

МЕДИЦИНСКАЯ ИНФРАСТРУКТУРА:

СОСТОЯНИЕ И ТРЕНДЫ



ЧАСТЬ 2

Какие игроки лидируют на рынке коммерческой медицины?

В чем концессии и ГЧП в медицине выигрывают у госконтрактов?

ОГОВОРКА

Материалы, представленные в обзоре, подготовлены InfraOne Research, аналитическим подразделением инвестиционной компании InfraOne. Обзор 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.

В первой части аналитического обзора InfraOne Research «Медицинская инфраструктура: состояние и тренды» исследованы тенденции финансирования здравоохранения и даны прогнозы бюджетных вложений в отрасль. Вторая часть обзора включает анализ инвестиционной привлекательности отечественного здравоохранения, в том числе перспектив запуска медицинских концессий и ГЧП. Электронная версия доступна на сайте InfraOne, а также распространяется по базе партнеров и клиентов компании.

Москва, август 2021 г.



СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	4
Частные инвестиции в здравоохранение	6
<ul style="list-style-type: none">• Лидеры рынка медицинских услуг• Здравоохранение: рынок проектов в «коронакризис»• Проекты и их инвесторы• Мировое разнообразие медицинских концессий• Топ-20 перспективных проектов в медицине• Госконтракт – вредная привычка или необходимость?• Нужны ли российскому рынку операторские концессии в медицине?• Москва – столица медицинских офсетов• «Оздоровят» ли СЗПК экономику?• Бонды для здравоохранения	
Глоссарий	35
Об InfraOne	36
Авторский коллектив	37

РИСУНКИ

1. Выручка и прибыль топ-35 игроков рынка здравоохранения в 2018–2020 годах (стр. 7)
2. Доля и структура концессий и ГЧП в сфере здравоохранения на российском рынке (стр. 13)
3. Схема работы региональной медицинской концессии (стр. 14)
4. Вложения в запущенные проекты PFI и PF2 в сфере здравоохранения по годам (стр. 20)

ТАБЛИЦЫ

1. Крупнейшие компании сферы здравоохранения российского рынка (стр. 8)
2. Крупнейшие концессии и ГЧП в сфере здравоохранения на российском рынке (стр. 16)
3. Перспективные концессии и ГЧП в здравоохранении (стр. 22)
4. Крупнейшие инфраструктурные госконтракты в сфере здравоохранения в 2019–2021 годах (стр. 27)
5. Офсетные контракты в здравоохранении (стр. 30)
6. Примеры «коронавирусных» облигаций (стр. 33)

РЕЗЮМЕ

В последние пять–десять лет частные инвесторы стали активно вкладывать в отечественное здравоохранение. Рынок и сейчас показывает быстрый рост, который пандемия, вероятно, лишь подстегнет. Только за 2018–2020 годы выручка его крупнейших игроков увеличилась больше чем на треть, а количество медицинских концессий и ГЧП и инвестиции в них – в два раза. Впрочем, номинально российский рынок пока скромных размеров: коммерческая медицина развита главным образом в столице, а соответствующий сегмент концессий и ГЧП хоть и равномерно распределен по стране, но по общему объему в пять раз меньше стоимости самой дорогой ГЧП-сделки в отрасли из мировой практики.

- По нашей оценке, суммарная выручка 35 крупнейших игроков российского рынка здравоохранения за 2020 год – почти 300 млрд руб., а их чистая прибыль – 31,6 млрд руб. На эти компании в сумме приходится почти 40% выручки в отрасли.
- Рынок здравоохранения в России еще относительно мал и проходит начальные этапы развития, поэтому оба характеризующих его показателя – выручка и чистая прибыль – динамично растут. По нашим расчетам, в 2020 году по выборке крупнейших компаний они увеличились сразу на 18,6% и 71,5%, а годом ранее – на 15,1% и 25,9%. Не последнюю роль в скачке 2020-го сыграла пандемия, дополнительные доходы от которой для рынка даже перевесили вред в виде падения покупательной способности населения, сокращения бизнесом социальных пакетов для сотрудников и снижения темпов роста сегмента ДМС. Среди прочего она заметно улучшила положение организаций, оказывающих лабораторные услуги: в ряде случаев их показатели за 2020 годкратно выросли.
- Для государственно-частного партнерства в сфере здравоохранения 2020-й выдался спокойным годом, особенно на контрасте с пиковым для всего рынка 2019-м. В «коронакризис» подписали лишь пять концессий и ГЧП стоимостью от 100 млн руб. в сумме на 1,3 млрд руб. По нашей оценке, еще как минимум шесть инициатив были близки к запуску, но в итоге отложены: велика вероятность, что именно они и некоторые другие – всего 20 штук в сумме почти на 130 млрд руб. – обеспечат рост рынка в ближайшие год – два.
- Всего, по нашей оценке, на конец июля 2021 года на рынке концессий и ГЧП запущено 28 проектов в сфере здравоохранения суммарно на 43,6 млрд руб. Это 5,7% по количеству и 1,8% от общего объема инвестиций в инициативы этих форматов стоимостью от 100 млн руб. Вполне вероятно, что в ближайшие годы доля здравоохранения на этом рынке вырастет, однако едва ли существенно: по количеству на нем продолжают лидировать коммунальные проекты, а по вложениям – транспортные.
- Более активному росту сегмента медицинских концессий и ГЧП мешает ряд ограничений, включая тройку наиболее серьезных. Первое – закон о концессиях (115-ФЗ) не позволяет инвесторам заниматься только техническим обслуживанием объекта: в отличие от своих коллег-инвесторов из других стран, в России концессионеры несут «бремя» его целевой эксплуатации. Второе – тариф ОМС, будучи одним из ключевых источников окупаемости медицинского проекта, слишком мал, а поступления от него нельзя направлять на получение

прибыли или обслуживание долга по проекту. И третье – российские регионы нуждаются в реализации большого количества капиталоемких инициатив в здравоохранении, но часто не могут себе позволить такие концессии и ГЧП без федеральной помощи: ведь они, как и другие социальные проекты, имеют относительно низкую окупаемость и требуют весомого бюджетного участия.

- Пока мы видим мало возможностей привлечь частные деньги в публичную инфраструктуру здравоохранения через другие инструменты, помимо концессий и ГЧП. Соглашения о защите и поощрении капиталовложений могут стимулировать приток таких инвестиций, но вряд ли в большом объеме: главным образом они нацелены на поддержку промышленности, так что выгоду от этого формата с большей вероятностью получит фармацевтическое производство, а не публичная медицинская инфраструктура. А, например, офсетные контракты, популярные в Москве, и вовсе имеют только промышленную специализацию, зато в этом направлении они успешно развивают отрасль.
- В 2020 году на российском финансовом рынке впервые появились социальные облигации, а средства от одного выпуска (5,6 млрд руб., привлеченные СФО «Социального развития») даже пошли на финансирование объектов образования и культуры в Якутии. Это важный прецедент для инфраструктурного рынка, включая сегмент медицинских концессий и ГЧП. Однако, на наш взгляд, на апробацию социальных облигаций как отдельного класса бондов может уйти еще как минимум два – три года, так что для инфраструктуры здравоохранения пока более актуальными могут быть «традиционные» концессионные бонды.

ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЗДРАВООХРАНЕНИЕ

Лидеры рынка медицинских услуг

Коммерческая ниша российского рынка медицинских услуг только начала активно развиваться. Впрочем, в ней уже есть лидеры. И они не только «снимают сливки» со своего положения на рынке, но и двигают вперед всю сферу здравоохранения, включая ее инфраструктуру.

В таблице 1 мы собрали 35 крупнейших игроков рынка. Для наглядности туда включены не только частные, но и прогосударственные компании. Сферу их деятельности мы взяли максимально широкую – здравоохранение и предоставление социальных услуг (коды ОКВЭД 86–88): таким образом в таблицу попали не только клиники, но и лаборатории и санатории.

Здравоохранение – крупное направление работы РЖД. Для сравнения, выручка по нему равна примерно 30% доходов от пассажирских перевозок (155,7 млрд руб.) и превышает доходы от строительства (29,4 млрд руб.), а также ремонта и предоставления подвижного состава (27,5 и 25,7 млрд руб.).

По нашей оценке, общая выручка топ-35 игроков отрасли за 2020 год – почти 300 млрд руб. Опираясь на данные Росстата за 2019 год (наиболее актуальные), можно сказать, что они занимают свыше 40% рынка. Четверть рынка, или около 2/3 выручки топ-35, приходится на первую десятку компаний.

Первое место в рэнкинге заняли РЖД. Хотя здравоохранение и социальные услуги – не профиль компании, в числе ее активов есть как минимум одна крупная клиника (выручка ЦКБ «РЖД-Медицина» за 2020 год составила 4,4 млрд руб.) и десятки санаториев. По данным РЖД, выручка холдинга за счет этого направления в 2020 году – 43,5 млрд руб.

На втором месте – ГК «Медси» (принадлежит АФК «Система»). Это «профильный» и быстрорастущий игрок отрасли, который не первый год лидирует на рынке коммерческой медицины. В 2020 году выручка группы компаний составила 25 млрд руб., а чистая прибыль – 3,5 млрд руб. Как и для иных аналогичных компаний, для «Медси» год пандемии стал доходным: показатели выросли на 12% и 18,6% соответственно.

Третье место заняла «Инвитро». Для нее и других сетей лабораторий 2020-й стал еще более «хлебным». Выручка компаний группы по итогам года достигла, по нашим расчетам, 23,8 млрд руб., а прибыль – 2,6 млрд руб. (в 1,2 и 7,3 раза больше, чем годом ранее).

Следом с почти одинаковыми показателями идут Европейский медицинский центр и ГК «Мать и дитя». Выручка обоих за 2020 год – 19,1 млрд руб. (рост на 26,7% и 18,4%), чистая прибыль – 6,4 и 4,3 млрд руб. соответственно (рост на 17,1% и 55,5%).

Оставшаяся часть топ-35 еще более пестрая, чем первая пятерка игроков. Главным образом в нее вошли группы компаний, оказывающие многопрофильную медицинскую помощь: ГК «СМ-Клиника» (7-е место), «Медма» (12-е), Лечебно-диагностический центр Международного института биологических систем имени Сергея Березина (15-е)

Не исключено, что в ближайшие три – четыре года рынок здравоохранения пополнится еще одним активным игроком от АФК «Система». В декабре 2020 года она создала собственного оператора в сфере государственно-частного партнерства – компанию «Системные концессии» (по данным «СПАРК-Интерфакс», доля корпорации в ней – 50,01%). «Система» планирует нарастить портфель проектов оператора до 300 млрд руб. уже к 2024 году, из них 15%, по расчетам компании, придется на сферу здравоохранения.

и другие. Три группы многопрофильных клиник, в частности, принадлежат страховым компаниям. Это «СОГАЗ МЕДИЦИНА» (17-е), «Будь Здоров» (25-е, входит в «Ингосстрах»), «Медицина АльфаСтрахования» (30-е).

Также в топ-35 вошли три группы активов промышленных холдингов: сеть клиник «Ава-Петер» (22-е место), принадлежащая «Севергрупп», а также клиники и санатории «Газпрома» (13-е) и УГМК (27-е). Один – санаторий «Гарант-СВ» (26-е) – принадлежит структурам Сбербанка.

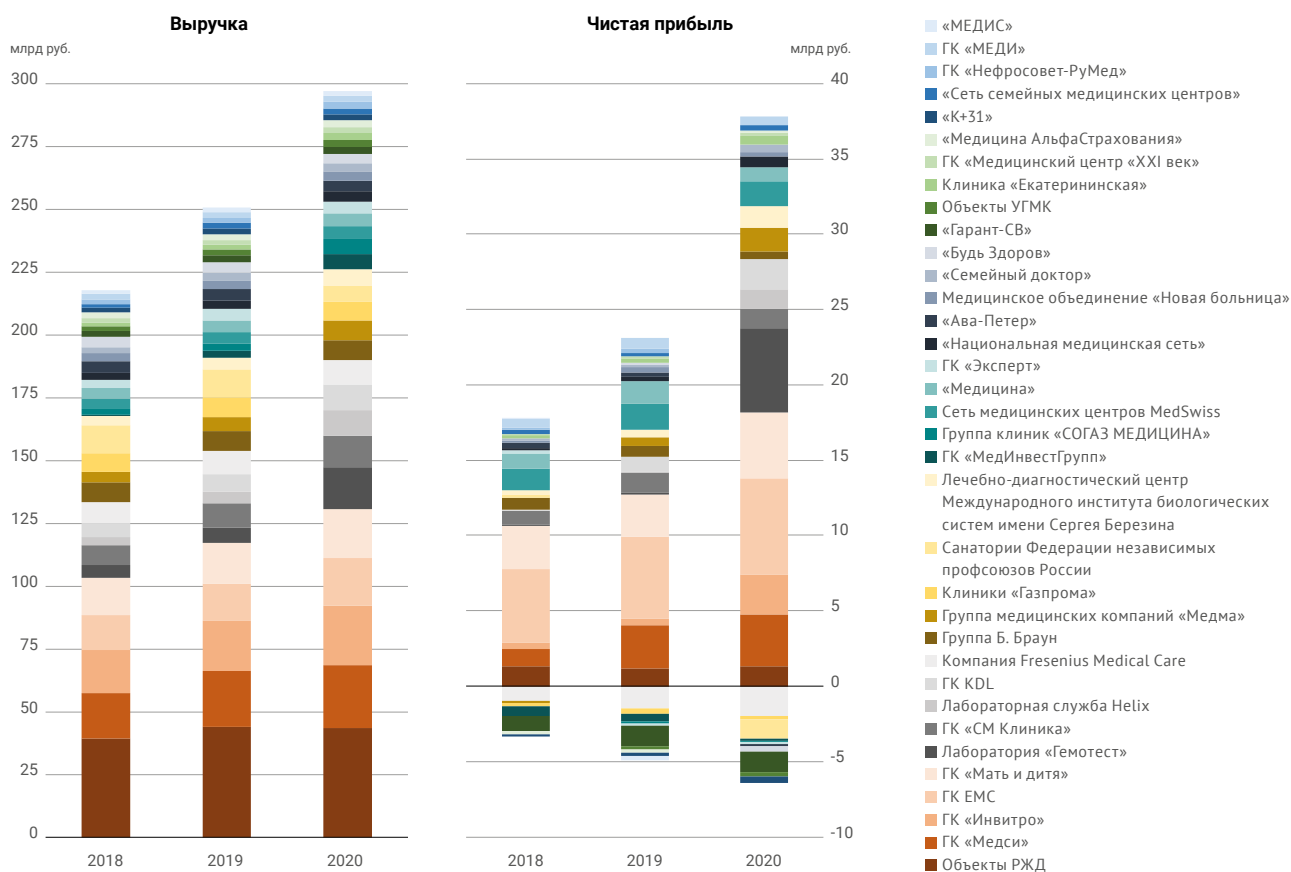
Содержание промышленными холдингами непрофильных социальных активов – распространенная практика. За пределами топ-35 такие объекты есть у «Башнефти», «Русала», «Татнефти», СУЭКа и других предприятий.

Отдельная крупная группа объектов, главным образом санаториев, принадлежит Федерации независимых профсоюзов России (14-е). За рамками этой позиции осталось множество санаториев других профсоюзных организаций.

В числе крупных узкопрофильных игроков рынка, помимо ГК «Мать и дитя» (специализируется на репродукции), два собственника диализных центров – германские Fresenius Medical Care (10-е) и Б. Браун (11-е) – и ГК «Эксперт» (20-е), куда входит сеть центров МРТ и КТ «МРТ Эксперт».

Для большинства исследованных компаний год пандемии выдался доходным. Их суммарная выручка в 2020-м выросла почти на 20% (см. рисунок 1), а чистая прибыль – более чем на 70%, с 18,3 до 31,4 млрд руб. Это позитивный тренд для всей отрасли: компании расширяют свои сети и инвестируют в медицинскую инфраструктуру, а растущая конкуренция подстегивает их повышать качество услуг.

Рисунок 1. Выручка и прибыль топ-35 игроков рынка здравоохранения в 2018–2020 годах



Источник: данные СПАРК, анализ, оценка и расчеты InfraOne Research

Таблица 1. Крупнейшие компании сферы здравоохранения российского рынка

В таблице перечислены компании и группы компаний, основной вид деятельности которых связан с оказанием медицинских и социальных услуг (коды ОКВЭД 86–88): поликлиники, больницы, лаборатории, санатории и некоторые другие. Сюда не вошли предприятия по производству и продаже лекарств, медицинских изделий и оборудования.

В исходную выборку попали в том числе больницы и поликлиники государственного сектора, но, так как они работают самостоятельно и не объединены в сети, в перечень крупнейших игроков они не попали.

В графе «Основная и другие компании группы» указаны только компании, выручка которых за 2020 год превышала 0,1 млрд руб. Они отсортированы по величине выручки.

Основные компании групп подчеркнуты. Как правило, это те организации, которые выполняют функции головного офиса и/или владеют — полностью или частично — другими компаниями группы.

В основе оценки выручки и прибыли групп, у которых отсутствовала консолидированная отчетность, — показатели входящих в них компаний. В ряде случаев в расчет входили не только данные медицинских компаний (главный вид деятельности которых связан со здравоохранением и социальными услугами), но и других, если их работа, на наш взгляд, непосредственно связана с деятельностью группы.

№	Группа	Тип организаций	Собственность	Выручка за 2020 год, млрд руб.	Прибыль за 2020 год, млрд руб.	Источник
	Основная и другие компании группы					
1	Объекты здравоохранения РЖД Центральная клиническая больница «РЖД-Медицина», санатории «РЖД-Здоровье», клинические больницы «РЖД-Медицина» в Челябинске, Ростове-на-Дону, Самаре, Санкт-Петербурге, Чите, Воронеже, Новосибирске, Хабаровске, Иркутске, Саратове, Красноярске*	Многопрофильные клиники, санатории	Российская квазигосударственная	43,5	1,3	Отчет компании (МСФО), оценка InfraOne Research
2	ГК «Медси» (принадлежит АФК «Система») «ГК «Медси», «Медси 2», «Медси Санкт-Петербург», «Медси-Пермь», «Проект Мичуринский», Санаторий «Мелас»	Многопрофильные клиники, санатории	Российская частная	25	3,5	Отчет компании (РСБУ)
3	ГК «Инвитро»** «Инвитро», «ИНВИТРО-Сибирь», «ИНВИТРО СПб», «ИНВИТРО-Урал», «ИНВИТРО-Самара», «Хорошее настроение», «Доктор рядом», «ИНВИТРО-Приморье», «Медицинская компания Доктор рядом», «ИНВИТРО-Ставрополье», «Клиника на Маросейке»	Многопрофильные клиники («Доктор рядом»), лаборатории («Инвитро»)	Российская частная («Доктор рядом») и иностранная («Инвитро»)	23,8	2,6	Оценка InfraOne Research
4	ГК ЕМС «Европейский медицинский центр», «Международный онкологический центр»	Многопрофильные клиники	Российская частная	19,1	6,4	Оценка InfraOne Research
5	ГК «Мать и дитя» «Хавен», «МД ПРОЕКТ 2000», Медицинский центр «АВИЦЕННА», «МД ПРОЕКТ 2010», «Ивамед», «Клиника ЗДОРОВЬЯ», «Велюм», «Мать и дитя Ярославль», «Мать и дитя Рязань», «Мать и дитя Пермь», «Красноярский центр репродуктивной медицины», «Мать и дитя Санкт-Петербург», «Центр репродуктивной медицины», «МЕДИКА-2», «Мать и дитя Тюмень», «Мать и дитя Юго-Запад»	Клиники, специализирующиеся на акушерстве, гинекологии и педиатрии	Российская частная и иностранная	19,1	4,3	Отчет компании (МСФО)
6	Лаборатория «Гемотест» «Лаборатория Гемотест», «Гемотест Урал», «Гемотест Сибирь», «Гемотест Ленинград», «Гемотест Юг»	Лаборатории	Российская частная	16,9	5,6	Оценка InfraOne Research
7	ГК «СМ-Клиника» «СМ-Клиника», «Клиника ТРИ ПОКОЛЕНИЯ», «Дэрайс», «Меди Проф», «Меди ком», «СМ-Доктор», «Лабораторно-диагностический центр», «СМ-МЕД», «Меди Лен», «ДЕТЗДРАВ», «Меди Лаб», «СМ-Регионмед», «СМ-Медика», «Доктор ОЗ»	Многопрофильные клиники, лаборатории	Российская частная	12,6	1,3	Оценка InfraOne Research

* Перечислены только компании с выручкой от 1 млрд руб. за 2020 год.

** Под брендом компании работают клиники «Инвитро», «Доктор рядом», а также другие компании смежных направлений бизнеса, которые не учитывались в таблице: ветеринарии («Вет Юнион»), медицинского образования («Высшая медицинская школа»), биопечати (3D Bioprinting Solutions) и иных.

№	Группа	Тип организаций	Собственность	Выручка за 2020 год, млрд руб.	Прибыль за 2020 год, млрд руб.	Источник
	Основная и другие компании группы					
8	Лабораторная служба Helix	Лаборатории	Российская частная и иностранная	10,1	1,3	Оценка InfraOne Research
	Научно-производственная фирма «Хеликс», «Хеликс Норд-Вест», «Хеликс 77»					
9	ГК KDL	Лаборатории и многопрофильная клиника («МЦ «Диапазон»)	Российская частная и иностранная	10	2	Оценка InfraOne Research
	«КДЛ Домодедово-Тест», «КДЛ Тест», «Медицинский центр «Диапазон», «КДЛ Новокузнецк-Тест», «Казанский лабораторный центр», «КДЛ Уфа-Тест», «КДЛ Сибирь», «КДЛ Ярославль-Тест», «КДЛ Северо-Запад»					
10	Компания Fresenius Medical Care	Диализные центры	Иностранная	9,7	-2	Оценка InfraOne Research
	«Фрезениус Нефрокеа», «Фрезениус Медикал Кеа Кубань», «Центр диализа», «Гемодиализный центр Ростов», «Северо-Кавказский нефрологический центр», «Фрезениус Медикал Кеа Омск», «Гемодиализный центр Красноярск», «Центр диализа Астрахань», «Центр диализа Санкт-Петербург»					
11	Группа Б. Браун	Диализные центры	Иностранная	8	0,5	Оценка InfraOne Research
	«Б. Браун Авитум Руссланд Клиникс», Медицинский центр «Нефрос», «ЭМСИПИ-Медикейр», «Центр диализа», «Диализ МС», «Диализ СП», «Медицинский центр высоких технологий поликлиника № 1», Диализный центр «Б. Браун Авитум Руссланд»					
12	Группа медицинских компаний «Медма»***	Многопрофильные клиники, диализные центры, центры репродуктивных технологий	Российская частная	7,8	1,6	Оценка InfraOne Research
	«Научно-методический центр клинической лабораторной диагностики Ситилаб», «Ситилаб-Урал», «Ситилаб», «Ситилаб-Иваново», «Ситилаб-Тверь», «Нефролайн-Томск», Центр гемодиализа «Бодрость», «Нефролайн-МО», «Ситилаб-Сибирь», «Нефролайн-НН», «Ситилаб-Башкортостан», «Геном-Волга»					
13	Клиники «Газпрома» (без учета клиник «СОГАЗа»)	Многопрофильные клиники и санатории	Российская частная	7,3	-0,2	Оценка InfraOne Research
	Отраслевой клинко-диагностический центр ПАО «Газпром», «Молния Ямал», «Медсервис», Лечебно-оздоровительный комплекс «Витязь», «Медико-санитарная часть», «Озон», Поликлиника АО «Газпромнефть-ОНПЗ», Санаторий «Орен-Крым», Санаторий «Дюна», Учреждение АО «Газпромнефть-ОНПЗ» «Соцкультбыт»					
14	Объекты Федерации независимых профсоюзов России	Санатории	Российская частная (собственность профсоюзов)	6,7	-1,3	Оценка InfraOne Research
	Базовый санаторий «Виктория» (санаторно-клинический реабилитационный центр), «Адлеркурорт», Поликлиника ФНПР, Санаторий «Изумрудный», Санаторий «Родник», Клинический санаторий «Металлург», Санаторий «Им. М. Ю. Лермонтова», Санаторий им. 30-летия Победы, Санаторий «Дорохово», Санаторий им. Георгия Димитрова, санаторий «Шифалы су – Ижминводы», Санаторий им. Цюрупы, Санаторий им. Ф.Э. Дзержинского, Санаторий «Эльбрус», Санаторий «Москва», Санаторий имени Станко, Центр восстановительной медицины – санаторий «Лесная поляна», Санаторий «Пикет», Санаторий «Дубрава», Бальнеологический курорт «Мацеста», Санаторий «Новый источник», Санаторий Тельмана, «Курорт Оболсуново», Санаторий имени Анджиевского					

*** ГК «Медма» объединяет бренды «Ситилаб», «Нефролайн», «Геном», «Ситидок», «Де Визио» и другие.

№	Группа	Тип организаций	Собственность	Выручка за 2020 год, млрд руб.	Прибыль за 2020 год, млрд руб.	Источник
	Основная и другие компании группы					
15	Лечебно-диагностический центр Международного института биологических систем имени Сергея Березина	Многопрофильные клиники	Российская частная	6,5	1,4	Оценка InfraOne Research
	«ЛДЦ МИБС», «ЛДЦ МИБС-Казань», «ЛДЦ МИБС-НН», «ЛДЦ МИБС-Уфа», «МИБС-Кисловодск», «Лечебно-профилактическое учреждение МИБС»					
16	ГК «МедИнвестГрупп»****	Многопрофильные клиники и центры ядерной медицины	Российская частная	6,2	-0,1	Оценка InfraOne Research
	«Медицинский центр восстановительного лечения», «ПЭТ-Технолоджи Балашиха», «Центр ПЭТ-Технолоджи», «ПЭТ-Технолоджи Подольск», «Полимедика Челябинск», Поликлиника «Полимедика Новгород Великий», «Ядерные медицинские технологии», «Пэтскан», Культурно-просветительский центр «Ударник», Поликлиника «Полимедика-Белгород», «ПЭТ-Технолоджи диагностика»					
17	Группа клиник «СОГАЗ МЕДИЦИНА»*****	Многопрофильные клиники	Российская частная	5,6	-0,1	Оценка InfraOne Research
	«СОГАЗ «ПРОФМЕДИЦИНА», Многопрофильный медицинский центр «СОГАЗ», «СОГАЗ» ПРОФМЕДИЦИНА-НК»					
18	Сеть медицинских центров MedSwiss	Многопрофильные клиники	Российская частная	5,2	1,7	Оценка InfraOne Research
	«Медилюкс-ТМ», «Инпромед», «Медилюкс-ЕМ», «Евразмедцентр»					
19	«Медицина»	Многопрофильные клиники	Российская частная	5	0,9	Отчет компании (РСБУ)
20	ГК «Эксперт»	Многопрофильные клиники, центры МРТ и КТ	Российская частная	4,8	-0,1	Оценка InfraOne Research
	«Клиника Эксперт Тверь», «Клиника Эксперт Хабаровск», «Клиника Эксперт Иркутск», «Клиника Эксперт Воронеж», «Клиника Эксперт Курск», «Клиника Эксперт Тула», «Клиника Эксперт Ростов», «Клиника Эксперт Пермь», «Клиника Эксперт Смоленск», «МРТ-Эксперт Челябинск», «Барель», «МРТ-Эксперт Мурманск», «МРТ-Эксперт Приморье», «МРТ-Эксперт Липецк»					
21	«Национальная медицинская сеть»	Многопрофильные клиники	Российская частная и иностранная	4,2	0,7	Оценка InfraOne Research
	Многопрофильный центр современной медицины «Евромед», Многопрофильный медицинский центр «Диалайн», Многопрофильный медицинский центр «Профилактическая медицина», «Клинико-диагностическая лаборатория «Диалайн», Многопрофильный медицинский центр «Клиника аллергологии и педиатрии», «Кардионеврологический центр»					
22	«АВА-Петер» (входит в «Севергрупп)	Клиники репродукции, многопрофильные клиники, центры МРТ и КТ	Российская частная	4,1	-0,2	Оценка InfraOne Research
	«АВА-ПЕТЕР», «Скандинавия» («АВА-Казань»), «Научно-медицинский центр – Томография»					
23	Медицинское объединение «Новая больница»	Многопрофильные клиники	Российская частная и государственная	3,6	0,3	Отчет компании (РСБУ)
24	«Семейный доктор»	Многопрофильные клиники	Иностранная	3,6	0,5	Отчет компании (РСБУ)

**** Группой владеет компания «Огмент Инвестментс Лимитед», наиболее крупный актив которой – компания «Фармстандарт» (ее выручка по итогам 2020 года приблизилась к 100 млрд руб.).

***** У компании «СОГАЗ» также есть иные компании, которые работают в сфере здравоохранения, но не входят в эту группу (наиболее крупная из них – «СОГАЗ-Медсервис»).

№	Группа	Тип организаций	Собственность	Выручка за 2020 год, млрд руб.	Прибыль за 2020 год, млрд руб.	Источник
	Основная и другие компании группы					
25	«Будь Здоров» (входит в «Ингосстрах»)	Многопрофильные клиники	Российская частная	3,3	-0,3	Отчет компании (РСБУ)
	«Клиника ЛМС»					
26	«Гарант-СВ» (принадлежит Сбербанку)	Санатории	Российская частная	3,1	-1,4	Отчет компании (РСБУ)
27	Объекты Уральской горно-металлургической компании	Многопрофильные клиники и санатории	Российская частная	2,8	-0,3	Оценка InfraOne Research
	«УГМК-Здоровье», Санаторий «Кедровый бор», Санаторий-профилакторий «Серебряный ключ»					
28	Клиника «Екатерининская»	Многопрофильные клиники	Российская частная	2,6	0,6	Отчет компании (РСБУ)
29	ГК «Медицинский центр «XXI век»	Многопрофильные клиники, стоматологии	Российская частная	2,6	0,2	Оценка InfraOne Research
	Медицинский центр «XXI век» (АНО), Медицинский центр «XXI век» (ООО), «Медицинский центр «XXI век» Восток», «Медицинский центр «XXI век» Северо-Запад»					
30	«Медицина АльфаСтрахования» (входит в ГК «АльфаСтрахование»)	Многопрофильные клиники	Российская частная	2,5	0,2	Оценка InfraOne Research
	«Медицина АльфаСтрахования», «Поликлиника Альфа-Центр Здоровья»					
31	«К+31»	Многопрофильные клиники	Российская частная и иностранная	2,5	-0,4	Отчет компании (РСБУ)
32	«Сеть семейных медицинских центров»	Многопрофильные клиники	Российская частная	2,4	0,3	Оценка InfraOne Research
	«ССМЦ», «ССМЦ №1», «ССМЦ №2», «Денто Эль Лидер»					
33	ГК «Нефросовет-РуМед»	Многопрофильные клиники	Российская частная	2,4	0	Оценка InfraOne Research
	«НПО РуМед», «Нефросовет-Иваново», «Нефросовет-Ярославль»					
34	ГК «МЕДИ»	Стоматологии	Российская частная	2,3	0,6	Оценка InfraOne Research
	«МЕДИ»					
35	«МЕДИС»	Организатор медицинской помощи работникам промышленных предприятий	Российская частная	2	0	Отчет компании (РСБУ)

Источник: данные СПАРК, анализ, оценка и расчеты InfraOne Research

Здравоохранение: рынок проектов в «коронакризис»

В отрасли также реализуется ряд проектов, запущенных по региональному законодательству о ГЧП (до вступления в силу 224-ФЗ). Их насчитывается как минимум восемь штук с общим объемом инвестиций 26,1 млрд руб. Самые крупные из них – проект по созданию Сургутского клинического перинатального центра за 17,4 млрд руб. и проект по строительству лечебно-реабилитационного корпуса больницы №40 в Сестрорецке за 6,9 млрд руб.

По нашей оценке, на конец июля 2021 года на отечественном инфраструктурном рынке – в сегменте проектов стоимостью от 100 млн руб. – подписано 28 концессионных и ГЧП-соглашений в сфере здравоохранения (без учета нескольких расторгнутых сделок). Суммарные инвестиции в них – 43,6 млрд руб.

Главным образом это проекты по строительству специализированных клиник и их корпусов (в сфере ядерной медицины, офтальмологии, реабилитации, диализа и так далее), реже – инициативы по созданию многопрофильных больниц и поликлиник, промышленных медицинских парков, геронтологической инфраструктуры, санаториев, лабораторий.

Здесь и далее речь идет не только о собственно медицинских инфраструктурных инициативах, но также о проектах, запущенных в смежных социальных сферах (санаторно-курортном лечении, в области ухода за пожилыми и инвалидами и других). Проанализированы только сегмент проектов стоимостью от 100 млн руб. и только те соглашения, которые действуют либо срок действия которых истек.

Похоже, что приобретение регионом опыта запуска хотя бы одного проекта в здравоохранении повышает его шансы реализовать и другие. Сразу по три инициативы реализуют в Татарстане и Самарской области. По две – в Москве, Московской, Волгоградской, Новосибирской и Ленинградской областях. Все это – концессии и ГЧП, касающиеся разных объектов и подписанные в разные годы.

В масштабах российского рынка концессий и ГЧП сфера здравоохранения уже довольно заметна. В сегменте от 100 млн руб. она занимает 5,7% рынка по количеству проектов и 1,8% – по инвестициям в них (см. рисунок 2). На наш взгляд, это хороший результат с учетом того, что долю разных отраслей «оттесняют» доминирующие коммунальные и транспортные инициативы: они составляют около 60% рынка по количеству и стоимости соответственно.

Как и на рынке в целом, в медицинской нише проекты чаще реализуют в рамках 115-ФЗ. По нашей оценке, лишь каждую десятую инициативу запускают по соглашению о государственно-частном партнерстве (224-ФЗ). Впрочем, из-за нескольких капиталоемких объектов в этой сфере на них приходится 30% от вложений в концессии и ГЧП в здравоохранении.

В отличие от проектов других сфер, медицинские почти всегда реализуют на региональном уровне: около 90% по количеству и по объему инвестиций в них. На конец июля 2021 года более половины инициатив запустили в Приволжском, Сибирском и Дальневосточном федеральных округах, инвестиции в них – 55% от стоимости всех проектов в здравоохранении.

Самым активным годом запуска медицинских концессий и ГЧП стал 2019-й – пока что наиболее плодотворный год и для всего проектного рынка. Тогда в сегменте от 100 млн руб. подписали сразу семь соглашений в здравоохранении в сумме на 16,9 млрд руб., а всего – 86 штук почти на 0,6 трлн руб. (еще четыре концессии суммарно на 2,8 млрд руб., подписанные в тот год,

впоследствии расторгли). В 2020 году несмотря на кризис активность на рынке сохранилась – запустили три проекта, – однако их суммарная стоимость не превысила 700 млн руб.

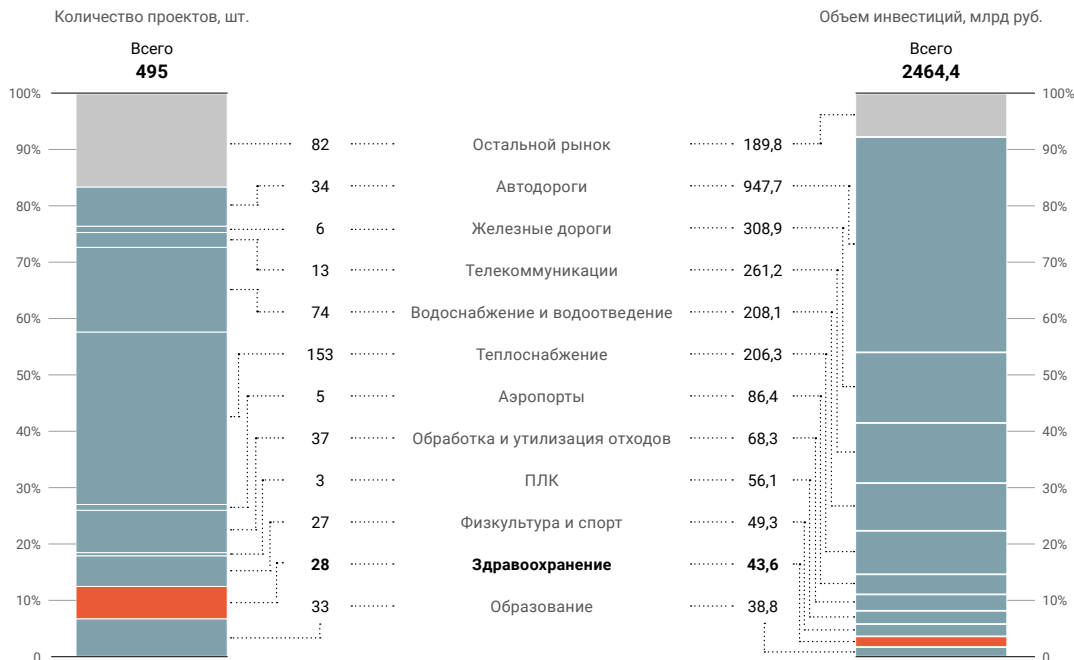
На наш взгляд, высоки шансы, что в ближайшие два – три года количество реализуемых проектов в сфере здравоохранения вырастет. «Коронакризис» притормозил запуск целого ряда региональных инициатив в этой отрасли: по нашей оценке, как минимум шесть проектов суммарно почти на 40 млрд руб. планировали запустить еще в 2020 году. Дополнительным стимулом для роста этой ниши на концессионном и ГЧП-рынке станут сохраняющаяся потребность в инфраструктуре здравоохранения, а также финансовые успехи медицинских компаний (см. [«Лидеры рынка медицинских услуг»](#)) и «кризисная» оптимизация расходов государства. Последняя подстегнет власти активнее вкладывать в инфраструктуру – для стимулирования роста всей экономики – и привлекать для этого частные инвестиции.

Подробнее об инфраструктурных потребностях отечественной сферы здравоохранения читайте в первой части аналитического обзора [«Медицинская инфраструктура: состояние и тренды»](#).

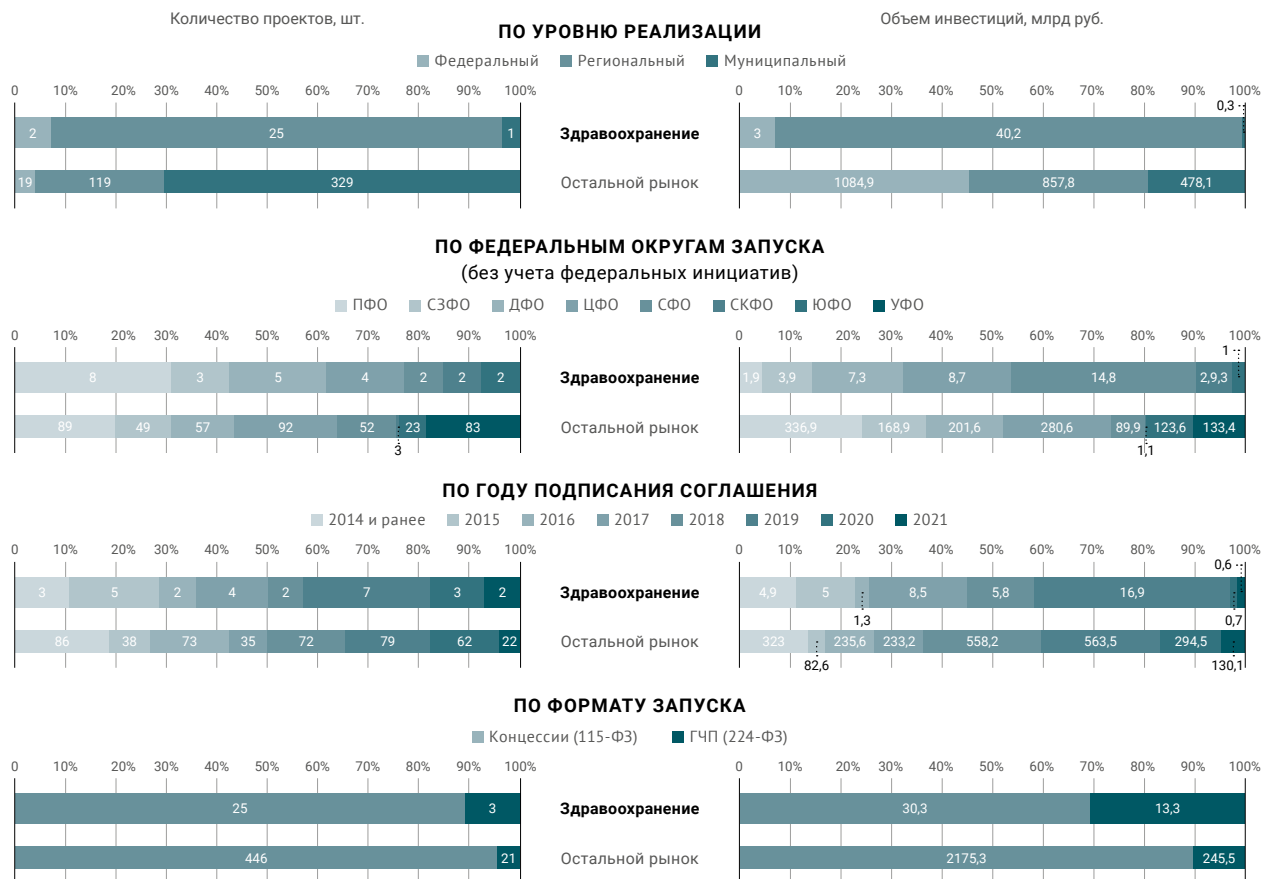
Рисунок 2. Доля и структура концессий и ГЧП в сфере здравоохранения на российском рынке

Приведены расчеты по проектам стоимостью от 100 млн руб., запущенным в рамках 115-ФЗ и 224-ФЗ по состоянию на конец июля 2021 года. Расторгнутые соглашения не учтены.

Доля медицинских и смежных социальных проектов на концессионном и ГЧП-рынке

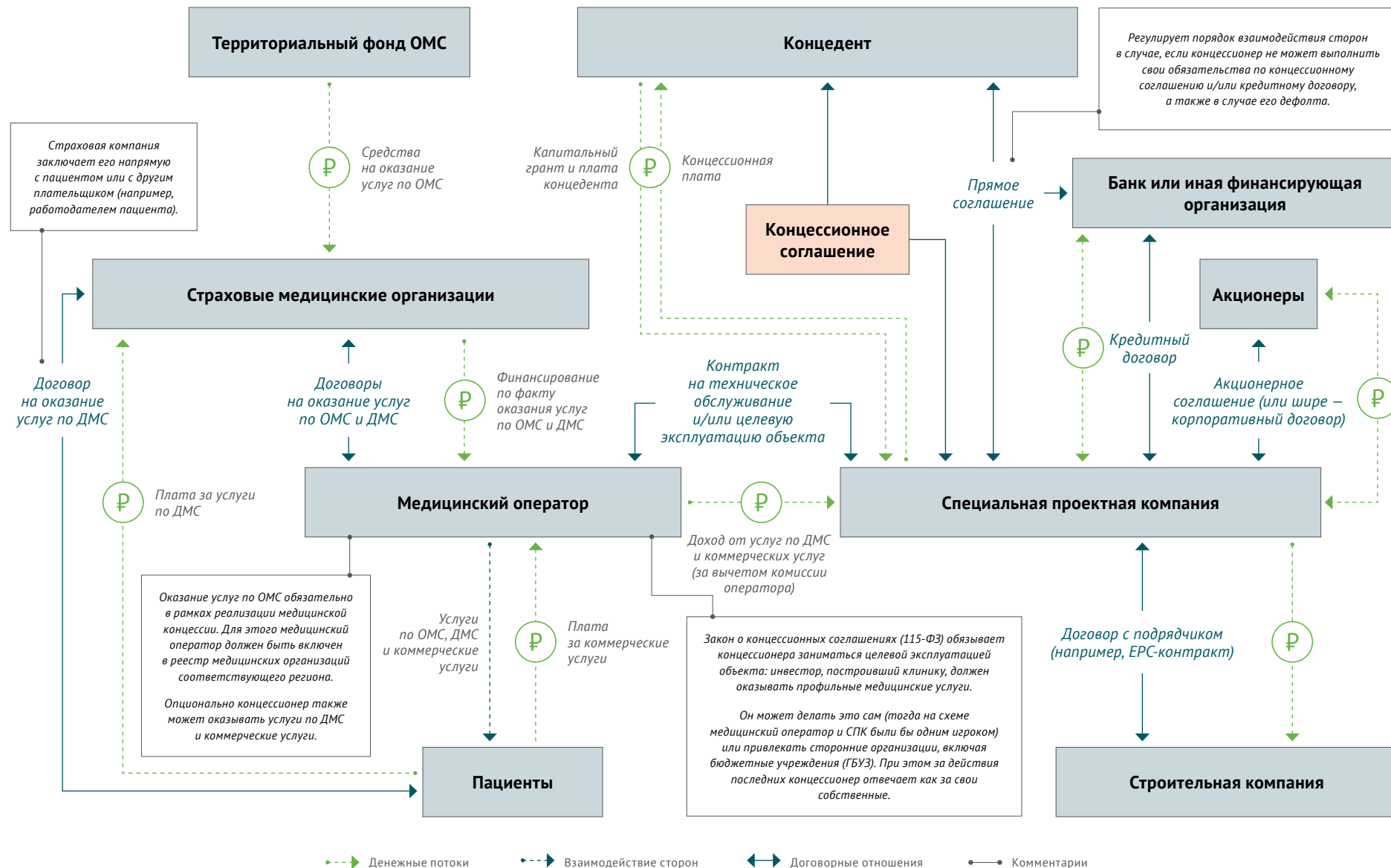


Структура проектов рынка



Источник: анализ и расчеты InfraOne Research

Рисунок 3. Схема работы региональной медицинской концессии



Проекты и их инвесторы

Крупнейший проект в здравоохранении из числа реализуемых в рамках 115-ФЗ и 224-ФЗ – строительство семи поликлиник для оказания первичной медико-санитарной помощи в Новосибирске (см. таблицу 2). В 2019 году ГЧП-соглашение сроком на 10 лет подписали Седьмая концессионная компания (входит в группу «ВИС») и правительство Новосибирской области. На момент запуска проекта стоимость строительства и оснащения клиник оценивали в 7,8 млрд руб., в дальнейшем из-за увеличения расчетной мощности объектов она выросла до 9,7 млрд руб. Изначально долю частного партнера в финансировании проекта определили на уровне 80%: капитальный грант в размере 1,6 млрд руб. планировало предоставить правительство региона, столько же должны были составить собственные средства «ВИС», оставшаяся сумма – заемное финансирование.

Для группы «ВИС» это один из двух проектов в сфере здравоохранения, а для рынка – один из трех в отрасли, запущенных по 224-ФЗ. Еще одно 10-летнее ГЧП-соглашение в 2019 году подписали «ВИС Развитие» и власти Якутии. Оно направлено на строительство поликлиники при городской больнице №2 в Якутске стоимостью 1,7 млрд руб., из которых более половины – частные средства. Третий ГЧП-проект в этой сфере запустили в том же году в Ставропольском крае: там компания «Санаторий Источник Кисловодск» полностью за свой счет (1,9 млрд руб.) создает санаторно-курортный комплекс на базе санатория «Кисловодск».

Второй по величине вложений проект рынка – концессия по созданию радиологического корпуса Восточно-Сибирского онкологического центра в Иркутске. Соглашение сроком на 15 лет заключили в 2018 году «Русатом Хэлскеа» и правительство Иркутской области. Капитальные затраты по проекту составят около 5,1 млрд руб., из них 2,4 млрд руб. – средства регионального бюджета, еще 2,7 млрд руб. – частные. Эта концессия и еще около трети соглашений в сфере подписаны по результатам частной концессионной инициативы.

На рынке запущено еще как минимум шесть проектов в области радиологии и лечения онкологических заболеваний. Четыре инициативы реализуют компании, вошедшие в топ-35 крупнейших игроков рынка: Европейский медицинский центр – по созданию онкоклинки на базе больницы №63 в Москве (третий по величине проект рынка за 4,4 млрд руб.), ГК «МедИнвестГрупп» – по строительству онкордиологических центров в Балашихе и Подольске за 2,3 и 1,5 млрд руб., ГК «Медма» – по созданию онкологического диспансера в Ульяновске за 0,4 млрд руб.

Среди других крупных игроков, «решившихся» на концессионные проекты, также ГК «Медицинский центр «XXI век» (Ленинградский областной центр медицинской реабилитации за 2,7 млрд руб.) и Senior Group (дом-интернат в поселке имени Свердлова за 0,3 млрд руб. и геронтологический центр в Москве почти за 0,5 млрд руб.).

Senior Group не вошла в топ-35 крупнейших игроков всего рынка (см. [«Лидеры рынка медицинских услуг»](#)), но, по нашей оценке на основе данных «СПАРК-Интерфакс», имеет наибольшую выручку в нише услуг по уходу за пожилыми и инвалидами.

Подробнее о нише услуг для пожилых и инвалидов на отечественном рынке здравоохранения читайте в первой части аналитического обзора [«Медицинская инфраструктура: состояние и тренды»](#).

Таблица 2. Крупнейшие концессии и ГЧП в сфере здравоохранения на российском рынке

В таблице приведены действующие проекты в сфере здравоохранения и смежных социальных услуг (сюда входит в том числе геронтологическая инфраструктура), подписанные по 115-ФЗ и 224-ФЗ, стоимостью от 0,5 млрд руб. по данным на конец июля 2021 года. Расторгнутые соглашения не учтены.

Название	Регион	Объем инвестиций, млрд руб.	Формат	Уровень	Инвестор	Год подписания
Строительство семи поликлиник для оказания первичной медико-санитарной помощи в Новосибирске	Новосибирская область	9,7	Соглашение о ГЧП	Региональный	Седьмая концессионная компания (входит в ГК «ВИС»)	2019
Создание радиологического корпуса Восточно-Сибирского онкологического центра в Иркутске	Иркутская область	5,1	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Русатом Хэлскеа»	2018
Реконструкция городской клинической больницы №63 в Москве (создание онкологического центра)	Москва	4,4	Концессионное соглашение	Региональный	Европейский медицинский центр	2013
Создание Ленинградского областного центра медицинской реабилитации в Коммунаре	Ленинградская область	2,7	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	Специальная проектная компания «XXI век» (входит в ГК «Медицинский центр «XXI век»)	2017
Создание Центра ядерной медицины на острове Русском	Приморский край	2,5	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«АтомМедТехнолоджи-Дальний Восток» (входит в «Русатом Хэлскеа»)	2017
Строительство центра «Микрохирургия глаза» в Екатеринбурге	Свердловская область	2,4	Концессионное соглашение	Федеральный	Екатеринбургский центр Межотраслевой научно-технический комплекс «Микрохирургия глаза»	2017
Создание онкорadiологического центра в Балашихе	Московская область	2,3	Концессионное соглашение	Региональный	«ПЭТ-Технолоджи Балашиха» (входит в ГК «МедИнвестГрупп»)	2015
Реставрация санатория «Кисловодск»	Ставропольский край	1,9	Соглашение о ГЧП	Региональный	«Санаторий Источник Кисловодск»	2019
Строительство круглогодичного детского центра отдыха и оздоровления «Полярная звезда» рядом с Якутском	Якутия	1,9	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Полярная звезда»	2019
Строительство поликлиники городской больницы № 2 в Якутске	Якутия	1,7	Соглашение о ГЧП	Региональный	«ВИС Развитие» (входит в ГК «ВИС»)	2019
Создание онкорadiологического центра в Подольске	Московская область	1,5	Концессионное соглашение	Региональный	«ПЭТ-Технолоджи Подольск» (входит в ГК «МедИнвестГрупп»)	2015
Создание Центра ядерной медицины в Улан-Удэ	Бурятия	1	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Центр ядерной медицины Улан-Удэ»	2019
Создание централизованной лабораторной службы в Дагестане	Дагестан	1	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Единая клиничко-диагностическая лаборатория»	2016
Строительство дома-интерната для пожилых и инвалидов в поселке Репино	Санкт-Петербург	0,9	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«УК ОПЕКА СПб»	2017
Создание комплекса для проведения лабораторных исследований	Волгоградская область	0,7	Концессионное соглашение	Региональный	«Региональная диагностическая лаборатория»	2018
Создание медицинского промышленного парка в Новосибирске	Новосибирская область	0,7	Концессионное соглашение	Федеральный	«Инновационный медико-технологический центр (Медицинский технопарк)»	2015

Источник: анализ InfraOne Research

Пока нехарактерные для концессионного и ГЧП-рынка проекты направлены на строительство лабораторий и развитие медицинской промышленности. Это концессии по созданию лабораторной службы в Дагестане почти за 1 млрд руб. (инвестор – «Единая клинично-диагностическая лаборатория») и лабораторного комплекса в Волгоградской области за 0,7 млрд руб. («Региональная диагностическая лаборатория»), а также по строительству медицинских промышленных парков – в Новосибирске за 0,7 млрд руб. («Инновационный медико-технологический центр») и в Казани почти за 0,2 млрд руб. («ФармМедПолис РТ»).

Мировое разнообразие медицинских концессий

Здравоохранение составляет заметную часть мирового рынка ГЧП. Точной статистики на этот счет нет, но приблизительную оценку позволяет сделать база данных IJGlobal. По данным портала, на конец мая 2021 года проекты в здравоохранении и социальном обслуживании занимали около 15% рынка по количеству и менее 9% – по объему инвестиций в них.

Данный раздел основан на информации из базы данных IJGlobal.

Мы учитывали ГЧП-проекты всех отраслей, кроме промышленной и оборонной. В расчет попали только инициативы, по которым уже подписано соглашение и которые запущены в рамках проектного финансирования.

В базе данных IJGlobal отсутствуют многие ГЧП-проекты, а информация о вошедших в нее инициативах не всегда актуальна. Поэтому фактически количество медицинских и иных ГЧП-проектов и инвестиции в них могут быть на порядок выше, а доля здравоохранения на этом рынке – немного иной (скорее всего, меньше, из-за не учтенных в базе капиталоемких инициатив других сфер, прежде всего транспортной).

Больницы и поликлиники. Именно многопрофильные объекты здравоохранения, главным образом «традиционные» больницы, чаще всего строят или реконструируют в рамках ГЧП.

Самый дорогой из подобных и из реализованных ГЧП-проектов в здравоохранении вообще запущен в Австралии в 2010 году. Речь идет о строительстве нового здания Королевской больницы Аделаиды на юге страны стоимостью 2,85 млрд австралийских долл., или \$ 3,05 млрд. ГЧП-соглашение заключено на 30 лет – без учета инвестиционной стадии – между правительством штата Южная Австралия и SA Health Partnership Consortium (впоследствии переименован в Celsus). Финансовое закрытие сделки прошло в 2011 году: по данным IJGlobal, 14 банков выделили от \$ 68 млн до \$ 273 млн каждый, еще почти \$ 400 млн, или 12% от стоимости проекта, вложил консорциум инвесторов (согласно актуальным данным самой Celsus, в проекте участвовал синдикат из 29 австралийских и международных банков).

Больница начала принимать первых пациентов в 2017 году. Она находится в ведении профильного департамента регионального правительства – SA Health, который через

Central Adelaide Local Health Network оказывает медицинские услуги и занимается наймом и обучением персонала. Инвесторы же вошли в состав правления больницы и таким образом могут влиять на управление ею.

Диализные центры. Если судить по базе IJGlobal, пока в мире есть только один пример строительства клиники для диализа по концессии – проект создания Киргизского республиканского диализного центра. Соглашение на 10-летний срок подписано в октябре 2017 года между министерством здравоохранения Киргизии и компанией Fresenius Medical Care. Последняя известна на мировом рынке услуг гемодиализа и, по нашей оценке, входит в десятку крупнейших медицинских игроков в России (см. [«Лидеры рынка медицинских услуг»](#)).

Четыре центра, построенные в рамках ГЧП-соглашения, открыли в октябре 2018-го – мае 2019 года: два в Бишкеке и по одному – в Джалал-Абаде и Оше. Их строительство профинансировала Fresenius Medical Care (по данным из открытых источников, инвестиции составили \$ 10 млн). Она же в течение срока действия договора будет оказывать пациентам лабораторные и медицинские услуги: затраты по ним полностью компенсирует государство.

Лаборатории. Как минимум четыре проекта по созданию лабораторий реализуют в рамках государственно-частного партнерства. Самый капиталоемкий из них – Bilkent Laboratory, включающий строительство высокотехнологичного лабораторного комплекса в столичном регионе Турции стоимостью почти \$ 880 млн. Соглашение сроком на 18 лет заключено между министерством здравоохранения Турции и CCN Laboratuvar Hizmetleri ve Yonetim A. S., которой владеет турецкий инвестиционный холдинг CCN Yatirim Holding A. S. Проект на 30% профинансирован за счет собственных средств инвестора и на 70% – за счет консорциума банков (включая свыше \$ 90 млн – от ЕБРР).

В рамках инициативы на частного партнера легла обязанность спроектировать, оснастить, построить и в дальнейшем управлять комплексом лабораторий, а функции по его эксплуатации остались за государством.

Онкоклиники. Наиболее масштабный проект по строительству онкологических клиник в рамках государственно-частного партнерства запущен в декабре 2011 года в австралийском штате Виктория. Тогда региональный департамент здравоохранения и социальных услуг заключил соглашение с компанией Plenary Health на строительство комплексного онкологического центра. Инвестиции в проект составили 1,17 млрд австралийских долл., или \$ 1,18 млрд.

По условиям соглашения, Plenary Health отвечает за проектирование, строительство, оснащение и дальнейшее управление зданием в течение 25 лет (этот период начался в 2016 году, когда здание ввели в эксплуатацию). Последнее включает обслуживание объекта в течение его жизненного цикла, обращение с отходами, жилищно-коммунальные услуги, клининг, работу справочной службы и другие немедицинские функции. Профильные медицинские, исследовательские и образовательные услуги в созданной клинике оказывает сам штат в лице королевской больницы Мельбурна и других организаций.

По информации, опубликованной штатом Виктория, капитальные затраты почти полностью легли на частного партнера (лишь незначительную их часть взял на себя штат, точная сумма не раскрывается). Взамен штат ежеквартально перечисляет Plenary Health сервисные платежи за управление зданием (включая надбавку за оказание таких услуг), инвестиционные платежи (для возврата собственных вложений инвестора) и средства на иные цели.

Социальное жилье. На мировом рынке достаточно примеров ГЧП в сфере строительства социального жилья. В базе IJGlobal есть информация как минимум о 30 таких проектах в сумме почти на \$ 3 млрд.

Среди крупных инициатив на стыке медицины и социального жилья – создание центра по уходу за больными с деменцией и другими психическими расстройствами в британском городе Халл (Hull Extra Care Housing and Dementia Centre).

По данным JGGlobal, стоимость создания 215 блоков апартментов (одно- и двухкомнатных) – свыше 150 млн фунтов, или \$ 230 млн. Из них компания Riverside – частный партнер 25-летнего PFI-контракта – должна была вложить 7 млн фунтов собственных средств (\$ 10,6 млн), городские власти – 85 млн фунтов (\$ 128 млн). Оставшиеся 60 млн фунтов (свыше \$ 90 млн) – привлеченный капитал от страховой компании Aviva (для сравнения, практика инфраструктурных вложений таких инвесторов в России пока отсутствует).

Другие сферы. В мире также распространены ГЧП-проекты по строительству и реконструкции диагностических, реабилитационных центров, специализированных детских клиник, узкопрофильных центров (наряду с онкологическими и диализными это психиатрические, гематологические и иные), гериатрической и иной социальной инфраструктуры.

На наш взгляд, главным отличием большинства зарубежных ГЧП-проектов от российских остается то, что в последних на частного партнера ложится обязанность целевой эксплуатации объекта здравоохранения, в то время как в мировой практике такую функцию – и затраты на нее – часто берет на себя само государство. Вероятно, отмена такой нормы в российском законодательстве привлечет большее количество инвесторов в медицинские концессии и ГЧП отечественного рынка.

Взлет и падение PFI в Великобритании

Великобритания – мировой лидер по использованию ГЧП в здравоохранении. В 2017 году британское правительство отчиталось о более чем 200 запущенных медицинских и социальных проектах суммарно на 16,7 млрд фунтов и более чем о 500 на 42 млрд фунтов – в других отраслях. Но уже в 2018 году страна решила отказаться от ГЧП во всех сферах.

Формат PFI (Private Finance Initiative, или «британское» ГЧП) появился в Великобритании в начале 1990-х. Тогда этому способствовали ветхость инфраструктурных объектов и их нехватка на фоне дефицита бюджетных средств, а также стремление правительства создать надежные для инвесторов механизмы частных вложений.

Уже за первые десять лет действия PFI власти запустили в здравоохранении больше 130 проектов в сумме на 7,5 млрд фунтов. Пик по количеству сделок пришелся на 2004 год: было подписано 29 соглашений на 1,8 млрд фунтов, а по их объему – на 2006–2007 годы, тогда два года подряд сумма сделок достигала 2,9 млрд фунтов (запущено 14 и 25 проектов соответственно).

Рынок PFI по всем отраслям, включая здравоохранение, заметно просел после мирового финансового кризиса. Уже 2008 году произошло пятикратное падение объема заключенных соглашений (до 560 млн фунтов). В следующие четыре рынок продолжил падение – до 120 млн фунтов по итогам 2012 года.

К тому моменту правительство уже обсуждало идею реформирования PFI. Признавалась неэффективность этого механизма: тендеры PFI проводились медленно и дорого для обеих сторон; соглашения были негибкими, а их условия с трудом поддавались изменениям на операционной стадии; сами сделки были непрозрачными для граждан; государство возлагало на частных партнеров слишком большие риски и выплачивало за это высокие премии; акционеры СПК часто получали высокую прибыль, не соразмерную, по мнению властей, публичным затратам и качеству проекта.

Новая версия PFI получила название PF2. В ней правительство получило возможность становиться миноритарным акционером СПК (ранее в капитал входили только инвесторы) и открыло возможность долгосрочным инвесторам вроде пенсионных фондов входить в проект на конкурсной основе еще до финансового закрытия (по сути, среди широкого круга инвесторов «разыгрывалось» право

вложить в эквити-часть сделки), запустило программу по подготовке кадров для реализации крупных инфраструктурных проектов, организовало централизованный процесс проведения конкурсных процедур (каждое министерство должно было создать профильный отдел закупок – раньше конкурсами занимались в том числе местные власти), внедрило более эффективный риск-менеджмент и так далее.

В итоге в 2013 году произошел небольшой всплеск сделок PF2. Власти подписали шесть соглашений в сфере здравоохранения на 870 млн фунтов. Однако принятые меры не дали результата, и далее рынок вновь пошел на спад, а уже в 2016–2018 годах количество проектов в отрасли – когда-то самой активной – снизилось до нуля. В 2018 году британский парламент объявил о прекращении запуска новых проектов PF2.

Дополнительный повод для критики и окончательного отказа от инструмента дал и громкий дефолт компании Carillion в январе 2018 года. В 2013 и 2015 годах она взялась за строительство двух больниц – в Ливерпуле и Бирмингеме – в рамках PF2, запланированные капитальные затраты в них превышали 620 млн фунт. Государство отказало в поддержке компании, которая просила 160 млн фунтов на восстановление своей работы, в итоге Carillion объявила о ликвидации. Правительство национализировало недостроенные больницы и самостоятельно завершило создание объектов, но это дорого ему обошлось: с момента подписания PF2 стоимость больниц выросла в два раза.

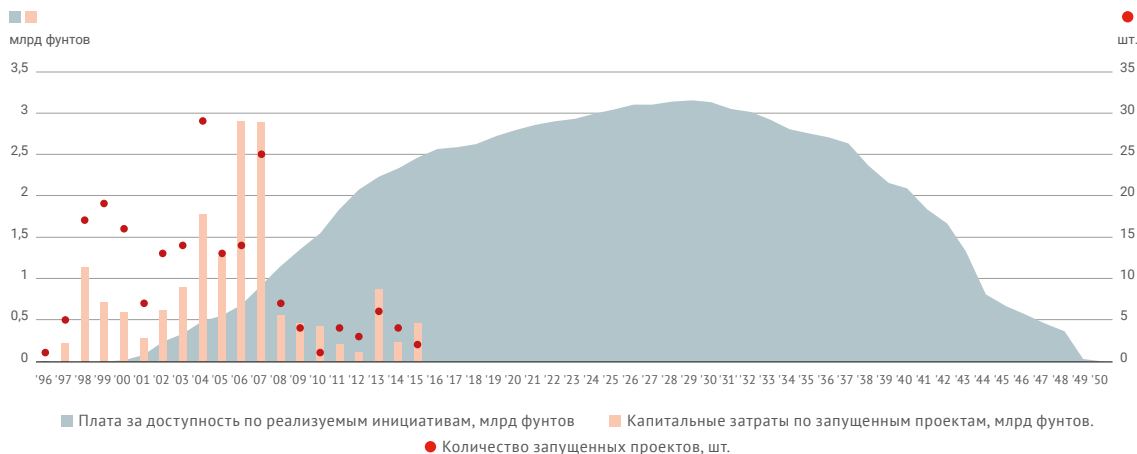
Изначально ожидалось, что власти вновь пересмотрят подходы к ГЧП. Однако в 2020 году Великобритания приняла новую национальную инфраструктурную стратегию, в которой указано, что механизмы PFI и PF2 не будут корректировать и вновь вводить в практику. Вероятно, по крайней мере в ближайшие годы, пока правительство не выплатит хотя бы часть обязательств по уже действующим сделкам: по нашим расчетам, за 2021–2050 годы выплаты должны составить почти 65 млрд фунтов, а максимальная нагрузка на бюджет придется как раз на следующее десятилетие (см. рисунок 4).

Опыт Великобритании еще раз подчеркнул, как важно тщательно прорабатывать условия ГЧП-соглашения «на берегу» и при этом оставлять за сторонами право корректировать сделку в процессе реализации проекта. Но он же показал и действенность механизма ГЧП, который позволил стране в короткие сроки восстановить инфраструктуру здравоохранения с привлечением частного капитала.

В этом смысле российские концессии и ГЧП, на наш взгляд, более гибкие. Власть и бизнес могут и активно используют возможность заключать дополнительные соглашения – исправлять ошибки и приводить сделку в соответствие с новыми обстоятельствами уже в ходе строительства или эксплуатации объекта.

При этом отечественный ГЧП-рынок можно назвать даже чрезмерно осторожным. В России столь массового, как в Великобритании, запуска медицинских инициатив не было и не предвидится, в том числе потому что каждый крупный проект власти запускают в «ручном режиме». Вероятно, более смелое согласование проектов – не в ущерб их оценке – пошло бы рынку ГЧП и отрасли здравоохранения на пользу.

Рисунок 4. Вложения в запущенные проекты PFI и PF2 в сфере здравоохранения по годам



Источник: данные правительства Великобритании, анализ и расчеты InfraOne Research

Топ-20 перспективных проектов в медицине

В мае 2021 года мы в очередной раз исследовали рынок инфраструктурных проектов и отобрали топ-100 перспективных и капиталоемких инициатив, у которых наиболее высоки шансы на запуск в одном из форматов государственно-частного партнерства в ближайшие год – два.

В этот раз проекты в сфере здравоохранения заметно перевесили по количеству все остальные из топ-100. Их было сразу 20 штук, общие планируемые инвестиции в них, по данным на конец июля 2021 года, – 129,8 млрд руб.

Все проекты инициированы на региональном уровне, почти все – в рамках концессионных соглашений (см. таблицу 3). Лишь три инициативы инвесторы планируют запустить по соглашениям о ГЧП.

Самый капиталоемкий из «двадцатки» – проект по строительству нового корпуса инфекционной больницы на 770 мест в Колпино в Санкт-Петербурге. Его стоимость, по данным на начало июня, – более 30 млрд руб. С частной концессионной инициативой выступила компания «ВТБ Инфраструктурный Холдинг».

Вторая по величине инициатива предполагает создание перинатального центра на 260 коек на базе роддома №17 в Калининском районе города за 10 млрд руб. С частной инициативой по заключению соглашения о ГЧП еще в марте 2020 года выступила ГК «ЕКС».

Существующий корпус роддома закрыли в 2013 году из-за аварийного состояния, новое здание планируют возвести на его месте. Ранее проектом интересовались иные инвесторы, включая УК «Лидер», ВЭБ, ГК «ВИС», «АВА-Петер» и других, но ни с кем из них власти не договорились о запуске концессии или ГЧП.

Тройку наиболее крупных завершает проект по строительству онкологического диспансера на 575 мест в Перми. С предложением реализовать ее выступила ГК «МедИнвестГрупп»: в марте 2021-го компания направила ЧКИ в краевое правительство. Инвестиции в создание клиники и разработку проектной документации составят порядка 9,5 млрд руб.

Из оставшихся 17 проектов по четырем инвесторы уже подали частные инициативы. Речь идет о строительстве хирургического корпуса Сахалинской областной клинической больницы (9,3 млрд руб.), строительстве консультационно-диагностического центра в районе Славянка Санкт-Петербурга (3 млрд руб.), возведении нового и реконструкции старого корпусов роддома № 3 в Уфе (3 млрд руб.) и создании центра специализированных видов медицинской помощи на базе Ульяновского областного клинического центра специализированных видов медицинской помощи им. Е. М. Чучалова (2,9 млрд руб.). Однако по последнему в июне 2021 года инициатор – компания «Эн Би Групп Ульяновск» – по неназванной причине отозвал свое предложение.

Подробнее о том, какие инициативы вошли в национальный перечень перспективных проектов 2021 года, читайте на странице проекта «Национальный перечень перспективных проектов 2021».

Предполагается, что большинство планируемых проектов должно окупаться за счет предоставления услуг в рамках ОМС. Такой возврат средств предусмотрен в проектах по созданию нового корпуса инфекционной больницы в Санкт-Петербурге, онкологического диспансера в Перми и других.

Таблица 3. Перспективные концессии и ГЧП в здравоохранении

В таблице приведены перспективные проекты в сфере здравоохранения, вошедшие в топ-100 национального перечня перспективных проектов 2021 года. Данные актуализированы на конец июля 2021 года.

Проект	Регион	Объем инвестиций, млрд руб.	Предполагаемый формат	Уровень	Потенциальный инвестор
Строительство нового корпуса инфекционной больницы в Колпино	Санкт-Петербург	30	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	ВТБ Инфраструктурный Холдинг
Создание перинатального центра на базе роддома №17 в Калининском районе	Санкт-Петербург	10	Соглашение о ГЧП (частная инициатива)	Региональный	ГК «ЕКС»
Строительство онкологического диспансера в Перми	Пермский край	9,5	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	ГК «МедИнвестГрупп»
Строительство областного онкологического центра в поселке Новинки	Нижегородская область	9,5	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Строительство нового корпуса областного онкологического диспансера в Тюмени	Тюменская область	9,4	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Строительство хирургического корпуса Сахалинской областной клинической больницы	Сахалинская область	9,3	Соглашение о ГЧП (частная инициатива)	Региональный	ГК «МедИнвестГрупп» и Газпромбанк
Строительство хирургического корпуса Красноярской краевой клинической больницы	Красноярский край	7,6	Концессионное соглашение	Региональный	ГК «МедИнвестГрупп»
Строительство краевой клинической инфекционной больницы во Владивостоке	Приморский край	6	Концессионное соглашение	Региональный	Группа «ВИС»
Строительство инфекционной больницы в поселке Садовый Новосибирского района	Новосибирская область	5,2	Соглашение о ГЧП (частная инициатива)	Региональный	«Проекты развития 2»
Создание многопрофильного медицинского центра на территории Орловской областной клинической больницы	Орловская область	5	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Создание центра протонно-лучевой терапии в Хабаровске	Хабаровский край	4	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Строительство лечебно-диагностического корпуса на базе Ульяновского областного клинического онкологического диспансера	Ульяновская область	4	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Создание хирургического корпуса областного перинатального центра Иркутской области «Знак Почета» областной клинической больницы	Иркутская область	3,3	Концессионное соглашение	Региональный	Есть потенциальный инвестор
Строительство консультационно-диагностического центра в Славянке	Санкт-Петербург	3	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Русская Балтика» (связана с Euromed Group)
Строительство нового и реконструкция старого корпусов роддома № 3 в Уфе	Башкирия	3	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«СМК Стройинвест» и Сбербанк
Строительство нового корпуса районной больницы в Советской Гавани	Хабаровский край	3	Концессионное соглашение	Региональный	ВЭБ. РФ
Создание центра специализированных видов медицинской помощи на базе Ульяновского областного клинического центра специализированных видов медицинской помощи им. Е. М. Чучалова	Ульяновская область	2,9	Концессионное соглашение (ЧКИ)	Региональный	«Эн Би Групп Ульяновск» (компания отозвала предложение в июне 2021 года)
Создание центра реабилитации и абилитации людей с ограниченными возможностями здоровья во Владивостоке	Приморский край	2	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Строительство здания стационара межрайонной больницы № 3 в Козельске	Калужская область	1,9	Концессионное соглашение	Региональный	н/д
Строительство лабораторного корпуса для работы с патогенными биологическими агентами 1-4 группы в Калуге	Калужская область	1,1	Концессионное соглашение	Региональный	н/д

Концессии, которые никому не помогли

По нашей оценке, за время действия 115-ФЗ три медицинских проекта суммарно на 1,8 млрд руб. не «дожили» до своего завершения (речь идет о сегменте инициатив от 0,1 млрд руб.). Еще больше – на первый взгляд, перспективных – даже не запустили.

Первое расторжение медицинской концессии произошло в марте 2019 года. Тогда правительство Башкирии и компания «Генус» (ГК «Медма») расторгли соглашение по реконструкции **роддома в Салавате**, подписанное в конце 2017 года.

По его условиям концессионер получал роддом в управление на 23 года. Он должен был вложить в него почти 0,3 млрд руб. и в дальнейшем работать в рамках ОМС.

Одна из главных причин расторжения – перерегистрация больницы в АНО «Перинатальный центр» (проектная компания, появившаяся в январе 2018 года). Из-за нее сотрудники больницы лишились льготного медицинского стажа, необходимого для выхода на пенсию. Также сыграли роль потеря работниками роддома в зарплатах, невозможность дальнейшего обслуживания в учреждении женщин – сотрудников силовых структур, задержка начала ремонта здания из-за противоречивых требований органов власти, последовавшее в ходе развития конфликта массовое увольнение врачей.

Пока что этот кейс – возможно, самый резонансный на концессионном рынке. На его фоне разрыв еще одной медицинской концессии прошел почти незамеченным.

В сентябре 2019 года правительство Самарской области и компания «МКС» расторгли соглашение по созданию **Центра судебно-медицинской экспертизы в Тольятти** за 0,2 млрд руб. Причиной стало выделение правительством региона участка, не подходящего для строительства. Из-за этого Росреестр не зарегистрировал договор его аренды и концессионер не смог приступить к работам.

В январе 2021 года арбитражный суд вынес решение о прекращении еще одной концессии. Расторгнуто соглашение между правительством Ульяновской области и «Феникс Девелопмент» по строительству **отделения скорой медицинской помощи на базе Ульяновского областного клинического центра специализированных видов медицинской помощи им. Е. М. Чучалова** стоимостью 1,3 млрд руб., которое было подписано еще в августе 2017 года. В качестве причин участники проекта называют невозможность привлечь заемный капитал от международных организаций и трудности во взаимодействии сторон соглашения.

Опыт неудавшихся концессий не ограничивается только расторгнутыми соглашениями. На рынке есть случаи, когда от них отказывались еще до запуска.

Пример концессии, которую так и не реализовали, – проект строительства **Камчатской краевой больницы**. Власти региона планировали начать работы по ней еще в 2009 году. Фактически к ним приступили в 2014-м, однако проект приостановили из-за банкротства подрядчика. В 2016 году по итогам небольшого тендера удалось возвести фундамент больницы, а следующий госконтракт, заключенный в 2017 году, разорвали спустя год из-за срыва сроков подрядчиком.

Не «срослось» у больницы и с корейскими инвесторами. С 2016 года регион вел переговоры с Корейским институтом развития здравоохранения о заключении международной концессии.

«Разморозка» проекта могла случиться в 2018 году, когда власти объявили концессионный конкурс на строительство больницы. По его условиям только регион готов был вложить в строительство 4,8 млрд руб. Тогда проектом заинтересовались три инвестора, но в итоге заявку подала лишь «Камчатка Мединвест». Летом 2019-го правительство края опубликовало решение подписать соглашение с компанией, однако до этого так и не дошло. В апреле 2021 года проект окончательно «забрала» федерация: на первый этап строительства правительство уже утвердило 6,9 млрд руб. из федерального бюджета.

«Лекарства» от незапуска концессии или ее расторжения нет. Даже по трем кейсам видно, насколько индивидуальны проблемы каждого проекта. Впрочем, есть то, что точно следует делать при планировании любой концессии: заранее получать как можно больше информации о будущей сделке, качественно оценивать ее риски и общаться со всеми бенефициарами проекта, даже если они прямо не участвуют в нем. Ведь, как показывает опыт неудавшихся соглашений, многие их проблемы можно было предотвратить.

В марте 2021 года еще по одной инициативе – строительству хирургического корпуса Красноярской краевой клинической больницы – ГК «МедИнвестГрупп» и правительство края подписали соглашение о сотрудничестве. Проект планируют реализовать по концессии и вложить в него около 7,6 млрд руб.

Мы считаем, что в 2021 году больше всего шансов на запуск у четырех медицинских концессий и ГЧП из «двадцатки» (суммарно на 30 млрд руб.) и еще у трех суммарно на 1 млрд руб., которые не попали в топ-100. У них уже есть потенциальные инвесторы, которые выступили с инициативой реализовать проекты. Перспективы этих инициатив зависят главным образом от итогов переговоров компаний и органов власти.

Проекты за пределами топ-100

«Двадцатка» медицинских инициатив из перечня перспективных инфраструктурных проектов рынка имеет больше всего шансов на запуск в ближайшие два года в одном из ГЧП-форматов. При этом есть и другие проекты, которые могут реализовать по концессии и ГЧП, но они не попали в топ-100 национального перечня.

Таких, по нашей оценке на конец июля 2021 года, еще как минимум 38 штук в сумме на 129,5 млрд руб. Оценочная стоимость 26 из них превышает 1 млрд руб., в том числе четырех – более 10 млрд руб.: они не попали в топ-100 из-за низкого, по сравнению с другими проектами, потенциала запуска, а об одном стало известно уже после выпуска национального перечня (в июле 2021 года «Магаданская концессионная компания 1» подала ЧКИ по строительству пяти медицинских учреждений в Магадане с общим объемом инвестиций 31,5 млрд руб.).

Проекты дешевле 1 млрд руб. не попали в топ-100 в первую очередь из-за объема инвестиций: для национального перечня мы отбирали наиболее капиталоемкие инициативы. При этом среди них есть те, что уже близки к запуску по концессии или ГЧП. Это проекты по созданию многопрофильного центра медицинской реабилитации в Казани за 0,7 млрд руб. (с инициативой о подписании соглашения о ГЧП выступила «ПремиумСтрой-Инвест»), по созданию пунктов диетического и лечебно-профилактического питания в медицинских учреждениях Свердловской области за 0,15 млрд руб. и по модернизации стоматологической поликлиники в Нижнекамске за 0,1 млрд руб. (ЧКИ подали компании «Комфорт+» и «Нижнекамская стоматологическая поликлиника»).

Госконтракт — вредная привычка или необходимость?

По нашим расчетам на основе данных портала госрасходов, только с января 2019 года по май 2021-го в России заключили не менее 33 госконтрактов (44-ФЗ) на строительство больниц, поликлиник и других объектов здравоохранения стоимостью от 1 млрд руб. Суммарные бюджетные вложения в них – свыше 90 млрд руб.

На наш взгляд, некоторые из этих проектов можно было реализовать в рамках концессий. Сколько именно, зависит от финансовых возможностей и желания конкретного региона участвовать в такой инициативе (в отличие от госконтракта, на ее подготовку требуется больше времени, сил и квалификации специалистов), а также от коммерческой привлекательности проекта и желания бизнеса участвовать в нем. Во всяком случае объекты указанных контрактов принципиально не отличались от объектов аналогичных концессий и ГЧП, и часть нынешних «бюджетных» строек изначально планировали запустить с привлечением инвесторов.

По крупнейшему за последние годы медицинскому госконтракту – на строительство Камчатской краевой больницы (см. таблицу 4) – объявляли концессионный конкурс, но до подписания соглашения так и не дошло (см. «Концессии, которые никому не помогли»).

На ряд других проектов «примеряли» концессионный и ГЧП-форматы, но запустили все равно за бюджетный счет. Это, например, реконструкция санатория им. Г.К. Орджоникидзе в Кисловодске стоимостью 5,3 млрд руб. (по концессии в него планировали вложить до 6,7 млрд руб.), создание инфекционного корпуса Ульяновской областной детской клинической больницы за 2,6 млрд руб., строительство поликлиники в поселке Волгарь в Самаре за 0,8 млрд руб., создание филиала областной больницы №19 в поселке Винзили Тюменского района за 0,1 млрд руб. и другие.

Почему регионы предпочитают госконтракты. Несмотря на активное развитие рынка концессий и ГЧП, остается много субъектов, у которых опыт реализации таких инициатив минимальный или вообще отсутствует. По нашей оценке, 11 из них еще ни разу не запускали проекты дороже 100 млн руб. по 115-ФЗ или 224-ФЗ, а еще 12 – делали это только однажды. В отсутствие опыта работы с этими инструментами органы власти предпочитают развивать инфраструктуру в «привычном» формате госконтракта.

Еще серьезнее тот факт, что у регионов часто нет денег ни на госконтракты, ни на инвестиционные проекты. Строительство больницы или поликлиники по 44-ФЗ требует сокращения трат на иные нужды и/или федеральной помощи, обычно небыстрой. Запуск же концессии или ГЧП тоже означает «затягивание поясов» – бюджета и территориальных ФОМС (их расходы считаются внебюджетными).

Есть риск, что пандемия задаст новый «антистандарт» в строительстве больниц и поликлиник. В 2020 и 2021 годах регионы возводили простые и дешевые, но вместе с тем работающие объекты для приема больных COVID-19. С окончанием пандемии им может быть еще сложнее «решиться» на создание качественной и дорогостоящей инфраструктуры по концессии или ГЧП.

Концессии и ГЧП-соглашения предполагают финансирование по крайней мере части проекта за счет инвестора, и это их главное преимущество. С другой стороны, создавать инфраструктуру в рамках этих форматов может быть дороже, чем по госконтракту. Ведь инвестор как бенефициар и будущий эксплуатант объекта мотивирован возводить его максимально качественно. К тому же он, как показывает практика, более строго «связан» требованиями к качеству инфраструктуры, прописанными в соглашении, чем исполнитель госконтракта: последний часто отклоняется от условий контракта, а привлечь его за это к ответственности впоследствии крайне сложно. Наконец, главный критерий в государственном тендере – именно ценовой,

и победителем здесь часто становится компания, готовая на самую дешевую стройку (порой в ущерб качеству и с удорожанием сметы в ходе работ).

Почему бизнес предпочитает частные проекты. Если же регион соберется заключить концессию или ГЧП, может оказаться, что средств ФОМС недостаточно для окупаемости проекта на этапе эксплуатации.

С тарифом ОМС есть целый ряд трудностей. Во-первых, изначально этот показатель создан для расчета объема финансирования государственных медучреждений. Он не предусматривает получение прибыли организацией, которая оказывает услуги в рамках ОМС, а потому его величина ниже рыночной стоимости медицинских услуг.

Среди прочего в тариф ОМС не закладывается амортизация дорогостоящего оборудования (стоимостью от 100 тыс. руб.), если регион не решает финансировать ее самостоятельно в рамках территориальной программы ОМС. В сумме эти два пункта означают, что отчислений из территориального ФОМС может не хватить даже для покрытия текущих затрат частного партнера.

Во-вторых, средства от оказания услуг по ОМС — сколько бы их ни было — инвестор все равно не может использовать для обеспечения доходности проекта или обслуживания долга. Ему, таким образом, может потребоваться дополнительная компенсация затрат из бюджета в виде платы концедента, особенно если в рамках проекта не предусмотрено оказание услуг на коммерческой основе.

В-третьих, регионы ежегодно устанавливают тарифы ОМС и объемы плановой медицинской помощи на своей территории. Между тем концессионные и ГЧП-соглашения заключают на длительный период — часто десятки лет — и инвесторы заинтересованы в закреплении этих показателей на весь срок реализации проекта. Для сравнения, так делают в коммунальных концессиях.

В отличие от 115-ФЗ, закон о ГЧП-соглашениях (224-ФЗ) позволяет частному партнеру заниматься только техническим обслуживанием объекта, только его эксплуатацией либо и тем, и другим одновременно.

Обязательная целевая эксплуатация объекта здравоохранения — еще один фактор, который может снижать интерес бизнеса к участию в медицинских концессиях. Закон о концессионных соглашениях (115-ФЗ) не позволяет инвестору заниматься только техническим обслуживанием клиники: он должен оказывать медицинские услуги. Концессионер может передать эту функцию третьему лицу (например, бюджетному учреждению — существующей больнице или поликлинике), но за действия последнего он будет отвечать как за свои собственные.

По этим причинам инвесторы часто делают выбор в пользу собственных инициатив и количество концессий и ГЧП в здравоохранении меньше, чем могло бы быть.

И почему они все равно выбирают концессии и ГЧП. За концессиями и ГЧП остается ряд преимуществ.

Бизнесу эти форматы дают возможность запустить инвестиционный проект, поделив риски с государством (ведь при реализации коммерческого проекта все риски берет на себя инвестор) и не принимая на свой баланс объект инфраструктуры (но по соглашению о ГЧП он может остаться в собственности частного партнера).

Государству же они позволяют привлечь частные средства в дефицитную медицинскую инфраструктуру. Это актуально для капиталоемких проектов, которые регион не может себе позволить за бюджетный счет — без сокращения расходов на другие цели или наращивания госдолга (обычно и так значительного). В рамках концессий и ГЧП государство получает функционирующий объект «здесь и сейчас», а инвестирует в него частично и в течение длительного периода.

Таблица 4. Крупнейшие инфраструктурные госконтракты в сфере здравоохранения в 2019–2021 годах

Приведены наиболее крупные госконтракты по строительству объектов здравоохранения, заключенные в рамках 44-ФЗ в период с января 2019-го по май 2021 года.

Предмет контракта	Стоимость, млрд руб.	Регион	Заказчик	Исполнитель	Дата заключения	Срок исполнения
Строительство Камчатской краевой больницы (I этап)	8,3	Камчатский край	Единая дирекция по строительству Камчатской краевой больницы	«Крокус Интернэшнл»	14 апреля 2021 года	До 30 января 2023 года
Строительство Севастопольской больницы скорой медицинской помощи	7,6	Севастополь	Единая дирекция капитального строительства Севастополя	«РТ-Соцстрой»	2 июня 2020 года	До 31 декабря 2021 года
Строительство центральной больницы в Нижневартовске (I очередь)	7,2	Тюменская область	Управление капитального строительства Тюменской области	«Монолитстрой»	17 июня 2019 года	До 31 октября 2021 года
Строительство областного клинического онкологического диспансера в Саратове	6,3	Саратовская область	Управление капитального строительства Саратовской области	«Ромекс-Кубань» (Romex Group)	8 апреля 2020 года	До 31 декабря 2022 года
Строительство здания Детской городской больницы №1 для размещения детского центра хирургии врожденных пороков развития и восстановительного лечения	5,5	Санкт-Петербург	Фонд капитального строительства и реконструкции Санкт-Петербурга	«Балтинвестстрой»	29 декабря 2020 года	До 31 декабря 2023 года
Строительство областной детской больницы в Оренбурге	4,6	Оренбургская область	Управление капитального строительства Оренбургской области	«ЛистПромСтрой»	27 апреля 2020 года	До 31 декабря 2023 года
Строительство многопрофильного лечебно-диагностического корпуса онкологического диспансера в Севастополе	4	Севастополь	Единая дирекция капитального строительства Севастополя	«РТ-Соцстрой»	10 сентября 2020 года	До 15 декабря 2022 года
Строительство Краевой клинической больницы №1 имени профессора С. В. Очаповского в Краснодаре (I этап)	3,5	Краснодарский край	Краевая клиническая больница №1 имени профессора С. В. Очаповского	Филиал «ФАМЕД ИНЖИНИРИНГ ГМБХ» в Москве	17 декабря 2019 года	До 25 декабря 2022 года
Строительство лечебно-диагностического комплекса Ставропольского краевого клинического онкологического диспансера	3,5	Ставропольский край	Министерство строительства и архитектуры Ставропольского края	«Дорстрой»	30 апреля 2021 года	До 31 октября 2024 года
Строительство лечебно-диагностического корпуса Детской краевой клинической больницы в Краснодаре	3,5	Краснодарский край	Главное управление строительства Краснодарского края	ГК «ЕКС»	6 августа 2019 года	До 12 февраля 2022 года
Строительство многопрофильного лечебно-диагностического корпуса Городской больницы Святого Великомученика Георгия	3,3	Санкт-Петербург	Фонд капитального строительства и реконструкции Санкт-Петербурга	«Лентехстрой»	26 февраля 2021 года	До 25 декабря 2021 года
Строительство областной инфекционной больницы в Ростове-на-Дону	3,2	Ростовская область	Министерство строительства, архитектуры и территориального развития Ростовской области	«Ростовгражданпроект»	5 июня 2020 года	До 31 декабря 2020 года
Строительство хирургического корпуса Воронежского областного клинического онкологического диспансера	3	Воронежская область	Департамент строительной политики Воронежской области	Специализированный застройщик «Домостроительный комбинат»	23 марта 2020 года	До 31 декабря 2023 года
Завершение строительства лечебно-диагностического корпуса Городской больницы №33 в Колпино для лечения пациентов с COVID-19	2,7	Санкт-Петербург	Фонд капитального строительства и реконструкции Санкт-Петербурга	«РР-Сити»	21 сентября 2020 года	До 31 марта 2021 года
Строительство лечебно-диагностического корпуса Архангельской областной детской клинической больницы им. П. Г. Выжлецова	2,6	Архангельская область	Главное управление капитального строительства Архангельской области	«Промстройсервис»	10 декабря 2020 года	До 19 января 2023 года
Завершение реконструкции корпусов Городской больницы №40 Курортного района в Сестрорецке	2,5	Санкт-Петербург	Фонд капитального строительства и реконструкции Санкт-Петербурга	«Сотэкс»	8 октября 2019 года	До 31 декабря 2021 года

Источник: данные порталов госрасходов и zakupki.gov.ru, анализ InfraOne Research

Нужны ли российскому рынку операторские концессии в медицине?

Закон о концессионных соглашениях (115-ФЗ) возлагает на концессионера обязанность построить или реконструировать клинику, а затем производить ее техническое обслуживание и целевую эксплуатацию — подключиться к проекту только на операционной стадии инвестор не может. Между тем такой формат ГЧП — ОМ (Operation — Maintenance) — распространен в мире.

Своего рода исключение в 115-ФЗ — коммунальные проекты. В 2016 году правительство позволило передавать в концессию объекты ЖКХ, находящиеся в аренде. В таком случае более надежное для обеих сторон концессионное соглашение заменяет договор аренды с инвестиционными обязательствами. По его условиям концессионер за счет тарифной выручки реконструирует коммунальные системы и получает прибыль.

Операторское соглашение — гражданско-правовая сделка, в рамках которой ГК «Автодор» передает другой компании функции оператора дороги. Аналогичный договор может быть заключен и другими лицами в иных сферах.

Более похожий на операторские концессии формат есть за рамками 115-ФЗ. Это операторские соглашения, которые заключает ГК «Автодор». По ним госкомпания привлекает инвестора для обустройства и эксплуатации уже построенной автодороги. Он вкладывает средства в создание систем управления дорожным движением, размещение пунктов взимания платы и иные работы, а затем эксплуатирует созданные объекты и проводит ремонт и содержание платной дороги. Источник выручки инвестора в операторских соглашениях — эксплуатационные (на содержание) и инвестиционные (на возврат инвестиций) платежи.

Примерно так могли бы выглядеть и операторские концессии в медицине. В таком случае государство в рамках госконтракта могло бы создать или реконструировать объект здравоохранения, а затем инвестор — обслуживать и эксплуатировать его.

До конца 2021 года правительство может принять поправки в 115-ФЗ, которые ограничат финансовое участие государства в концессиях до 75% на этапе строительства и до 80% — суммарно. В таком виде закон запретит заключать не только концессии со 100%-м капгрантом, но и многие другие в социальных отраслях.

Указанные поправки призваны разграничить концессионные соглашения и госконтракты. При этом большинство инвесторов, органов власти, представителей экспертного сообщества настаивает, что такая новелла лишь навредит концессионному рынку.

Впрочем, на наш взгляд, у такого формата есть шансы на успех при двух условиях. Первое — построенная или реконструированная клиника должна оказывать услуги в рамках ДМС и на коммерческой основе. Это даст проекту дополнительный, помимо низких тарифов ОМС, источник дохода, который отчасти сможет покрыть дорогостоящую эксплуатацию объекта. В противном случае государство вынуждено поддерживать проект «на плаву» только за счет платы концедента, и его интерес заключать такое соглашение стремится к нулю.

Второе условие — клиника должна быть построена или реконструирована качественно. Госконтракты известны тем, что их исполнители нередко отклоняются от требований к качеству работ: часто они избегают ответственности за это и сдают объект в эксплуатацию недоделанным или сделанным плохо. Заключая операторскую концессию, концессионер берет на себя риск эксплуатации такого объекта — работы по которому проводил не он сам. Узнать заранее обо всех деталях проведенных работ по созданию клиники почти невозможно, так что инвестор такой концессии фактически берет «кота в мешке».

Мы не ждем появления операторских концессий на отечественном рынке в обозримом будущем. На наш взгляд, инвесторов и государство могут отпугивать повышенные требования к окупаемости и качеству таких проектов, а следовательно, и их более высокая стоимость (для бюджета) и риски (для частного партнера). Кроме того, обе стороны еще не вполне «распробовали» и традиционный формат концессионных соглашений, который допускает 115-ФЗ.

В концессию без конкурса

В 2021 году Минздрав ожидает принятия поправок в 115-ФЗ, которые позволят заключать концессионные соглашения с частными медицинскими организациями без конкурса. Для этого потенциальный концессионер должен работать в сфере ОМС, а также не менее пяти лет использовать арендованное у государства имущество.

Эта поправка обсуждается на рынке с 2019 года. Аналогичная возможность действует с 2016 года для коммунальных проектов.

На наш взгляд, новая норма не даст такого «взрывного» эффекта, как в свое время похожее нововведение вызвало в сфере ЖКХ. Последняя богата на дешевые проекты, и упрощенная процедура передачи объектов в концессию подтолкнула многие коммунальные компании к ее заключению.

В здравоохранении же проектов меньше, они дороже, и у них более затратный для государства механизм окупаемости: в отличие от коммунальных, тарифы ОМС нельзя повысить для отдельного проекта, а недостающие доходы инвестору компенсируют непосредственно из бюджета.

Пример проекта, по которому договор аренды трансформировался в концессию, — инициатива по реконструкции Центра «Микрохирургия глаза» в Екатеринбурге. Концессионное соглашение на 25 лет подписано в 2017 году, капитальные затраты по нему составили 2,4 млрд руб.

По данным Минздрава, в 2019 году в России 206 частных медицинских организаций использовали госимущество: с ними было подписано 282 соответствующих договора. Далеко не все эти компании готовы заключить концессионные соглашения, но, вероятно, некоторых из них изменение в 115-ФЗ действительно может подтолкнуть к «трансформации» сотрудничества с государством в такой формат.

Москва — столица медицинских офсетов

Офсетный контракт пока не получил широкого распространения в российских регионах. По нашей оценке, на начало августа 2021 года в стране заключили лишь семь таких договоров, из них пять — в сфере здравоохранения в Москве и Московской области. Инвестиции в медицинскую промышленность по последним — почти 12 млрд руб., а объем закупок — почти 44 млрд руб.

Четыре офсетных контракта направлены на развитие производства лекарственных препаратов (см. таблицу 5). По ним «Биокад», «Р-Опра», «ПСК Фарма» и Московский эндокринный завод взяли на себя обязательства инвестировать в производство лекарств от 1 до 5,8 млрд руб., а власти Москвы и области — закупать их у компаний в течение семи–восьми лет.

Еще один офсет предполагает создание производства медицинских изделий. Компания «Гемамед» инвестирует в него 1 млрд руб. и в течение восьми лет будет поставлять товары для нужд столицы суммарно на 8,6 млрд руб.

Возможность заключать офсетные контракты появилась в 2016 году, с принятием поправок в 44-ФЗ.

По сути, это госзакупка на поставку товара со встречными инвестиционными обязательствами поставщика. По ней инвестор получает долгосрочную гарантию сбыта своей продукции, а регион – создание нового или модернизацию существующего производства и, как правило, экономию на закупочной цене товаров.

Минимальный объем инвестиций поставщика по контракту – 1 млрд руб., а максимальный срок его действия – 10 лет.

Еще один офсетный контракт Москва заключила в сфере детского питания, а за пределами столичного региона такой договор «опробовала» лишь Башкирия: в июле 2021 года она подписала офсет на поставку троллейбусов. Не исключено, что для большинства субъектов необходимый порог инвестиций по таким сделкам на уровне 1 млрд руб. слишком высок: компании не готовы вкладывать такие средства в региональную промышленность, а потому офсетные контракты остаются непопулярными.

Вместе с тем мы считаем перспективным такой формат «инвестиционной» госзакупки. На наш взгляд, повысить его доступность для регионов могло бы снижение минимального объема инвестиций: например, до 0,1–0,5 млрд руб., и только в приоритетных для того или иного субъекта отраслях промышленности. Такой объем вложений позволил бы избежать неконкурентных закупок (полный отказ от порога инвестиций может обернуться государственными гарантиями закупок у тех, кто почти не вкладывает в локализацию производства) и привлечь частные средства в наиболее нуждающиеся направления.

Федеральные власти не ведут реестр офсетных контрактов, а в открытых источниках нет данных об иных заключенных сделках в этом формате, помимо указанных.

Таблица 5. Офсетные контракты в здравоохранении

Предмет контракта	Регион	Поставщик	Дата заключения	Срок создания производства, лет	Срок поставок, лет	Инвестиции в производство, млрд руб.	Объем закупок, млрд руб.
Лекарственные средства (обезболивающие препараты, антидепрессанты, нейролептики)	Москва	Московский эндокринный завод	Февраль 2021 года	2	8	1	1,1
Медицинские изделия для стомированных пациентов	Москва	«Гемамед»	Декабрь 2019 года	2	8	1	8,6
Лекарственные средства для лечения онкологических, ревматических и иных заболеваний	Московская область	«ПСК Фарма»	Август 2019 года	3	7	1	1,7
Лекарственные средства для лечения и профилактики онкологических, кардиологических и иных заболеваний	Москва	«Р-Опра»	Ноябрь 2018 года	4	7	5,8	18,4
Лекарственные средства (иммуномодуляторы и препараты, применяемые при онкологии)	Москва	«Биокад»	Октябрь 2017 года	4	7	3	14

Источник: данные правительства Москвы, Московской области, портала госзакупок, анализ InfraOne Research

Для компаний, подписавших СЗПК, они обеспечивают «стабилизационную оговорку» – гарантию неизменности налоговых ставок, отдельных условий землепользования и градостроительной деятельности, сроков уплаты и порядка возмещения НДС и так далее. В зависимости от объема инвестиций в проект она действует от шести до 20 лет. Для наиболее масштабных инициатив – от 300 млрд руб. – государство обязуется не ухудшать их финансовые показатели запуском иных проектов.

СЗПК также предусматривает возмещение затрат инвестора на создание обеспечивающей или сопутствующей инфраструктуры: объемом до 50% и 100% соответственно.

Подробнее об итогах первого года действия СЗПК и о перспективах заключения новых соглашений читайте в аналитическом обзоре InfraOne Research Weekly #7 2021.

«Оздоровят» ли СЗПК экономику?

В апреле 2020 года начал действовать новый инструмент привлечения инвестиций – соглашения о защите и поощрении капиталовложений (СЗПК). По нашей оценке на основе данных сайта электронного бюджета, на 2 августа 2021 года заключено 36 соглашений с общим объемом запланированных инвестиций в 1,16 трлн руб.

Два СЗПК суммарно на 17,2 млрд руб. действуют в фармацевтической промышленности, еще одно на 8 млрд руб. – в сфере медицинской инфраструктуры. Последнее подписано в декабре 2020 года по проекту строительства многофункционального медицинского центра в Москве. Инвестор – ГК «Медси» – планирует открыть клинику уже в 2021 году.

И хотя правительство анонсировало подписание одной тысячи СЗПК в сумме на 14 трлн руб. к в 2024 году, мы не ждем заметного увеличения инфраструктурных соглашений в отрасли здравоохранения.

Механизм СЗПК направлен главным образом на развитие промышленности: в этой сфере уже заключено 64% всех соглашений, на них приходится почти 70% суммарных планируемых вложений (против 31% и 29% в инфраструктуре). Для инфраструктурных же инвесторов более привлекательными форматами взаимодействия с государством, на наш взгляд, остаются концессионные и ГЧП-соглашения.

Бонды для здравоохранения

В России социальные бонды появились совсем недавно. Первый выпуск состоялся в июне 2020 года, когда СФО «Социального развития» эмитировало облигации для реализации проекта ГК «ВИС» по строительству 12 учреждений образования и культуры в Якутии. По данным CBonds, объем привлеченного капитала составил почти 5,6 млрд руб.

Еще два выпуска социальных облигаций произошли в 2021 году. В январе Совкомбанк выпустил четырехлетние социальные еврооблигации общей стоимостью \$ 300 млн со ставкой купона в 3,4%. Полученные средства банк планировал направить на финансирование своего продукта – карты

«Халва» для покупки товаров в рассрочку, которая признана социально значимой. Следом в марте «МТС» разместила облигации для финансирования мероприятий по проведению интернета к социальным объектам – медпунктам, школам, пожарным частям и другим. Продажа трехлетних бондов с купоном 6,5% принесла компании 4,5 млрд руб., или около \$ 61,2 млн.

СФО «Социального развития» провело три транша выпуска социальных облигаций: на 3,22 млрд руб., 1,79 млрд руб. и 0,56 млрд руб. Купоны по первым двум установлены на уровне 10,21% и 16,31%. Срок погашения всех облигаций – январь 2027 года, при этом компания может погасить их досрочно – 1 января 2024 года.

Пока это все выпуски бондов российского рынка, которые вошли в сектор устойчивого развития Московской биржи с пометкой «социальные». Среди них нет бумаг, направленных на развитие медицинской инфраструктуры или хоть как-то поддерживающих сферу здравоохранения.

Подробнее об облигациях на российском рынке проектного финансирования читайте в аналитическом обзоре InfraOne Research «Бонды для инфраструктуры 2020».

Так, по нашей оценке, на декабрь 2020 года на российском рынке обращалось корпоративных бумаг на 15,7 трлн руб., в том числе почти на 100 млрд руб. – концессионных облигаций. Несмотря на растущее количество проектов государственно-частного партнерства в здравоохранении (см. «Здравоохранение: рынок проектов в «коронакризис»»), из 34 выпусков концессионных бондов ни один не был направлен на финансирование такого рода инициатив.

Медицинские компании тоже не спешат выпускать облигации, хотя опыт Pfizer показывает (см. «Коронабонды» в мире»), что они могли бы выпускать социальные бонды и с их помощью финансировать корпоративные проекты. По данным CBonds, в России за последние 10 лет только четыре компании этой отрасли делали облигационные займы: «Вита Лайн» (торговля фармацевтической продукцией), «Международный медицинский центр обработки и хранения биоматериалов» (биотехнологии), «Промомед ДМ» (разработка и продвижение медицинских препаратов) и Центр генетики и репродуктивной медицины «Генетико» (медико-генетические услуги).

Таким образом, российские эмитенты и инвесторы уже пробуют класс социальных бумаг, но в большей степени для корпоративных проектов: облигации для финансирования инфраструктуры здравоохранения их пока не привлекают. При этом, например, концессионные облигации – вполне «живой» сегмент финансового рынка. Не исключено, что в ближайшие два – три года на волне его дальнейшего развития и появления новых концессий и ГЧП в здравоохранении на рынке появятся первые социальные бонды для финансирования этой отрасли.

«Коронабонды» в мире

В рамках глобального тренда на устойчивое развитие продолжает расти интерес инвесторов к социальным бондам. В том числе поэтому мировой финансовый рынок хорошо отреагировал на возникшие еще в начале 2020 года «коронавирусные» облигации, призванные привлечь деньги для борьбы с пандемией и ее последствиями.

*В феврале 2020 года, еще до того, как ВОЗ объявила вспышку COVID-19 пандемией, 25 компаний из **Китая** выпустили специальные облигации в сумме на \$3,4 млрд для борьбы с эпидемией (см. таблицу 6). На эти цели должно было пойти не менее 10% от объема каждого выпуска. Стимулом для бизнеса эмитировать такие бумаги стали сокращенные сроки их согласования, а также низкая стоимость обслуживания долга – 2–4% по кратко- и среднесрочным бондам, что даже ниже ставки Народного банка Китая (4,15% на тот момент).*

Компании по-разному использовали «антивирусную» часть займа. Стекольный производитель Fuyao Glass Industry Group выпустил трехлетние облигации на 600 млн юаней (\$94 млн) с купоном 3,19% и часть полученных средств планировал направить на производство лобовых стекол для машин скорой помощи. Авиакомпания Shenzhen Airlines тогда же выпустила бумаги почти на \$100 млн с купоном 2%: «свою» долю она собиралась направить на погашение другого долга (со ставкой 3,1%), а оставшуюся – на возврат билетов по отмененным из-за пандемии рейсам и организацию транспортировки медицинских материалов.

*В апреле 2020 года, вскоре после Китая, **Индонезия** выпустила еврооблигации для поддержки страны в пандемию. Суммарно по трем траншам страна привлекла \$4,3 млрд: по \$1,65 млрд в рамках продажи 10-ти и 30-летних бондов (с купоном 3,85% и 4,2%) и \$1 млрд – за бумаги со сроком погашения через 50 лет (купон – 4,45%). Последние стали самыми долгосрочными облигациями, выпущенными азиатской страной.*

В мае 2020 года **Bank of America** выпустил четырехлетние корпоративные социальные облигации на \$1 млрд. Купон по облигациям установлен на уровне 1,486%. Поступления от них банк направил на кредитование сферы здравоохранения, главным образом некоммерческих госпиталей, учреждений специализированного медсестринского ухода, а также производителей медицинского оборудования и материалов.

В октябре 2020 года государственные облигации для поддержки занятости в «коронакризис» выпустил **Евросоюз**. В рамках программы по снижению рисков безработицы в чрезвычайной ситуации (SURE, Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) он в два транша разместил долгосрочные бумаги суммарно на 17 млрд евро (более \$20 млрд). Спрос на них значительно превысил предложение: инвесторы подали заявки в сумме на 230 млрд евро даже несмотря на отрицательную доходность одного из траншей. Купоны по облигациям установлены на уровне 0% и 0,1%, но фактическая доходность на момент выплаты составит -0,24% для 10-летних и 0,13% для 20-летних облигаций.

Таблица 6. Примеры «коронавирусных» облигаций

Приведены бумаги в обращении по состоянию на 26 мая 2021 года.

Эмитент	Страна	Сектор	Отрасль работы компании	Объем выпуска		Ставка купона, %	Дата размещения	Дата погашения
				В валюте выпуска	В млрд долл.			
China Industrial International Trust	Китай	Корпоративный	Финансы	1,47 млрд юаней	0,23	3,5	13.02.2020	13.02.2022
Fuyao Glass Industry Group			Машиностроение	0,6 млрд юаней	0,09	3,19	17.02.2020	17.02.2023
Jiangsu Guoxin Investment Group			Строительство	1 млрд юаней	0,16	3,05	18.02.2020	18.02.2023
Nanjing Pharmaceutical			Здравоохранение	0,4 млрд юаней	0,06	3,48	19.02.2020	19.02.2023
Sichuan Kelun Pharmaceutical			Здравоохранение	1,2 млрд юаней	0,19	3,3	14.02.2020	14.02.2023
Bank of America	США	Корпоративный	Финансы		1	1,486	19.05.2020	19.05.2024
Европейский союз	Бельгия	Государственный	-	10 млрд евро	12,21	0	20.10.2020	04.10.2030
				7 млрд евро	8,55	0,1	20.10.2020	04.10.2040
				8 млрд евро	9,77	0	10.11.2020	04.11.2025
				10 млрд евро	12,22	0,3	10.11.2020	04.11.2050
				8,5 млрд евро	10,38	0	24.11.2020	04.07.2035
				10 млрд евро	12,21	0	26.01.2021	02.06.2028
				9 млрд евро	10,99	0,2	09.03.2021	04.06.2036
				8 млрд евро	9,77	0	23.03.2021	04.03.2026
Индонезия	Индонезия	Государственный	-	5 млрд евро	6,11	0,45	23.03.2021	02.05.2046
				1	4,45	06.04.2020	15.04.2070	
				1,65	4,2	07.04.2020	15.10.2050	
International Finance Facility for Immunisation (IFFIm)	Великобритания	Корпоративный	Финансы	1,7 млрд норвежских крон	0,2	0	07.07.2020	05.04.2030
				0,5	0,375	29.10.2020	06.11.2023	
				0,75	1	14.04.2021	21.04.2026	

Источник: данные CBonds, анализ InfraOne Research

По данным CBonds и Европейской комиссии, в ноябре 2020-го, январе, марте и мае 2021-го ЕС разместил еще как минимум шесть выпусков социальных облигаций в рамках SURE суммарно на 89,6 млрд евро. Всего Еврокомиссия планирует привлечь до 100 млрд евро. Полученные средства распределяются между странами-участницами ЕС и идут на финансирование национальных программ по борьбе с пандемией.

Идея привлекать средства для финансирования здравоохранения через облигации не нова. Одни из первых таких бумаг появились в 2000-х под эгидой **Глобального альянса по вакцинам и иммунизации** (GAVI, Global Alliance for Vaccines and Immunisation). Тогда специально созданный фонд (IFFIm, International Finance Facility for Immunisation) стал выпускать облигации для финансирования программ вакцинации GAVI (их так и называли – Vaccine Bonds).

GAVI был учрежден в 2000 году. Главная цель альянса – повышать доступность вакцин в беднейших странах мира. Изначально организация функционировала за счет пожертвований (в числе ее крупнейших доноров – фонд Билла и Мелинды Гейтс). Решение выпускать облигации было принято, чтобы ускорить процесс сбора денег для программ вакцинации и в большей степени задействовать для этих целей частный капитал. Fitch Ratings, Moody's Investor Service и Standard & Poor's оценивают кредитный рейтинг IFFIm на AA-, Aa1 и AA.

По информации IFFIm на 26 мая 2021 года, он привлек \$6,4 млрд. Согласно базе данных CBonds, организация провела 16 выпусков облигаций, а средства от трех последних (\$1,45 млрд) направила на закупку вакцин от COVID-19 для беднейших стран.

Похожие «пандемические» облигации в 2020–2021 годах выпускали по всему миру. Например, среди корпоративных эмитентов это также американский фармацевтический гигант **Pfizer** (в марте 2020-го выпустил социальные бонды на \$1,25 млрд, средства от них пошли в том числе на борьбу с пандемией), испанский банк **CaixaBank** (июль 2020-го, 1 млрд евро – в том числе для помощи малому бизнесу в наиболее пострадавших от кризиса регионах) и другие. Всего же, по данным S&P, к концу декабря 2020-го на волне пандемии корпоративные и суверенные эмитенты выпустили почти 140 социальных облигаций суммарно на \$163 млрд.

ГЛОССАРИЙ

ОМ	Operation – Maintenance
РФИ	Private Finance Initiative
АНО	Автономная некоммерческая организация
АФК	Акционерная финансовая корпорация
ГК	1) Государственная компания; 2) группа компаний
ГМК	Группа медицинских компаний
ДМС	Добровольное медицинское страхование
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
МРТ / КТ	Магнитно-резонансная томография/компьютерная томография
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
ОКВЭД	Общероссийский классификатор видов экономической деятельности
ОМС	Обязательное медицинское страхование
ПЭТ	Позитронно-эмиссионная томография
РСБУ	Российские стандарты бухгалтерского учета
СЗПК	Соглашение о защите и поощрении капиталовложений
СПК	Специальная проектная компания
СУЭК	Сибирская угольная энергетическая компания
СФО	Специализированное финансовое общество
УГМК	Уральская горно-металлургическая компания
УК	Управляющая компания
ФОМС	Фонд обязательного медицинского страхования (ФФОМС – федеральный, ТФОМС – территориальный)
ЦКБ	Центральная клиническая больница
ЧКИ	Частная концессионная инициатива

ОБ INFRAONE

Инвестиционная компания InfraOne («Первая инфраструктурная компания») создана в 2011 году группой специалистов, имеющих значительный опыт работы в инвестиционных проектах различных инфраструктурных отраслей.

Основная сфера деятельности InfraOne – прямые инвестиции 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 через инструменты ГЧП, концессий, проектного финансирования. Компания является независимым игроком и реализует проекты в железнодорожной, автодорожной, аэропортовой, портовой, иной транспортной, энергетической, социальной, медицинской, телекоммуникационной и других инфраструктурных сферах.

Роль InfraOne в проектах

При реализации проектов InfraOne традиционно выполняет одну из следующих ролей:

- инвестиционный советник и консультант федеральных, региональных или муниципальных властей или частной стороны;
- инвестиционный агент, реализующий проект под ключ до стадии фактического запуска, принимающий на себя часть рисков, в том числе финансовых;
- управляющий инфраструктурными проектами и активами;
- организатор и провайдер инвестиционных сделок;
- инвестор в инфраструктурные проекты;
- организатор пула инвесторов.

В некоторых случаях InfraOne выполняет другие функции – от общего управления подготовкой и продвижением проекта до выполнения отдельных блоков задач. Традиционно проекты реализуются в интересах публичной стороны (федеральных, региональных, муниципальных властей) и частных интересантов, представляющих различные сегменты бизнеса – операторов, строителей, поставщиков, эксплуатантов, а также в собственных инвестиционных целях.

Об InfraOne Research

InfraOne Research – исследовательская группа инвестиционной компании InfraOne. Группа автономно анализирует все значимые инвестиционные планы, проекты и события в различных видах инфраструктуры, включая те проекты, где InfraOne выступает организатором, инвестиционным агентом, инвестиционным советником государственной или частной стороны, а также инвестором. При этом в аналитике приводится только общедоступная информация по этим проектам.

Во всех публичных материалах InfraOne Research соблюдается принцип независимости аналитических суждений. Мнение InfraOne Research может расходиться с мнением InfraOne.

Публичная аналитика компании публикуется в целях информирования рынка об актуальных вопросах инфраструктурных инвестиций, не является рекламой или офертой.

АВТОРСКИЙ КОЛЛЕКТИВ

Галина Барцева

Марина Фомина

Александра Галактионова

Анастасия Яковлевская

InfraOne Research | Исследовательское подразделение Группы компаний InfraOne

research@infraone.ru

Над аналитикой также работали:

Дарина Бадмаева, Альберт Еганян, Алексей Жундриков, Даниил Завьялов, Роман Чертков,
Екатерина Якунина.

Благодарности

Авторы выражают благодарность всем экспертам и специалистам из федеральных и региональных органов власти, инвестиционного сообщества, банковской и финансовой сферы, участникам проектов и остальным, кто помогал в подготовке обзора или его отдельных частей, поделившись своим профессиональным опытом и мнениями в ходе интервью, опросов и мозговых штурмов.