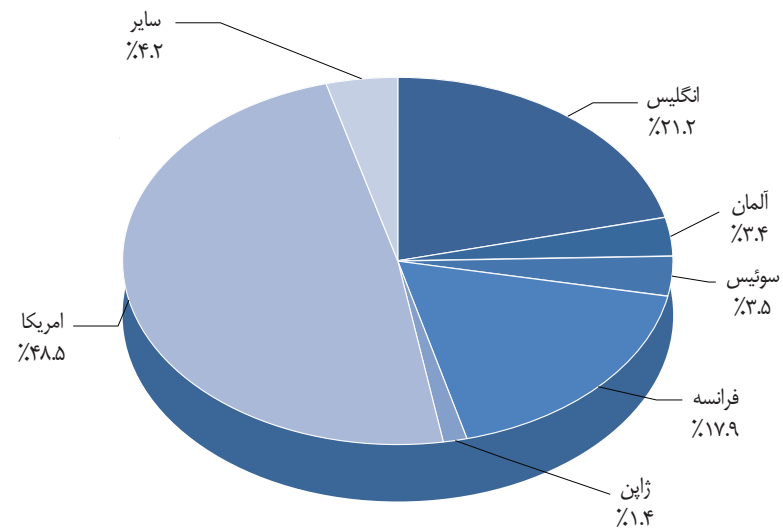
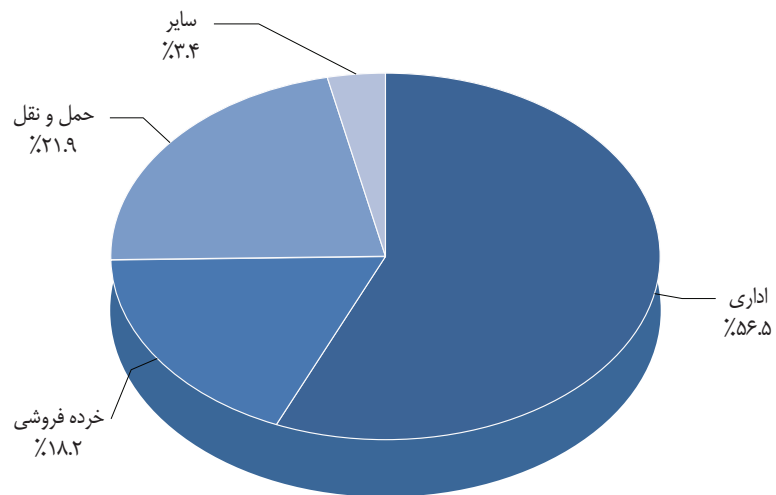
املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس

صندوق بازتنشگی نروژ در طول سال مالی ۲۰۱۹ به میزان ۸.۱ میلیارد کرون در املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس سرمایه‌گذاری کرده است. ارزش سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس در پایان سال مالی ۲۰۱۹ برابر با ۲۷۳ میلیارد کرون و یا ۲.۷٪ از کل دارایی‌های صندوق و ۶۵.۹٪ از کل سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات بوده است.

ترکیب جغرافیایی و اجزای سرمایه‌گذاری پرتفوی املاک و مستغلات در نمودارهای (۲) و (۳) به تصویر کشیده شده است.

بخش لجستیک بالاترین عملکرد پرتفوی املاک و مستغلات در اروپا را ایجاد کرده است. سرمایه‌گذاری در ایالات متحده ۴۸.۵٪ از سرمایه‌گذاری در سبد املاک و مستغلات را به خود اختصاص داده است. بازدهی سبد مذکور بیشتر ناشی از افزایش اجاره‌ها در سانفرانسیسکو و بوستون بوده است. سرمایه‌گذاری‌ها در آسیا (ژاپن) نیز ۱.۴٪ از پرتفوی املاک و مستغلات را به خود اختصاص داده و ۱.۶٪ (بر مبنای ارزش محلی) بازدهی ایجاد کرده است.

نمودار (۲): تفکیک بخشی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات پذیرفته نشده در بورس - سال ۲۰۱۹



منبع: همان

بر اساس جدول (۶) بیشترین میزان سرمایه‌گذاری به ترتیب در کشورهای امریکا، انگلیس و فرانسه و سپس در شهرهای لندن، پاریس و نیویورک صورت گرفته است. میزان سرمایه‌گذاری در سه کشور حدود ۸۰٪ از سرمایه‌گذاری‌های صندوق را به خود اختصاص می‌دهد.

جدول (۶): تفکیک جغرافیایی بیشترین سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشتی نروژ از پرتفو (درصد) - پایان دسامبر ۲۰۱۹

کشور	درصد	شهر	درصد
امریکا	۶۱.۴	لندن	۲۱.۵
انگلیس	۱۱.۷	پاریس	۲۱.۲
فرانسه	۶.۴	نیویورک	۱۹.۳
اسپانیا	۴.۵	بوستون	۱۰.۲
هلند	۴.۱	سانفرانسیسکو	۶.۱
جمهوری چک	۲.۶	واشنگتن	۵.۷
لهستان	۲.۵	زوریخ	۴.۴
ایتالیا	۲.۵	برلین	۲.۲
آلمان	۱.۷	شفیلد	۲
مجارستان	۱.۴	توکیو	۱.۸

منبع: همان

املاک و مستغلات پذیرفته‌شده در بورس

در سال ۲۰۱۹ سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات پذیرفته شده در بورس ۱۴۱ میلیارد کرون (برابر با ۱.۴٪ از کل پرتفوی سرمایه‌گذاری صندوق با بازدهی ۲۰.۹٪) است. سرمایه‌گذاری‌های این صندوق در شرکت‌های املاک و مستغلات پذیرفته شده در بورس در املاک با کیفیت بالا در شهرها و بخش‌های جذاب در سطح جهان صورت می‌گیرد. از منظر تفکیک بخشی، سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات پذیرفته شده در بورس به‌طور عمده در بخش‌های مسکونی، اداری و خرده‌فروشی صورت گرفته است. همچنین از منظر تفکیک جغرافیایی نیز بیشترین میزان سرمایه‌گذاری‌ها به‌طور مساوی در اروپا و امریکا توزیع شده است. این نوع سرمایه‌گذاری در ۱۱ شرکت امریکایی، ۶ شرکت بریتانیایی، ۲ شرکت آلمانی، ۲ شرکت فرانسوی، ۱ شرکت هلندی و ۱ شرکت سوئدی صورت گرفته است.

سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشستگی دولتی ژاپن

جدول (۷): حدود و میزان واقعی سرمایه‌گذاری GPIF در اوراق قرضه و سهام داخلی و خارجی - سال ۲۰۱۹

طبقه دارایی	محدودیت سند سرمایه‌گذاری	سرمایه‌گذاری واقعی	
		میزان سرمایه‌گذاری (میلیارد ین)	سهام از کل
اوراق قرضه داخلی	۳۵٪ (±۱۰٪)	۳۷,۱۲۶	۲۳.۸۷٪
سهام داخلی	۲۵٪ (±۹٪)	۳۵,۵۶۳	۲۲.۸۷٪
اوراق قرضه خارجی	۱۵٪ (±۴٪)	۳۶,۴۰۹	۲۳.۴۲٪
سهام خارجی	۲۵٪ (±۸٪)	۳۷,۱۶۴	۲۳.۹۰٪
دارایی‌های کوتاه‌مدت	---	۹,۲۵۵	۵.۹۵٪
کل	---	۱۵۵,۵۱۷	۱۰۰

Source: Annual Report of Government Pension Investment Fund of Japan, 2018

به‌طور کلی صندوق بازنشستگی دولتی ژاپن بر اساس سیستم «Pay as You Go» تنظیم شده است. از آنجاکه نرخ زاد و ولد پایین و افزایش جمعیت سالمند در ژاپن به‌سرعت در حال پیشرفت است، بخشی از حق بیمه بازنشستگی که به مزایا اختصاص داده نشده است به‌عنوان ذخیره حقوق بازنشستگی انباشته می‌شود تا از این طریق از بارهای ناخواسته نسل‌های آینده کاسته شود. صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی دولت ژاپن (GPIF)^۱ دارایی‌های صندوق ذخیره بازنشستگی ژاپن را، که برای پرداخت بیمه بازنشستگی کارمندان و بازنشستگی ملی استفاده می‌شود، مدیریت و سرمایه‌گذاری می‌کند. استراتژی سرمایه‌گذاری این صندوق بر اساس «تنوع سرمایه‌گذاری بر اساس انواع دارایی، منطقه جغرافیایی و بازه زمانی سرمایه‌گذاری» تدوین شده است. کل دارایی‌های این صندوق در پنج دسته سهام داخلی، اوراق قرضه داخلی، سهام خارجی، اوراق قرضه خارجی و سرمایه‌گذاری‌های جایگزین^۲ - شامل زیرساخت‌ها، سهام خصوصی و املاک و مستغلات - طبقه‌بندی می‌شوند.

در پایان سال ۲۰۱۹ بیش از ۱۵۵ میلیارد ین از دارایی‌های GPIF در طبقه اوراق قرضه و سهام داخلی و خارجی سرمایه‌گذاری شده است. مطابق سند سرمایه‌گذاری GPIF، بخشی از دارایی که به این طبقه از دارایی‌ها اختصاص می‌یابد می‌بایست در محدوده مشخصی باشد که برای هر یک از آن‌ها در نظر گرفته شده است. این دامنه‌ها به‌همراه میزان واقعی دارایی تخصیص داده شده به هر یک از آن‌ها در انتهای سال مالی ۲۰۱۹ در جدول زیر نشان داده شده‌اند.

در این سال مالی، متوسط بازده سرمایه‌گذاری در این چهار حوزه معادل ۲۰۱۶٪ بوده که بیش از نرخ رشد دستمزدهای اسمی (۱۰۷٪) در سال مذکور و نرخ بازده هدف بلندمدت سرمایه‌گذاری (۱۰۷٪) صندوق است. براین اساس، بازده حاصل از سرمایه‌گذاری در سهام داخلی ۹۸۲ میلیارد ین (۲۰۷۶٪)، اوراق قرضه داخلی ۴۰۲ میلیارد ین (۱۰۱۱٪)، سهام خارجی ۱،۰۳۸ میلیارد ین (۲۰۷۹٪) و اوراق قرضه خارجی ۸۱۹ میلیارد ین (۲۰۲۵٪) بوده است. مهم‌ترین شرکت‌هایی داخلی و خارجی که GPIF در انتهای سال مالی ۲۰۱۹ در سهام آن‌ها سرمایه‌گذاری کرده به شرح جداول زیر است.

جدول (۸): ارزش دارایی‌های سهام ۱۰ شرکت‌های بزرگ داخلی در GPIF - سال ۲۰۱۹
(صد میلیون ین)

شرکت	ارزش بازاری
Toyota Motor Corp.	۱۳,۶۴۶
Sony Crop.	۶,۸۵۴
Nippon Telegraph & Telephone Corp.	۶,۵۰۶
KEYENCE CORP.	۵,۲۴۸
KDDI CORP.	۴,۹۶۷
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	۴,۹۲۰
NTT Docomo Inc.	۴,۷۱۴
SoftBank Group Corp.	۴,۶۷۶
Takeda Pharmaceutical Co., LTD.	۴,۶۵۰
Nintendo Co., Ltd.	۳,۹۸۹

منبع: همان

جدول (۹): ارزش دارایی سهام ۱۰ شرکت‌های بزرگ خارجی در GPIF - سال ۲۰۱۹
(صد میلیون یورو)

شرکت	ارزش بازاری
Microsoft Corp.	۱۱,۵۷۶
Apple Inc.	۱۰,۷۹۱
Amazon.com, Inc.	۸,۲۶۳
Facebook, Inc. Class A	۳,۸۷۳
Alphabet Inc. Cl C	۳,۶۹۷
Alphabet Inc. Cl A	۳,۵۳۹
Alibaba Group Holding-SP ADR	۳,۳۷۵
Johnson & Johnson	۳,۲۳۰
Visa Inc. Cl A Shares	۳,۰۶۸
NESTLE SA-REG	۲,۹۵۴

منبع: همان

علاوه بر دارایی‌های فوق، این صندوق از سال ۲۰۱۷ سرمایه‌گذاری در دارایی‌های جایگزین را افزایش داده، که نسبت به سرمایه‌گذاری‌های سنتی مانند سهام و اوراق قرضه، نمای متفاوتی از ریسک-بازده^۱ را ارائه می‌دهند و کمتر تحت تأثیر نوسان قیمت‌ها در بازار عمومی قرار می‌گیرند. انتظار بر این است که با سرمایه‌گذاری در دارایی‌های جایگزین بهره‌وری سرمایه‌گذاری و ثبات مالی صندوق افزایش یابد. این مهم با اقداماتی نظیر ایجاد یک واحد تخصصی (دپارتمان سرمایه‌گذاری بازار خصوصی)، استخدام نیروهای متخصص، بررسی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری توسط متخصصان خارجی از سال مالی ۲۰۱۵ و توسعه مدیریت ریسک انجام شده است.

شکل (۱): دارایی‌های جایگزین



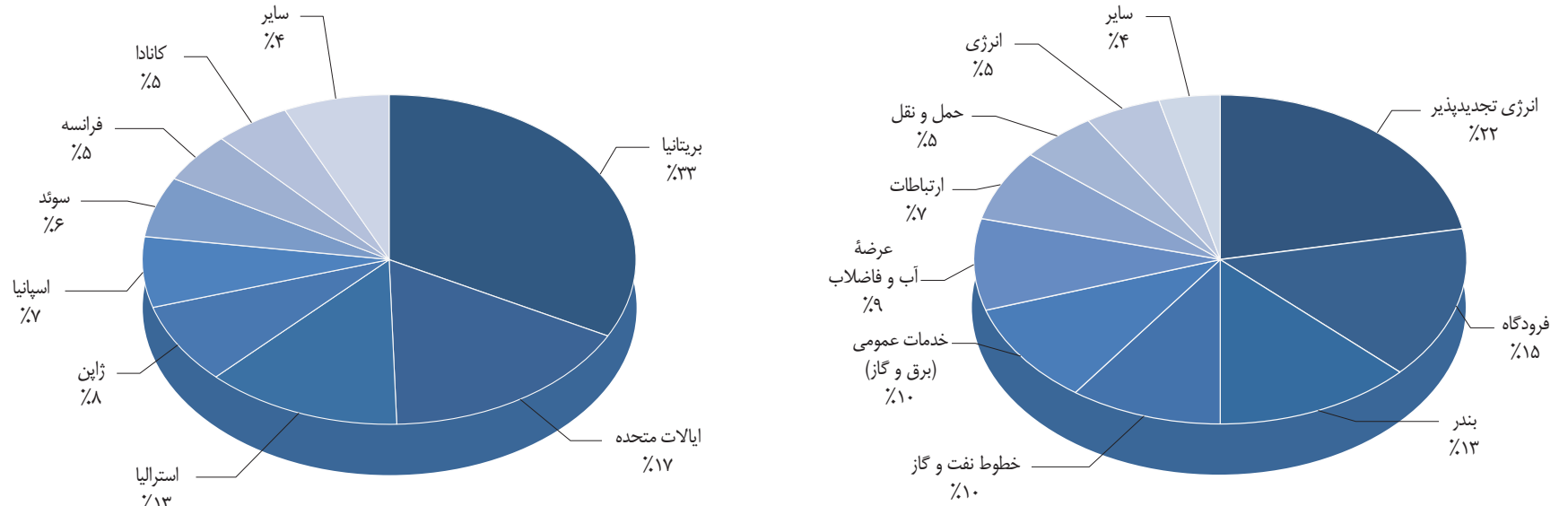
ارزش کل سرمایه‌گذاری GPIF در دارایی‌های جایگزین تا پایان سال مالی ۲۰۱۹ بیش از ۹۴۴ میلیارد یورو، معادل ۰.۶۱٪ ارزش کل دارایی‌های آن در صندوق ذخایر (اوراق قرضه و سهام) است.

الف- زیرساخت‌ها

سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها شامل تأسیسات تولید برق، سیستم‌های انتقال برق، خطوط لوله گاز و یا راه‌آهن می‌شود. از آنجاکه سرمایه‌گذاری در زیرساخت نوعی درآمد ثابت بلندمدت ایجاد می‌کند لذا این نوع سرمایه‌گذاری برای صندوق‌های بازنشستگی به یک استراتژی مهم تبدیل شده است. در حال حاضر GPIF به‌طور عمده بر سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های اصلی فعالیت‌های اقتصادی و اجتماعی که بر اساس قراردادهای بلندمدت (۱۰ سال و بیشتر) درآمدهای پایدار ایجاد کند، تمرکز دارد. ارزش کل این سرمایه‌گذاری‌ها در سال ۲۰۱۹ بیش از ۵۴۵ میلیارد ین بوده که بیشترین میزان آن در بریتانیا (۳۳٪)، ایالات متحده (۱۷٪) و استرالیا (۱۳٪) انجام شده است. انرژی‌های تجدیدپذیر، فرودگاه، بندر، خطوط نفت و گاز و خدمات عمومی (برق و گاز) به ترتیب با ۲۲٪، ۱۵٪ و ۱۳٪، ۱۰٪ و ۱۰٪، بیشترین سهم از کل سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها را به خود اختصاص داده‌اند. از زمان آغاز این نوع سرمایه‌گذاری‌ها در فوریه ۲۰۱۴، نرخ بازده داخلی (IRR) سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های خارجی به دلار آمریکا ۳.۶۸٪ و در زیرساخت‌های داخلی بر حسب ین ژاپن ۱.۵۷٪ خارجی بوده است، همچنین نرخ بازده در زیرساخت داخلی به ترتیب برابر ۱.۷۶٪ (با واحد پول دلار) و ۲.۷۸٪ (با واحد پول ژاپن) بوده است.



نمودار (۳): تفکیک بخشی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری GPIF در زیرساخت‌ها - سال ۲۰۱۹ (درصد)



منبع: همان

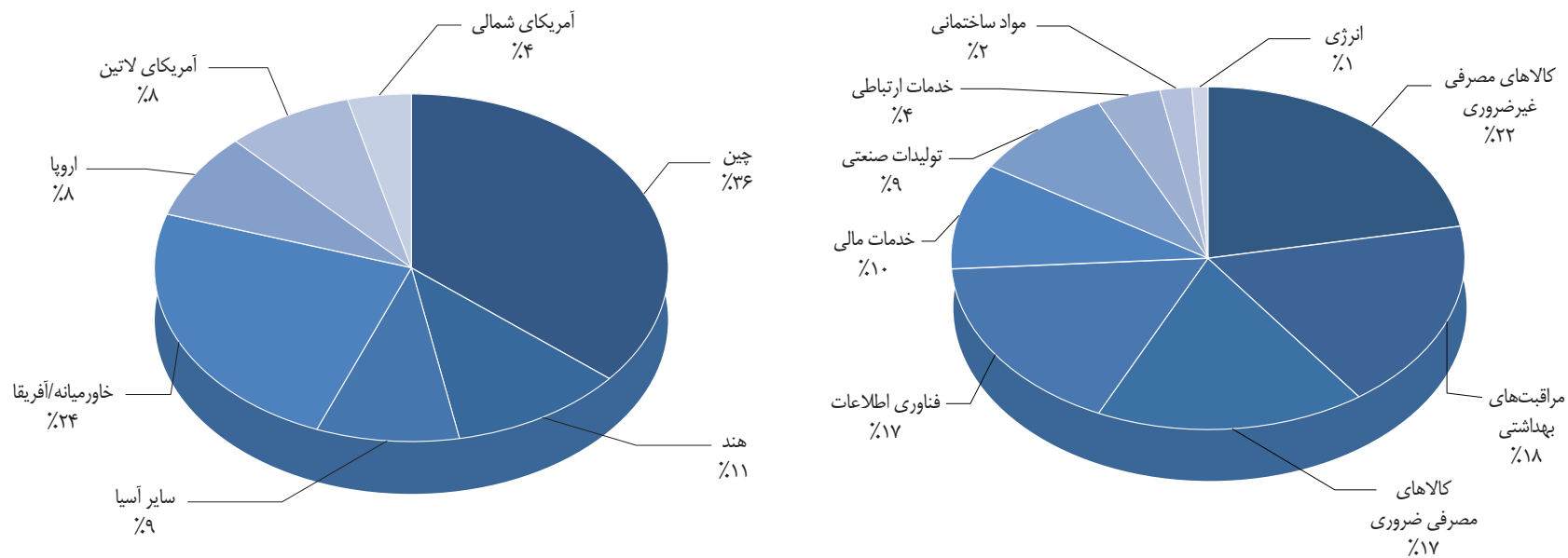
ب- سهام خصوصی

GPIF سرمایه‌گذاری متنوعی در صندوق‌های متمرکز بر سهام شرکت‌های خصوصی (صندوق‌های PE) - که به دنبال فرصت‌های سرمایه‌گذاری در مراحل مختلف توسعه شرکت‌ها هستند - همچون صندوق‌های سهام رشد (تأمین سرمایه برای رشد و گسترش شرکت‌ها)، صندوق‌های خطرپذیر (سرمایه‌گذاری در استارت‌آپ‌ها و شرکت‌های تازه تأسیس)، صندوق‌های احیا Turnaround (استفاده از فرصت احیای شرکت‌هایی که با چالش‌های مالی مواجه‌اند، از طریق بازسازی ترازنامه آن‌ها)، با هدف کسب بازده سرمایه‌گذاری بالاتر از طریق ایجاد ارزش‌های خطرپذیر انجام داده است.

کل ارزش سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های خصوصی تا پایان ماه مارس ۲۰۲۰ حدود ۱۸.۵ میلیارد ین، همراه نرخ بازده داخلی ۴.۰۳٪ بر حسب دلار آمریکا از زمان آغاز این نوع سرمایه‌گذاری‌ها در ژوئن ۲۰۱۵، است. پرتفوی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های خصوصی عمدتاً در کشورهای نوظهور آسیایی، شامل چین، متمرکز شده است. تفکیک بخشی آن هم دامنه متنوعی از رشته فعالیت‌ها، از جمله کالاهای ضروری و غیرضروری مصرفی، مراقبت‌های بهداشتی، فناوری اطلاعات، خدمات مالی و... را شامل می‌شود.



نمودار (۴): تفکیک بخشی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری GPIF در سهام شرکت‌های خصوصی - سال ۲۰۱۹ (درصد)



منبع: همان

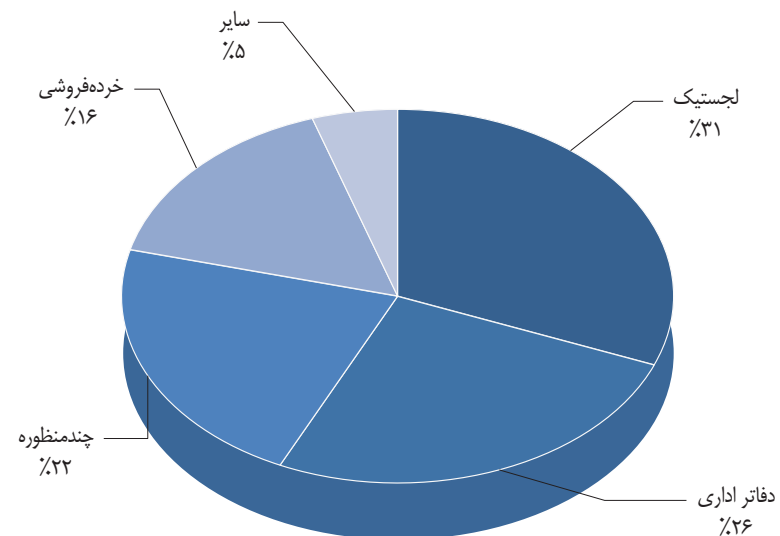
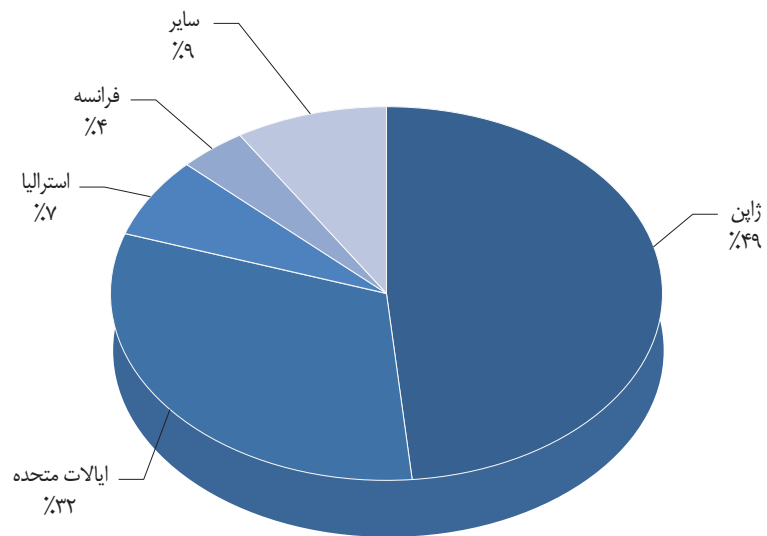
ج- املاک و مستغلات

سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات GPIF از طریق صندوق‌های املاک و مستغلات انجام می‌شود که املاکی مانند دفاتر اداری، خرده‌فروشی‌ها، املاک چندمنظوره و لجستیک را در خود جای داده‌اند. هدف این صندوق از انجام چنین سرمایه‌گذاری‌هایی دستیابی به درآمد اجاره مداوم و پایدار از مستأجران است که طی سال‌های اخیر به‌عنوان یک استراتژی اصلی سرمایه‌گذاری توسط صندوق‌های بازنشتی سایر کشورها نیز درپیش گرفته شده است.

ارزش کل سرمایه‌گذاری در بخش املاک و مستغلات تا پایان مارس ۲۰۲۰ برابر با ۳۸۰.۸ میلیارد ین بوده است. کشورهای ژاپن، ایالات متحده، استرالیا و فرانسه به ترتیب با ۴۹٪، ۳۲٪، ۷٪ و ۴٪ در رتبه‌های اول تا چهارم مراکز تمرکز این نوع سرمایه‌گذاری‌های GPIF قرار گرفته‌اند. تفکیک آن به نوع املاک نشان می‌دهد که لجستیک با ۳۱٪ بیشترین سهم از کل پرتفوی املاک و مستغلات را به خود اختصاص داده و پس از آن دفاتر اداری (۲۶٪)، چندمنظوره (۲۲٪) و خرده‌فروشی‌ها (۱۶٪) قرار دارند. نرخ بازدهی داخلی سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات داخلی از انتهای سال ۲۰۱۷ (زمان شروع مدیریت این پرتفوی توسط GPIF) ۵.۹۷٪ (ین ژاپن) و املاک و مستغلات خارجی از سپتامبر ۲۰۱۸ حدود ۴.۸۸٪ (دلار آمریکا) بوده است. به‌علاوه، در پایان سال مالی ۲۰۱۹ این صندوق سودی معادل ۳.۵ میلیارد ین از محل این نوع سرمایه‌گذاری‌ها به دست آورده است.



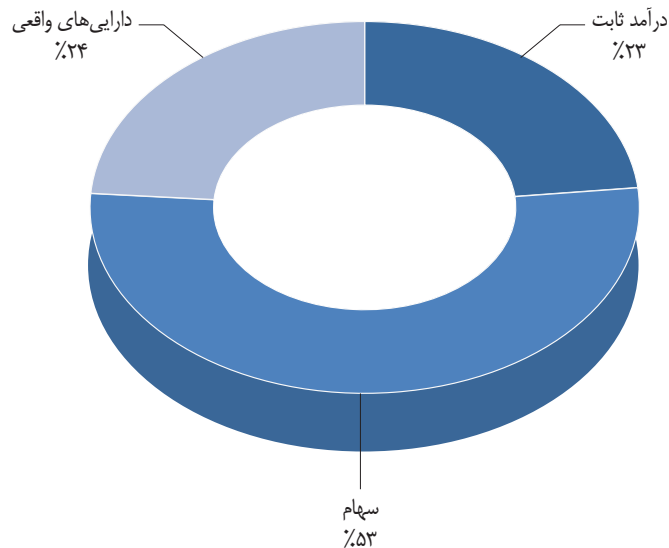
نمودار (۵): تفکیک بخشی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری GPIF در املاک و مستغلات - سال ۲۰۱۹ (درصد)



منبع: همان

سرمایه‌گذاری‌های صندوق برنامه بازنشستگی کانادا

نمودار (۶): پرتفوی دارایی‌های صندوق CPP – سال مالی ۲۰۱۹ (درصد)



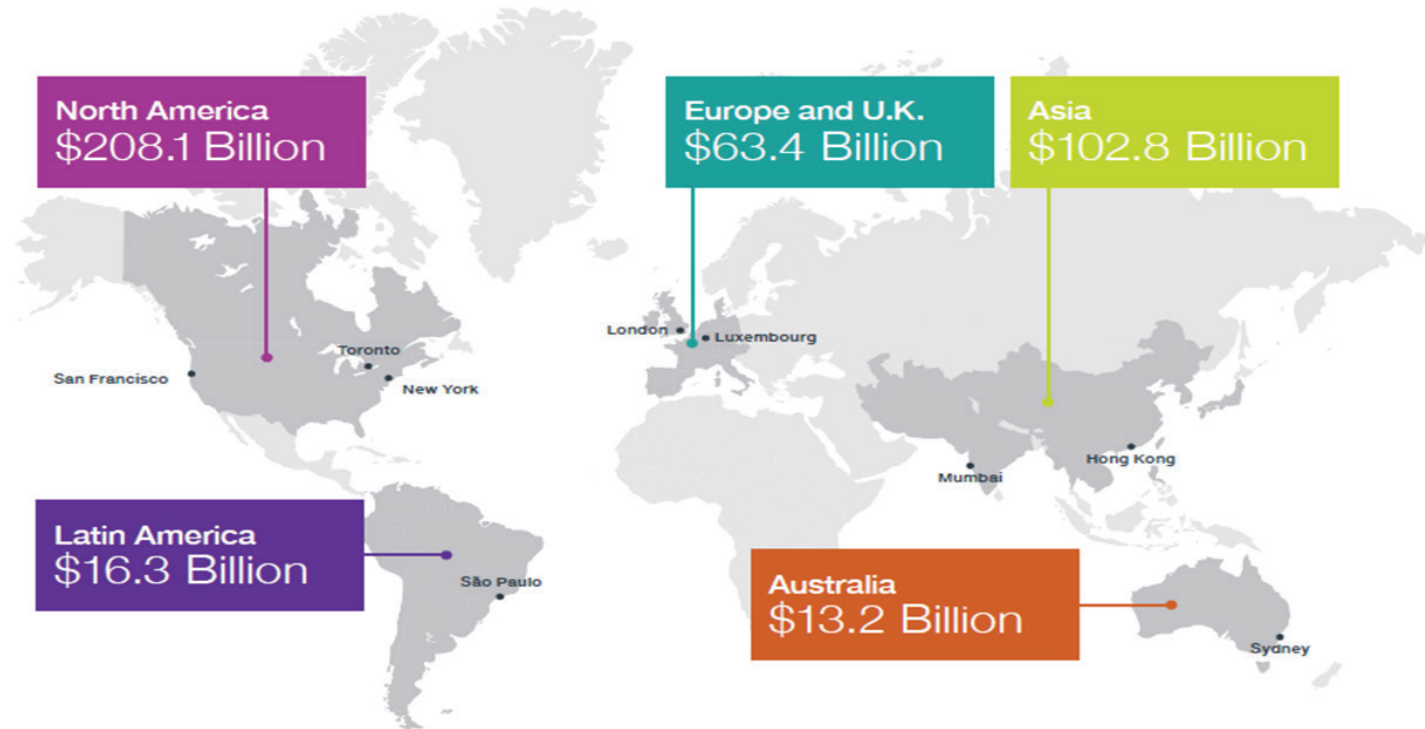
منبع: همان

هیئت سرمایه‌گذاری برنامه بازنشستگی کانادا (CPPIB)^۱ یک نهاد مدیریت سرمایه‌گذاری برای حفظ توان و پایداری صندوق برنامه بازنشستگی کانادا (CPP)^۲ است که با تنوع‌بخشیدن به طبقات و پراکندگی جغرافیایی دارایی‌ها، مقاومت این صندوق در برابر نوسانات مختلف مؤثر بر عملکرد آن را افزایش می‌دهد. در انتهای ماه مارس ۲۰۲۰ (سال مالی ۲۰۱۹)، ارزش دارایی‌های صندوق برنامه بازنشستگی کانادا به حدود ۴۱۰ میلیارد دلار رسید، که از سهام (عمومی و خصوصی)، دارایی‌های واقعی (املاک و مستغلات، زیرساخت‌ها، انرژی، برق و انرژی‌های تجدیدپذیر) و درآمد ثابت (اوراق قرضه دولتی) تشکیل شده است. نرخ بازده خالص اسمی این دارایی‌ها در سال مالی ۲۰۱۹ حدود ۳.۱٪ بود که کاهش قابل توجهی نسبت به سال مالی پیش از آن (۸.۹٪) نشان می‌دهد.

توزیع جغرافیایی دارایی‌های صندوق CPP نشان می‌دهد که تنها ۱۵۶٪ آن در کانادا سرمایه‌گذاری شده و مابقی در ایالات متحده (۳۵٪)، آسیا (۲۵٪)، اروپا و بریتانیا (۱۶٪)،

آمریکای لاتین (۴٪) و استرالیا (۳.۲٪) توزیع شده‌اند. در ضمن، ۸۵٪ دارایی‌های صندوق از ارزهای خارجی و ۱۵٪ از پول رایج کانادا تشکیل شده است.

شکل (۲): توزیع جغرافیایی سرمایه‌گذاری صندوق CPP - سال ۲۰۱۹ (میلیارد دلار)



منبع: همان

جدول (۱۰): ترکیب و بازده دارایی‌های صندوق CPP به تفکیک طبقه دارایی و پراکندگی جغرافیایی - سال مالی ۲۰۱۹

بازده	سهم (درصد)	ارزش (میلیارد دلار)	طبقه دارایی
۰.۵٪	۱۲.۴٪	۵۰.۸	اعتبارات
			دارایی‌های حقیقی
۵.۱٪	۱۱.۳٪	۴۶.۵	املاک و مستغلات
(۱.۰٪)	۸.۶٪	۳۵.۱	زیرساخت‌ها
۲۳.۴٪	۱.۸٪	۷.۳	انرژی و منابع
۴.۴٪	۲.۱٪	۸.۷	برق و انرژی‌های تجدیدپذیر
۰.۰٪	۲۳.۸٪	۹۷.۶	
---	۱۳٪	۵۳.۱	بدهی خارجی، بازپرداخت‌های نقدی و قطعی
۳.۱٪	---	۴۰۹.۶	کل صندوق

منبع: همان

بازده	سهم (درصد)	ارزش (میلیارد دلار)	طبقه دارایی
			سهم عمومی
(۱۲.۲٪)	۱.۷٪	۷.۱	کانادایی
۱.۶٪	۱۷.۲٪	۷۰.۵	خارجی
(۹.۱٪)	۹.۳٪	۳۸.۱	نوظهور
(۲.۶٪)	۲۸.۲٪	۱۱۵.۷	
			سهم خصوصی
(۵.۱٪)	۰.۳٪	۱.۱	کانادایی
۶.۰٪	۲۱.۱٪	۸۶.۴	خارجی
۸.۰٪	۳.۳٪	۱۳.۴	نوظهور
۶.۲٪	۲۴.۷٪	۱۰۰.۹	
			اوراق قرضه دولتی
۴.۷٪	۵.۲٪	۲۱.۱	غیرقابل معامله
۱۶.۱٪	۱۸.۷٪	۷۶.۶	قابل معامله
۱۳.۵٪	۲۳.۹٪	۹۷.۷	

سهام شرکت‌های خصوصی بیشترین بازدهی (۶.۲٪) را در سال مالی ۲۰۱۹ نصیب صندوق CPP کرده، درحالی‌که کمترین بازدهی مربوط به سهام عمومی (۲.۶٪-) بوده است. در میان دارایی‌های واقعی، فعالیت‌های مربوط به انرژی و منابع بیشترین بازدهی (۲۳.۴٪) را برای صندوق به‌همراه داشته‌اند.

مدیریت هر یک از این سرمایه‌گذاری‌ها بر عهده شش دپارتمان تخصصی مدیریت کل پرتفوی^۱، سرمایه‌گذاری عاملی و بازارهای سرمایه^۲، سهام فعال^۳، سرمایه‌گذاری‌های اعتباری^۴، سهام خصوصی^۵ و املاک و مستغلات^۶ است که ارزش خالص سرمایه‌گذاری‌های هر یک از آن‌ها در سال مالی ۲۰۱۹ به شرح جدول زیر است.

جدول (۱۱): سرمایه‌گذاری دپارتمان‌های CPP در انواع دارایی‌ها- سال مالی ۲۰۱۹ (میلیون دلار)

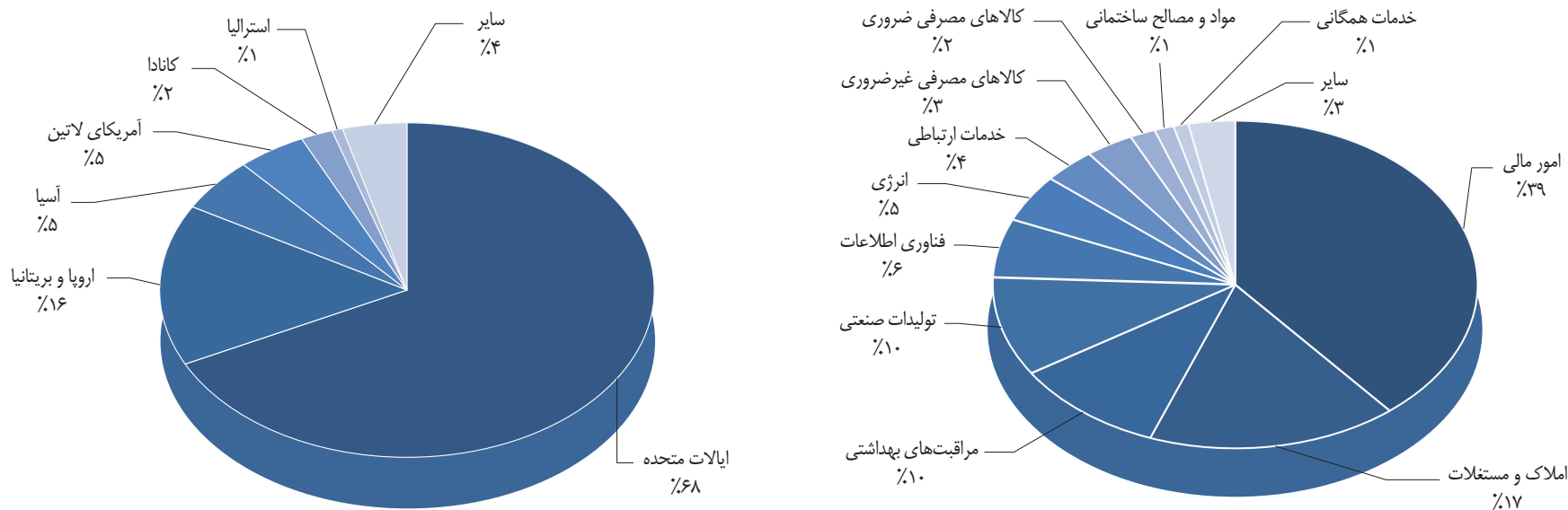
طبقه دارایی / دپارتمان	مدیریت کل پرتفوی	سرمایه‌گذاری عاملی و بازارهای سرمایه	سهام فعال	سرمایه‌گذاری‌های اعتباری	سهام خصوصی	املاک و مستغلات	کل
سهام عمومی	۱۱۵,۰۳۱	-	-	-	۶۳۷	-	۱۱۵,۶۶۸
سهام خصوصی	-	-	-	۷,۰۰۴	۹۳,۹۲۷	-	۱۰۰,۹۳۱
اوراق قرضه دولتی	۹۷,۳۳۴	-	-	۳۷۵	-	-	۹۷,۷۰۹
اعتبارات	۱۸,۲۵۲	-	-	۳۲,۵۹۳	-	-	۵۰,۸۴۵
دارایی‌های حقیقی	-	-	-	-	-	۹۷,۶۴۱	۹۷,۶۴۱
بدهی خارجی	(۳۸,۳۹۵)	-	-	-	-	-	(۳۸,۳۹۵)
بازپرداخت‌های نقدی و قطعی	(۱۲,۴۸۵)	(۲,۶۸۶)	۴۳۰	(۷)	(۷)	-	(۱۴,۷۵۵)
سرمایه‌گذاری‌های خالص	۱۷,۷۳۷	(۲,۶۸۶)	۴۳۰	۳۹,۹۶۵	۹۴,۵۵۷	۹۷,۶۴۱	۴۰۹,۶۴۴

منبع: همان

بیش از دو سوم پرتفوی دیپارتمان سرمایه‌گذاری‌های اعتباری در ایالات متحده و بیش از ۱۵٪ آن در کشورهای اروپایی توزیع شده است. به علاوه، توزیع بخشی پرتفوی این دیپارتمان نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده در امور مالی از بیشترین سهم

در کل سبد سرمایه‌گذاری برخوردار است و پس از آن سرمایه‌گذاری در بخش‌های املاک و مستغلات و مراقبت‌های بهداشتی، به ترتیب با ۱۶.۷٪ و ۱۰.۲٪، در رتبه‌های دوم و سوم قرار دارند.

نمودار (۷): تفکیک بخشی و جغرافیایی پرتفوی دیپارتمان سرمایه‌گذاری‌های اعتباری صندوق CPP- سال ۲۰۱۹ (درصد)

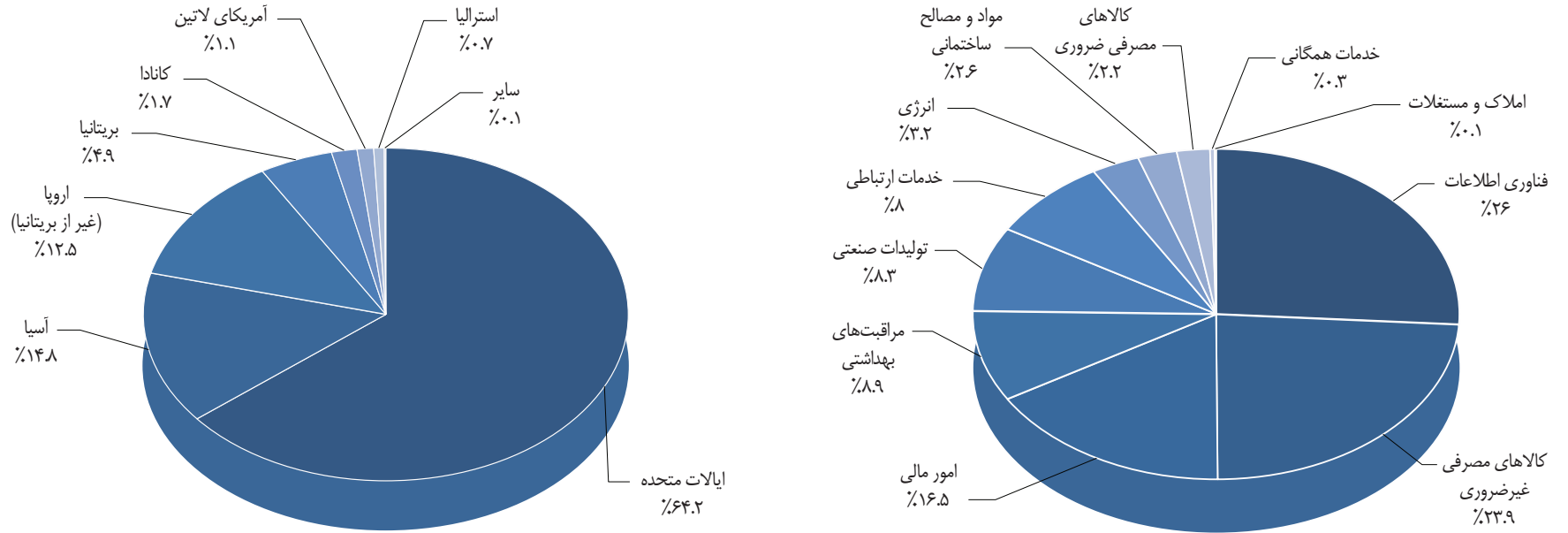


منبع: همان

دپارتمان سهام خصوصی نیز، همانند دپارتمان سرمایه‌گذاری‌های اعتباری، بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاری‌های خود (۶۴.۲٪) را در ایالات متحده انجام داده است. نزدیک ۱۵٪ را در کشورهای آسیایی و ۱۲.۵٪ را در اروپا (غیر از بریتانیا) سرمایه‌گذاری کرده است. سرمایه‌گذاری

در بخش فناوری اطلاعات بیشترین سهم (۲۶٪) از کل سرمایه‌گذاری‌های این دپارتمان در رشته فعالیت‌های مختلف را به خود اختصاص می‌دهد. کالاهای مصرفی غیرضروری و امور مالی نیز به ترتیب با ۳۳.۹٪ و ۱۶.۵٪ در رتبه‌های بعدی حوزه‌های اصلی سرمایه‌گذاری قرار گرفته‌اند.

نمودار (۸): تفکیک بخشی و جغرافیایی پرتفوی دپارتمان سهام خصوصی صندوق CPP- سال ۲۰۱۹ (درصد)

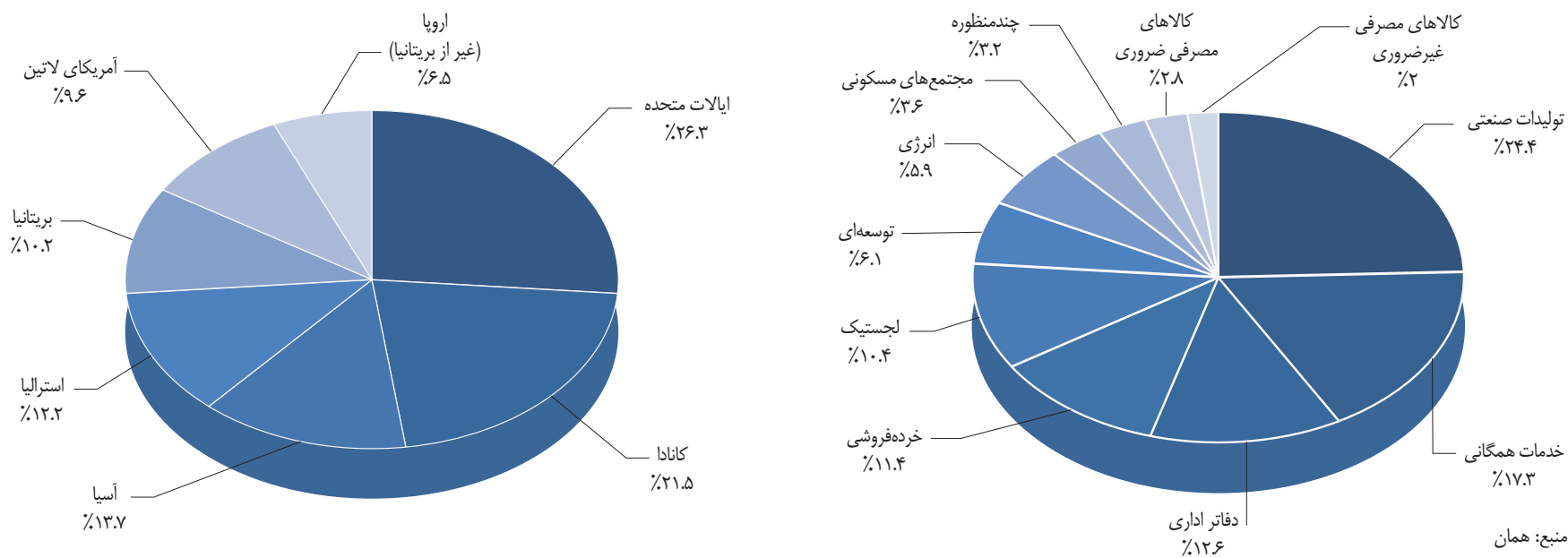


منبع: همان

برخلاف دپارتمان‌های پیش‌گفته که سهم بسیار اندکی از دارایی‌های خود را در کانادا سرمایه‌گذاری کرده‌اند، بخش قابل توجهی از دارایی‌های دپارتمان دارایی‌های حقیقی، شامل املاک و مستغلات، زیرساخت‌ها، منابع انرژی، برق و انرژی‌های تجدیدپذیر است. پس از ایالات متحده، در کانادا (۲۱.۵٪) سرمایه‌گذاری شده است. نگاهی به تفکیک رشته

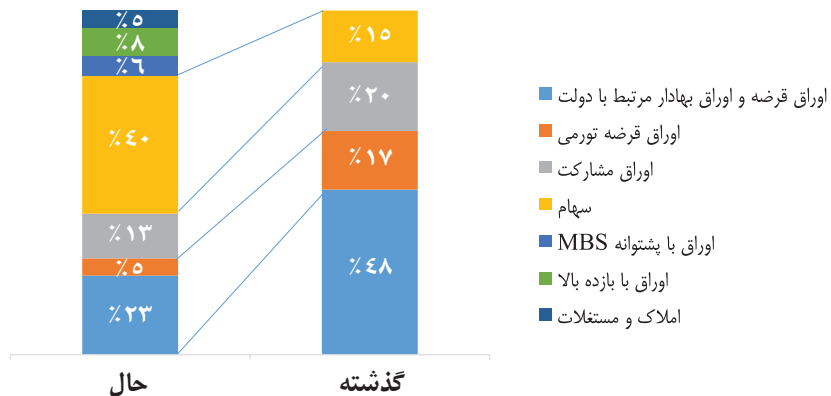
فعالیت‌های مختلف نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در بخش تولیدات صنعتی و خدمات همگانی (آب و برق و...) با ۲۴.۴٪ و ۱۷.۳٪ بیشترین سهم از مجموع سرمایه‌گذاری‌های این دپارتمان را به خود اختصاص داده‌اند.

نمودار (۹): تفکیک بخشی و جغرافیایی پرتفوی دپارتمان دارایی‌های حقیقی صندوق CPP- سال ۲۰۱۹ (درصد)



سرمایه گذاری‌های صندوق بازنشستگی شیلی

نمودار (۱۰): تغییر در استراتژی ترکیب دارایی‌های پرتفوی سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی شیلی

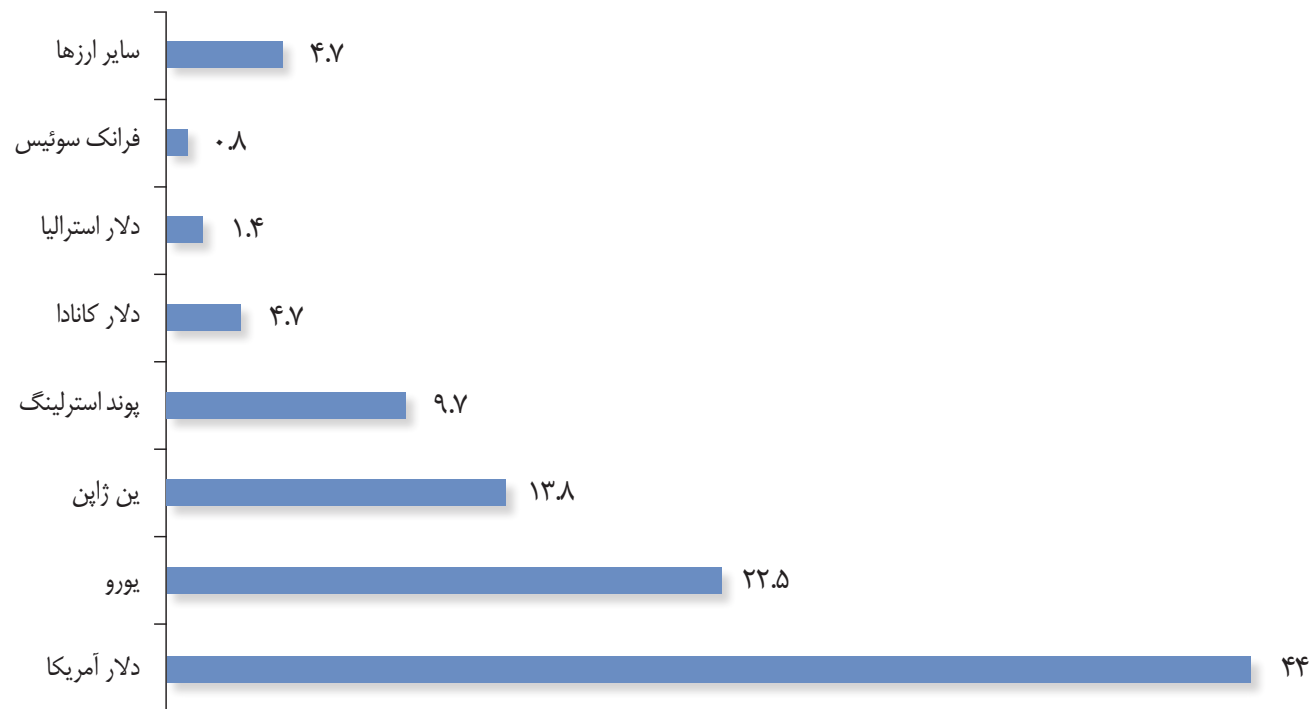


Source: Annual Report Sovereign Wealth Funds of Chile, 2018

سهام ارزهای مختلف از کل پرتفو نشان می‌دهد که در پایان سال ۲۰۱۸ حدود ۹۰٪ سرمایه‌گذاری‌ها در قالب ارزهای خارجی دلار آمریکا، یورو، ین ژاپن و پوند استرلینگ انجام شده است. بر همین اساس، توزیع جغرافیایی دارایی‌ها بیانگر آن است که بخش قابل توجهی از آن در آمریکای شمالی (ایالات متحده و کانادا)، اروپا (منطقه یورو و بریتانیا) و آسیا (عمدتاً ژاپن) سرمایه‌گذاری شده است.

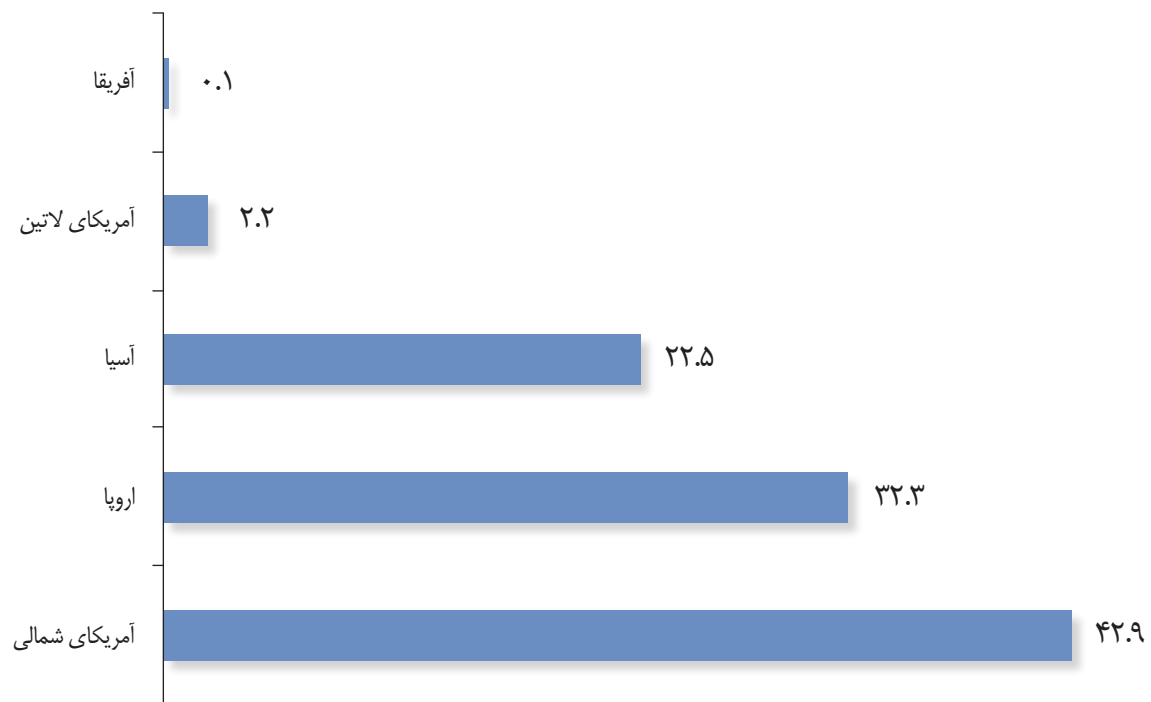
کل ارزش بازاری دارایی‌های صندوق ذخیره بازنشستگی (PRF)^۱ در انتهای سال ۲۰۱۸ بیش از ۹.۶ میلیارد دلار بوده است. بر اساس قوانین سرمایه‌گذاری این صندوق انتظار می‌رود تا سال ۲۰۲۱ حدود ۴۰٪ از سرمایه‌گذاری‌ها در سهام، ۲۳٪ در اوراق قرضه دولتی و یا سایر اوراق مربوط به دولت، ۱۳٪ در اوراق قرضه شرکتی، ۸٪ در اوراق قرضه با سود بالا، ۶٪ در اوراق قرضه با پشتوانه منتشر شده توسط آژانس‌های ایالات متحده (آژانس امریکایی MBS)، ۵٪ در املاک و مستغلات و ۵٪ در اوراق مشارکت با تورم صورت پذیرد. بر این اساس، سهم سرمایه‌گذاری در سهام افزایش و جایگزین بخشی از دارایی‌های درآمد ثابت (عمدتاً اوراق قرضه‌های دولتی) خواهد شد.

نمودار (۱۳): ترکیب دارایی‌های ارزی صندوق بازنشستگی شیلی - پایان دسامبر ۲۰۱۸ (درصد)



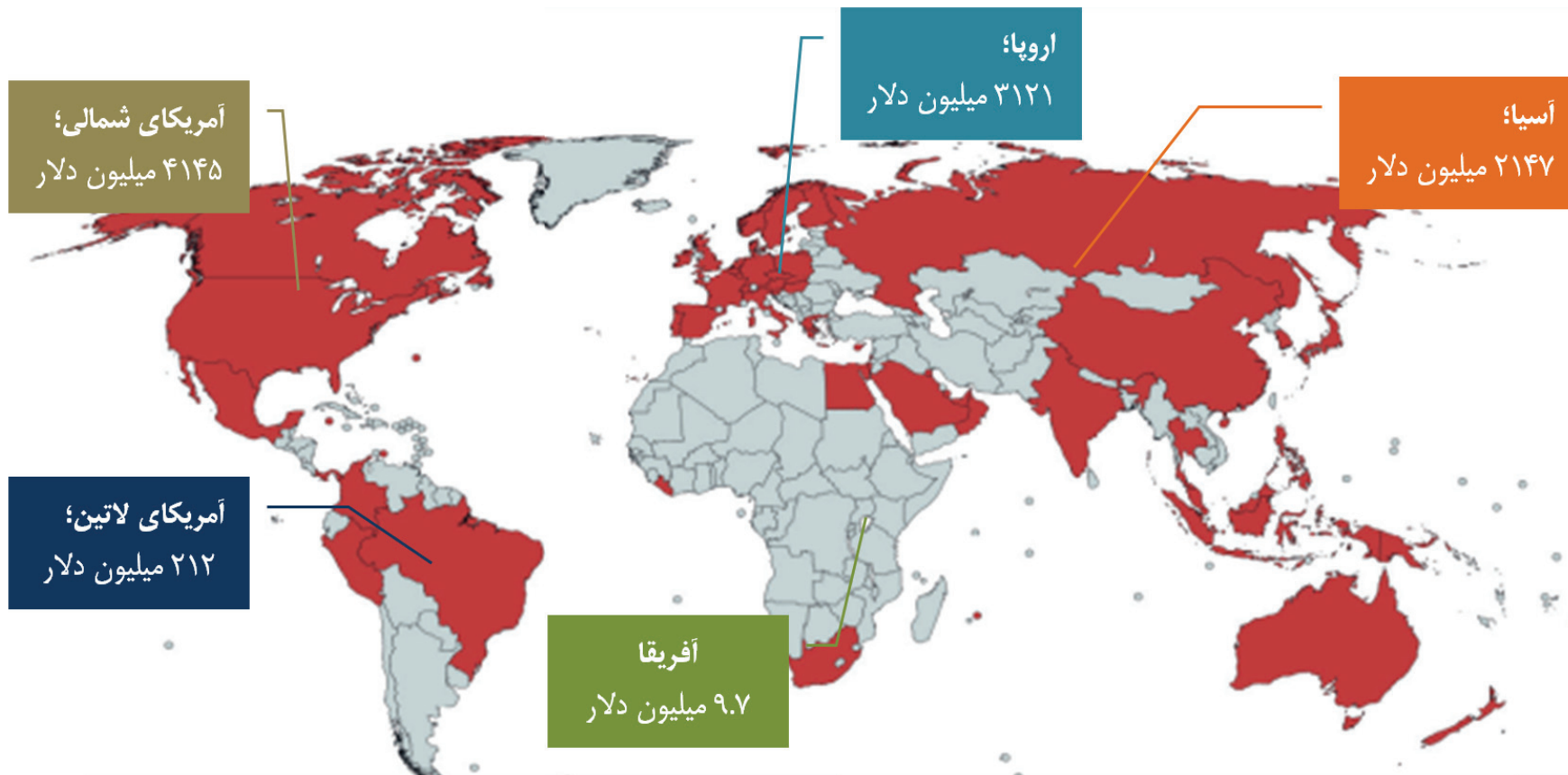
منبع: همان

نمودار (۱۴): تفکیک جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشتگی شیلی - پایان دسامبر ۲۰۱۸ (درصد)



منبع: همان

شکل (۳): تفکیک جغرافیایی دارایی‌های صندوق بازنشتگی شیلی - ۲۰۱۸



سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه دولتی ژاپن و ایالات متحده به ترتیب با ۱۲.۴ و ۹.۸٪ بیشترین سهم از کل سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی شیلی را به خود اختصاص می‌دهند. علاوه بر آن، ۹.۸٪ از کل پرتفوی صندوق صرف سرمایه‌گذاری در سهام ایالات متحده شده است. سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه دولتی مرتبط با تورم بریتانیا با ۵.۱٪ از کل سرمایه‌گذاری‌ها در رتبه بعدی قرار دارد.

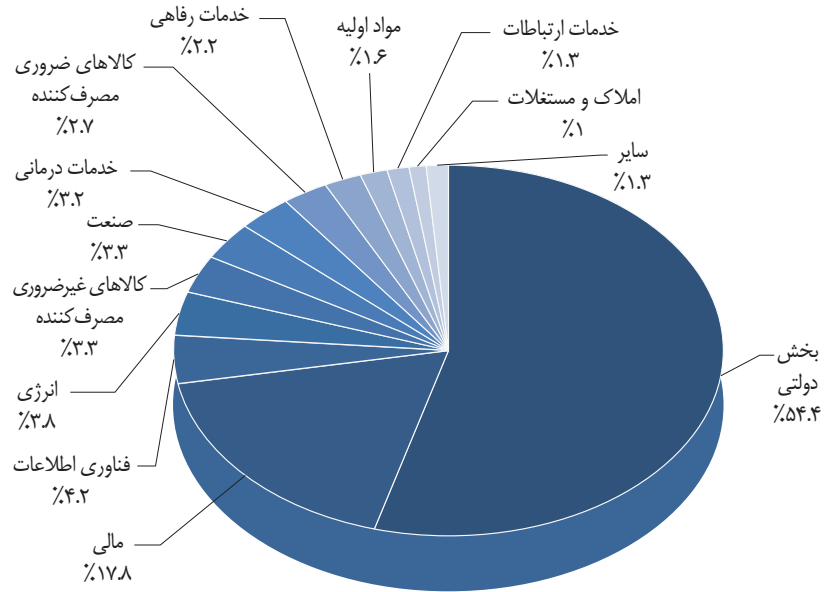
جدول (۱۳): دارایی‌های صندوق بازنشتگی شیلی به تفکیک انواع دارایی و کشور-۲۰۱۸
(درصد از کل پرتفوی)

کشور	اوراق قرضه دولتی	اوراق قرضه دولتی تورمی	اوراق قرضه شرکتی	سهام	کل
امریکا	۹.۸	۷	۱۱	۹.۸	۳۷.۶
ژاپن	۱۲.۴	۰.۱	۰.۳	۱.۳	۱۴.۱
انگلیس	۲.۳	۵.۱	۱.۷	۰.۹	۹.۹
فرانسه	۲.۲	۲.۲	۱.۲	۰.۵	۶.۱
کانادا	۱.۸	۰.۴	۱	۰.۵	۳.۷
ایتالیا	۲.۱	۰.۸	۰.۲	۰.۱	۳.۲
اسپانیا	۲	۰.۴	۰.۳	۰.۲	۲.۹
آلمان	۱.۱	۰.۵	۰.۴	۰.۵	۲.۵
کره جنوبی	۱.۹	۰	۰	۰.۳	۲.۲
هلند	۰.۶	۰	۱.۳	۰.۳	۲.۲
مکزیک	۱.۶	۰	۰.۲	۰.۱	۱.۸
استرالیا	۰.۷	۰.۳	۰.۳	۰.۴	۱.۷
سوئیس	۰.۱	۰	۰.۱	۰.۵	۰.۸
سایر کشورها	۶.۹	۰.۴	۱.۸	۲.۲	۱۱.۳
کل	۴۵.۶	۱۷.۱	۱۹.۹	۱۷.۵	۱۰۰

منبع: همان

آنچه از بررسی تفکیک مهم‌ترین رشته فعالیت‌های اقتصادی مرتبط با سرمایه‌گذاری‌های این صندوق برمی‌آید اینکه، بیش از نیمی از ذخایر در بخش دولتی (عمدتاً اوراق قرضه) سرمایه‌گذاری شده است. پس از آن بخش‌های مالی و فناوری اطلاعات، به ترتیب با ۱۷.۸٪ و ۴.۲٪ کل سرمایه‌گذاری‌ها، قرار دارند. البته صندوق بازنشستگی شیلی از سرمایه‌گذاری در سایر بخش‌های جذاب برای سایر صندوق‌های بازنشستگی دنیا، همچون انرژی، تولیدات صنعتی، مراقبت‌های بهداشتی، کالاهای مصرفی ضروری و غیرضروری نیز غافل نبوده است.

نمودار (۱۵): سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشستگی شیلی به تفکیک بخش‌ها-۲۰۱۸ (درصد)

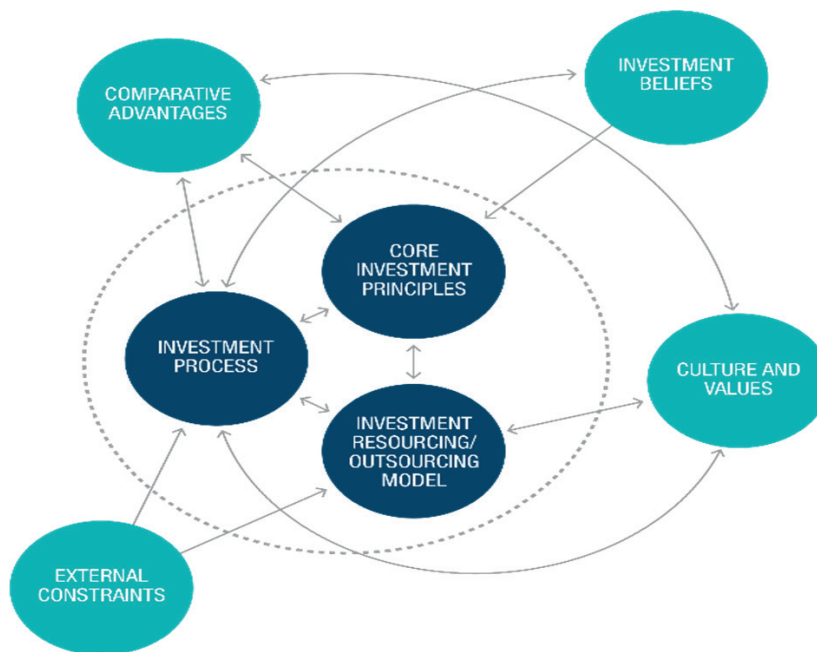


منبع: همان

سرمایه گذاری های صندوق بازنشتی استرالیا (Future Fund)

مالی ۲۰۱۹ بیش از ۱۶۰ میلیارد دلار استرالیا با بازده سرمایه گذاری ۱۰ ساله ای معادل ۹.۲٪ بوده، که بیش از بازده هدف آن، یعنی ۶.۱٪، است.

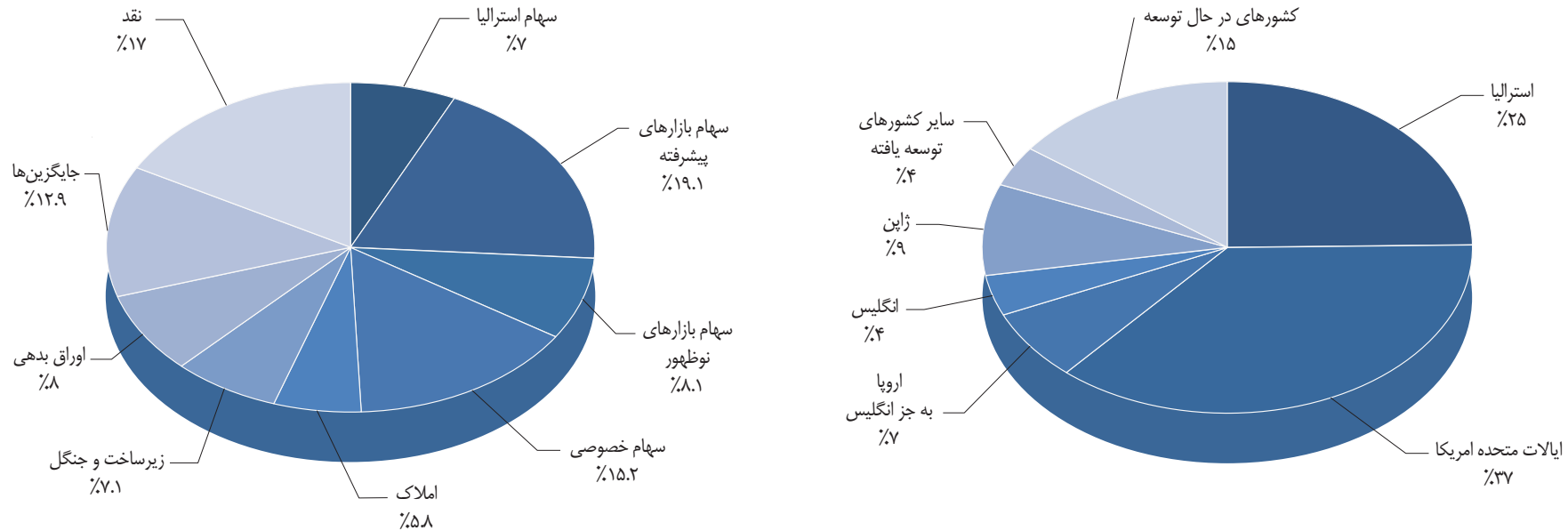
مهم ترین عواملی که اصول و فرآیند سرمایه گذاری در صندوق بازنشتی استرالیا را شکل می دهند، باورها، فرهنگ و ارزش ها، مزیت های نسبی و محدودیت های بیرونی و ارتباط آن ها با عوامل درونی صندوق است. کل دارایی های Future Fund در پایان سال



سرمایه‌گذاری در سهام بازارهای پیشرفته، سهام شرکت‌های خصوصی و دارایی‌های جایگزین به ترتیب با ۱۹.۱٪، ۱۵.۲٪ و ۱۲.۹٪ حدوداً نیمی از کل سرمایه‌های این صندوق را تشکیل می‌دهند. لازم به ذکر است که ۱۷٪ از این دارایی‌ها به صورت نقد نگهداری می‌شود که یکی از ویژگی‌های عمومی حفظ ذخایر صندوق‌های بازنشتی برشمرده می‌شود. توزیع جغرافیایی این

دارایی‌ها نشان می‌دهند که بخش قابل توجهی از آن - همچون سایر صندوق‌های بازنشتی گزارش حاضر - به سرمایه‌گذاری در بازار سهام ایالات متحده آمریکا اختصاص یافته و یک‌چهارم آن در خود استرالیا سرمایه‌گذاری شده است. کشورهای در حال توسعه، اروپا (شامل بریتانیا) و ژاپن به ترتیب با ۱۵٪، ۱۱٪ و ۹٪ در رتبه‌های بعدی قرار گرفته‌اند.

نمودار (۱۶): تفکیک انواع دارایی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های صندوق Future Fund - ۲۰۱۹



Source: Annual Report of Future Fund of Australia, 2019

جدول (۱۴): تفکیک جغرافیایی انواع دارایی‌های Future Fund - ۲۰۱۹ (درصد)

منطقه	سهام پذیرفته شده در بورس	سهام خصوصی	املاک	زیرساخت و جنگل	اوراق بدهی	دارایی‌های جایگزین
استرالیا	۲۱	۲	۶	۵۳	۵	۲
ایالات متحده آمریکا	۳۴	۷۳	۵۸	۲۸	۳۸	۵۶
اروپا به جز انگلیس	۷	۴	۱۳	۵	۱۲	۱۵
انگلیس	۲	۵	۸	۸	۱۳	۴
ژاپن	۸	-	۴	-	۱	۵
سایر کشورهای توسعه یافته	۳	۴	۶	۷	۵	۵
کشورهای در حال توسعه	۲۶	۱۲	۵	-	۲۵	۱۳
جمع	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰

منبع: همان

تفکیک سرمایه‌گذاری در سهام بورسی Future Fund به رشته فعالیت‌های اقتصادی نشان می‌دهد، که مشابه سایر صندوق‌های بازنشستگی، عمده این دارایی‌ها در حوزه‌های فناوری اطلاعات، مالی، مراقبت‌های بهداشتی و کالاهای مصرفی غیرضروری سرمایه‌گذاری شده‌اند. حدود یک سوم دارایی سرمایه‌گذاری شده در بخش املاک و مستغلات، به املاک تجاری (خرده‌فروشی) اختصاص یافته است. نکته مهم اینکه، بیش از ۱۰٪ این بخش از دارایی‌ها (املاک و مستغلات) در

زمینه خانه‌های سالمندان، بیمارستان و فعالیت‌های بهداشتی-درمانی سرمایه‌گذاری شده‌اند (جدول ۱۶). سرمایه‌گذاری Future Fund در زیرساخت‌ها و جنگل نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در فرودگاه‌ها و انرژی (برق، نفت و گاز) با ۳۰٪ و ۲۷٪ بیشترین سهم از این سرمایه‌گذاری‌ها را تشکیل می‌دهند. این صندوق همچنین ۱۱٪ از سرمایه‌گذاری‌های خود در این بخش را به توسعه جنگل‌ها، به عنوان بخشی از سرمایه‌گذاری مسئولانه خود، اختصاص داده است (جدول ۱۷).

جدول (۱۵): تفکیک بخشی سرمایه‌گذاری Future Fund در سهام پذیرفته‌شده در بورس - ۲۰۱۹ (درصد)

بخش	سهام از پرتفوی سهام پذیرفته‌شده
انرژی	۴
مواد خام اولیه	۸
کالاهای صنعتی	۹
کالاهای غیرضروری مصرف‌کننده	۱۱
کالاهای ضروری مصرف‌کننده	۹
بهداشت و درمان	۱۲
املاک و مستغلات	۲
مالی	۱۷
فناوری اطلاعات	۱۸
خدمات ارتباطات	۹
خدمات همگانی	۲
جمع	۱۰۰

منبع: همان

جدول (۱۶): تفکیک بخشی سرمایه‌گذاری Future Fund در املاک - ۲۰۱۹ (درصد)

بخش	سهام از سرمایه‌گذاری در املاک
تجاری (خرده‌فروشی)	۲۹
دفاتر اداری	۱۸
صنعتی	۱۲
مسکونی	۱۲
سایر (مختلط)	۱۷
خانه سالمندان	۶
بهداشت و درمان	۲
بیمارستان	۳
جمع	۱۰۰

منبع: همان

جدول (۱۸): بیشترین دارایی سهام پذیرفته‌شده بورسی Future Fund
به تفکیک شرکت - ۲۰۱۹

شرکت	میزان دارایی (میلیون دلار استرالیا)	سهام از پرتفو (درصد)
CSL Ltd	۱,۰۶۴	۰.۵۶
Commonwealth Bank of Australia	۱,۰۰۷	۰.۵۳
BHP Group Ltd	۹۰۲	۰.۴۸
Apple Inc	۷۰۰	۰.۳۷
Microsoft Corp	۶۵۷	۰.۳۵
Tencent Holdings Ltd	۶۰۶	۰.۳۲
Alibaba Group Holding Ltd	۵۰۶	۰.۲۷
Westpac Banking Corp	۵۰۲	۰.۲۷
Alphabet Inc	۴۹۵	۰.۲۶
National Australia Bank Ltd	۴۹۳	۰.۲۶
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	۴۸۰	۰.۲۶
Intel Corp	۴۷۰	۰.۲۵

جدول (۱۷): تفکیک بخشی سرمایه‌گذاری Future Fund
در زیرساخت و جنگل - ۲۰۱۹ (درصد)

بخش	سهام از سرمایه‌گذاری زیرساخت و جنگل
فرودگاه	۳۰
برق، نفت و گاز	۲۷
حمل و نقل	۱۸
جنگل	۱۱
آب	۳
ارتباطات	۱۱
جمع	۱۰۰

منبع: همان

بالغ بر ۱ میلیارد دلار از دارایی‌های Future Fund در کمپانی CSL Ltd - شرکت ساخت، توسعه و تحقیقاتی، در زمینه بیوتکنولوژی - و بانک چندملیتی استرالیایی Commonwealth Bank of Australia سرمایه‌گذاری شده است. پس از آنها، شرکت‌های معظمی چون Apple، Alibaba، Microsoft، Facebook، Samsung و Nestle در این لیست دیده می‌شوند.

سهم از پرتفو (درصد)	میزان دارایی (میلیون دلار استرالیا)	شرکت
۰.۱۴	۲۵۶	Cisco Systems Inc
۰.۱۳	۲۴۷	Johnson & Johnson
۰.۱۲	۲۲۳	AT&T Inc
۰.۱۲	۲۱۸	Newcrest Mining Ltd
۰.۱۱	۲۱۴	Nestle SA

Source: <https://www.futurefund.gov.au/investment>

سهم از پرتفو (درصد)	میزان دارایی (میلیون دلار استرالیا)	شرکت
۰.۲۳	۴۳۹	Transurban Group
۰.۲۳	۴۲۹	Wesfarmers Ltd
۰.۲۲	۴۱۱	Samsung Electronics Co Ltd
۰.۲۲	۴۰۶	Australia & New Zealand Banking Group Ltd
۰.۲۱	۴۰۳	Rio Tinto Ltd
۰.۲۱	۳۹۷	Woolworths Group Ltd
۰.۱۷	۳۱۴	Telstra Corp Ltd
۰.۱۶	۳۰۹	Facebook Inc
۰.۱۶	۲۹۳	Macquarie Group Ltd
۰.۱۴	۲۷۰	Roche Holding AG
۰.۱۴	۲۶۳	Visa Inc
۰.۱۴	۲۶۲	Crown Castle International Corp

سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشتگی سوئد (AP2)

در صندوق‌های سهام خصوصی، املاک و مستغلات، اوراق قرضه دولتی چین و بازار سهام چین - و بازارهای سهام کشورهای پیشرفته صنعتی در مجموع حدودی نیمی از سرمایه‌گذاری‌های این صندوق را به خود اختصاص داده‌اند. بر این اساس سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام کشورهای نوظهور با ۱۱٪ در رتبه بعدی بالاترین سهم از پرتفوی AP2 قرار گرفته است. سرمایه‌گذاری AP2 در اوراق قرضه سبز، که نوعی ابزار سرمایه‌گذاری درآمد ثابت در پروژه‌های سازگار با محیط‌زیست و اقلیم به‌شمار می‌رود، نیز در نوع خود منحصربه‌فرد است. پراکندگی جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های این صندوق نشان می‌دهد که بیش از ۲۰٪ سرمایه‌گذاری‌ها در کشورهای پیشرفته صنعتی، ۱۸.۵٪ در کشورهای نوظهور، ۹٪ در سوئد و ۳٪ در کشور چین انجام شده‌اند.

صندوق بازنشتگی AP2 سوئد یکی از پنج صندوق بازنشتگی مبتنی بر درآمد است که در کنار صندوق‌های خصوصی و AP7 نظام بازنشتگی سوئد را تشکیل می‌دهند. کل دارایی‌های AP2، همانند اغلب صندوق‌های بازنشتگی از دو بخش حق بیمه‌های پرداختی اعضا و سرمایه فعلی آن تشکیل شده است. طبق قانون سرمایه‌گذاری، اصول سرمایه‌گذاری AP2 عبارتند از:

- در درجه اول، بخشی از دارایی‌ها باید به‌صورت نقد نگهداری شوند؛
 - حداقل ۲۰٪ از دارایی‌های صندوق باید در مطالبات قابل دریافت با ریسک و خطر نقدشوندگی پایین سرمایه‌گذاری شود؛
 - حداکثر ۴۰٪ از دارایی‌های در معرض خطر تغییرات نرخ ارز باشد؛
 - دارایی سهام صندوق در شرکت‌های سوئدی نباید بیش از ۲٪ ارزش کل بازار سهام کشور باشد؛
 - صندوق تنها می‌تواند ۱۰٪ از حق رای یک شرکت بورسی را به خود اختصاص دهد؛
 - حدود ۴۰٪ از ارزش واقعی دارایی‌های صندوق باید به‌صورت دارایی‌های غیرنقد نگهداری شود؛
- با توجه به این محدودیت‌ها، سرمایه‌گذاری این صندوق بین انواع مختلف طبقه دارایی‌ها به‌نحوی توزیع شده که سرمایه‌گذاری‌های جایگزین - شامل سرمایه‌گذاری

جدول (۱۹): تفکیک انواع سرمایه‌گذاری‌های AP2 – سال ۲۰۱۹

انواع دارایی‌ها	ارزش بازاری (میلیارد کرون)	سهم از کل پرتفو
سهام سوئد	۳۴.۴	۹٪
سهام بازارهای پیشرفته	۷۵.۸	۲۰.۵٪
سهام بازارهای نوظهور	۴۱.۴	۱۱٪
اوراق با درآمد ثابت سوئد	۲۹.۹	۸٪
اوراق قرضه دولتی خارجی	۱۴.۱	۴٪
اعتبار خارجی	۳۴.۳	۹.۵٪
اوراق سبز جهانی	۱۰.۷	۳٪
اوراق با درآمد ثابت بازارهای نوظهور	۲۷.۶	۷.۵٪
سرمایه‌گذاری جایگزین	۱۱۳.۱	۲۷.۵٪
جمع	۳۸۱.۴	۱۰۰٪

Source: Annual Report of AP2 Pension Fund of Switzerland, 2019

میزان سرمایه‌گذاری صندوق AP2 را در ۲۰ شرکت بزرگ سوئد به تفکیک نوع فعالیت نشان می‌دهد. بیشترین میزان سرمایه‌گذاری در حوزه‌های صنعت-ساخت (۴۳٪)، مالی (۱۷٪)، کالاهای مصرفی (۱۷٪)، املاک و مستغلات (۹٪)، فناوری اطلاعات (۶٪)، بهداشت و درمان (۵٪) و مخابرات (۴٪) بوده است.

جدول (۲۰): بیشترین سرمایه‌گذاری AP2 در شرکت‌های سوئدی - ۲۰۱۹ (میلیون کرون)

شرکت	بخش	میزان دارایی
Epiroc	صنعت	۷۴۷
Sagax B Shares	املاک و مستغلات	۵۲۷
Sagax D Shres Stamaktie	املاک و مستغلات	۰
Coor Service Management Holding	صنعت	۴۸۵
Securitas B	صنعت	۴۶۸
جمع	-	۱۹۷۸۳

منبع: همان

سرمایه‌گذاری AP2 در سایر کشورها نشان می‌دهد که این صندوق بیش از ۱ میلیارد کرون در شرکت‌های ABB LTD (شرکت چندملیتی فعال در حوزه‌های رباتیک، تجهیزات الکتریکی و فناوری اتوماسیون) و Kweichow Moutai (شرکت چینی تولید و فروش مواد غذایی و نوشیدنی‌ها و تحقیق و توسعه محصولات مرتبط با فناوری اطلاعات) سرمایه‌گذاری کرده است. بیشترین میزان سرمایه‌گذاری صندوق در شرکت‌های خارجی از منظر تفکیک بخشی به ترتیب در صنعت - ساخت، کالاهای مصرفی، بهداشت و درمان، مالی، فناوری اطلاعات و املاک و مستغلات بوده است.

شرکت	بخش	میزان دارایی
Volvo B	صنعت	۱۶۷۷
SwedbankA	مالی	۱۴۰۲
Essity	کالای مصرفی	۱۳۸۰
Fstighets AB Balder	املاک و مستغلات	۱۲۶۳
Hexagon B	IT	۱۱۸۷
Snadvik	صنعت	۱۱۰۲
TrelleBorg B	صنعت	۱۰۲۵
Husqvarna B	کالای مصرفی	۱۰۲۱
Skanska B	صنعت	۹۹۹
SKF B	صنعت	۹۹۵
Atlas Copco A	صنعت	۹۹۴
SEB A	مالی	۹۸۴
Investor B	مالی	۹۶۴
Elektro B	بهداشت و درمان	۸۹۹
Hennes & Mauritz	کالای مصرفی	۸۷۴
Telle2 B	مخابرات	۷۹۰

جدول (۲۱): بیشترین سرمایه‌گذاری AP2 در شرکت‌های خارجی - ۲۰۱۹ (میلیون کرون)

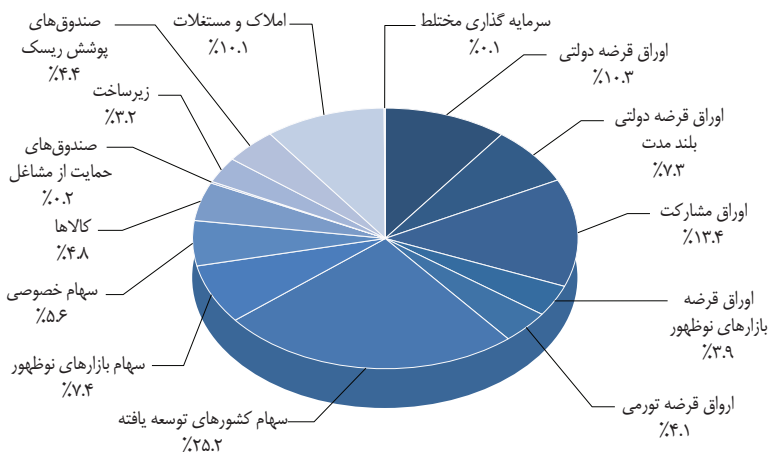
شرکت	بخش	میزان دارایی
Nestle	کالای مصرفی	۳۰۸
Roche Holding	بهداشت و درمان	۳۰۳
Schneider Electric	صنعت	۲۷۸
China Vanke	املاک و مستغلات	۲۷۵
Inner Mangolia Yili Industrial group	کالای مصرفی	۲۷۲
Beijing Venustech	IT	۲۶۶
Thermo Fisher Scientific	بهداشت و درمان	۲۶۵
Medtronic	بهداشت و درمان	۲۵۷
جمع	-	۹۸۰۲

منبع: همان

شرکت	بخش	میزان دارایی
ABB LTD	صنعت	۱۰۱۴
Kweichow Moutai	کالای مصرفی	۱۰۱۴
Noordea Bank	مالی	۹۷۵
Astra Zeneca	بهداشت و درمان	۹۶۳
Gree Electric Appliances	کالای مصرفی	۶۳۷
Jiangsu Hengrui Medicine	بهداشت و درمان	۵۶۹
Ping an Insurance group Co	مالی	۴۹۷
China Merchants Bank	مالی	۴۸۴
Wuliangye Yibin	کالای مصرفی	۳۹۰
Autoliv	کالای مصرفی	۳۶۳
Hangzhou Hikvision Digital Technology	IT	۳۶۲
Millicom International Cellular	مخابرات	۳۱۰

سرمایه گذاری های صندوق بازنشستگی هلند (ABP)

نمودار (۱۸): سرمایه گذاری صندوق ABP در انواع دارایی ها - سال ۲۰۱۹



Source: Annual Report of ABP Pension fund of Netherland, 2019

بررسی سرمایه گذاری های صندوق ABP هلند به تفکیک رشته فعالیت های مختلف نشان می دهد که بخش مهمی از آنها به نهادهای مالی (۲۸.۸٪) - شامل سهام، اوراق قرضه شرکتی و مشتقات - و امور عمومی - اوراق قرضه دولتی (۲۲٪) - اختصاص پیدا کرده است. پراکندگی جغرافیایی تسهیم دارایی ها نیز نشان دهنده سهم غالب بازارهای کشورهای اروپایی (۴۷٪) و آمریکای شمالی (۳۷٪) در بین سایر مناطق هستند.

صندوق ABP بزرگ ترین صندوق بازنشستگی هلند و یکی از بزرگ ترین صندوق های بازنشستگی در سراسر دنیا است. در پایان سال ۲۰۱۹ سرمایه حقیقی این صندوق حدود ۵۳۰ میلیارد یورو بوده که به ترتیب ۶۵٪ و ۳۵٪ آن به سرمایه گذاری های بورسی و غیربورسی اختصاص پیدا کرده اند. این سرمایه گذاری ها در سال ۲۰۱۹ حدود ۱۶.۸٪ (۶۷ میلیارد یورو افزایش نسبت به سال ۲۰۱۸) بازده نصیب صندوق کرده اند. کل دارایی های ABP می بایست از محدودیت های استراتژیک سرمایه گذاری ها به شرح زیر تبعیت کنند:

- سرمایه گذاری ۶۰٪ دارایی ها در سهام و دارایی های جایگزین (شامل املاک و مستغلات)
 - سرمایه گذاری ۴۰٪ دارایی ها در دارایی های با درآمد ثابت
- اندکی بیش از یک چهارم این دارایی ها در بازارهای سهام کشورهای توسعه یافته سرمایه گذاری شده است. سرمایه گذاری در بازارهای سهام کشورهای نوظهور و سهام خصوصی نیز مجموعاً ۱۳٪ از کل دارایی های آن را تشکیل می دهند. اوراق مشارکت، بخش مهمی از سرمایه گذاری ABP در دارایی های با درآمد ثابت را به خود اختصاص داده اند. همانند سایر صندوق های بازنشستگی بررسی شده در این گزارش، این صندوق همچنین سهم قابل توجهی از دارایی های خود را در بخش املاک و مستغلات - عمدتاً هتل ها و مراکز تجاری - سرمایه گذاری کرده است.

جدول (۲۲): تفکیک بخشی سرمایه‌گذاری‌های صندوق ABP-۲۰۱۹ (میلیون یورو)

بخش	املاک و مستغلات	سهام	سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت	مشتقات	سایر سرمایه‌گذاری‌ها	جمع
مواد اولیه	۱۲	۱۰,۰۳۳	۹۷۹	۱۴۴	۱,۴۶۳	۱۲,۶۳۱
وام‌ها و غیره	-	-	۲۲,۲۸۷	۴	-	۲۲,۲۹۱
املاک و مستغلات	۴۲,۲۵۴	۴,۷۶۹	۷۷۱	-	۲۹۳	۴۸,۰۸۷
خدمات همگانی	۴۵۸	۴,۸۲۹	۳,۳۲۴	-	-	۸,۶۱۱
مخابرات	۱,۱۹۵	۵,۵۲۱	۳,۸۴۸	-	-	۱۰,۵۶۴
بهداشت و درمان	۲۴۰	۱۹,۰۱۸	۳,۱۷۳	-	۱۶	۲۲,۴۴۷
کالاهای لوکس	۱,۰۲۱	۲۴,۵۷۶	۲,۶۶۳	-	۹	۲۸,۲۶۹
انرژی	۵,۱۹۸	۸,۴۶۹	۱,۹۶۷	۷۵۶	۱,۶۵۴	۱۸,۰۴۴
صنعت- ساخت	۱۱,۵۰۲	۱۷,۶۳۲	۲,۸۳۵	-	-	۳۱,۹۶۹
نهادهای مالی	۱,۱۱۵	۴۳,۶۱۲	۱۶,۹۵۷	۴۲,۵۴۱	۴۸,۱۹۸	۱۵۲,۴۲۳
کالاهای ضروری	-	۱۵,۲۳۹	۱,۳۰۵	۱۰۳	۶۶۲	۱۷,۳۰۹
فناوری اطلاعات	-	۳۸,۶۰۹	۱,۵۱۷	-	-	۴۰,۱۲۶
امور عمومی	۵۳۵	۹۸	۱۱۴,۸۳۳	۵۳	۱,۲۳۹	۱۱۶,۷۵۸
جمع	۶۳,۵۳۰	۱۹۲,۴۰۵	۱۷۶,۴۵۹	۴۳,۶۰۱	۵۳,۵۳۴	۵۲۹,۵۲۹

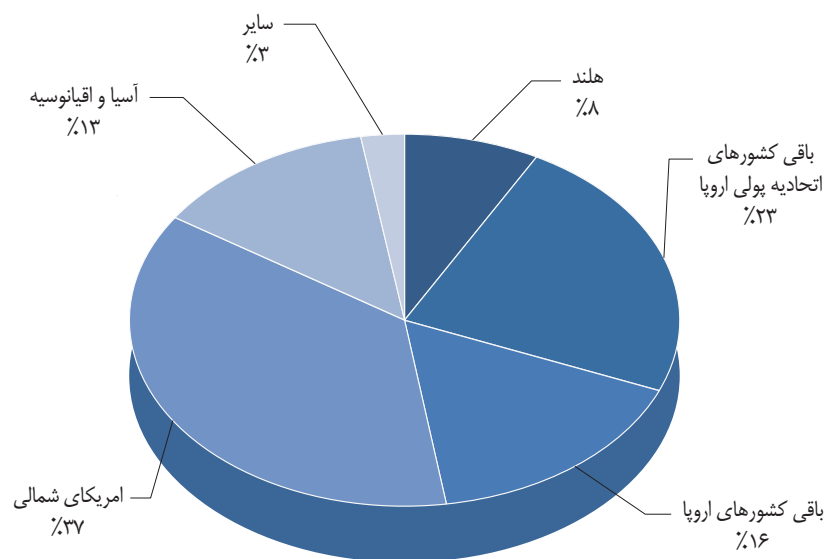
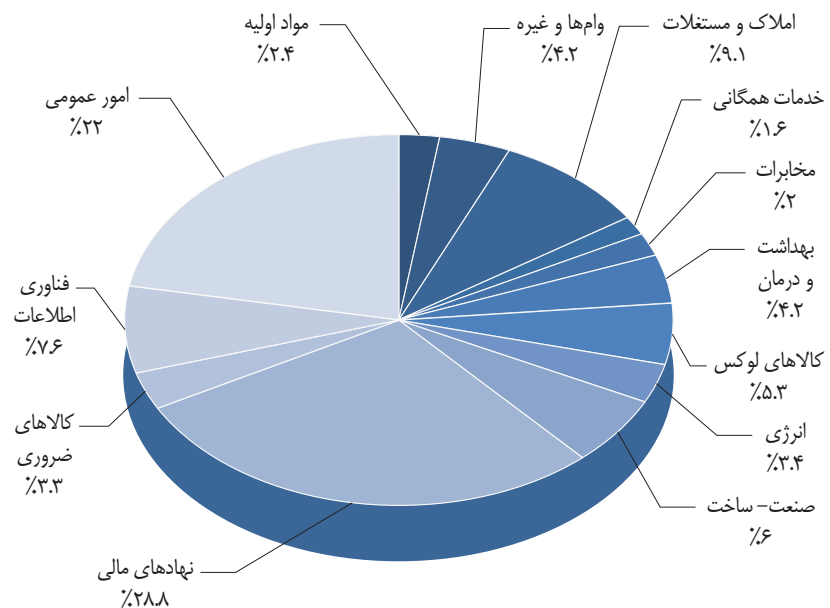
منبع: همان

جدول (۲۳): تفکیک جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های صندوق ABP - ۲۰۱۹ (میلیون یورو)

مناطق	املاک و مستغلات	سهام	سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت	مشتقات: اثرات مثبت	سایر سرمایه‌گذاری‌ها	جمع
هلند	۵,۰۰۷	۴,۱۱۸	۱۲,۴۰۵	۱,۶۳۰	۱۹,۰۰۴	۴۲,۱۶۴
باقی کشورهای اتحادیه پولی اروپا	۱۴,۹۱۶	۱۶,۱۰۹	۷۶,۷۷۱	۹,۰۸۳	۶,۰۶۱	۱۲۲,۹۴۰
باقی کشورهای اروپا	۱۱,۴۷۲	۲۲,۵۵۰	۱۸,۲۶۴	۳۲,۲۹۲	۲,۲۱۱	۸۶,۷۸۹
امریکای شمالی	۱۸,۹۱۴	۹۶,۵۷۳	۵۴,۳۸۶	۵۸۱	۲۴,۰۴۳	۱۹۴,۴۹۷
آسیا و اقیانوسیه	۱۳,۰۶۸	۴۷,۰۷۷	۷,۶۹۵	۱۴	۱,۷۶۷	۶۹,۶۲۱
سایر	۱۵۳	۵,۹۷۸	۶,۹۳۸	۱	۴۴۸	۱۳,۵۱۸
جمع	۶۳,۵۳۰	۱۹۲,۴۰۵	۱۷۶,۴۵۹	۴۳,۶۰۱	۵۳,۵۳۴	۵۲۹,۵۲۹

منبع: همان

نمودار (۱۹): تفکیک بخشی و جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های صندوق ABP – پایان دسامبر ۲۰۱۹



بیشترین میزان سرمایه‌گذاری ABP در بازارهای سهام در سال ۲۰۱۹ در شرکت‌های Microsoft، Apple و Alibaba انجام شده که ارزش بازاری هر یک از این سه سرمایه‌گذاری بیش از ۲ میلیارد یورو است. در این لیست نام شرکت‌های بزرگ بین‌المللی

همچون Amazon، Samsung، Facebook، Nestle، HSBC، Master Card، Visa، AT&T و Royal Dutch Shell نیز دیده می‌شود.

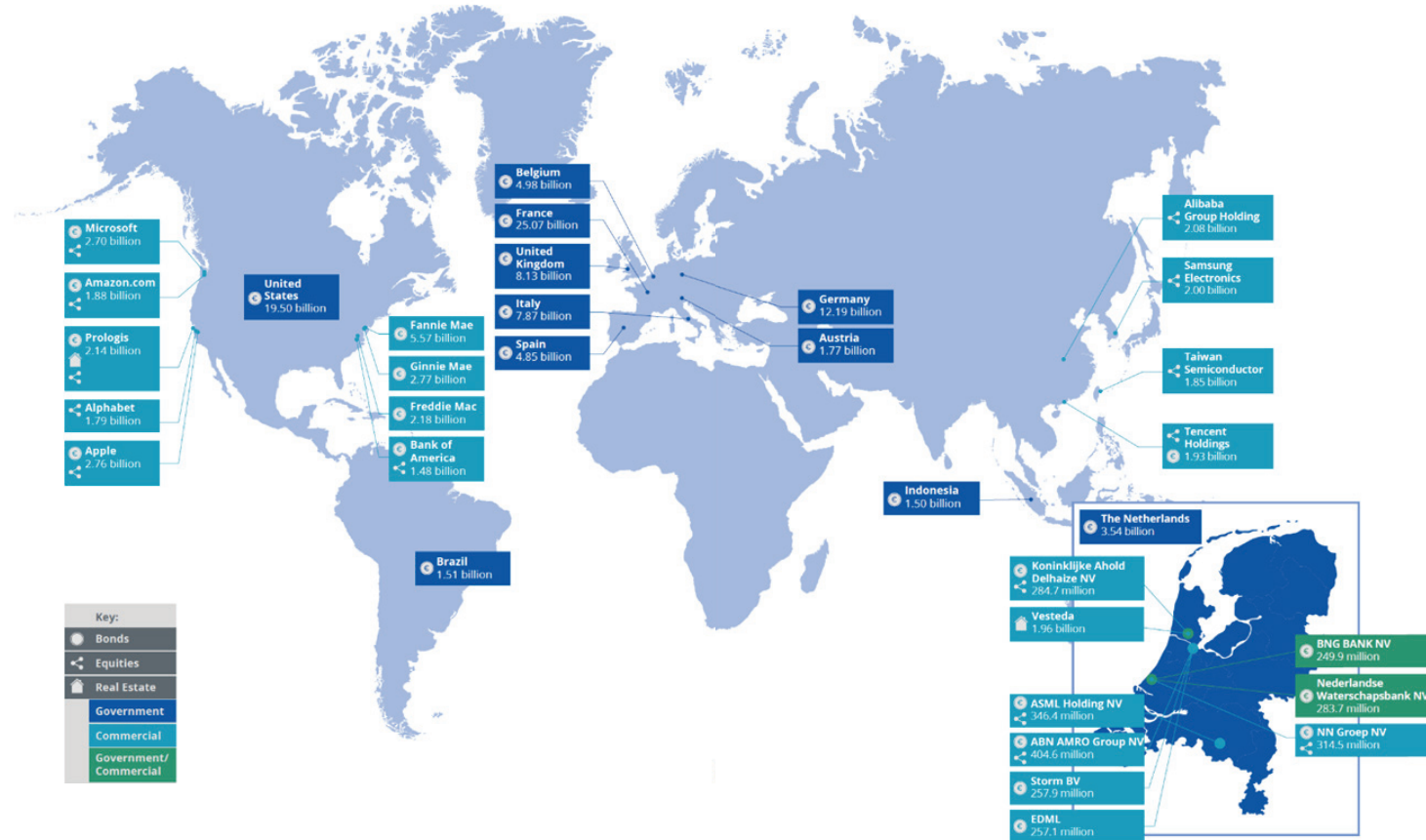
جدول (۲۴): میزان دارایی ABP در سهام شرکت‌های مختلف بین‌المللی - ۲۰۱۹ (میلیون یورو)

شرکت	میزان دارایی	شرکت	میزان دارایی
Microsoft Corp	۲,۶۵۴	Enel SpA	۸۹۱
Apple Inc	۲,۶۲۱	Bank of America Corp	۸۴۶
Alibaba Group Holding Ltd	۲,۰۷۷	Comcast Corp	۷۹۵
Samsung Electronic Co Ltd	۱,۹۹۸	Simon Property Group Inc	۷۲۷
Tencent Holdings Ltd	۱,۹۳۳	Klepierre SA	۷۰۷
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	۱,۸۴۹	Citigroup Inc	۶۷۴
Amazon.com Inc	۱,۸۲۷	Mastercard Inc	۶۶۹
Alphabet Inc	۱,۷۹۰	Visa Inc	۶۵۶
Facebook Inc	۱,۴۵۳	Sberbank of Russia PJSC	۶۲۸
Ping an Insurance Group Co of China Ltd	۱,۰۷۷	Boston Properties Inc	۶۲۰

میزان دارایی	شرکت	میزان دارایی	شرکت
۶۱۶	AT&T Inc	۱,۰۷۰	JPMorgan Chase & Co
۶۰۰	Merck & Co Inc	۱,۰۱۳	Nestle SA
۵۹۷	Novartis AG	۹۶۹	Rche Holding AG
۵۷۳	Housing Development Finance Corp Ltd	۹۳۰	Johnson & Johnson
۵۲۲	Royal Dutch Shell PLC	۸۹۹	HSBC Holdings PLC

منبع: همان

شکل (۴): پراکندگی جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های صندوق ABP - سال ۲۰۱۹



منبع: همان



خلاصه و جمع‌بندی

هدف گزارش حاضر بررسی توزیع دارایی‌های صندوق‌های بازنشستگی نروژ، ژاپن، کانادا، شیلی، استرالیا، سوئد و هلند بین طبقات مختلف دارایی‌ها و به تفکیک مناطق جغرافیایی، رشته‌فعالیت‌های اقتصادی و مهم‌ترین شرکت‌ها در سبد سرمایه‌گذاری سهام آنها است. توزیع سرمایه‌گذاری‌های تقریباً تمام این صندوق‌ها سهم عمده‌ای از دارایی‌های خود را به سرمایه‌گذاری در بازارهای سهام، اوراق قرضه (عمدتاً دولتی) و املاک و مستغلات اختصاص داده‌اند. علاوه‌براین، صندوق‌ها نیم‌نگاهی نیز به سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، همچون فرودگاه‌ها، بنادر، حمل‌ونقل، خدمات همگانی (آب و برق)، انرژی‌های تجدیدپذیر و نظایر آنها داشته‌اند. نکته بسیار مهم سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی دولتی ژاپن (GPIF) در حوزه استارت‌آپ‌ها، به‌عنوان خطرپذیرترین سرمایه‌گذاری‌ها، است.

پراکندگی جغرافیایی سرمایه‌گذاری‌های این نمونه از صندوق‌های بازنشستگی نشان می‌دهد که بخش قابل توجهی از آنها در آمریکای شمالی و سپس کشورهای اروپایی متمرکز شده‌اند. در بین کشورهای آسیایی نیز کشورهای چین و ژاپن در اولویت اول سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها قرار دارند. نگاهی به مهم‌ترین رشته فعالیت‌های اقتصادی که بیشترین جذابیت را برای سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها داشته‌اند نشان می‌دهد که بخش‌های فناوری اطلاعات، مالی (بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری)، کالای

مصرفی (ضروری و غیرضروری)، صنعت-ساخت و بهداشت و درمان در راس لیست قرار گرفته‌اند. در میان لیست بلندبالای شرکت‌ها و موسساتی که صندوق‌های نمونه در آنها سرمایه‌گذاری کرده‌اند اسامی شرکت‌ها و هلدینگ‌های بین‌المللی بزرگی همچون Microsoft، Apple، Alibaba، Amazon، Samsung، Alphabet، Facebook، Nestle، JPMorgan، AT&T، HSBC، Royal Dutch Shell و... دیده می‌شود.

- Annual Report Fiscal Year 2018 of Japan, Government Pension Investment Fund.
- Annual Report of ABP Pension fund of Netherland (2019).
- Annual Report of AP2 Pension Fund of Switzerland (2019).
- Annual Report of CPP (Canada Pension Plan) Investment (2020).
- Annual Report of Future Fund of Australia (2019).
- Annual Report of Government Pension Fund Global of Norway (2019), Norges Bank Investment Management.
- Annual Report Sovereign Wealth Funds of Chile (2018), Ministry of Finance.
- <https://www.futurefund.gov.au/investment>



www.saba-psi.ir