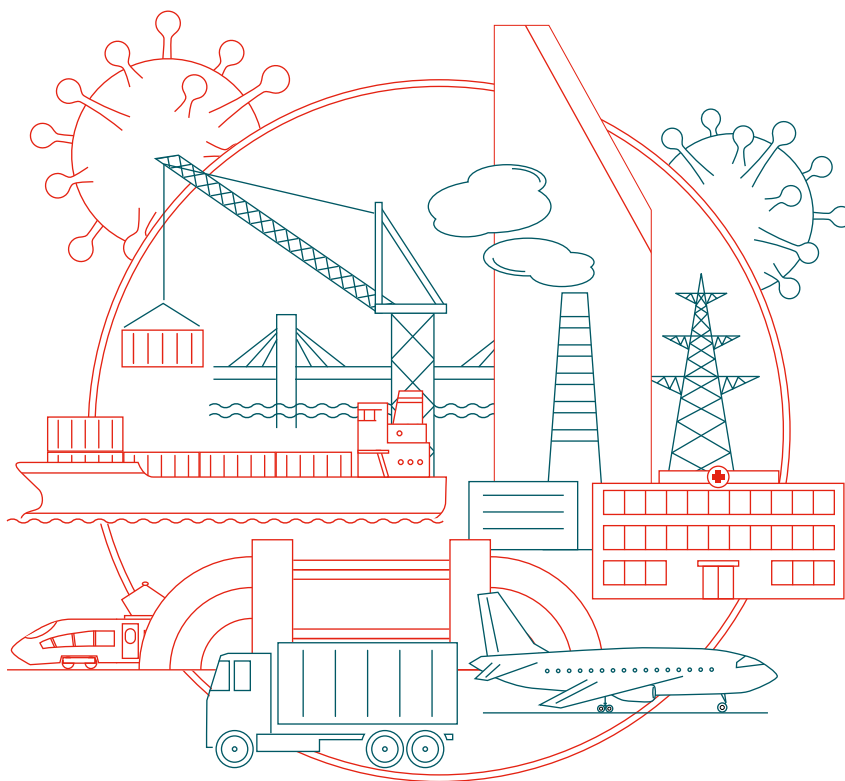


ИНФРАСТРУКТУРА И ПАНДЕМИЯ

СЦЕНАРИИ ПОТЕРЬ И ВОССТАНОВЛЕНИЯ ОТРАСЛИ



Сколько потеряли компании за время ограничений?

Сколько они могут потерять до конца пандемии?

По каким сценариям будет восстанавливаться сфера?

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 аналитическом обзоре InfraOne Research «Инфраструктура и пандемия: сценарии потерь и восстановления отрасли» оценены фактические потери ее выручки с марта по июль 2020 года, а также спрогнозированы три сценария возвращения к допандемическому уровню. Электронная версия доступна на сайте InfraOne, а также распространяется по базе партнеров и клиентов компании.

Москва, июль 2020 г.

InfraOne | Инвестиции
в инфраструктуру

119049, Россия, Москва
ул. Коровий Вал, 5, БЦ «Оазис»
Тел.: +7 495 231 32 18
research@infraone.ru
www.infraone.ru



СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	4
Инфраструктура и сценарии восстановления	6
Восстановление в коронавирусном штите	8
Ограничения в «режиме повтора»	9
Российские регионы снимают ограничения	12
Потери инфраструктуры за время ограничений	13
Авиация собирается взлетать	15
Обогнать и не затонуть	16
Медленный рост в нетранспортных сферах	16
Об InfraOne	20
Авторский коллектив	21

РИСУНКИ

1. Сценарии потерь в выручке инфраструктурных отраслей (стр. 7)
2. Как были распределены потери отраслей в выручке (стр. 14)
3. Распределение потерь в транспортной инфраструктуре (стр. 15)
4. Распределение потерь в социальной инфраструктуре (стр. 17)

ТАБЛИЦЫ

1. Как будут восстанавливаться отрасли инфраструктуры в оптимистичном сценарии (стр. 8)
2. Примеры стран и территорий, повторно вводивших режим ограничений (стр. 11)
3. Как российские регионы снимают режим ограничений (стр. 13)
4. Потери в выручке инфраструктурных отраслей на 31 июля 2020 года (стр. 18)

РЕЗЮМЕ

К концу июля в большинстве регионов режим ограничений, введенный для борьбы с распространением коронавируса, заметно ослабили, однако в инфраструктурных отраслях выручка так и не восстановилась до прежних уровней, а в некоторых — например, в воздушных перевозках — этого не произойдет еще долго. Кроме того, в целом в мире заболеваемость COVID-19 продолжает расти, а значит, угроза второй волны сохраняется даже для стран с благополучной эпидемиологической обстановкой.

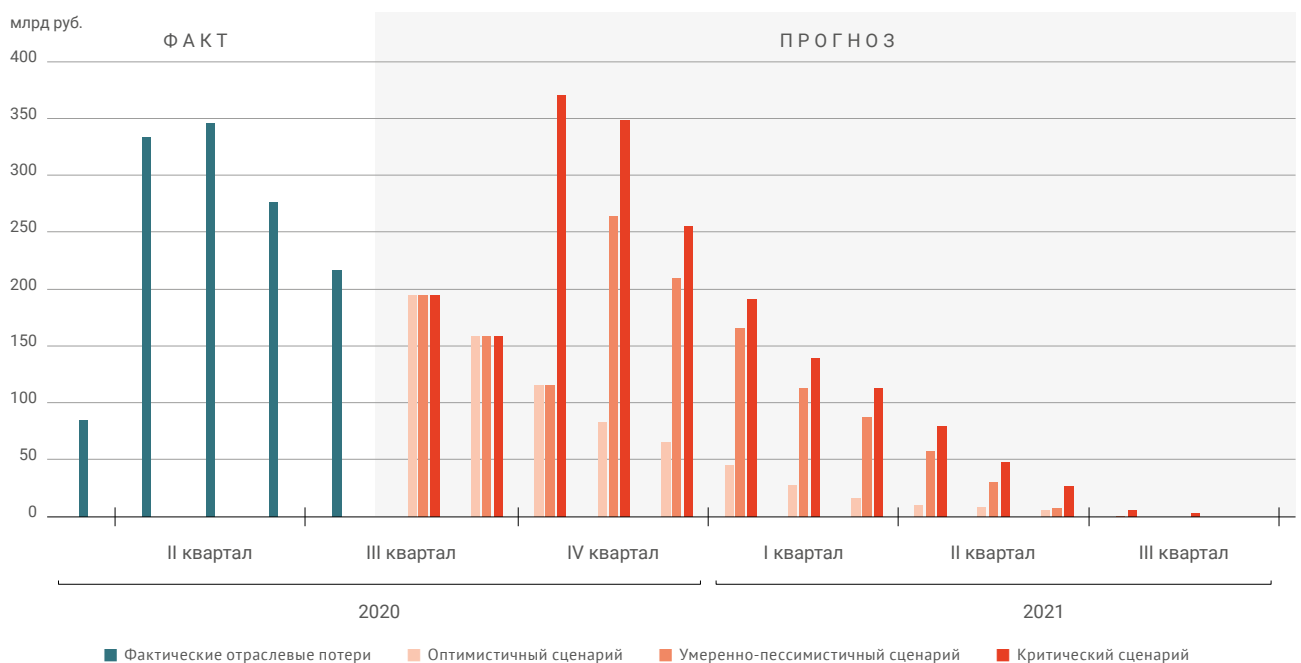
В апреле и мае мы уже оценивали возможные потери в выручке российских компаний, эксплуатирующих инфраструктурные объекты, от введенного из-за коронавируса режима ограничений (подробнее см. [InfraOne Research Weekly #7 2020](#) и [Weekly #9 2020](#)).

В этом обзоре мы спрогнозировали отраслевые потери до конца июля, а также рассмотрели три сценария восстановления выручки в течение следующих кварталов.

- Согласно **оптимистичному сценарию**, предусматривающему плавное восстановление работы отраслей без повторного введения режима ограничений, итоговые потери для инфраструктурного сектора составят 2 трлн руб. При условии, что вакцинацию завершат в первом квартале 2021-го, показатели, близкие к допандемическим, в большинстве отраслей могут быть достигнуты в течение второго квартала следующего года.
- В **умеренно-пессимистичном сценарии** с повторным режимом ограничений средней силы и средней продолжительности, который затронет территории, где живет до половины жителей страны, потери в выручке инфраструктурных отраслей составят 2,7 трлн руб. Основные проблемы могут возникнуть вновь у компаний транспортной и социальной инфраструктуры. При более позднем окончании вакцинации во втором квартале 2021-го, восстановление показателей большинства отраслей сдвинется на лето того же года.
- В **критическом сценарии** с повторным режимом ограничений, аналогичным по мерам, продолжительности и охвату тому, что был в марте — июне 2020 года, потери в выручке инфраструктурного сектора превысят 3,2 трлн руб., в пиковые месяцы дойдут до 370–380 млрд руб. Реализация такого сценария может привести к массовым банкротствам компаний, чья годовая выручка в наиболее пострадавших отраслях упадет на 70–90%, а восстановление рынка сдвинется, в лучшем случае, на 2022 год.
- На наш взгляд, наиболее вероятен сценарий, промежуточный между оптимистичным и умеренно-пессимистичным. Аргументами в пользу этого служит то, что полноценных вторых волн в других странах мира пока не наблюдалось, возникающие очаги, как правило, удавалось локализовать и, кроме того, в уже пострадавших странах постепенно накапливается коллективный иммунитет, снижающий риск заражений по сравнению с началом пандемии.

- Потери российских компаний инфраструктурного сектора в выручке из-за пандемии на 31 июля, по нашей оценке, достигнут 1,26 трлн руб., что в среднем для них сопоставимо с выпадением месячного дохода. Почти две трети этого объема недополучила транспортная инфраструктура, где пока не сняты ограничения на поездки за рубеж и растет число пострадавших отраслей (речные пассажироперевозки и автомобильные грузоперевозки). Еще около четверти – приходится на социальную инфраструктуру, однако ее работа уже медленно восстанавливается.
- Самые крупные отраслевые потери в транспорте у воздушных перевозок: до 503 млрд руб., из которых 423 млрд руб. – упущенный доход авиакомпаний, а остальные 80 млрд руб. – аэропортов. В среднем это до 30% годовой выручки. Ситуация в отрасли продолжит оставаться сложной, поскольку даже при самом благоприятном исходе трафик до конца 2020-го не вырастет до допандемических значений.
- Потери социальной инфраструктуры на 31 июля достигнут 307 млрд руб. (27% от годовой выручки), а на их дальнейшее увеличение будут влиять пока еще действующие ограничения на работу крупных спортивных и культурных объектов.
- Пока большинство российских регионов (74 из 85) находятся на первом и втором этапе снятия ограничений, что сдерживает восстановление выручки в пострадавших инфраструктурных отраслях. Мы полагаем, что переход к третьему этапу они завершат в течение августа – к началу сентября. Наиболее быстро будут восстанавливаться показатели городского общественного транспорта, а дольше всего – авиационной сферы и, вероятно, железных дорог.

Потери инфраструктурных компаний в выручке по трем сценариям*



* Распределение потерь в прогнозе представлено в упрощенном виде. В реальности оно может иметь несколько пиков или быть более сглаженным, если режимы ограничений будут введены и сняты в разных регионах в разные сроки.

Инфраструктура и сценарии восстановления

Объявленная в марте 2020 года Всемирной организацией здравоохранения пандемия COVID-19 охватила уже 186 стран, но по-прежнему далека от завершения. Несмотря на то что в июле число ежедневно регистрируемых смертей от нового коронавируса по сравнению с апрелем снизилось на 20% (до 5 тыс. человек), количество выявляемых больных во всем мире еще даже не вышло на плато. Очередной суточный рекорд по этому показателю оказался побит 18 июля и составил 259,8 тыс. зараженных.

По данным ВОЗ на 21 июля, количество подтвержденных случаев заражения новым коронавирусом во всем мире достигло 14,6 млн, а летальных исходов – 607,8 тыс. В России на эту же дату официально зарегистрировано 783,3 тыс. заболевших и 12,6 тыс. умерших.

В большинстве государств, где пик заболеваемости пришелся на февраль – апрель, последние несколько недель наблюдается снижение числа новых заражений. Но с учетом общей ситуации в мире вероятность прихода второй волны и, как следствие, возвращения ограничений по-прежнему сохраняется.

Насколько сильно в таких условиях может пострадать российская инфраструктура? Как долго будет происходить восстановление ее допандемических показателей? Сколько уже потеряли отрасли от действовавших и еще действующих на территории страны ограничений?

Что учитывали наши сценарии?

Мы выделили три сценария восстановления выручки инфраструктурных отраслей в условиях пандемии:

- *оптимистичный (восстановление без серьезного ужесточения ограничений);*
- *умеренно-пессимистичный (с повторным локдауном средней силы);*
- *критический (с повторным локдауном, аналогичным по масштабу и срокам весеннему).*

Прогнозы по восстановлению выручки в оптимистичном сценарии сделаны с учетом уже сложившейся отраслевой динамики, а также на основе планов и намерений властей по снятию ограничений в социальной и транспортной инфраструктуре.

За основу негативного влияния будущих ограничений в двух других сценариях мы брали воздействие на отрасли режима самоизоляции в апреле – мае. При этом мы предполагали,

что новые ограничения не будут более строгими, чем тогда. Во-первых, вероятнее всего, власти постараются минимизировать ущерб для и без того пострадавшей экономики. Во-вторых, сама волна может оказаться объективно мягче, поскольку к тому моменту у значительной части жителей крупных городов может выработаться коллективный иммунитет.

Прогнозы по сроку окончания вакцинации базируются на данных компаний, участвующих в разработках, профильных организаций и ведомств. Они сходятся на том, что вакцинация может быть проведена в конце 2020-го – начале 2021 годов (в критическом сценарии предполагается более поздний срок – середина 2021 года).

В основу расчета отраслевой выручки в отсутствие ограничений и ее потерь в результате пандемии легли данные СПАРК, профильных министерств и ведомств, компаний, а также оперативная информация Росстата.

Рисунок 1. Сценарии потерь в выручке инфраструктурных отраслей

Сценарии	Продолжительность наиболее строгой фазы новых ограничений	Доля задетого новыми ограничениями населения страны	Количество выявленных случаев заболевания в день	Прогнозный объем потерь в выручке
КРИТИЧЕСКИЙ (с сильным повторным локдауном)	> 8 недель	≈ 85–95%	> 12 тыс./день	3,2 трлн руб.
УМЕРЕННО-ПЕССИМИСТИЧНЫЙ (со «средним» повторным локдауном)	≤ 6 недель	≈ 50%	6-12 тыс./день	2,7 трлн руб.
ОПТИМИСТИЧНЫЙ (без повторных локдаунов)	0	0	≤ 6 тыс./день	2 трлн руб.

Потери инфраструктурных компаний в выручке по трем сценариям*



* Распределение потерь в прогнозе представлено в упрощенном виде. В реальности оно может иметь несколько пиков или быть более сглаженным, если режимы ограничений будут введены и сняты в разных регионах в разные сроки.

Восстановление в коронавирусном штиле

По нашей оценке, в случае реализации **оптимистичного сценария** общие потери в выручке компаний инфраструктурного сектора могут достичь порядка 2 трлн руб. до момента восстановления допандемических показателей. При этом значительная часть потерь (1,9 трлн руб.) придется на 2020 год.

Для сравнения, объем частных вложений в инфраструктуру в 2019 году составлял порядка 3 трлн руб. Мы полагаем, что серьезное недополучение средств отраслью негативно скажется на развитии инфраструктуры и запуске новых проектов не только в 2020-м, но и в 2021 и 2022 годах.

Почти 90% потерь (1,8 трлн руб.) в этом сценарии приходится на транспортную и социальную инфраструктуру.

Такой сценарий предполагает окончание вакцинации во всех российских регионах в первом квартале 2021 года и отсутствие вспышек заболевания, приводящих к повторному введению режима ограничений. Восстановление активности в пострадавших сферах будет происходить плавно, и большинство из них сможет вернуться к показателям 2019 года во втором-третьем квартале 2021-го.

Таблица 1. Как будут восстанавливаться отрасли инфраструктуры в оптимистичном сценарии



Источник: анализ, расчеты и прогноз InfraOne Research

Наиболее быстро – в течение нескольких недель – в отсутствие повторных ограничений, на наш взгляд, может восстановиться до допандемических показателей сфера городского общественного транспорта, особенно после окончательной отмены режима работы в удаленном формате, который до сих пор действует во многих крупных компаниях в Москве, Санкт-Петербурге и других мегаполисах.

Дольше – в течение одного-двух кварталов – будет восстанавливаться посещаемость объектов, относящихся к спортивной, образовательной и культурной инфраструктуре.

Самое долгое возвращение к прежним уровням, по нашей оценке, ждет сферы воздушных перевозок и грузоперевозок по железной дороге. В первом случае восстановление будет связано с разрешением на авиаперелеты в другие страны (в США, страны Евросоюза, азиатские государства), многие из которых вплоть до осени не собираются открывать свои границы для россиян. Во втором – с общей ситуацией в экономике и продолжительностью кризиса.

Вероятность развития событий по оптимистичному сценарию мы оцениваем наиболее высоко – в 55%. С одной стороны, угроза второй волны распространения COVID-19 остается высокой и, кроме того, сохраняется вероятность, что вирус может мутировать в более опасную для здоровья людей сторону.

Но с другой, случаи повторного введения ограничений в странах, «переболевших» раньше, чем Россия, и сопоставимых с ней по численности населения, пока локальны и в основном касаются отдельных городов и территорий (подробнее см. «Ждать ли от коронавируса второй мировой волны?»). Кроме того, у жителей постепенно вырабатывается коллективный иммунитет к заболеванию, что также должно помочь сдерживать слишком сильные вспышки.

Ограничения в «режиме повтора»

В умеренно-пессимистичном сценарии мы предполагаем, что из-за роста заболеваемости режим ограничений могут вернуть в российские регионы осенью 2020 года. Но, как и за рубежом, его будут вводить локально и на более короткие, чем весной, сроки: так что в итоге он коснется не более 50% населения страны (в основном жителей крупных городов и агломераций) и продлится до шести недель. Окончание вакцинации в этом сценарии произойдет чуть позже, чем в оптимистичном: лишь во втором квартале следующего года.

Вероятность такого развития событий, на наш взгляд, составляет около 30%. Скорее всего, в действительности они будут происходить по сценарию, промежуточному между оптимистичным и умеренно-пессимистичным.

В этих условиях объем потерь в выручке компаний может достичь 2,7 трлн руб. за все время, или порядка 2,2 трлн руб. до конца 2020 года. Основная их часть (почти 88%) вновь придется на компании в транспортной и социальной инфраструктуре, как на испытывающие наибольшие проблемы из-за вводимых ограничений. Но сильнее, чем в оптимистичном сценарии, будут задеты компании энергетической и коммунальной сферы.

Восстановление показателей большинства отраслей по этому сценарию, вероятнее всего, произойдет к середине 2021 года. Но при условии, что не будет череды банкротств профильных компаний, вероятность которой резко повысится, так как доля упущенной выручки в наиболее пострадавших сферах составит свыше 50% от годовой.

Согласно нашему третьему – **критическому** – сценарию осенью или зимой в российских регионах могут быть введены ограничения, аналогичные по масштабам тем, что были весной. В результате они способны затронуть до 85-95% жителей страны и в своей наиболее строгой фазе продлятся не менее восьми недель. Окончание вакцинации по этому сценарию также сдвинуто во времени и может закончиться в середине 2021 года или даже позднее. В этом случае объем потерь за весь период пандемии достигнет, по меньшей мере, 3,2 трлн руб., включая 2,6 трлн руб. в 2020 году (если вторая волна произойдет осенью, а не зимой).

В таком сценарии месячные потери в выручке отраслей окажутся даже выше, чем в апреле и мае, и на пике достигнут порядка 370–380 млрд руб. Это связано с тем, что доход пострадавших компаний и так будет пониженным и не успеет восстановиться после первой волны заболеваний.

Ждать ли от коронавируса второй мировой волны?

Пока ранее пострадавшие от COVID-19 страны прибегают к повторному режиму ограничений локально.

Например, его пришлось ввести в начале июля в австралийском Мельбурне из-за увеличения числа заболевших. Новые ограничения, как ожидается, будут действовать в течение шести недель. Жителям города разрешен выход из дома в случае крайней необходимости, рестораны и кафе работают только на вынос, а школы открыты лишь для учащихся старших классов (остальных ждет дистанционное обучение). Из всей спортивной инфраструктуры доступны только гольф-клубы и прогулки на катере. Закрыты многие объекты культурной инфраструктуры (в том числе кинотеатры и музеи), туристические кемпинги, а также бары, клубы и салоны красоты.

План по выходу Австралии из карантина принят еще в начале мая, и с того времени были ослаблены ограничения по передвижению внутри страны, открылись школы, рестораны и объекты, принадлежащие индустрии развлечений.

В начале июля, спустя полтора месяца после смягчения ограничений, резко выросло число заболевших в Израиле. Если в апреле количество

заболевших не превышало 700 человек в день, то в июле этот показатель превысил 1,5 тыс. Для населения страны в 9,2 млн человек это существенные цифры, но ниже тех, при которых Москву выпускали из режима самоизоляции. Теперь власти рассматривают возможность возврата строгих ограничений, однако это уже вызывает массовое недовольство граждан.

Пересмотр послаблений рассматривают власти Азербайджана. Часть карантинных ограничений вернули также власти Казахстана. Случаи повторных вспышек были зарегистрированы в Китае, Южной Корее, Португалии, Германии, Испании и в других странах. Однако это не позволяет сделать вывод о масштабном возвращении вируса в уже «переболевшие» и снявшие карантин страны.

Рост численности зараженных по всему миру пока обеспечивается странами Латинской Америки, которые позже других вошли в пандемию и, по сути, сейчас переживают первую волну а также США и Индией, где распространение вируса и не замедлялось. Случаи полноценной второй волны пока редки, а наиболее ярко выражена она лишь в двух относительно небольших странах: уже упомянутом Израиле и Сербии.

Таблица 2. Примеры стран и территорий, повторно вводивших режим ограничений

Страна/ территория	Даты действия ограничений	Население, задетое ограничениями		Перечень ограничений	Последствия для инфраструктуры
		Количество, млн человек	Доля от населения страны, %		
Пекин (Китай)	15.06–09.07 2020	21,5	1,5	<ul style="list-style-type: none"> Ограничение на передвижение по городу (в 27 районах) Ограничение работы ресторанов, кафе и других общественных мест Ужесточение правил въезда и выезда из города Закрытие школ и спортивных объектов Приостановка работы компаний, за исключением промышленности и государственного сектора 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение пассажиропотока на городском общественном и междугороднем транспорте Снижение пассажиропотока в авиаотрасли Возвращение к дистанционному обучению в школах Снижение загрузки спортивной, культурной и туристической отраслей
Округ Гютерсло (Германия)	22.06–07.07 2020	0,4	0,5	<ul style="list-style-type: none"> Ограничение работы общественных мест (спортивной и культурной, а также школьной и дошкольной инфраструктуры) Рестораны, кафе и магазины работают при условии соблюдения социальной дистанции 	<ul style="list-style-type: none"> Частичное снижение пассажиропотока на городском общественном транспорте Падение загрузки спортивной, культурной, туристической и образовательной инфраструктуры
Большой Лиссабон (Португалия)	01.07–14.07 2020*	2,9	28,2	<ul style="list-style-type: none"> Запреты на проведение массовых мероприятий Ограничение работы торговых центров и индустрии услуг в вечернее время (но разрешена работа ресторанов и кафе) 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение пассажиропотока на городском общественном транспорте Снижение пассажиропотока в авиаотрасли
Мельбурн (Австралия)	09.07–20.08 2020	4,9	19,8	<ul style="list-style-type: none"> Ограничение передвижения по городу Рестораны и кафе работают только на вынос, магазины – при условии соблюдения социальной дистанции Частичное открытие школ и библиотек Закрыта вся спортивная инфраструктура (за исключением гольф- и яхт-клубов), культурные объекты и туристическая инфраструктура 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение трафика на городском общественном транспорте Ограниченная работа образовательной инфраструктуры Серьезное падение загрузки спортивных, культурных и туристических объектов
Штат Калифорния (США)	13.07.2020–н. в.	39,5	12	<ul style="list-style-type: none"> Запреты на проведение массовых мероприятий Закрытие школ, объектов культурно-развлекательной инфраструктуры 	<ul style="list-style-type: none"> Частичное снижение пассажиропотока на городском общественном транспорте Снижение загрузки спортивной, культурной и образовательной инфраструктуры
Израиль	17.07.2020–н. в.	8,9	100	<ul style="list-style-type: none"> Частичные ограничения на передвижение** Рестораны и кафе работают только на вынос Закрытие объектов туристической, культурной, спортивной инфраструктуры Дополнительно правительство рассматривает ограничение работы школьных и дошкольных учреждений 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение загрузки туристической, спортивной и культурной инфраструктуры Частичное снижение пассажиропотока на городском общественном транспорте

* Продление ограничений до конца месяца в некоторых районах города.

** Эти, а также следующие ограничения действуют на время выходных дней.

Источник: данные правительств соответствующих стран, СМИ, анализ InfraOne Research

В критическом сценарии почти все виды инфраструктуры ждет еще более серьезное, чем в предыдущем случае, углубление кризиса. Например, упущенный доход в авиаотрасли может превысить 72% годовой выручки, а в спортивной и культурной инфраструктуре приблизиться к 90%. При наиболее благоприятном исходе спрос в этих и других отраслях восстановится до допандемических уровней, по нашей оценке, в третьем квартале 2021 года. Однако, скорее всего, кризисные явления в отдельных сферах продлятся до 2022 года и приведут к «переформатированию» соответствующих рынков, в том числе банкротству и уходу большого количества старых игроков.

Однако, вероятность реализации подобного сценария, по нашей оценке, составляет лишь 15%. Одним из признаков его реализации может быть резкий скачок заболеваемости коронавирусом в России, превышающий рекордное значение от 11 мая: более 11,6 тыс. выявленных случаев за день. Но подобной угрозы на горизонте третьего квартала мы не видим.

Российские регионы снимают ограничения

Пока серьезных скачков заболеваемости (до 8–10 тыс. случаев в день в целом по стране), которые можно было бы определить как полноценную вторую волну коронавируса, а не более позднее распространение первой волны, в регионах не наблюдается.

Согласно данным Роспотребнадзора на 21 июля 2020 года, количество выявленных за все время заражений COVID-19 в российских регионах достигло 783,3 тыс., из которых летальными оказались 12,6 тыс. (1,6%). Общее число пока не выздоровевших пациентов по всей стране составляло 208,3 тыс.

Согласно данным сайта стопкоронавирус.рф (работающему под эгидой Минздрава России и Роспотребнадзора), на третий этап снятия ограничений на 17 июля вышло десять регионов: Москва, Чечня, Адыгея, Крым, Краснодарский край, Волгоградская, Ростовская, Рязанская и Сахалинская области, а также Чукотский автономный округ.

Всего в этих субъектах проживает порядка 20,5% населения страны, или более 30 млн человек, которые уже во многом вернулись к допандемическому образу жизни (подробнее см. таблицу 3).

На «нулевом» этапе снятия ограничений находился лишь один регион – Ханты-Мансийский автономный округ. Неделий ранее еще одним таким субъектом федерации была Тува. Поскольку коэффициент распространения заболевания в ХМАО меньше единицы (это говорит о снижении темпа заражений), мы ожидаем ослабления ограничений в округе в ближайшие недели.

Количество регионов на первой и вторых стадиях примерно одинаково – 34 и 40 соответственно. За неделю обычно порядка пяти регионов ослабляют режимы ограничений. Поэтому, если заболеваемость по стране существенно не изменится, более 60 регионов к августу будут находиться на втором или третьем этапе их снятия.

Таблица 3. Как российские регионы снимают режим ограничений

Данные на 17 июля 2020 года.

Этап снятия ограничений	Количество регионов	Население регионов, млн человек	Доля жителей регионов к населению страны, %	Ограничения, рекомендованные Роспотребнадзором	Последствия для инфраструктуры
Нулевой	1	1,6	1,1	Ограничивается работа компаний, за исключением работающих в непрерывном режиме и тех, чья деятельность необходима для поддержки инфраструктуры. Могут быть введены ограничения на передвижение населения и уличные прогулки. Усиление масочного режима.	Минимальные пассажиропотоки на городском общественном транспорте, небольшая загрузка междугородних видов сообщения, слабый автомобильный трафик, закрыты почти все виды социальной инфраструктуры, повышенные нагрузки на объекты коммунальной и энергетической инфраструктуры в жилом секторе.
Первый	34	56,8	38,7	Разрешены прогулки на улице и занятия спортом на открытом воздухе с соблюдением социальной дистанции. Разрешена работа небольших непродовольственных магазинов и некоторых предприятий сферы услуг (например, парикмахерских).	Увеличение пассажиропотоков на городском общественном и междугороднем транспорте, рост загрузки автодорог, открытие некоторых объектов социальной инфраструктуры (например, парков, набережных и т.д.), возобновление нагрузки на коммунальные и энергетические объекты со стороны предприятий и коммерческого сектора.
Второй	40	58,2	39,6	Возобновляется работа отдельных образовательных учреждений. Возобновление работы в крупных торговых точках с соблюдением норм социальной дистанции.	Рост пассажиропотоков на транспорте, нагрузки на коммунальную сферу со стороны коммерческого сектора (на уровне по-прежнему ниже «допандемического»), открытие объектов социальной инфраструктуры (за исключением крупных спортивных и части культурных, в частности театров и концертных залов).
Третий	10	30,2	20,5	Возобновляется работа образовательных учреждений. Работают без ограничения предприятия общественного питания, магазины, крупные торговые центры, гостиницы	Автомобильный трафик в городах на уровне до пандемии, пассажиропотоки на городском пассажирском транспорте высоки, но могут быть пониженными по сравнению с тем, что были до пандемии (из-за того, что часть населения до сих пор работает дистанционно), открытие большинства видов социальной инфраструктуры (первое время с соблюдением социальной дистанции).

Источник: данные сайта стопкоронавирус.рф, Минздрава, Роспотребнадзора, Росстата

Потери инфраструктуры за время ограничений

Потери в выручке компаний, эксплуатирующих объекты инфраструктуры, с марта и до конца июля, по нашей оценке, могут достичь порядка 1,26 трлн руб. Это примерно 8,3% от их общего годового дохода, или эквивалентно недополучению отрасли выручки за целый месяц.

Основная часть потерь – около 66% (или 833 млрд руб.) – по-прежнему приходится на транспортную инфраструктуру. Если рассматривать помесячно, то доля последней в общем объеме инфраструктурных потерь растет: с 63% в мае до 68% в июле.

Такое повышение доли, на наш взгляд, связано сразу с несколькими причинами: более быстрым восстановлением выручки в других видах инфраструктуры, по-прежнему закрытым международным сообщением, а также ростом количества пострадавших транспортных отраслей. Так, например, с мая растет объем упущенных доходов в речных пассажирских перевозках (при пока относительно нейтральной ситуации с речными грузами), кроме того, ухудшение показателей наблюдалось в автомобильных грузоперевозках.

Как мы оценивали потери инфраструктуры от пандемии COVID-19

Оценка потерь различных видов инфраструктуры из-за ограничений, введенных для борьбы с распространением коронавируса на территории России, приведена на 31 июля 2020 года.

Объемы годовой выручки в каждой отрасли мы оценили на основе данных о финансовых показателях профильных компаний за 2019 год в системе СПАРК. Прогноз на 2020-й был сделан с учетом актуальной информации от отраслевых министерств, ассоциаций и самих компаний.

Источниками информации о падении или росте спроса служили официальные публикации федеральных и региональных властей, Росстата, сообщения профильных компаний и ассоциаций.

Точкой отсчета потерь в каждом случае выступало начало приостановки или ограничения деятельности конкретной отрасли. Если таковая не ограничивалась и не приостанавливалась, но на работу профильных компаний заметно влиял режим самоизоляции, то «отсчет» потерь мы вели с момента его введения и до момента снятия.

Объекты спортивной, образовательной, культурной и других видов социальной инфраструктуры были закрыты для массового посещения и использования с середины марта 2020 года. В течение июня и июля отдельные объекты инфраструктуры стали открывать (например, рекреационную, медицинскую, часть культурной и спортивной), однако уровень их загрузки по-прежнему заметно ниже, чем до пандемии.

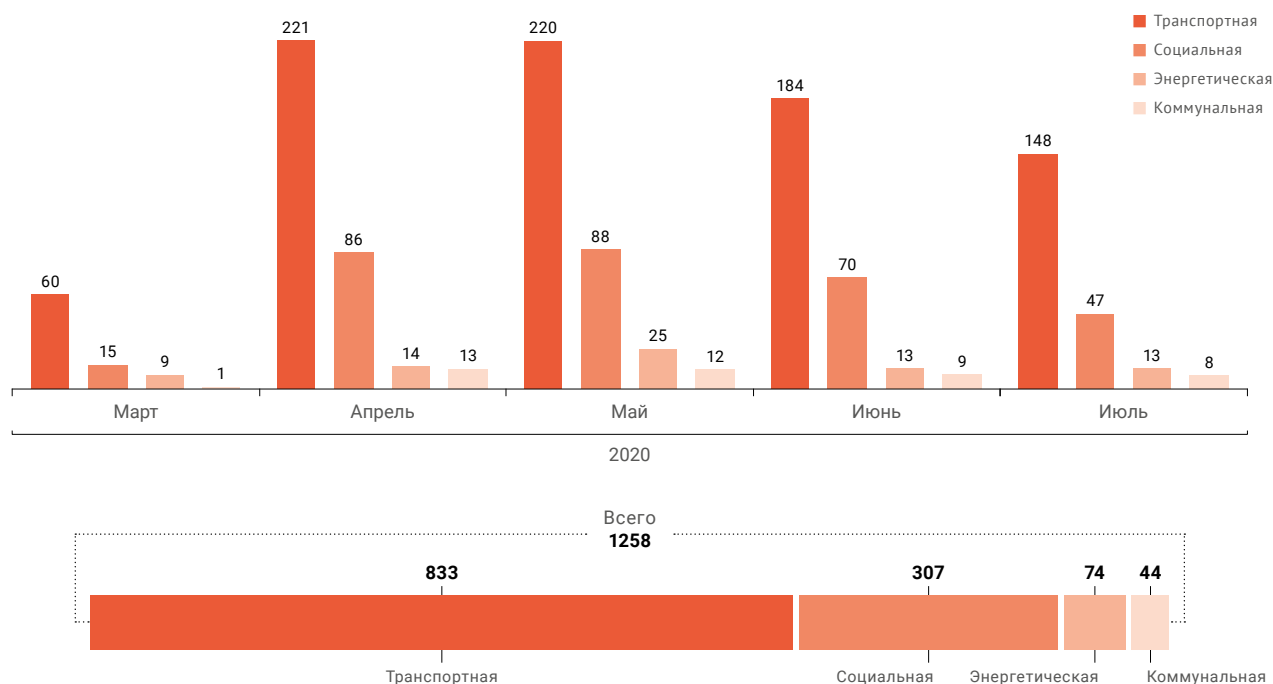
В случае с городскими и междугородними пассажирскими перевозками учитывалось смягчение режима самоизоляции. В своем прогнозе до 31 июля мы полагаем, что международное авиа- и железнодорожное сообщение по-прежнему будет закрыто (полеты в Турцию фактически возобновят позже), а внутри страны продолжится плавный рост пассажиропотока по отношению к предыдущим месяцам.

Наши более ранние прогнозы для коммунальной сферы были скорректированы с учетом оперативных данных за время режима самоизоляции.

Рисунок 2. Как были распределены потери отраслей в выручке

Данные на март – апрель скорректированы с учетом оперативной информации Росстата и ведомств, на июнь – июль спрогнозированы на основе динамики, сложившейся в отраслях.

млрд руб.



Источник: расчеты InfraOne Research

Авиация собирается взлетать

Наибольшие потери в выручке, по нашей оценке, – в воздушных перевозках: до 503 млрд руб., из которых основная часть (423 млрд руб.) – это упущенный от снижения пассажиропотока доход авиакомпаний, а остальные 80 млрд руб. – аэропортов. В среднем для сферы это составляет около 30% от годовой выручки.

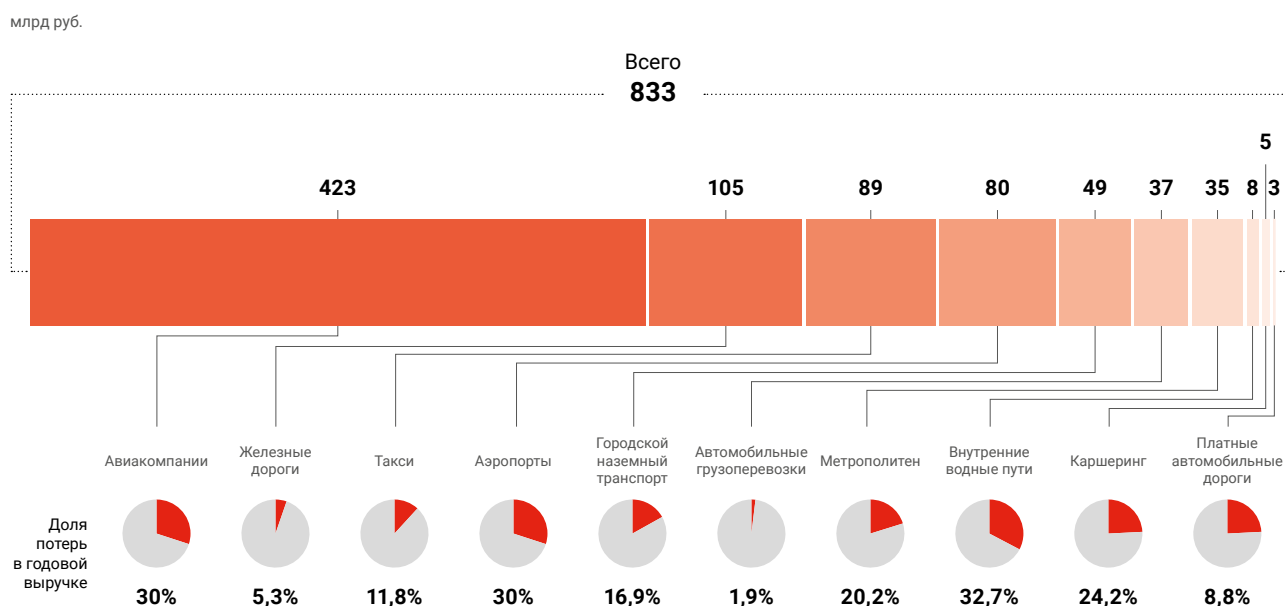
За рубежом открытие авиасообщения тоже происходит медленно. Так, Европейский союз рекомендовал странам-членам с 1 июля открыть границы лишь с 15 государствами: Алжиром, Австралией, Канадой, Грузией, Японией, Черногорией, Марокко, Новой Зеландией, Руандой, Сербией, Южной Кореей, Таиландом, Тунисом, Уругваем и Китаем (список обновляется каждые две недели). Внутри самого Евросоюза страны возобновили перелеты в июне, однако в зависимости от страны присутствуют требования предъявить свежую медицинскую справку об отсутствии заболевания COVID-19 или по прилете провести определенное время на карантине.

Доля воздушных перевозок в «общеинфраструктурных» потерях также постепенно росла: с 34% в апреле до почти 46% в июне, поскольку на нее продолжали действовать наиболее серьезные ограничения. На момент выпуска исследования было известно о планах возобновить авиасообщение с Турцией, однако, скорее всего, фактически это случится лишь в августе.

Примечательно, что в мае, несмотря на рост пассажиропотока с апрельских 1,5 млн человек до 1,9 млн, потери в выручке авиаотрасли тоже выросли. Они оказались почти на 13% больше, чем в апреле, и достигли, по нашей оценке, почти 128 млрд руб. Рост объясняется тем, что начала «высокого сезона», традиционно совпадающего с майскими праздниками, в этом году не случилось, поэтому разница в выручке между нынешним маем и прошлогодним оказалась значительнее, чем между апрелем 2020-го и 2019-го.

По этой же причине, по нашему мнению, большой объем потерь будет характерен для отрасли почти весь ближайший год, поскольку восстановление в ней не будет быстрым.

Рисунок 3. Распределение потерь в транспортной инфраструктуре



Источник: расчеты InfraOne Research

Обогнать и не затонуть

Наиболее стремительное восстановление показателей, как и ожидалось, происходит в сфере городского транспорта (автобусы, троллейбусы, трамваи, метрополитен, такси и каршеринг).

Суммарно потери в этой сфере на 31 июля превысят 177 млрд руб. Однако, если в апреле их доля составляла 20% от всех транспортных потерь, то уже к июню она уменьшилась примерно до 10%, а по итогам июля опустится до 7%. Сдерживать окончательное возвращение пассажиропотока к прежнему уровню в ближайшие месяцы будет режим дистанционной работы во многих крупных компаниях (который снят лишь частично) и дистанционного обучения (многие учебные заведения готовятся начать учебный год именно в таком формате).

На железнодорожном транспорте наблюдается увеличение пассажиропотока наряду с продолжающимся падением погрузки. И если первое в основном зависит от снятия режима ограничений, то последнее тесно связано с экономической ситуацией в стране в целом и, в частности, в добывающей отрасли. Общий объем недополученной выручки в сфере, по нашей оценке, к 31 июля превысит 105 млрд руб.

Режим ограничений повлиял и на автомобильные грузоперевозки. При относительной стабильности объема перевозки продуктовых грузов в апреле наблюдалось снижение этого показателя для непродуктового сегмента (соответствующие магазины и торговые точки были закрыты). После ослабления ограничений, на наш взгляд, объемы и активность перевозок в сфере могут относительно быстро восстановиться, но также будут зависеть от общей экономической ситуации.

Сфера речных пассажироперевозок, которую еще в апреле мы считали нейтральной к режиму ограничений, по итогам июля может оказаться одной из самых пострадавших. По нашим прогнозам, недополученная выручка профильных компаний к этому моменту достигнет почти трети от годовой (32,7%). Причина в сильной зависимости доходов сферы от сезона: так, например, три месяца (май, июнь, июль) способны обеспечить примерно половину годовой выручки.

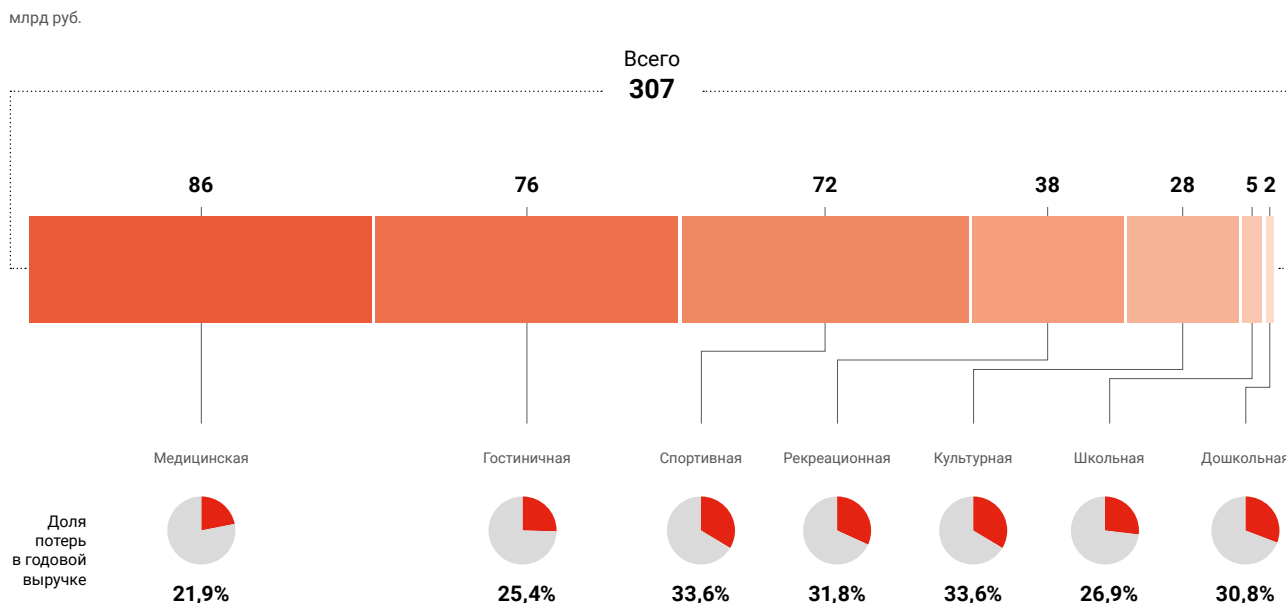
Поскольку август и сентябрь также могут оказаться под «давлением» еще не снятых ограничений, ситуация в речных пассажироперевозках будет лишь ухудшаться. По данным Росморречфлота, падение пассажиропотока к концу года может оказаться на уровне 70%, что соответственно скажется и на выручке.

Медленный рост в нетранспортных сферах

Потери от пандемии **энергетической инфраструктуры**, по нашей оценке, составят к началу августа 74 млрд руб. Несмотря на то что для профильных компаний это порядка 6% годовой выручки, потребление в России падало меньше, чем в других странах мира — не более чем на 4–6%. Для сравнения, в Италии в период наиболее строгих ограничений оно снизилось более чем на 20%.

Мы полагаем, что несмотря на традиционно более низкие объемы генерации и потребления летом, ситуация в отрасли начнет постепенно

Рисунок 4. Распределение потерь в социальной инфраструктуре



Источник: расчеты InfraOne Research

По данным Международного энергетического агентства, введенные в разных странах режимы ограничений по итогам 2020 года могут привести к глобальному падению потребления электроэнергии на 6%, что эквивалентно энергопотреблению такой страны как Индия. Пандемия стала наиболее серьезным шоком для отраслевого рынка планеты за последние 70 лет.

Нью-Йоркский театр Metropolitan Opera перенес начало сезона с осени на конец года, и первое представление может состояться лишь 31 декабря 2020 года. В свою очередь миланский оперный театр «Ла Скала» хоть уже и принял первых посетителей, однако был вынужден подчиниться правилам социального дистанцирования, из-за чего его вместимость уменьшилась втрое: до 600 мест из 2000.

улучшаться. И это уже происходит. К примеру, весь май и почти весь июнь прошлого года показатели суточного энергопотребления превышали нынешние, причем в отдельные дни разница доходила до 11%. А в конце июня и начале июля зафиксирован «разворот», и с этого момента за три недели было как минимум пять случаев превышения показателей 2020 года по отношению к 2019-му. Максимальная же разница между ними сократилась до 7%.

Согласно нашим расчетам, потери в **социальной инфраструктуре** превысили 307 млрд руб., или 27% от годовой выручки. Доля этой сферы в общих потерях медленно снижается с ослаблением ограничений: при наиболее строгих мерах она составляла более 25%, а в июле, по нашей оценке, уменьшилась до 18%.

Уже частично открыты рекреационная (лагеря и санатории), образовательная (детские сады и приемные комиссии вузов), спортивная (фитнес-клубы) и культурная сферы (музеи), со снятием самоизоляции повысился спрос на гостиничную инфраструктуру. Однако в большинстве регионов по-прежнему закрыты театры, кинотеатры, концертные залы и крупная спортивная инфраструктура (стадионы, дворцы спорта и т.д.). Поскольку эти объекты собираются открывать с ограничением по количеству посетителей, в целом для социальной инфраструктуры мы не ждем возвращения выручки до прежних значений как минимум в ближайшие два квартала.

Таблица 4. Потери в выручке инфраструктурных отраслей на 31 июля 2020 года

Вид инфраструктуры	Сфера	Объем потерь с момента введения ограничений до 31 июля, млрд руб.	Доля потерь в объеме годовой выручки подсферы*, %	Причины снижения доходов
Транспорт	Аэропорты	80	30	Снижение внутреннего и внешнего пассажиропотока, ограничения по зарубежным вылетам/прилетам, введение режима самоизоляции в большинстве российских регионов. С начала июня в сфере наблюдается рост трафика, однако сообщение с зарубежными странами пока не восстановлено
	Авиакомпании	423	30	
	Железные дороги	105	5,3	Уменьшение пассажиропотока в пригородном и дальнем следовании (закрытие отдельных маршрутов) из-за режима самоизоляции, уменьшение грузопотоков в другие страны
	Внутренние водные пути	8	32,7	Снижение объемов туристических и круизных пассажирских перевозок по сравнению с прошлым годом из-за самоизоляции. Ограничения в отношении грузоперевозок, вероятно, будут иметь минимальное влияние
	Платные автодороги	3	8,8	Падение трафика по платным магистралям из-за введенного режима самоизоляции
	Метрополитен	35	20,2	Уменьшение пассажиропотока из-за мер, предпринятых для снижения вероятности заболеть (перевод части сотрудников на удаленную работу, самоизоляция населения и т.д.)
	Городской наземный транспорт	49	16,9	
	Такси**	89	11,8	
	Каршеринг	5	24,2	Снижение объемов непродуктовых грузов во время наиболее строгого этапа ограничений. Объемы поставок продуктовых грузов в этот период не снижались. Но уже с июня наблюдается восстановление показателей
Автомобильные грузоперевозки	37	1,9		
Энергетическая	Генерация и распределение	74	1,2	Перераспределение спроса: часть компаний снизила энергопотребление, а у населения оно хоть и увеличивается, но все же не компенсирует это падение
Социальная	Спортивная	72	33,6	Полное закрытие компаний и учреждений сферы с марта и до начала – середины июня
	Культурная	28	33,6	
	Рекреационная	38	31,8	
	Дошкольная	2	30,8	
	Гостиничная	76	25,4	Существенное падение туристического потока из-за закрытия сообщения с другими странами и введения режима самоизоляции вплоть до начала июня
	Медицинская	86	21,9	С марта по начало июня снижение количества пользователей платных услуг в государственных клиниках и клиентов частных клиник, которые перестали оказывать экстренную помощь (стоматология, офтальмология, общая практика, пластическая хирургия и т.д.)
Школьная	5	26,9	Возможный уход учеников из частных школ, снижение уровня пользования платными кружками (расходы на поддержку государственных школ вне зависимости от каникул и нерабочих дней уже заложены в бюджете)	
Коммунальная	Водоснабжение и водоотведение	19	3,6	Общее падение спроса из-за увеличения потребления воды населением и снижения ее предприятиями малого и среднего бизнеса
	Обращение с твердыми бытовыми отходами**	25	13,9	Падение собираемости платежей со стороны компаний малого и среднего бизнеса. Концентрация основного объема отходов переместилась в спальные районы
Итого	Транспортная	833		* За общую выручку подсферы принималась ее прогнозная величина на 2020 год без учета влияния коронавируса. ** Доля «серого» сегмента в отрасли по-прежнему существенна, что затрудняет окончательную оценку.
	Энергетическая	74		
	Социальная	307		
	Коммунальная	44		
Всего		1258		

Источник: данные правительства, Росстата, СПАРК, профильных министерств и компаний, анализ и расчеты InfraOne Research

Одной из новых пострадавших сфер в социальной инфраструктуре осенью может стать платное обучение в вузах и колледжах. В условиях вероятного усиления роли дистанционного образования часть студентов может попытаться опротестовать размер платы за семестр, если докажет, что уровень обучения за время ограничений заметно снизился. Также

не исключено, что часть выпускников школ откажутся от высшего образования или отложат поступление в вузы из-за ухудшения материального положения родителей.

Коммунальная инфраструктура с марта и до конца июля, по нашим расчетам, потеряла в выручке порядка 44 млрд руб. – за счет уменьшения потребления в сфере водоснабжения и обращения с ТКО. Мы были вынуждены скорректировать нашу оценку потерь на апрель и май, поскольку снижения показателей, схожего по масштабам с «многонедельными» новогодними праздниками, не произошло: резко упало лишь потребление воды со стороны компаний малого и среднего бизнеса в крупных городах, и произошло перераспределение «мусорных потоков», но промышленные предприятия почти не закрывались.

Ситуация с неплатежами в сфере ЖКХ после существенного апрельского роста во многих регионах начала улучшаться уже в мае. В ближайшие месяцы сбор платы тоже может быть пониженным, однако уровень неплатежей пока существенно не превысит значения предыдущих лет.

За рубежом коммунальная сфера используется для определения того, насколько население заражено коронавирусом. Так, в Великобритании ученые из университетов Ньюкасла, Бангора и Эдинбурга объединились с локальными водоснабжающими и водоотводящими компаниями для сбора проб из неочищенных сточных вод, чтобы установить уровень заболеваемости COVID-19 и спрогнозировать распространение болезни. Такой метод исследования позволяет на ранних стадиях найти и локализовать районы вспышек и снизить риск быстрого распространения инфекции. Исследования сточных вод с этой целью проводятся в Испании, Нидерландах, Греции, Канаде, Австралии и США.

Обошлось без потерь

К сферам с нейтральным влиянием на выручку на 31 июля мы, как и раньше, относим теплоснабжение (отрасль находится под «защитой» сезонного фактора), альтернативные источники энергии (за рубежом эта отрасль за время пандемии даже ушла «в плюс»), грузоперевозки на внутренних водных путях (к концу года возможно снижение доходов в этой сфере, но оно прогнозировалось и без пандемии), морские порты (здесь наблюдается

рост, однако отрасль в ближайшие месяцы будет зависеть от ситуации в экономике и мире в целом).

В течение лета, по нашей оценке, зафиксируется повышенная прибыль в телекоммуникационной сфере (мобильная связь, широкополосный доступ в интернет, онлайн-платформы и т. д.). Однако дальнейший стремительный рост выручки здесь пока под вопросом.

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 иные 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

Алексей Жундриков

Екатерина Якунина

Александра Галактионова

Марина Фомина

InfraOne Research | Исследовательское подразделение Группы компаний InfraOne

research@infraone.ru

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.