

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	2938,79	↓ 1,8%	S&P Global Infrastructure	2659,32	↓ 0,1%	S&P Green Bond Index	141,36	↑ 0,1%
MSCI EM	994,16	↓ 2,1%	S&P EM Infrastructure	2019,27	↓ 0,6%			
MSCI Russia	695,78	↓ 3,8%	S&P High Income Infrastructure	1281,62	↓ 1,5%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (7 октября 2019 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (23 сентября – 7 октября 2019 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Алексей Жундрик
zhundrikov@infraone.ru

Галина Барцева
bartseva@infraone.ru

Weekly #18 2019

Инвестиции в инфраструктуру: куда движутся дорожные концессии?

Также в национальный проект «Безопасные и качественные автомобильные дороги» рассчитывают привлечь 199,7 млрд руб. частных инвестиций на горизонте ближайших шести лет. Все они пойдут на федеральный проект «Общесистемные меры развития дорожного хозяйства», в рамках которого хотят применять новые механизмы развития и эксплуатации дорожной сети (в частности, запускать системы весогабаритного контроля).

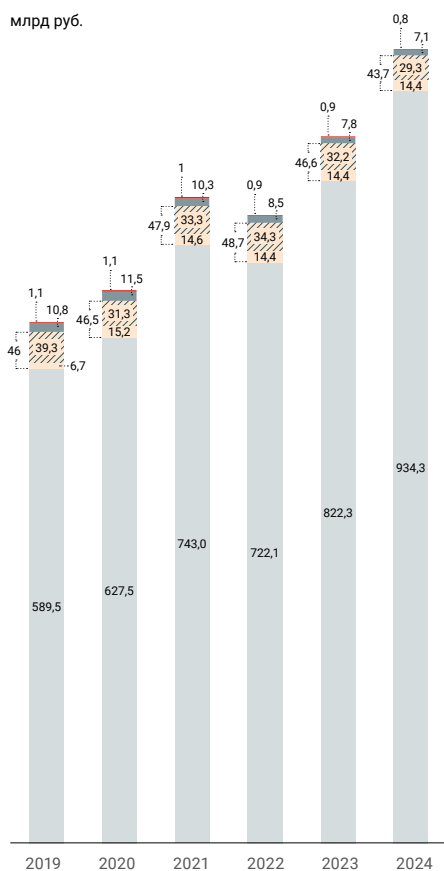
Увеличились ли бюджетные расходы на автомобильные дороги после майского указа? Почему в 2019 году число подписанных автодорожных концессий снизилось по сравнению с предыдущими годами? Какие отраслевые проекты имеют наибольший потенциал для реализации?

Бюджетные расходы на дороги. Согласно данным Казначейства, капитальные вложения бюджетов всех уровней в дорожное хозяйство в 2018 году составили 699,5 млрд руб., увеличившись за год на 4,3%.

Доля федерального бюджета в этих расходах снизилась за это же время на 1,3 п. п. — до 38,1%.

Начиная с 2019 года, бюджетные вложения в дорожную сферу осуществляются в том числе в рамках национального проекта «Безопасные и качественные автомобильные дороги» с общей суммой инвестиций на ближайшие шесть лет в объеме 4,58 трлн руб. Нацпроект состоит из четырех федеральных проектов, на самый большой из которых — «Дорожную сеть» — приходится около 97% (или 443,87 млрд руб.) запланированных бюджетных вложений.

Рисунок 1. Расходы на автодороги нацпроекта «Безопасные и качественные автомобильные дороги»



Федеральные проекты:

- «Автомобильные дороги Минобороны России»
- «Безопасность дорожного движения»
- «Общесистемные меры развития дорожного хозяйства», в том числе внебюджетные средства
- «Дорожная сеть»

Источник: данные паспорта национального проекта, расчеты и анализ InfraONE Research

На автомобильные дороги также расходуются средства комплексного плана. Так, в федеральном проекте «Коммуникации между центрами экономического роста» на автодороги в 2019 году заложено порядка 195,7 млрд руб. федеральных инвестиций и 153,6 млрд руб. частных инвестиций.

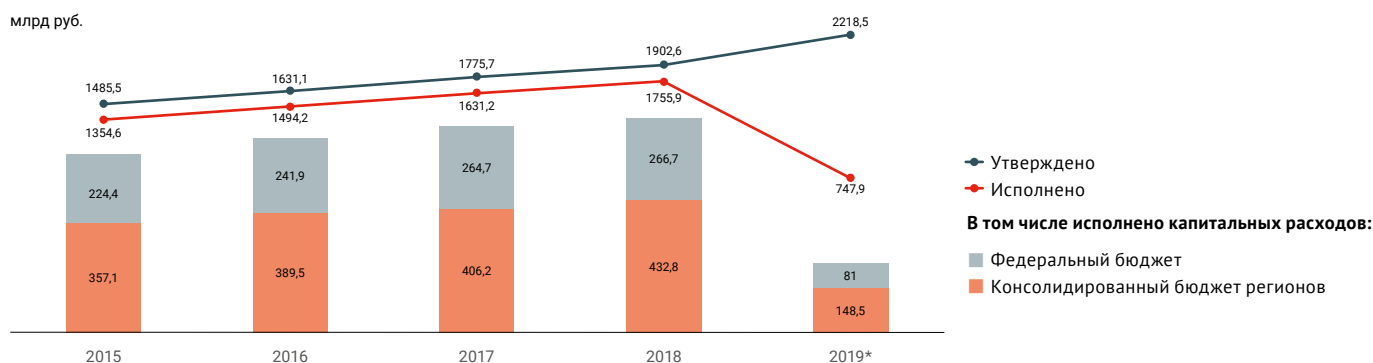
Автодороги хотят строить и в рамках федерального проекта «Европа – Западный Китай», но в этом году на него было предусмотрено лишь 4,7 млрд руб. государственных вложений, а частного капитала ожидается около 1,5 млрд руб.

Федеральные и региональные траты в рамках национального проекта «Безопасные и качественные автомобильные дороги» в 2019 году запланированы на уровне 608 млрд руб. С учетом комплексного плана расходы государства на автодороги должны достичь почти 808,4 млрд руб., или вырасти по отношению к предыдущему году сразу на 15,5%. Этот рост не учитывает расходы на дорожное хозяйство в рамках других государственных программ и проектов (например, госпрограмм «Развитие транспортной системы», развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия, «Социально-экономическое развитие Республики Крым и г. Севастополя» и ведомственных целевых программ).

Насколько реальны такие планы, будет ясно лишь в первой половине следующего года после публикации данных об исполнении бюджета. Пока же уровень последнего невелик: федеральные средства по национальному проекту «Безопасные и качественные автомобильные дороги» на 1 августа 2019 года были освоены лишь на 24% от запланированного объема. Примерно таким же – 26,6% – является бюджетное исполнение по федеральному проекту «Коммуникации между центрами экономического роста» (по автодорожной его части, без учета железнодорожных проектов, показатель находится на уровне 30%).

Объем частных средств, которые должны попасть в автодорожные проекты уже в 2019 году, довольно высок – почти 200 млрд руб., а всего за шесть предстоящих лет правительство планирует привлечь в автодороги почти 1 трлн руб. (948,5 млрд руб.) частных инвестиций. Это, на наш взгляд, потребует более активного применения концессионных инструментов. Однако пока в этой сфере наблюдается снижение количества подписанных соглашений и объема инвестиций по ним.

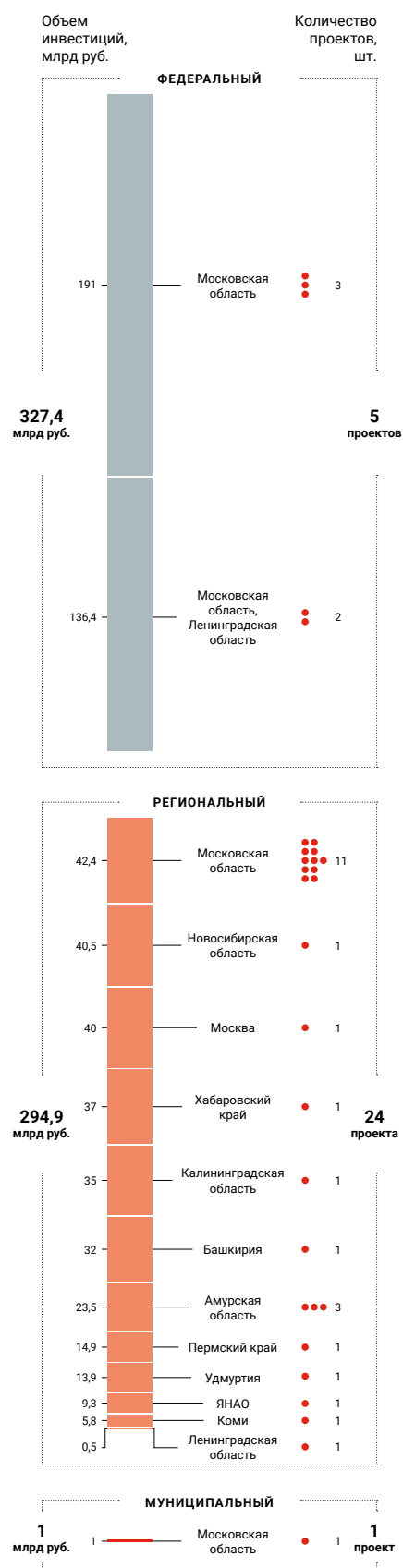
Рисунок 2. Расходы на дорожное хозяйство федерального и регионального уровней



* Указаны объем утвержденных средств на весь год и уровень исполнения за семь месяцев года.

Источник: данные Казначейства, расчеты и анализ InfraONE Research

Рисунок 3. Распределение автодорожных концессий* по уровню концедента и регионам



Рынок автодорожных концессий. Из 332 концессий, заключенных в России с 2007 года в сегменте проектов дороже 100 млн руб., на автодорожную отрасль приходится 9% по количеству (30 штук) и 41,3% по стоимости (свыше 623 млрд руб.).

Большая часть концессий – 18 проектов на сумму более 536 млрд руб. – связаны непосредственно со строительством автодорог. На создание мостов приходится еще четыре концессии с объемом инвестиций более 77 млрд руб., а на строительство путепроводов – восемь проектов стоимостью 9,3 млрд руб. (см. рисунок 4).

Наибольшее количество соглашений было заключено на региональном уровне (24 проекта на 295 млрд руб.), но наиболее дорогие приходятся на федеральный (пять концессий стоимостью более 327 млрд руб.). На муниципальном уровне есть лишь одна концессия: по строительству автодороги в Московской области (1 млрд руб.), соединяющей автодороги Кубинка – Наро-Фоминск и Наро-Фоминск – Новоникольское – Васильчиново.

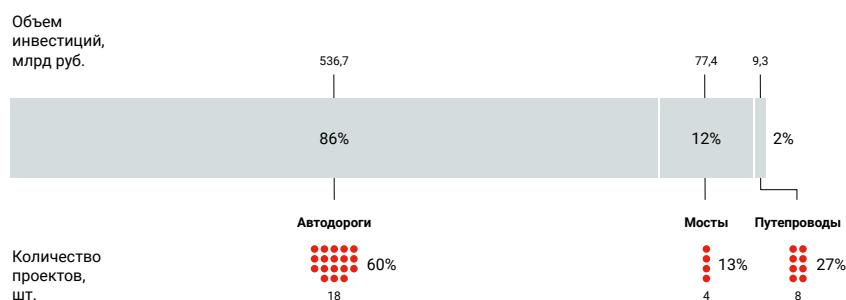
Среди регионов по количеству заключенных концессий в автодорогах лидирует Московская область с 11 соглашениями общей стоимостью 42,4 млрд руб. Ей уступает Амурская область, где было подписано три соглашения на общую сумму 23,5 млрд руб. В остальных десяти регионах было заключено лишь по одной концессии.

Наиболее крупные региональные проекты: четвертый мост через Обь в Новосибирске (40,5 млрд руб.), Северный дублер Кутузовского проспекта (40 млрд руб.) и обход Хабаровска (37 млрд руб.).

Больше всего автодорожных концессий (10 штук) заключили в 2018 году, а по объемам инвестиций лидирует 2017-й: тогда подписали восемь соглашений на 177 млрд руб.

В 2019 году число и объем подписанных соглашений в автодорогах заметно отстают от соответствующих показателей предыдущего года. Это может быть связано с тем, что ряд проектов, ранее запланированных как концессии, стали реализовывать по госзаказу. Последнее стимулируется увеличением запланированных федеральных расходов в отрасли.

Рисунок 4. Распределение автодорожных концессий по типу автодорожной инфраструктуры*



* Учитывались проекты дороже 100 млн руб., заключенные в рамках 115-ФЗ до 3 октября 2019 года.

Таблица 1. Топ-10 концессий* в автодорогах

Проект	Регион	Стоимость, млрд руб.	Срок, лет	Уровень концедента	Концедент	Специальная проектная компания (СПК)	Дата подписания соглашения
ЦКАД-4	Московская область	85,4	30	Федеральный	ГК «Автодор»	ООО «Юго-восточная магистраль»	02.06.2017
ЦКАД-3	Московская область	80,1	30	Федеральный	ГК «Автодор»	ООО «Автодорожная строительная корпорация»	11.08.2016
Скоростная автомобильная дорога М-11 «Москва – Санкт-Петербург» на участке км 543 – км 684	Московская область, Ленинградская область	76,8	27	Федеральный	ГК «Автодор»	ООО «Магистраль двух столиц»	18.11.2014
Скоростная автомобильная дорога М-11 «Москва – Санкт-Петербург» на участке км 15 – км 58	Московская область, Ленинградская область	59,6	31	Федеральный	ГК «Автодор»	Консорциум инвесторов ООО «Северо-Западная концессионная компания»	01.07.2009
Четвертый мост через Обь	Новосибирская область	40,5	21	Региональный	Правительство Новосибирской области	ООО «Сибирская концессионная компания»	06.12.2017
Северный дублер Кутузовского проспекта	Москва	40	40	Региональный	Правительство Москвы	АО «Новая концессионная компания»	23.12.2014
Автомобильная дорога «Обход г. Хабаровска км 13 – км 42»	Хабаровский край	37	16	Региональный	Правительство Хабаровского края	ООО «Региональная концессионная компания»	12.12.2016
Мост через Калининградский залив	Калининградская область	35	5	Региональный	Правительство Калининградской области	ООО «Десятая концессионная компания»	07.06.2019
Восточный выезд из Уфы	Башкирия	31,99	25	Региональный	Правительство Башкирии	ООО «Башкирская концессионная компания»	01.06.2017
Автодорога Виноградово – Болтино – Тарасовка	Московская область	30,8	15	Региональный	Правительство Московской области	ООО «Четвертая концессионная компания»	30.01.2018

* Учитывались проекты дороже 100 млн руб., заключенные в рамках 115-ФЗ до 3 октября 2019 года.

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

Перспективные проекты в автодорогах. По нашей оценке на весну 2019 года, из всех обсуждавшихся на рынке инфраструктурных проектов, которые могут быть запущены в ближайшие три года в одном из форматов ГЧП (160 штук почти на 4 трлн руб.), на автодороги приходилось 35 инициатив на общую сумму 1,5 трлн руб. Из них за прошедшие полгода пять проектов первоначальной суммарной стоимостью 116,2 млрд руб. перешли в стадию реализации. Их стоимость сейчас оценена в 93,8 млрд руб. Причем четыре проекта запущены по государственному заказу, а на строительство моста через Калининградский залив подписана концессия (см. таблицу 2).

Из оставшихся 25 проектов общей стоимостью 1,4 трлн руб. 21 планируют запускать как концессии. Еще в двух формат реализации пока не ясен: для строительства обхода Орла планируется заключить договор аренды, а при строительстве нового выхода на МКАД (обход Балашихи и Ногинска) планируется подписание долгосрочного инвестиционного соглашения.

На пять федеральных проектов приходится 46% объема запланированных инвестиций, а на 20 региональных – 54%.

Таблица 2. Проекты из перечня, перешедшие на стадию реализации (данные на начало сентября 2019 года)

Проект	Регион	Инвестиции, млрд руб.	Доля внебюджетных средств, %	Предполагаемый формат запуска проекта	Формат реализации проекта	Уровень
Реконструкция участка автодороги М-1 «Беларусь»	Московская область	58 (изначальная оценка ГК «Автодор», итоговая стоимость госконтракта – 31 млрд руб.)	10	Долгосрочное инвестиционное соглашение	Госзакупка	Федеральный
Строительство моста через Калининградский залив	Калининградская область	35,2 (изначальная оценка, итоговая сумма инвестиций – 41 млрд руб.)	100	Концессионное соглашение	Концессионное соглашение	Региональный
Реконструкция автодороги М5 «Урал» на участке Ульяново – Непецино	Московская область	13	25	Концессионное соглашение	Госзакупка	Федеральный
Строительство мостов через Волхов в Кириши и Свирь в Подпорожье	Ленинградская область	9 (изначальная оценка, впоследствии сумма пересмотрена до 7,8 млрд руб.)	н/д	Концессионное соглашение	Госзакупка	Региональный
Строительство моста через Упу в Туле	Тульская область	1	100	Концессионное соглашение	Муниципальный заказ	Муниципальный

Источник: данные, предоставленные федеральными и региональными органами власти, портал проведения торгов (torgi.gov.ru), региональные инвестиционные порталы и порталы органов власти, транспортная стратегия России до 2030 года, госпрограмма «Развитие транспортной системы», перечень крупных проектов с госучастием, пояснительная записка к проекту бюджета на 2019-2021 годы, публичные материалы ГК «Автодор», комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры до 2024 года, данные СМИ, анализ InfraONE Research

По одному проекту планируется реализовать в Алтайском, Красноярском и Приморском краях, Астраханской, Кемеровской, Омской, Челябинской и Орловской областях, Якутии, Удмуртии и Башкирии суммарной стоимостью порядка 399 млрд руб. Существует также межрегиональный проект строительства автодорог Стерлитамак – Кага – Магнитогорск и Учалы – Абзаково оценочной стоимостью 12,5 млрд руб.

По два дорожных проекта может быть реализовано в Самарской (суммарной стоимостью 137,4 млрд руб.), Тульской (43,8 млрд руб.) и Сахалинской (17,3 млрд руб.) областях. В Санкт-Петербурге планируется к реализации три проекта общей стоимостью 177,5 млрд руб.

Средний потенциал реализации автодорожных проектов, по нашей оценке, составляет 2,4 из 5 баллов. Среди имеющихся инициатив нет таких, которые бы получили 5. Проектов, оцененных нами на «4», только два: строительство обхода Тольятти с мостом через Волгу и проспекта Карла Маркса с реконструкцией магистрали «Центральная» в Самаре. В свое время последний претендовал и даже прошел первый отбор на финансирование из средств системы взимания платы с большегрузов «Платон».

Остальные проекты оценены на 3 балла и ниже. Это означает, что они вряд ли будут подписаны до конца 2019 года и их запуск более вероятен в течение следующего года-двух.

Мы не ждем заметного роста в сфере автодорожных концессий в 2019 году (если только до конца года не подпишут концессию на обход Тольятти с мостом через Волгу стоимостью 130 млрд руб.), однако не исключаем, что в 2020-м ситуация может измениться. Впрочем, фактор федеральных средств может по-прежнему оттягивать внимание региональных властей от более активного использования концессионных механизмов.

Таблица 3. Примеры планируемых проектов в автодорожной инфраструктуре (на начало сентября 2019 года)

Проект	Регион	Инвестиции, млрд руб.	Доля внебюджетных средств, %	Формат ГЧП	Способ инициирования	Уровень	Срок действия соглашения, лет	Статус проекта	Потенциал запуска
Строительство участков автодороги Москва – Нижний Новгород – Казань	Московская, Владимирская, Нижегородская области, Чувашия, Татарстан	539,6 (по актуальной информации правительство намерено построить к 2024 году только 230 км вместо планировавшихся ранее 729 км. Инвестиции в такой вариант проекта составят 250 млрд руб.)	40	Концессионные соглашения или долгосрочные инвестиционные соглашения		Федеральный	н/д	Формально сформированные участки Европа – Западный Китай еще не фигурировали, есть вероятность, что концепция проекта будет пересмотрена. В статистике по национальному перечню проектов мы учитывали их как разные проекты	2
Создание широтной скоростной магистрали с мостом через Неву в створе улиц Фаянсовая – Зольная в Санкт-Петербурге	Санкт-Петербург	156	н/д	Концессионное соглашение		Региональный	15	Разработано градостроительное обоснование, прорабатываются финансовая модель и организационно-правовая схема реализации. Начата процедура изъятия земельных участков под строительство	2
Строительство обхода Тольятти с мостом через Волгу	Самарская область	130 (по обновленным данным, стоимость может составить 120,8 млрд руб.)	н/д	Концессионное соглашение	ЧКИ	Региональный	20	В 2018 году Главгосэкспертиза согласовала проект. В августе 2019-го объявлен конкурс на заключение концессионного соглашения, итоги планировалось подвести в середине октября	4
Строительство Владивостокской кольцевой автодороги (ВКАД)	Приморский край	100	н/д	Концессионное соглашение		Региональный	н/д	На ПМЭФ-2019 администрация края, Росавтодор и «ИнфраВЭБ» заключили соглашение о совместной проработке проекта. Конкурсные процедуры планируют начать в 2019-2020 годах	1
Строительство мостового перехода через Лену в районе Якутска	Якутия	80	н/д	Концессионное соглашение		Региональный	н/д	Из-за высокой стоимости и недостаточной экономической эффективности проект продолжает обсуждаться. На данный момент подготовлены предварительные документы по транспортной и финансовой моделям, планируется разработка ТЭО и организационно-правовой схемы реализации проекта	1
Строительство обхода Барнаула	Алтайский край	53	н/д	Концессионное соглашение		Региональный	н/д	Главгосэкспертиза выдала положительное заключение проекту	2
Строительство автодороги Сатка – Миасс	Челябинская область	52,1 (по обновленным данным, стоимость может составлять 70-100 млрд руб.)	39	Концессионное соглашение		Региональный	29	Разработаны предварительная финансовая модель и технико-экономическое обоснование. Планируется подготовка проектной документации и сметы	3
Реконструкция участка автодороги М-3 «Украина»	Москва, Московская и Калужская области	45,2	10	Долгосрочное инвестиционное соглашение		Федеральный	н/д	В 2020 году планируется проведение конкурса	3
Строительство дальнего западного обхода Краснодара	Краснодарский край	37	50	Концессионное соглашение		Федеральный	28	Проект находится в стадии проектирования. В 2019 году планируется проведение конкурса	3
Строительство платной автодороги, соединяющей автомагистрали М-2 «Крым» и М-4 «Дон»	Тульская область	33,8	н/д	Концессионное соглашение		Региональный	н/д	Для проекта разрабатывается технико-экономическое обоснование	2

Источник: данные, предоставленные федеральными и региональными органами власти, портал проведения торгов (torgi.gov.ru), региональные инвестиционные порталы и порталы органов власти, транспортная стратегия России до 2030 года, госпрограмма «Развитие транспортной системы», перечень крупных проектов с участием, пояснительная записка к проекту бюджета на 2019-2021 годы, публичные материалы ГК «Автодор», комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры до 2024 года, данные СМИ, анализ InfraONE Research

Оговорка

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

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

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

Об InfraONE

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

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

Об InfraONE Research

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

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

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