

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3288,13	↑3,0%	S&P Global Infrastructure	2804,06	↑1,5%	S&P Green Bond Index	142,00	↑0,1%
MSCI EM	1144,00	↑5,2%	S&P EM Infrastructure	2292,03	↑2,9%			
MSCI Russia	846,54	↑6,7%	S&P High Income Infrastructure	1377,24	↑1,7%			

Данные о динамике индекса за последние четыре недели (с 16 декабря 2019 года по 13 января 2020 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундриков
zhundrikov@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #1 2020

Инвестиции в инфраструктуру:

что происходило с рынком концессий и ГЧП в 2019 году?

Какие проекты двигали рынок инвестиций в инфраструктуру в минувшем году? Почему показатели в его концессионной части снижались, а в ГЧП — росли? Что повлияет на развитие рынка в ближайшие годы?

Здесь и далее приведена статистика по соглашениям дорожке 100 млн руб., заключенным в рамках 115-ФЗ в 2018 и 2019 годах. Данные могут быть не исчерпывающими, но отражают ситуацию в целом. Единой и полной базы концессионных и ГЧП-проектов в России все еще не появилось, а существующие ресурсы отличаются друг от друга, так как берут информацию из разных источников. Кроме того, в одной и той же базе данные могут со временем корректироваться. В основном это связано с учетом небольших концессионных соглашений (100-400 млн руб.) и, как правило, на муниципальном уровне, о факте подписания которых заинтересованные стороны не всегда сообщают публично и оперативно.

Рынок концессий и предсказуемое снижение. По нашей оценке, в 2019 году в сегменте проектов дорожке 100 млн руб. было заключено 67 концессионных соглашений с заявленными инвестициями в размере 312 млрд руб.

Это меньше на 44% по объему и почти на 10% по количеству, чем в 2018 году, когда было заключено 74 соглашения на сумму 557 млрд руб.

Падение инвестиций наблюдается, даже при «очистке» расчетов от сверхкрупных проектов (дорожке 100 млрд руб.) объемы оставшегося концессионного рынка составят тогда 252 млрд руб. и 191 млрд руб. соответственно.

Средний объем проектов за год уменьшился почти на 38%: с 7,4 млрд руб. до 4,6 млрд руб. А средний срок, на который заключались соглашения в течение года, снизился с 21 года до 20 лет.

Лидером по объему заявленных инвестиций в 2019 году вновь стала транспортная отрасль: в ней заключили девять концессионных соглашений почти на 186 млрд руб., что составляет около 60% от общего объема вложений. Год назад эта отрасль лидировала с 17 проектами, причем ее доля была существенно выше — 80,9%.

Если по итогам 2018 года в транспортной инфраструктуре преобладали железнодорожные концессии (за счет проектов Кызыл — Курагино и Северный широтный ход на них пришлось 68% отраслевых вложений), то 2019-й стал годом автодорожных концессий. Доля последних в «транспортных» инвестициях составила 84%.

По количеству заключенных соглашений в 2019 году лидировала коммунальная сфера (34 проекта из 67). В ней, в свою очередь, чаще всего запускали проекты в сфере теплоснабжения (24 шт.). По итогам 2018 года ситуация была схожей: ровно половина проектов относилась к ЖКХ (37 из 74), но на теплоснабжение приходилось лишь 19 проектов.

Из пяти основных видов инфраструктуры за год число соглашений и объем инвестиций выросли только в социальной сфере: с 16-ти проектов на сумму 15,2 млрд руб. до 20-ти проектов на 25,5 млрд руб. В основном это было связано с более активным запуском проектов в сфере образования: в частности, с заключением концессионных соглашений по строительству школ в Ханты-Мансийском автономном округе. В коммунальной сфере тоже вырос объем вложений, но число проектов стало меньше (см. таблицу 1).

По сравнению с прошлым годом активность федеральных концедентов резко снизилась. В 2019 году на этом уровне была заключена только одна концессия на 15 млрд руб. (с Минобороны по созданию ПЛК «Севастополь») против пяти на более чем 400 млрд руб. годом ранее. На фоне этого кратно выросли инвестиции в региональные концессии: с 73 млрд руб. до 213 млрд руб. Основным «двигателем» здесь выступили проекты из автомобильной сферы с суммарными вложениями свыше 155 млрд руб.: мост через Калининградский залив и обход Тольятти с мостом через Волгу.

Мы полагаем, что падение на рынке инвестиций в инфраструктуру в 2019 году обусловлено несколькими факторами.

Во-первых, общей нехваткой готовых и качественных проектов на рынке в целом и в новых сферах в частности (пока так и не «выстрелила» ИТ-отрасль). Во-вторых, часть знаковых концессий (например, в Московском авиаузле или по строительству ВСМ) вновь сдвинулась на неопределенный срок из-за необходимости дополнительных согласований. В-третьих, некоторым (например, проекту АСВГК) из-за повышенного интереса со стороны инвесторов потребовалось проведение конкурса. Кроме того, запуск ряда проектов сдерживается тем, что их авторы надеются «пробиться» в комплексный план модернизации и расширения инфраструктуры, чтобы получить дополнительную поддержку государства.

На наш взгляд, динамика рынка в 2020 году будет определяться возможностью запуска отложенных проектов и стабильностью концессионного законодательства.

Рекорд вопреки падению

Несмотря на то что рынок в 2019-м тяготел к небольшим проектам, именно в этот год удалось заключить самую крупную региональную концессию, которая стала также рекордной по инвестициям для автомобильной сферы.

Это было соглашение на строительство обхода Тольятти с мостом через Волгу на сумму 121 млрд руб., заключенное в октябре 2019 года между правительством Самарской области и хозяйственным партнерством «Концессионная компания «Обход Тольятти».

Четырехполосная дорога протяженностью 102 км с мостом длиной 3,7 км входит в состав международного маршрута Европа – Западный Китай и одноименный федеральный проект в комплексном плане. Строительство обхода рассчитывают завершить в 2023 году.

Срок действия соглашения – 20 лет, в том числе 16 лет – стадия эксплуатации. Государство через федеральный и региональный бюджеты выделит капитальный грант в объеме 67 млрд руб., оставшиеся 54 млрд руб. поступят из внебюджетных источников. Проект предусматривает также минимально гарантированную доходность.

Таблица 1. В каких сферах и на каком уровне заключали концессионные соглашения в 2018 и 2019 годах

По количеству, шт.

По объему, млрд руб.

2019	2018	ПО ОТРАСЛЯМ	2018	2019
9 ●●●●●●●●●	17 ●●●●●●●●●●	ТРАНСПОРТНАЯ	450,4	186,9
2 ●●	10 ●●●●●●●●●	Автомобильные дороги	48,9	156
1 ●		Городской рельсовый транспорт		25,9
1 ●		Канатные дороги		2,3
2 ●●	2 ●●	Железные дороги	305,4	1,6
1 ●		Гидротехнические сооружения		0,1
	2 ●●	Аэропорты	68,2	
	1 ●	Морские порты	26	
	1 ●	Парковки	0,4	
2 ●●	1 ●	Иная транспортная	1,6	1,1
20 ●●●●●●●●●●	16 ●●●●●●●●●	СОЦИАЛЬНАЯ	15,2	25,5
7 ●●●●●●●	5 ●●●●●	Образование	6,3	15,9
6 ●●●●●●●	6 ●●●●●●●	Физическая культура и спорт	2,1	3,2
1 ●		Культура		2,8
2 ●●	1 ●	Рекреация	0,2	1,8
2 ●●	3 ●●●	Здравоохранение	6,2	1,4
1 ●	1 ●	Туризм	0,5	0,3
1 ●		Ритуальные услуги		0,2
34 ●●●●●●●●●●	37 ●●●●●●●●●●	КОММУНАЛЬНАЯ	74,3	84,5
24 ●●●●●●●●●●	19 ●●●●●●●●●	Теплоснабжение	22,7	55,4
5 ●●●●●	10 ●●●●●●●●●	Водоснабжение и водоотведение	37,5	23,9
2 ●●	6 ●●●●●●●	Экология и утилизация ТБО	10	2,9
2 ●●	2 ●●	Мультиконцессия в ЖКХ	4,1	2,1
1 ●		Благоустройство		0,2
1 ●	3 ●●●	ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННАЯ	2,1	0,15
1 ●	3 ●●●	Транспортная телематика	2,1	0,15
3 ●●●	1 ●	ИНАЯ	15	15,25
1 ●	1 ●	ПЛК	15	15
2 ●●		Сельское хозяйство		0,25
2019	2018	ПО УРОВНЮ КОНЦЕДЕНТА	2018	2019
1 ●	5 ●●●●●	Федеральный	407,4	15
21 ●●●●●●●●●●	24 ●●●●●●●●●●	Региональный	73,4	213,1
45 ●●●●●●●●●●	45 ●●●●●●●●●●	Муниципальный	76,3	84,2
67	74	ИТОГО	557,1	312,3

Источник: расчеты и анализ InfraONE Research

Таблица 2. Топ-10 концессионных соглашений по объему инвестиций в 2019 году

№	Проект	Сфера	Регион	Объем инвестиций, млрд руб.	Срок соглашения, лет	Концессионер	Уровень концедента
1	Строительство и эксплуатация обхода Тольятти с мостовым переходом через Волгу	Транспортная	Самарская область	121	20	Концессионная компания «Обход Тольятти»	Региональный
2	Строительство и эксплуатация моста через Калининградский залив	Транспортная	Калининградская область	35	28	Десятая концессионная компания	Региональный
3	Создание и эксплуатация трамвайной сети по маршруту станция метро «Купчино» – пос. Шушары – Славянка	Транспортная	Санкт-Петербург	25,9	30	«БалтНедвижСервис»	Региональный
4	Модернизация и создание объектов централизованных систем холодного водоснабжения и водоотведения городского округа Самара	Коммунальная	Самарская область	17,2	28	«Самарские коммунальные системы»	Муниципальный
5	Модернизация системы теплоснабжения Кирова	Коммунальная	Кировская область	17,1	35	Кировская теплоснабжающая компания	Муниципальный
6	Строительство ПЛК «Севастополь»	Иная	Севастополь	15	17	Н/д	Федеральный
7	Реконструкция и модернизация теплосетей Саратова	Коммунальная	Саратовская область	11,9	24	Саратовский филиал «Т плюс»	Муниципальный
8	Строительство, реконструкция и эксплуатация единого образовательного комплекса на 4550 мест в Нижнем Новгороде и городском округе Бор Нижегородской области	Социальная	Нижегородская область	6,1	15	Первая концессионная компания «Просвещение»	Региональный
9	Реконструкция и модернизация инфраструктуры, строительство новой газовой котельной и магистральных теплосетей в Восточном районе Нижневартовска	Коммунальная	ХМАО	4,4	25	«Горэлектросеть» (входит в «Корпорацию СТС»)	Региональный
10	Строительство и реконструкция магистральных сетей и канализационных коллекторов	Коммунальная	Тюменская область	4,4	49	«Тюмень водоканал»	Региональный

 Источник: данные компаний, порталов органов власти, torgi.gov.ru, СМИ, анализ InfraONE Research

Проекты ГЧП набирают силу. Несмотря на то, что законодательство о ГЧП/МЧП (224-ФЗ) приняли в середине 2015 года, первые соглашения начали заключать лишь в 2018 году. Это совпадает с логикой развития концессионного рынка: пробовать инструмент стали через пару-тройку лет, а крупные проекты заключили лишь на четвертый-пятый год его существования.

По нашей оценке, число соглашений, заключенных в рамках 224-ФЗ и стоимостью свыше 100 млн руб., в 2018 году было немного: не более 3-4 на общую сумму до 800 млн руб. В 2019 году их стало как минимум втрое больше, причем объемы инвестиций сразу по четырем проектам превысили 1 млрд руб. (см. таблицу 3). Большая часть проектов относится к социальной сфере.

Но рекордным для ГЧП стало соглашение в сфере маркировки товаров с инвестициями свыше 200 млрд руб. между Минпромторгом и ООО «Оператор – ЦРПТ» (подробнее см. *InfraONE Research Weekly #9 2019*). Суммарно в рамках 224-ФЗ, по нашим данным, было заключено более десятка соглашений на 225 млрд руб., что сравнимо с ежегодными объемами заключаемых концессий.

Мы считаем, что в ближайшие год-два столь же крупных соглашений в рамках 224-ФЗ ожидать не стоит. Скорее всего, эту часть рынка ждет снижение по объему, но рост по количеству запускаемых проектов (если законодательство останется тем же, что и в 2019 году).

Таблица 3. Примеры ГЧП-соглашений дороже 1 млрд руб.

№	Проект	Сфера	Регион	Объем инвестиций, млрд руб.	Срок соглашения, лет	Частный партнер
1	Создание государственной филармонии и Арктического центра эпоса в Якутске	Социальная Культура	Якутия	9,9	11	Семнадцатая концессионная компания
2	Создание семи поликлиник в Новосибирске	Социальная Медицина	Новосибирская область	7,7	10,5	Седьмая концессионная компания
3	Реставрация санатория «Кисловодск»	Социальная Рекреация	Ставропольский край	1,8	6	«Санаторий Источник Кисловодск»
4	Строительство больницы в Якутске	Социальная Медицина	Якутия	1,7	10	«ВИС Развитие»

Источник: данные компаний, порталов органов власти, анализ InfraONE Research

Российский рынок на фоне зарубежного. Согласно данным IJ Global, инвестиции в концессионные проекты в 2019 году снизились в Великобритании, Канаде, Бразилии и Индии. Причем в Великобритании они уменьшились примерно так же стремительно, как и в России: на 44-48% (см. рисунок 1).

Исключением была Австралия, где, наоборот, в течение года случился скачок вложений — до \$11 млрд. Это произошло из-за запуска двух из трех наиболее дорогих проектов в 2019 году: строительства подземной железной дороги в Брисбене (\$3,8 млрд) и создания юго-восточной линии метро Сиднея (\$1,5 млрд). Суммарный объем этих проектов составил более чем половину вложений страны в концессии в минувшем году.

Из стран, по которым IJ Global собирает наиболее полную статистику, по общему объему ежегодных инвестиций в концессии Россия уступает Великобритании и Австралии. Это вызвано тем, что проекты сверхкрупных объемов (\$3-5 млрд и выше), а также организация для них соответствующего финансирования по-прежнему являются для отечественного рынка «штучным товаром».

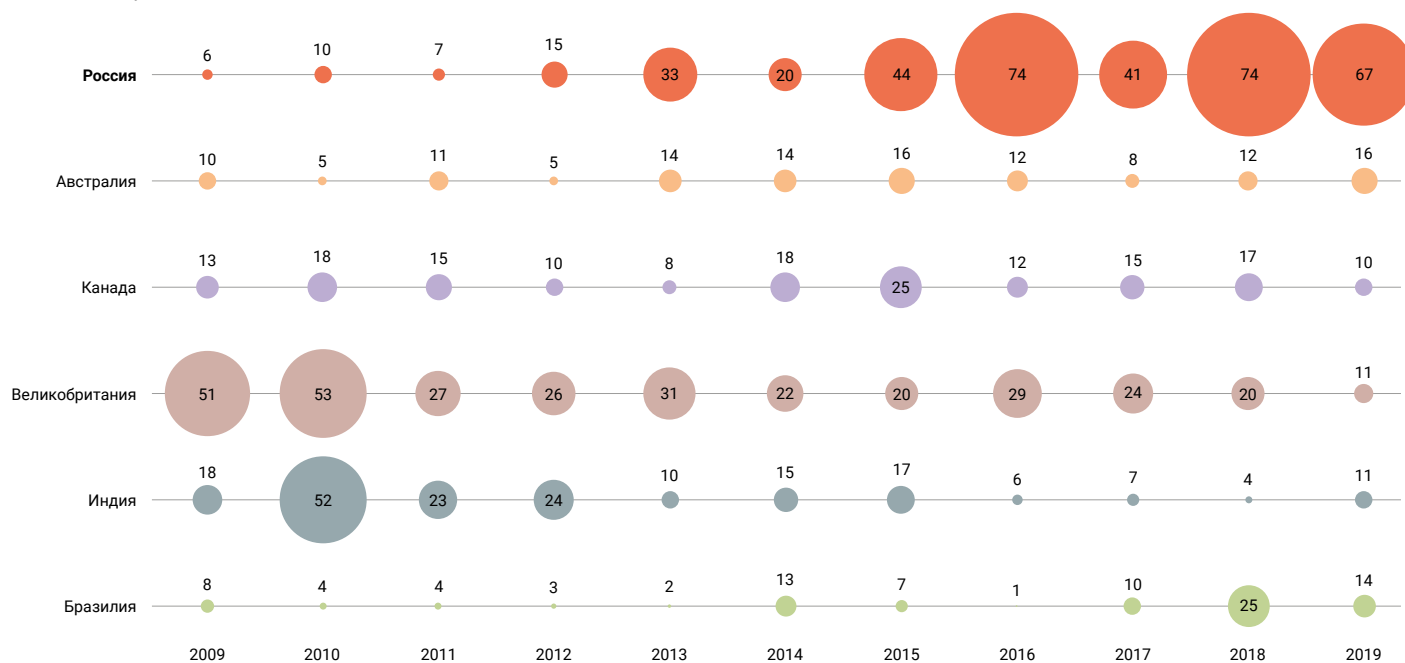
Таблица 4. Крупнейшие ГЧП и концессионные соглашения в мире в 2019 году

Страна	Проект	Сфера	Дата заключения	Объем инвестиций, млрд долл.	Финансирование
Австралия	Строительство подземной железнодорожной ветки через Брисбен (10,2 км)	Транспортная / Железные дороги	01.07.2019	3,8	Кредит в размере \$1,48 млрд на 6 лет и 7 месяцев предоставил консорциум банков MUFG Bank, Societe Generale, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, Credit Agricole Group, HSBC, Intesa Sanpaolo, KfW IPEX Bank, Norinchukin Bank, Standard Chartered Bank, Sumitomo Mitsui Trust Bank, BBVA. Второй кредит в размере \$75 млн на 7 лет и 1 месяц от MUFG Bank, Societe Generale, KfW IPEX Bank, BBVA. Резервный счет обслуживания долга, как и первый кредит, открыт на 6 лет и 7 месяцев на \$40 млн. Акционерный капитал: \$2,19 млрд. Концедент: Cross River Rail Delivery Authority (CRRDA) от лица штата Квинсленд.
Франция	Создание железнодорожного экспресс-сообщения между аэропортом Шарль де Голль и Восточным вокзалом	Транспортная / Железные дороги	27.02.2019	2,9	Госкредит в объеме \$1,9 млрд на 4 года и 10 месяцев. Бридж-финансирование в размере \$449 млн от BNP Paribas, KfW IPEX Bank, BBVA, Sumitomo Mitsui Banking Corporation. Акционеры СПК под названием Infrastructure Manager (CDC Group, Aeroports de Paris и SNCF, где у каждого 33,3%) предоставляют \$443,4 млн.
Австралия	Строительство юго-восточной линии метрополитена Сиднея длиной 30 км (включающая 15,5 км двойного тоннеля)	Транспортная / Метрополитен	04.12.2019	1,5	Кредиты в размере \$710 млн на 8 лет и 3 месяца от группы банков (Australia and New Zealand Banking Group, Credit Agricole Group, HSBC, ING Group, Intesa Sanpaolo, KfW IPEX Bank, Mizuho Bank, MUFG Bank, National Australia Bank, OCBC Bank, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, United Overseas Bank, Westpac). Акционеры предоставляют \$757,6 млн.

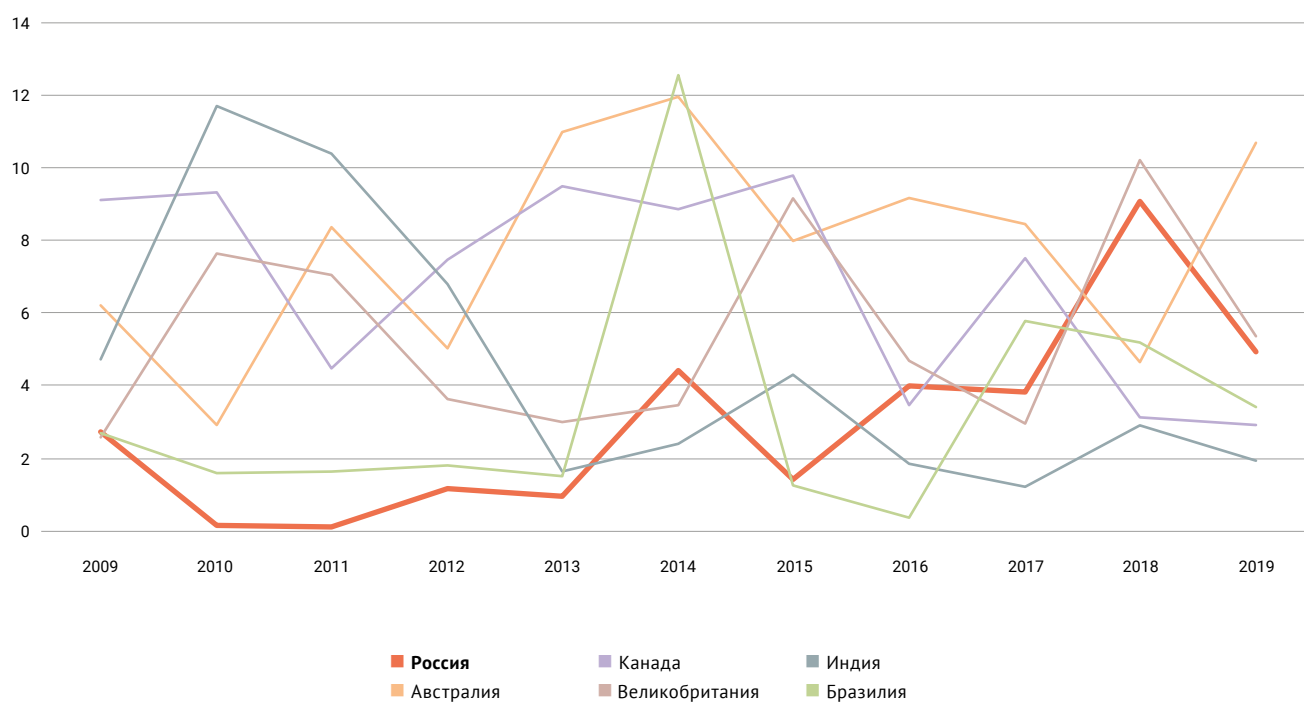
Источник: данные IJ Global, анализ InfraONE Research

Рисунок 1. Сравнение динамики запуска концессионных проектов в России и зарубежных странах

По количеству, шт.



По объему, млрд долл.



Источник: данные IJ Global, компаний, органов власти, СМИ, расчеты и анализ InfraONE Research

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 международном экономическом форуме, Российском инвестиционном форуме, на «Транспортной неделе», «Российской неделе ГЧП» и других.

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