

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3078,27	↑ 2,4%	S&P Global Infrastructure	2728,57	↑ 1,1%	S&P Green Bond Index	141,75	↑ 0,2%
MSCI EM	1064,55	↑ 3,5%	S&P EM Infrastructure	2182,20	↑ 3,6%			
MSCI Russia	777,08	↑ 7,2%	S&P High Income Infrastructure	1323,49	↑ 1,2%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (4 ноября 2019 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (21 октября – 4 ноября 2019 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундриков
zhundrikov@infraone.ru

Weekly #21 2019

Инвестиции в инфраструктуру: зачем железные дороги идут в города или в их обходы?

В ближайшие годы в российских регионах готовятся запустить сразу несколько железнодорожных проектов, цель которых – облегчить ситуацию с перевозками внутри либо вокруг крупных городов. По капитальным вложениям такие проекты сопоставимы, а порой и превосходят те, которые связывают несколько регионов. Каков потенциал этих инициатив, и можно ли их запустить в рамках концессии?

Железные дороги идут в города. В ноябре 2019 года Москву и ряд городов Московской области свяжут первые московские центральные диаметры (МЦД). Первые маршруты соединят через столицу Лобню и Одинцово (52 км и 28 станций), а также Нахабино и Подольск (80 км и 38 станций).

Для создания МЦД на этих направлениях не было масштабного строительства новой инфраструктуры, но понадобилось время, чтобы реконструировать часть уже имеющейся и интегрировать ее в транспортную систему столицы. В частности, модернизировать платформы и обеспечить возможность пересадок на станции метрополитена и Московское центральное кольцо.

Впоследствии до 2025 года планируют запустить еще три маршрута, соединяющие Зеленоград и Раменское, Железнодорожный и Апрелевку, Пушкино и Домодедово. Ожидается, что создание новых линий МЦД существенно сократит не только время в пути для жителей Подмосковья, но и время пересадки между столичными аэропортами.

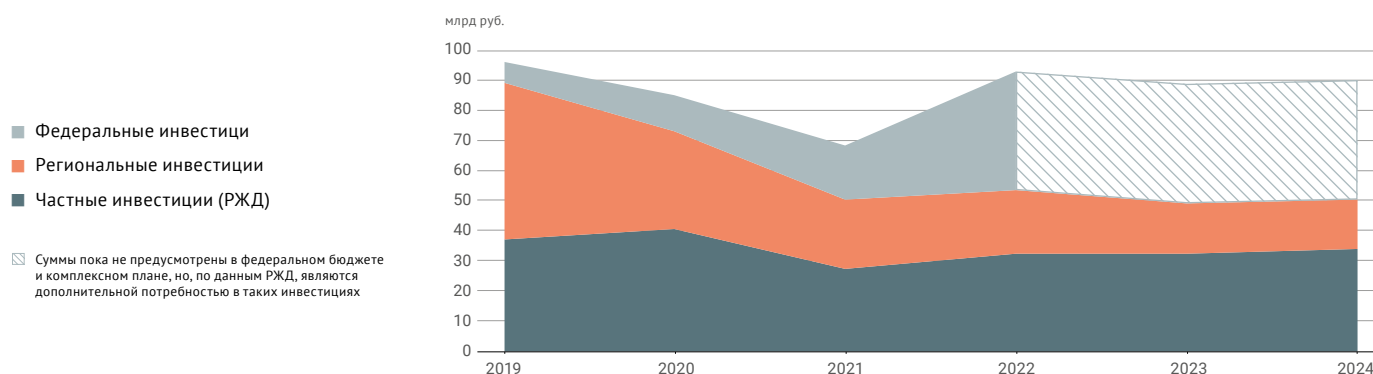
Общую стоимость всего проекта власти Москвы оценивали в более чем 600 млрд руб. Вместе с тем, по данным РЖД со ссылкой на комплексный план развития магистральной инфраструктуры, проект, включающий

также и запуск МЦД, обойдется в 520,4 млрд руб. Из них на федеральный и московский бюджеты придется 155,7 млрд руб. и 160,9 млрд руб. соответственно. А оставшиеся 203,8 млрд руб. инвестирует монополия.

Пока в паспорте федерального проекта «Коммуникации между центрами экономического роста» на развитие узла предусмотрено 401,8 млрд руб. бюджетных и частных инвестиций. В РЖД оценивают дополнительную потребность транспортного узла в 118,8 млрд руб. федеральных средств, которые могут быть предусмотрены в бюджете на 2022-2024 годы.

В последние годы расходы компании на развитие Московского транспортного узла, в который также входят и будущие центральные диаметры, растут: в 2019 году в инвестиционной программе компании они были запланированы на уровне 81,8 млрд руб., а в 2016-м составляли лишь 36,8 млрд руб. Согласно долгосрочной программе развития РЖД, на Центральный транспортный узел (такое название узла используют в документах с 2018 года) до 2024 года планируют потратить порядка 476,7 млрд руб. На будущее строительство МЦД пойдет только часть этих средств (менее 204 млрд руб.).

Рисунок 1. Как будут расходоваться средства на усиление железнодорожной инфраструктуры в Московском транспортном узле



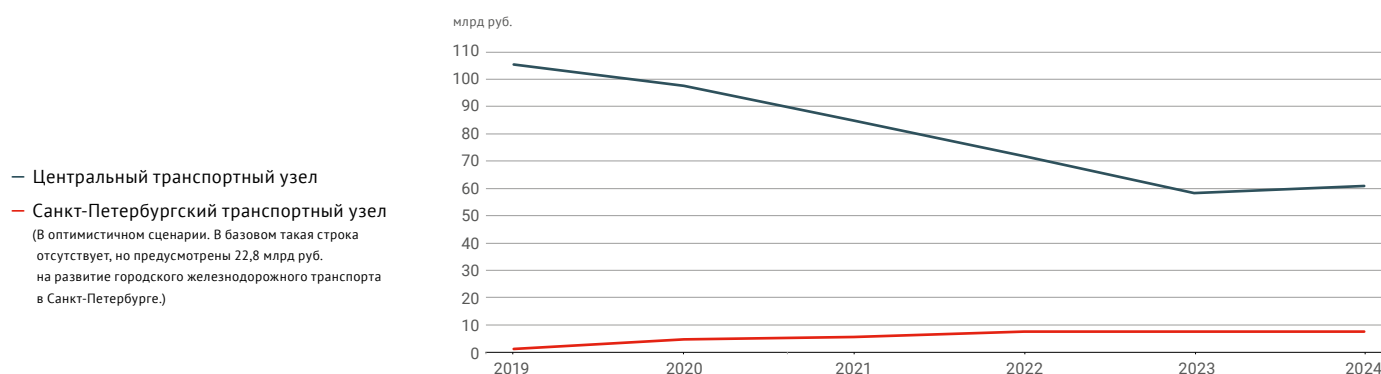
Источник: данные РЖД, комплексного плана, федерального проекта «Коммуникации между центрами экономического роста»

Аналогично хотят развивать железнодорожное движение и в Санкт-Петербурге. Но в отличие от Москвы, изменений в Северной столице придется ждать дольше, поскольку пока РЖД и власти города работают над концепцией развития Санкт-Петербургского железнодорожного узла. Согласно проекту документа, у вокзалов города появится своя «специализация» (например, Московский вокзал будет работать только со скоростным сообщением, а Ладожский – с поездами из Финляндии), для грузоперевозок будут построены два железнодорожных обхода города (северо-восточный и юго-западный), а также будут запущены городские электрички (ее маршруты свяжут Ораниенбаум и Белоостров, а также Ораниенбаум и Токсово).

Стоимость проекта сопоставима с московским и превышает 530 млрд руб. (окончательных расчетов пока нет), его планируют реализовать до 2030 года. В отличие от Центрального транспортного узла, Санкт-Петербургский отсутствует в комплексном плане, а значит, его шансы получить бюджетное финансирование могут оказаться ниже, чем у проектов туда попавших.

В свою очередь, в долгосрочной программе РЖД, на развитие железнодорожного узла в транспортной системе Санкт-Петербурга на 2019-2025 годы даже по оптимистичному сценарию рассчитывают потратить лишь 35,7 млрд руб. (в базовом – расходы составят лишь

Рисунок 2. Сравнение расходов РЖД на развитие Центрального и Санкт-Петербургского транспортных узлов



Источник: данные долгосрочной программы развития РЖД до 2025 года

22,7 млрд руб.) Частично на северную столицу могут распространяться расходы на развитие и обновление железнодорожной инфраструктуры на подходах к портам Северо-Западного бассейне, объем которых составляет 225 млрд руб. Однако это вряд ли покрывает значимую часть инвестиций, требуемых на проект развития узла.

По нашей оценке, бюджетные расходы Москвы и Санкт-Петербурга на инфраструктуру в 2018 году составили 422,7 млрд руб. и 65,3 млрд руб. соответственно (подробнее см. *InfraONE Research Weekly #4*). Эти суммы учитывают траты регионов на отрасль в целом, а не только на железные дороги. Если в ближайшие годы расходы сохранятся на том же уровне, то возможностей реализовать проект самостоятельно и за счет инвестпрограммы РЖД у Санкт-Петербурга существенно меньше, чем у столицы.

Мы полагаем, что в перспективе запуск проекта облегчили бы применение концессионных или ГЧП-механизмов и, возможно, разделение его на подпроекты: часть из них с более сложной экономикой и долгими сроками окупаемости могло бы взять на себя государство, а часть (например, создание инфраструктуры для грузоперевозок) – частные инвесторы.

Железные дороги идут в обходы. Если в Москве и Санкт-Петербурге проекты предполагают более детальное развитие железнодорожной инфраструктуры в самих городах, то в проектах, обсуждаемых в других российских регионах, скорее, делается ставка на ее разгрузку за счет строительства обходов.

Это связано с тем, что, как правило, российские города не могут обеспечить столь же высокий пассажирский трафик, как в наиболее крупных агломерациях, но испытывают проблемы от транзита грузопотоков.

В долгосрочной программе РЖД до 2025 года и комплексном плане присутствуют, по меньшей мере, два таких проекта: строительство западного обхода Саратовского узла с усилением участка Липовский – Курдюм (56,9 млрд руб.) и развитие Пермского железнодорожного узла со созданием моста через Каму (42,3 млрд руб.).

Реализация первого проекта позволит вдвое снизить нагрузку на имеющуюся инфраструктуру, частично вывести за пределы Саратова перевозку опасных грузов и увеличить объем грузоперевозок в направлении Азово-Черноморского бассейна до 49,2 млн тонн. В Перми, в свою очередь,

Пока опыта создания железнодорожной инфраструктуры в городах либо около них с помощью концессионного механизма не было (мы не относим сюда «трамвайные» проекты и прочий городской транспорт). Впрочем, в 2019 году ситуация стала меняться – РЖД в качестве концессионера стала заключать соглашения по строительству железнодорожных веток от городов до особых экономических зон. Первое такое концессионное соглашение компания подписала в феврале с властями Калужской области (0,7 млрд руб.), второе – в октябре с властями Самарской области (0,9 млрд руб.). Опыт хотят тиражировать и дальше: одну из следующих концессий могут заключить в Свердловской области.

планируют оптимизировать грузоперевозки внутри города, минуя его центр, и построить еще один железнодорожный мост через Каму – как ожидается, грузопотоки в этом направлении вырастут с 21,6 млн тонн в 2017 году до 32,7 млн тонн в 2025-м.

Еще один проект – строительство железнодорожного обхода Краснодара – входит в программу развития железнодорожной инфраструктуры на подходах к портам Азово-Черноморского бассейна. Он уже создан и по нему в этом году запущено движение. По данным властей Краснодарского края, общий объем инвестиций составил 150 млрд руб.

В последние годы обсуждалось еще порядка 6-7 аналогичных проектов строительства железнодорожных обходов суммарной стоимостью свыше 180 млрд руб. В частности, обходы Новосибирска, Омска, Иркутска и ряда других городов. Часть из них могла бы быть запущена также в рамках концессии – особенно в восточном направлении, по которому прогнозируется наиболее существенный рост грузоперевозок. Однако, мы не исключаем, что эти проекты могут «отодвинуть» за границы 2024 года, поскольку и власти, и железнодорожники будут сосредоточены прежде всего на тех инициативах, что уже вошли в комплексный план.

Зарубежный бенчмарк. Пока в России только запускают первые железнодорожные концессии и готовятся к проектам ВСМ, в других странах уже есть опыт строительства железнодорожных обходов для высокоскоростных магистралей.

Так в 2012 году было заключено соглашение в формате государственно-частного партнерства между оператором французских железных дорог Réseau Ferré de France (с 2015 года - SNCF Réseau) и консорциумом Oc'Via по проекту создания обхода городов Монпелье и Ним. Он позволил разгрузить инфраструктуру двух небольших городов с общим населением 420 тыс. человек и вести строительство подальше от равнин, где периодически случались наводнения.

Срок соглашения составил 25 лет, а сумма инвестиций - €1,8 млрд. Проект подразумевал строительство 80 км новых железных дорог, в том числе 60 км скоростной линии, и включал в себя создание почти 150 инженерных сооружений, в том числе семи виадуков.

Обход сдали в 2017 году и используют как для пассажирских, так и грузовых перевозок, причем, объем последних он позволил удвоить. ГЧП-соглашение являлось частью более масштабного проекта SNCF Réseau, связанного также со строительством станций вдоль обхода, общей стоимостью €2,28 млрд.

Финансировали ГЧП-проект государство и частный инвестор. Со стороны государства (около €0,6 млрд) деньги выделили в виде субсидий от французского правительства, регионального совета Лангедока-Руссильона, муниципальных властей Нима и Монпелье, департамента Гар, структур Европейского союза и самой SNCF Réseau.

Объем финансирования со стороны консорциума Oc'Via составил €1,17 млрд, причем €1,05 млрд предоставил пул из 11 банков, среди которых были BBVA, HSBC, Société Générale и UniCredit. Впоследствии он был заменен на 80% долгосрочными кредитами от Европейского инвестиционного банка и фондов французской Депозитарно-сберегательной кассы (la Caisse des Dépôts). Оставшаяся часть средств (€117 млн) была внесена в виде акционерного капитала.

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