

Weekly #6 2019

Инвестиции в инфраструктуру

- ▲ **Планы и стратегии:** почему в комплексном плане менее 20% концессий
- ▲ **Компании:** РЖД определили развитие до 2025 года
- ▲ **Зарубежный бенчмарк:** как в США через ГЧП модернизировали оборонную инфраструктуру

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	2798,36	↑0,5%	S&P Global Infrastructure	2580,27	↑1,5%	S&P Green Bond Index	137,77	↑1,6%
MSCI EM	1059,63	↑2,9%	S&P EM Infrastructure	2069,21	↓2%			
MSCI Russia	655,09	↑4,7%	S&P High Income Infrastructure	1270,48	↑1,1%			

Данные индексов на последний рабочий день (25 марта 2019 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (11-25 марта 2019 года).

Источник: S&P Global, MSCI

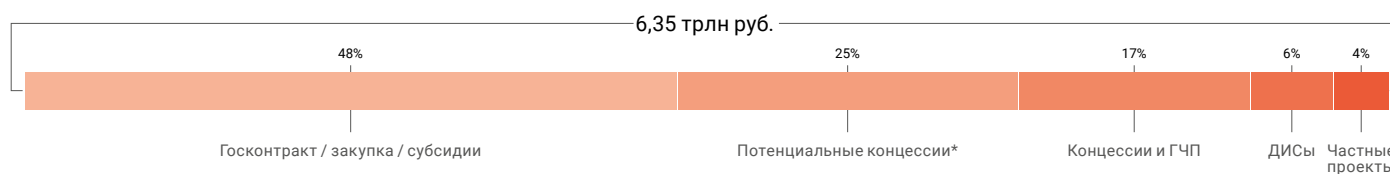
ПЛАНЫ И СТРАТЕГИИ

Комплексный план и концессии. На концессии и ГЧП в действующей версии комплексного плана развития магистральной инфраструктуры, по нашей оценке, приходится лишь 17,3% инвестиций, или 1,1 трлн руб. Пока всего 7-9 проектов из уже конкретизированной части комплексного плана могут быть реализованы в подобном формате, причем 4-6 из них – давно известные рынку мегапроекты (см. таблицу 1).

Остальные проекты документа пока в основном предполагают госзаказ. Однако, на наш взгляд, организовать на принципах государственно-частного партнерства можно еще до 25% плана (см. рисунок 1).

Частных проектов в документе пока мало, а внебюджетные инвестиции, вероятно, во многом будут состоять из вложений госмонополий в рамках собственных инвестпрограмм. Впрочем, по нашей оценке, конкретизировано пока не более 10% комплексного плана, и у властей есть возможность изменить решение по большинству инициатив.

Рисунок 1. Потенциал участия инвесторов в проектах комплексного плана



* Оценка потенциала объема проектов (помимо известных), которые можно реализовать в форме концессии или иной формы ГЧП. Пока большая часть этих проектов запланирована как госзаказ.

Источник: данные комплексного плана, анализ и расчеты InfraONE Research

Таблица 1. Наиболее готовые проекты комплексного плана, которые могут запустить с использованием механизмов ГЧП

Проект	В какой федеральный проект входит	Сроки	Территория	Стоимость, млрд руб.	Возможный формат реализации
Строительство автодороги Москва – Нижний Новгород – Казань (729 км)	«Европа – Западный Китай»	2019-2024	Московская, Владимирская, Нижегородская области, Чувашия, Татарстан	539,6 (по данным Автодора за третий квартал 2018 года) До 40% внебюджетные средства	ДИСы/Концессии
Строительство обхода Тольятти с мостом через Волгу (97 км)	«Европа – Западный Китай»	2019-2023	Самарская область	130	Концессия
Создание сухогрузного района порта Тамань	«Морские порты России»	2019-2024	Краснодарский край	171	Концессия (обсуждается) и частные проекты
Строительство 4 ледоколов на сжиженном природном газе для оказания услуг ледокольного флота (для круглогодичной отгрузки СПГ из порта Сабетта)	«Северный морской путь»	2019-2024	ЯНАО	66,2	Концессия (обсуждается)
Строительство ж/д линии Селихин – Ныш с переходом пролива Невельского (уточняется)	«Железнодорожный транспорт и транзит»	2019-2024	Хабаровский край, Сахалинская область	540,3	Обсуждаются закупка по 223-ФЗ и концессия
Строительство моста через Енисей	«Коммуникации между центрами экономического роста»	2019-2023	Красноярский край	10	Обсуждается в том числе одна из форм ГЧП
Строительство первого этапа ВСМ Москва – Казань (участок Железнодорожный – Гороховец)	«Высокоскоростное железнодорожное сообщение»	2019-2024	Москва, Московская и Владимирская области	621,8 (внебюджетные инвестиции – 421,5)	Концессия

Источник: данные комплексного плана, схемы территориального планирования России в части транспорта, госпрограммы «Развитие транспортной системы» и других документов стратегического планирования, пояснительной записки к проекту бюджета на 2019-2021 годы, публичные материалы региональных властей, СМИ, анализ InfraONE Research

Концессионные соглашения и иные формы ГЧП активно применяют при запуске автодорожных проектов, а в крупных проектах железнодорожной и портовой сфер эти механизмы стали использовать только в прошлом году. Впрочем, в комплексный план уже попало строительство угольного терминала «Лавна», концессию по которому подписали прошлой осенью. Кроме того, концессионную модель рассматривают для проекта по созданию инфраструктуры порта Тамань.

Всего в рамках комплексного плана в портовую и морскую инфраструктуры рассчитывают направить около 16% инвестиций (или более 1 трлн руб.) – часть, на наш взгляд, можно было бы эффективно вложить именно через концессии. Этот же формат можно применить при создании транспортно-логистических центров, строительстве ледоколов (по концессии обсуждается строительство четырех ледоколов на сжиженном природном газе для круглогодичной отгрузки СПГ из порта Сабетта). Не исключено, что в аэропортовой инфраструктуре на региональном уровне тоже могут запустить несколько концессий по реконструкции аэропортов, но мы полагаем, что для большинства таких проектов выберут госзаказ.

Хоть власти и планируют упростить процедуру госзаказа, проблему нехватки проектов и привлечения частного финансирования в рамках комплексного плана это не решит: ведь из бюджета планируют вложить меньше половины – 49% – из 6,35 трлн руб., заложенных в документ. А значит, средства инвесторов привлекать все равно придется, в том числе через концессии. Но структурировать и запустить проекты нужно до конца 2021 года, иначе есть риск сорвать выполнение целей майского указа.

Подробнее о том, какие еще вызовы стоят перед комплексным планом и какие проекты могут в него попасть, читайте в аналитическом обзоре InfraONE Research «Комплексный план: деньги, ограничения, перспективы» на infraone.ru.

КОМПАНИИ

Долгосрочная программа развития РЖД. В марте правительство утвердило долгосрочную программу развития РЖД до 2025 года, которую готовили почти пять лет. Базовый и оптимистичный сценарии инвестпрограммы компании в этот период отличаются на 1,1 трлн руб., составляя 4,7 трлн руб. и 5,8 трлн руб. соответственно.

В обоих почти одинаков объем расходов на проекты, связанные с выполнением поручений правительства и президента, — модернизацию БАМа и Транссиба, развитие участка Междуреченск — Тайшет, высокоскоростную магистраль Москва — Казань и другие крупные инфраструктурные стройки. До 2025 года на них планируют потратить около 1,4 трлн руб. Конечная сумма инвестиций в эти инициативы в обоих сценариях отличается лишь на 30,1 млрд руб. В оптимистичной версии они будут дополнительно вложены в 2021-2025 годах в создание подходов к портам Азово-Черноморского бассейна (в базовой версии на это предполагалось потратить 62,5 млрд руб.). Самые крупные правительственные проекты приведены в таблице 2.

Таблица 2. Самые крупные проекты РЖД в рамках инвестпрограммы

Проект	Объем инвестиций*, заложенных в инвестпрограмму на 2019-2025 годы, млрд руб.	Категория в инвестпрограмме	Цель проекта
Модернизация БАМа и Транссиба (второй этап)	622,8	Проекты компании	Увеличение пропускной и провозной способности инфраструктуры и выходов к ней (с ростом грузопотока до 180 млн тонн к 2024 году)
Развитие Центрального транспортного узла	476,7	Проекты по поручению президента и правительства	Повышение пропускной и перерабатывающей способности объектов железнодорожной инфраструктуры в условиях растущего пассажиропотока
Подходы к портам Северо-Западного бассейна	224,9	Проекты по поручению президента и правительства	Развитие и обновление железнодорожной инфраструктуры для создания провозной способности к 2025 году на ближних и дальних подходах к портам Северо-Западного бассейна
Увеличение пропускной и провозной способности инфраструктуры для ускорения транзитного потока через Россию	202,3	Проекты компании	Увеличение транзитного контейнеропотока в 4 раза, в том числе сокращение времени перевозки контейнеров железнодорожным транспортом с Дальнего Востока до западной границы страны до 7 дней к 2024 году
Строительство ВСМ Москва — Владимир	199,3	Проекты по поручению президента и правительства	Улучшение транспортной связности регионов и создание сети скоростного и высокоскоростного железнодорожного сообщения в России

* без учета НДС

Источник: долгосрочная программа развития РЖД до 2025 года

При неблагоприятной ситуации РЖД будет меньше тратить на собственные проекты — обновление подвижного состава, снятие инфраструктурных ограничений и другие статьи. Расходы на них в двух сценариях существенно различаются — 3,3 трлн руб. и 4,4 трлн руб. соответственно. Какие именно статьи расходов будут сокращены в базовом варианте см. в таблице 3.

В ближайшие шесть лет в приоритете у РЖД будет выполнение поручений президента, именно на эти проекты и будут направлять средства в рамках инвестпрограммы. Еще один приоритет — запуск проектов комплексного плана развития инфраструктуры в рамках майского указа, а потом уже собственные проекты для развития и повышения эффективности. Некоторые инициативы дублируются в каждом из этих направлений, но тем не менее, на наш взгляд, на все перечисленные потребности средств монополии не хватит и финансирование придется привлекать у внешних инвесторов.

Таблица 3. Чем отличаются базовая и оптимистичная версии инвестпрограммы РЖД до 2025 года

Проекты	Сценарии, млрд руб.		Рост в оптимистичном сценарии по отношению к базовому
	Базовый	Оптимистичный	
Проекты, связанные с поручениями президента и правительства	1328,8	1358,9	2,3%
<i>Развитие и обновление железнодорожной инфраструктуры на подходах к портам Азово-Черноморского бассейна</i>	62,5	92,6	48,2%
«Собственные» проекты компании	3342,6	4427,6	32,5%
Проекты развития железнодорожной инфраструктуры	956,1	1103,6	15,4%
<i>Электрификация участка Ртищево – Кочетовка</i>	0,6	48,4	7967%
<i>Электрификация направления Ожерелье – Узловая – Елец*</i>	0,9	47,5	5178%
<i>Развитие железнодорожного узла в Санкт-Петербурге</i>	0**	35,7	-
<i>Создание «глубокого обхода» Большого Московского окружного кольца</i>	0**	17,4	-
Обеспечение безопасности на железнодорожном транспорте	793,7	1124,3	41,6%
Обновление подвижного состава	667,6	958,1	43,5%
Снятие инфраструктурных ограничений	775,1	1031,3	33,1%
Повышение транспортной доступности для населения	63,9	74,9	17,2%

* проект входит в комплексный план развития магистральной инфраструктуры

** проекты в базовом сценарии отсутствуют

Источник: долгосрочная программа развития РЖД до 2025 года, расчеты и анализ InfraONE Research

Железные дороги и внешние инвестиции. В инвестпрограмме, опубликованной в ДПР, приведены также железнодорожные проекты, которые реализуют сторонние инвесторы, – на общую сумму 4 трлн руб. К ним относятся уже подписанные концессии – Элегест – Кызыл – Курагино и Северный широтный ход – суммарно они обеспечивают 6,8% этого объема.

Большая часть программы с участием сторонних инвесторов – 63%, или 2,5 трлн руб. – расписана под проекты высокоскоростного сообщения, в том числе 1,6 трлн руб. на создание ВСМ Москва – Казань и 0,4 трлн руб. на ВСМ Екатеринбург – Челябинск. Кроме того, там присутствуют пять проектов скоростных магистралей, которые могут быть запущены после 2022 года (между Москвой и Тулой, Тулой и Белгородом, Казанью и Екатеринбург, Екатеринбург и Нижним Тагилом, Новосибирском и Барнаулом). Еще 536,8 млрд руб. в этой программе относятся к железной дороге Селихин – Ныш с мостовым переходом через пролив Невельского, 221 млрд руб. на строительство линии Самара – Курумоч – Тольятти и 262,3 млрд руб. на развитие транспортных коммуникаций между столицами регионов и другими городами. Общая доля таких проектов в программе 86%, и высока вероятность, что до 2025 года реализуют только два-три из них, помимо уже запущенных.

Мы ожидаем, что больше шансов на быстрый запуск будет у менее капиталоемких проектов: например, создания транспортно-логистических центров (49 млрд руб.), развития железных дорог в Нижегородской агломерации (1,1 млрд руб.), железнодорожного городского кольца в Санкт-Петербурге (22,7 млрд руб.), городских и пригородных дорог в Новосибирске и Екатеринбурге (20,5 млрд руб.).

ПРОЕКТЫ

Концессии Минобороны. Распоряжение правительства о создании производственно-логистического комплекса (ПЛК) во Владивостоке в формате концессии подписано 16 марта 2019 года. Грузооборот ПЛК может составить 143 тыс. тонн в год, на складе планируется размещение 234 тыс. тонн военной техники.

Концессионером назначена проектная компания ПЛК «Владивосток». По условиям соглашения она вложит в строительство комплекса 26,1 млрд руб., а срок концессии составит 17 лет. Планируется, что государство с 2022 года начнет возмещать вложения инвестора за счет платы концедента: ежегодно инвестиционный платеж составит 3,4 млрд руб., плата за пользование инфраструктурой (эксплуатационный платеж) – 2 млрд руб.

В 2019 году Минобороны планирует подписать еще как минимум две концессии: проект по строительству ПЛК «Балтимор» в Калининградской области может обойтись в 20 млрд руб., а ПЛК «Севастополь» предварительно оценивается в 17 млрд руб. Интерес к севастопольскому комплексу проявляла компания «Совфрахт», которая планировала распределить долговое финансирование между кредитным и облигационным займами.

Всего Минобороны планирует построить 25 ПЛК до 2020 года, их общая стоимость, по нашей оценке, может составить около 384-448 млрд руб., исходя из предварительной стоимости остальных ПЛК по 15-18 млрд руб. каждый.

Вероятно, открытых конкурсных процедур при выборе концессионера ни в одной из этих концессий ждать не стоит. Как и в случае с двумя уже запущенными проектами, инвестора будут назначать распоряжением правительства из-за специфики объектов Минобороны и гостайны. Подобная практика заключения соглашений имеется в аэропортовой сфере, так как с концессионерами там, как правило, уже заключен договор аренды (например, аэропорт Шереметьево). А впервые концессионера назначили распоряжением правительства в случае с системой взимания платы с 12-тонников.

Таблица 4. Подписанные и планируемые концессии Минобороны

Комплекс	Стоимость, млрд руб.	Срок, лет	Статус	Инвестор
«Архангельск»	15	16	Подписано концессионное соглашение	ПЛК «Архангельск»
«Севастополь»	17*	н/д	Подписание в 2019 году	н/д**
«Балтимор»	20*	н/д	Подписание в 2019 году	н/д
«Владивосток»	26,1	17	Подписано распоряжение о заключении концессионного соглашения	ПЛК «Владивосток»

* Предварительная оценка

** Концессионное соглашение может быть заключено с проектной компанией холдинга «Совфрахт»

Источник: данные Минобороны, СМИ

ЗАРУБЕЖНЫЙ БЕНЧМАРК

Оборонная инфраструктура и энергоэффективность в США.

Согласно данным IJ Global, в 2017 году был запущен ГЧП-проект по модернизации воздушно-логистического комплекса на территории военной базы «Тинкер» в Оклахома-Сити стоимостью \$243 млн. Срок соглашения – 21 год.

Ключевая особенность проекта – договор об энергосбережении (ESPC), заключенный с компанией Honeywell, за счет которого государство планирует возмещение капзатрат и выплату эксплуатационных платежей.

В частности, ESPC предполагает сокращение потребления энергии на 23%, что позволит экономить около \$ 20,5 млн ежегодно, или \$ 626 млн в течение всего срока действия контракта. Ожидается, что только в первый год база сэкономит около \$ 6,7 млн на расходах на электроэнергию и \$ 13,4 млн на эксплуатационных расходах.

Проект включает в себя модернизацию и обслуживание производственных линий для повышения безопасности работников, систем отопления, обновление систем очистки сточных вод, установку «умного» светодиодного освещения и «умных» счетчиков, а также новых систем охлаждения мощностью 2 тыс. тонн.

Honeywell интегрирует все объекты в существующую систему управления зданиями Honeywell Enterprise Buildings Integrator, которая централизованно управляет системами учета, отопления и охлаждения.

Это не первый проект компании на территории этой военной базы. В 2016 году Honeywell и Oklahoma Gas & Electric запустили проект по повышению энергоэффективности на сборочном заводе «Тинкер» стоимостью \$ 19,1 млн. К 2017 году общее энергопотребление на военной базе было снижено на 33%, что сэкономило около \$ 12 млн за счет сокращения расходов на электроэнергию и эксплуатацию.

Оговорка

Обзор подготовлен InfraONE Research, аналитическим подразделением инвестиционной компании InfraONE, и публикуется в целях информирования участников рынка и других заинтересованных лиц о наиболее актуальных вопросах инфраструктурных инвестиций.

Приведенные выводы, экспертные оценки и прогнозы, если не указано иное, отражают позицию аналитиков InfraONE Research, а не профильных подразделений компании, не претендуют на полноту анализа той или иной отрасли, проекта или финансового инструмента и актуальны по состоянию на дату публикации.

Авторы не несут ответственность за точность и актуальность данных, оценок и прогнозов. Обзор не может служить основанием для принятия каких-либо инвестиционных решений, не является рекламой или офертой, а публикуется исключительно в информационных целях.

Об InfraONE

Инвестиционная компания InfraONE («Первая инфраструктурная компания») специализируется на прямых инвестициях в инфраструктуру. Компания в своих интересах или интересах третьих лиц осуществляет организацию проектов и сделок, управление ими, финансирование проектов, а также предоставляет сервис инвестиционного консультирования, аналитической поддержки и продвижения проектов.

В первую очередь, интерес для InfraONE представляют инвестиции в проекты, структурированные через ГЧП, концессии, проектное финансирование. Компания является независимым игроком и реализует проекты в железнодорожной, автодорожной, аэропортовой, портовой, иной транспортной, энергетической, социальной, медицинской, телекоммуникационной и других инфраструктурных сферах.

Об InfraONE Research

InfraONE Research – исследовательская группа инвестиционной компании InfraONE. Группа автономно анализирует все значимые инвестиционные планы, проекты и события в различных отраслях инфраструктуры. При этом в аналитике приводится только общедоступная информация по этим проектам.

Материалы InfraONE Research распространяются на ключевых деловых форумах страны – Петербургском экономическом форуме, Российском инвестиционном форуме, на «Транспортной неделе», «Неделе ГЧП» и других.

Подписаться на аналитические отчеты InfraONE Research можно на сайте infraone.ru