

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	2823,16	↑6%	S&P Global Infrastructure	2091,85	↑7,2%	S&P Green Bond Index	138,62	↑2,1%
MSCI EM	899,33	↑5,3%	S&P EM Infrastructure	1525,33	↑7,1%			
MSCI Russia	539,71	↓2,5%	S&P High Income Infrastructure	972,96	↑10,4%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (20 апреля 2020 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (с 6 марта по 20 апреля 2020 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундрик
zhundrikov@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #8 2020

Инвестиции в инфраструктуру: СНИЗИТ ЛИ ГОСУДАРСТВО ВЛОЖЕНИЯ В ОТРАСЛЬ?

Пандемия коронавируса уже отражается на экономическом состоянии компаний, работающих в различных отраслях инфраструктуры (подробнее см. [InfraOne Research Weekly 2020 #7](#)).

Если государство сделает ставку на отрасль, чтобы вытащить экономику из кризиса, положение новых и готовящихся проектов окажется более защищенным, но есть и вероятность, что часть запланированных вложений пойдет на поддержку других сфер.

Поменялись ли расходы государства на комплексный план и национальные проекты в первом квартале 2020 года? Пересмотрены ли траты на инфраструктурные проекты в госпрограммах? Что произойдет в ближайшие месяцы с рынком концессий и ГЧП?

- Федеральные расходы на комплексный план и его бюджетное исполнение в первом квартале 2020-го были выше, чем год назад: 24,1 млрд руб. и 6,4% против 16,9 млрд руб. и 5,1% соответственно. Но низкие цифры 2019-го связаны с более поздним началом финансирования (в феврале). Во втором квартале 2020-го вероятно некоторое снижение расходов по отношению к тому же периоду прошлого года из-за пандемии коронавируса и ее последствий.
- В марте лимит федеральных расходов на комплексный план в 2020 году вырос на 40 млрд руб. (до 377 млрд руб.) благодаря переносу неосвоенного прошлогоднего остатка. Остальным нацпроектам это добавило около 110 млрд руб. Сверх переноса остатка увеличили лимиты финансирования только у проектов «Демография» (еще на 113 млрд руб.) и «Образование» (еще почти на 19 млрд руб.).
- Очередной пересмотр расходов по нацпроектам ожидается в апреле – мае из-за необходимости реализовать антикризисные меры правительства. Лимиты по финансированию комплексного плана могут «срезать» на сумму до 38–44 млрд руб., но тогда его объем (333–339 млрд руб.) будет близким к запланированному в начале года (337 млрд руб.).

- Инфраструктурные расходы федерального и региональных бюджетов в январе – феврале были выше, чем за аналогичный период прошлого года: 27,8 млрд руб. и 77 млрд руб. против 6,9 млрд руб. и 53,7 млрд руб. соответственно. Такое «превышение» связано с более активным перечислением федеральных денег и освоением регионами полученных в декабре средств. Мы полагаем, что оно сохранится в марте и даже апреле, но, вероятно, прекратится в мае – июне.
- Власти пока не снизили «планку» расходов на капитальное строительство в рамках госпрограмм ни для одного ФОИВа. Более того, за первый квартал число запланированных на 2020 год мероприятий выросло на 23% (до 1615), а объем вложений – на 19% (до 882 млрд руб). Но в кризис обычно падает бюджетное исполнение госпрограмм. На наш взгляд, наиболее застрахованной от снижения расходов будет медицинская инфраструктура.
- Неплохое для рынка инвестиций в инфраструктуру начало года (больше десятка коммерческих закрытий в сегменте дороже 100 млн руб. на общую сумму свыше 210 млрд руб.) сменится продолжительным «затишьем». Уже в первом квартале число объявленных концессионных и ГЧП-конкурсов упало почти на 40% по отношению к аналогичному периоду 2019-го и почти на 59% к предыдущему кварталу: на рынке остались лишь недорогие социальные и коммунальные концессии. Медленное восстановление и запуск более дорогих проектов в лучшем случае начнутся в третьем квартале, в худшем – лишь в 2021 году.
- В перечень почти 650 системообразующих организаций страны попали 118 компаний, которые можно отнести к инфраструктуре. Их выручка – около 15% от выручки всех компаний в списке, или порядка 7,2 трлн руб. В наибольшей поддержке государства будут нуждаться около двух десятков компаний в сфере авиаперевозок из-за падения пассажиропотока и почти 30 строительных компаний отрасли, поскольку их финансовое положение было трудным и до кризиса.

Комплексный план и фактические вложения. По данным Казначейства, на комплексный план в первом квартале 2020 года выделили 24,1 млрд руб. федеральных средств, или 6,4% от годового объема. Остальные национальные проекты были профинансированы за тот же срок на 17,6%.

Подобное отставание стало уже традиционным. В первом квартале 2019-го бюджетное исполнение комплексного плана было меньше: 5,1% (16,9 млрд руб.) при аналогичном показателе нацпроектов 14,7%. Но тогда к реализации мероприятий в рамках майского указа только приступили и первые средства на них начали перечислять с февраля.

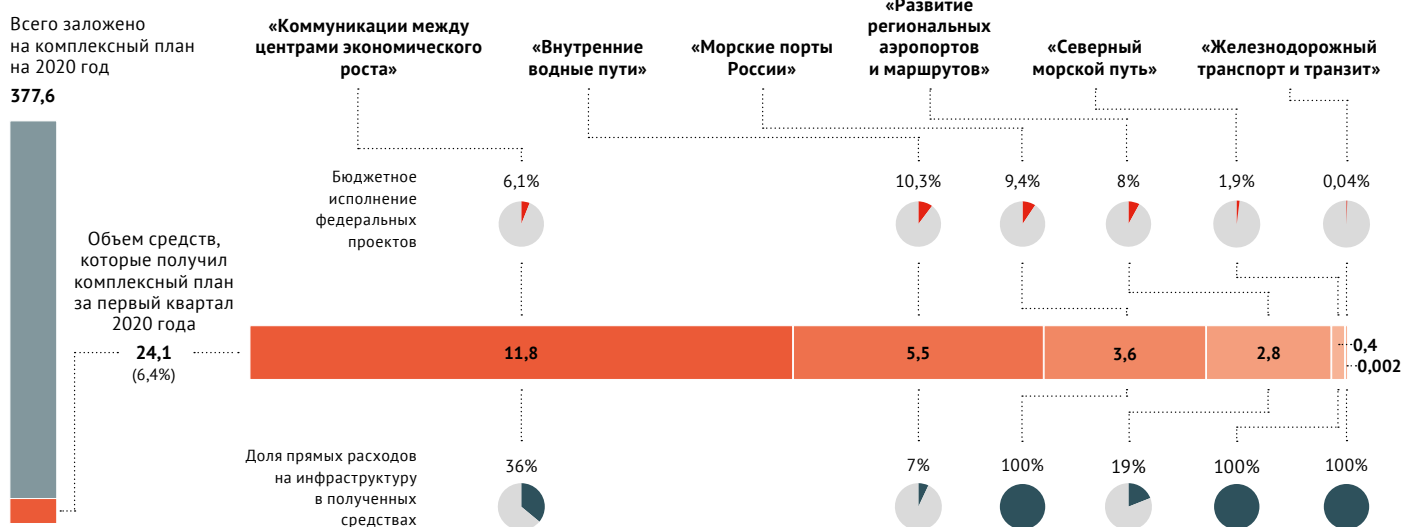
По объему полученных в первом квартале средств лидирует федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста» с 11,8 млрд руб., или 6,1% от предусмотренного объема. Впрочем, он и самый дорогой в комплексном плане: на проект в 2020 году должно прийти почти 52% федеральных вложений.

По бюджетному исполнению по итогам трех месяцев впереди федеральный проект «Внутренние водные пути», на который направили 10,3% запланированных средств, или почти 5,5 млрд руб. Его бюджетное исполнение и в прошлом году было одним из самых высоких (92,3%).

Рисунок 1. Федеральные расходы на проекты комплексного плана в первом квартале 2020 года

млрд руб.

Ф Е Д Е Р А Л Ь Н Ы Е П Р О Е К Т Ы



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, комплексного плана, расчеты и анализ InfraOne Research

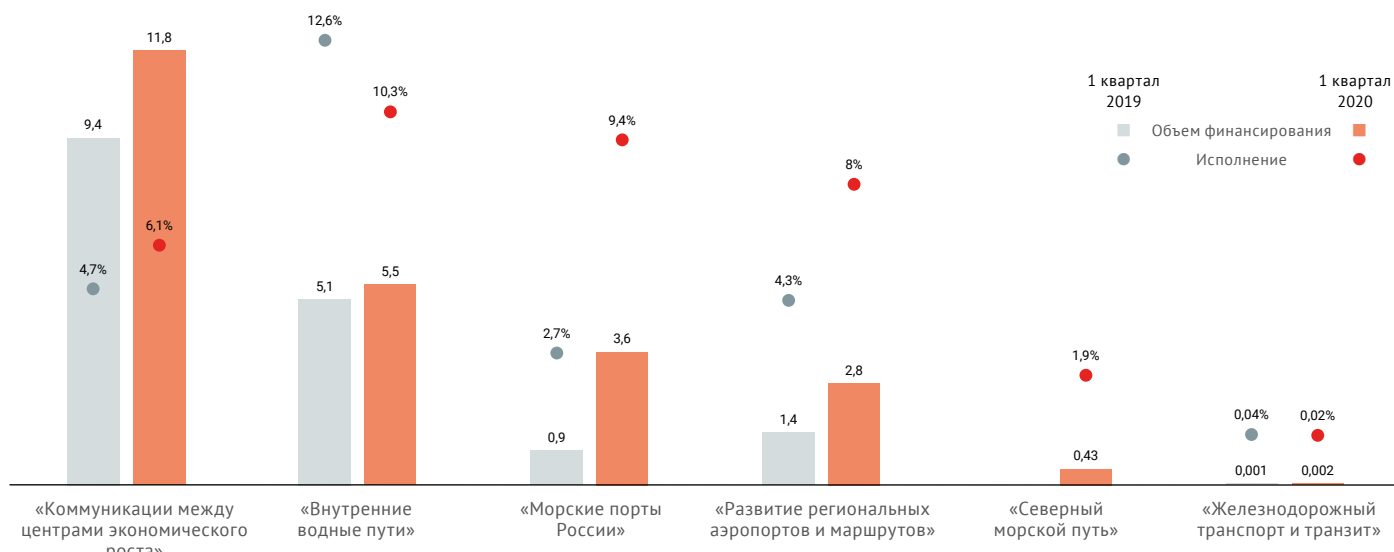
Подробнее о федеральных расходах на комплексный план в первом квартале 2019 года читайте в [InfraOne Research Weekly 2019 #9](#).

В марте 2020 года расходы федерального бюджета на комплексный план оказались на 2,9% меньше, чем в марте 2019-го (10,9 млрд руб.). Но утверждать, что такое замедление станет тенденцией, пока преждевременно. За две недели апреля на мероприятия плана было перечислено 12 млрд руб., так что преодолеть планку в 17,5 млрд руб. по итогам месяца вероятно все же удастся.

Более репрезентативными для определения трендов по финансированию, на наш взгляд, могут оказаться данные за первое полугодие. Так, в мае – июне 2019-го на комплексный план выделили почти столько же, сколько за предыдущие четыре месяца.

Рисунок 2. Исполнение мероприятий комплексного плана в первом квартале 2019 и 2020 годов

млрд руб.



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, расчеты и анализ InfraOne Research

Комплексный план и новые лимиты. Несмотря на ухудшение макроэкономической обстановки, объем федеральных средств, предусмотренных в 2020 году на комплексный план, в марте вырос на 11,9%, или почти на 40,4 млрд руб.

В новом варианте бюджетной росписи на него в течение года собираются потратить 377,6 млрд руб.

По данным Счетной палаты, рост лимитов связан с переносом остатка неизрасходованных в прошлом году федеральных средств. По итогам 2019-го для комплексного плана он составил 41,9 млрд руб. То есть остаток перенесли не полностью, а «урезали» почти на 1,6 млрд руб.

Именно на эту сумму власти сдержали увеличение расходов по федеральному проекту «Морские порты». В 2019 году до него не успели довести 6 млрд руб. (более 17%), а в марте «потолок» трат подняли лишь на 4,4 млрд руб. (до 38,5 млрд руб.).

Мы полагаем, что в апреле – мае федеральные расходы по финансированию комплексного плана немного снизятся. На это повлияют как ограничения, введенные в регионах, так и существующая неопределенность с антикризисными планами властей в отношении отрасли.

Объемы государственных вливаний в план во втором квартале 2019-го и так были относительно невелики, а основная часть вложений пришлось на второе полугодие. Дальнейшее финансирование федеральных проектов и возможное уменьшение средств будут сильно зависеть от окончательной оценки последствий пандемии и антикризисных решений государства (возможный вариант развития событий и объем сокращения средств см. в «[Нацпроекты и пересмотры планов](#)»).

Нацпроекты и пересмотры планов. Переносить прошлогодние остатки средств на 2020 год пришлось по всем национальным проектам. В 2019 году их не успели профинансировать на 149,8 млрд руб., или на 8,6%.

Но план по расходам увеличился значительно: если в феврале годовая «планка» по нацпроектам (включая комплексный план) была на уровне 2 трлн руб., то в марте она поднялась до 2,27 трлн руб.

Лидеры дополнительного увеличения – два национальных проекта: «Демография» (вырос на 112,8 млрд руб. сверх переноса средств, или 15%) и «Образование» (на 18,9 млрд руб., или 12,1%). В первом случае это объясняется увеличением расходов на социальную поддержку семей (предоставление материнского капитала), а во втором дополнительные расходы шли по статье «иные бюджетные ассигнования».

Для всех остальных национальных проектов добавка составила меньше, чем остаток от прошлого года. Но у большинства из них такое уменьшение составило менее 0,1% от общего объема.

Впрочем, в апреле или мае и эти планы могут быть пересмотрены – для пополнения резервов, которые должны поддержать экономику страны в период борьбы с коронавирусом. По предварительным и пока не утвержденным планам, их объем составит примерно 650 млрд руб., или 0,5% ВВП.

Минфин планирует найти «резервные» средства за счет отмены и переноса ряда необязательных расходов (порядка 300 млрд руб.), а также за счет отказа от неприоритетных мероприятий и сокращения расходов в рамках нацпроектов (суммарно более 350 млрд руб., или 15% от годового плана).

Пока основными пострадавшими могут оказаться не совсем инфраструктурные сферы. Наиболее существенное относительное уменьшение госрасходов ожидается по нацпроектам «Международная кооперация и экспорт» (наполовину) и «Цифровая экономика» (порядка 25%). По нашей оценке, это позволит освободить около 80 млрд руб.

Поскольку сокращение по другим проектам ожидается более одинаковым, то в среднем оно способно составить 11–13%. Для комплексного плана уменьшение расходов может составить до 38–44 млрд руб. То есть окончательная сумма при таком развитии событий будет примерно равна его плановому объему на начало 2020 года (до переноса остатка), и на план направят до 333–339 млрд руб.

Изменения расходов, скорее всего, будут отражены в законе о федеральном бюджете на 2020–2022 годы (в случае радикальных перераспределений) или в самой бюджетной росписи (если те будут укладываться в 15%-ный диапазон).

Государство и расходы на инфраструктуру. Общие расходы федерального бюджета на инфраструктурные цели в январе – феврале 2020 года, по данным Казначейства, составили 27,8 млрд руб., превысив в четыре раза объем вложений за аналогичный период прошлого года (6,9 млрд руб.).

Но в 2019-м государство в преддверии финансирования национальных проектов сделало «паузу» – поскольку за первые два месяца 2016–2018 годов расходы обычно не опускались ниже 10 млрд руб.

Вложения со стороны регионов в январе – феврале выросли на 43,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили на 1 марта 77 млрд руб. На наш взгляд, это связано с тем, что регионы получили федеральные трансферты в конце 2019-го, провели конкурсы и наряду со своими обычными тратами начали активнее вкладывать в конкретные мероприятия, чтобы не возвращать средства обратно в бюджет.

Основные федеральные расходы в январе – феврале прошли по направлениям «Здравоохранение» (10,3 млрд руб.) и «Национальная экономика» (9,6 млрд руб.). Причем, большую часть средств по последнему направлению выделили на ремонт и строительство дорог (77,9%, или 7,2 млрд руб.) и развитие транспорта (15%, или 1,4 млрд руб.). Кроме того, федерация вкладывала средства в коммунальную (3 млрд руб.) и образовательную инфраструктуру (2,7 млрд руб., 99,8% средств из них – в вузовскую).

На региональном уровне преобладали траты по направлению «Национальная экономика» (49,2 млрд руб.), причем 60% денег потрачено на поддержку и развитие дорожного хозяйства, а 37,6% – остального транспорта. Более 10 млрд руб. регионы вложили в образовательную инфраструктуру. В отличие от федерации здесь 74% средств пришлось на общее образование и около 21% – на дошкольное. Третьим направлением основных вложений стала сфера ЖКХ (7,4 млрд руб.).

По оперативным данным Минфина на 7 апреля, объем федеральных средств, направленных на инфраструктуру в первом квартале 2020-го, будет примерно вдвое больше, чем за тот же период 2019-го, и составит 44–45 млрд руб. (точные данные появятся в середине мая).

Мы полагаем, что из-за борьбы с пандемией коронавируса прямые инфраструктурные расходы федерации в мае и июне могут начать сокращаться. Но траты на здравоохранение в целом, а также межбюджетные трансферты в этой сфере в течение второго и, вероятно, третьего кварталов будут расти.

Инфраструктурные вложения и госпрограммы. Если сравнить планы государства по капитальному строительству и ремонту объектов в рамках госпрограмм в самом начале 2020 года и спустя три месяца, то говорить о «перекройке» программ в сторону снижения инфраструктурных расходов пока не приходится. Скорее, наоборот.

Так, на 1 января 2020 года в рамках госпрограмм собирались провести 1313 мероприятий, связанных с проектированием, строительством или модернизацией объектов, на общую сумму 739,3 млрд руб. К 1 апреля 2020-го их число увеличилось до 1615 штук на 881,6 млрд руб. Пока ни у одного заказывающего строительство инфраструктуры распорядителя бюджетных средств (а таковых 52) новые планы не предусматривают снижение трат.

Крайне незначительно (менее чем на 1%) поменялись планы у 21 министерства и ведомства, которые на начало второго квартала планируют строительство или ремонт 262 объектов на общую сумму 71,2 млрд руб. Три месяца назад в их планах было 253 объекта на 71 млрд руб. Среди наиболее крупных заказчиков в этой категории Минсельхоз (24,3 млрд руб.), Минэнерго (8,2 млрд руб.) и Минкавказ (6,9 млрд руб.).

У четырех ФОИВов плановые расходы стали выше на 2,5–10%. К ним относятся Росавтодор, Минэкономразвития, Минспорт и Генпрокуратура. Если у последней траты минимальны (они выросли с 1,9 млрд руб. до 2 млрд руб.), то у первых трех ФОИВов они существенны. Теперь их инфраструктурные планы стоят 332,2 млрд руб. против 318,2 млрд руб. в начале года.

На 10–25% были увеличены плановые расходы у восьми распорядителей бюджетных средств, самые масштабные относятся к Росморречфлоту (рост с 43,1 млрд руб. до 52 млрд руб.), Минобрнауки (с 39,9 млрд руб. до 45,5 млрд руб.) и госкорпорации «Росатом» (с 46,5 млрд руб. до 51,2 млрд руб.). Более заметные перемены (на 25–50%) ожидаются еще у восьми ФОИВов, среди которых Минтранс, Минкультуры, Росавиация, МВД и Минпромторг.

Увеличение трат на 50–90% планируется в проектах условно «силовых» структур (Следственного комитета, ФСИН, Федеральной службы судебных приставов и МЧС), а также Роспотребнадзора. Однако общий объем планируемых расходов здесь относительно невелик: за три месяца он увеличился с 3,1 млрд руб. до 5,1 млрд руб., а количество реализуемых мероприятий с 27 до 39.

Лишь у четырех ФОИВов планы по инфраструктурным расходам за квартал выросли почти вдвое. Такие существенные пересмотры произошли у Минстроя (с 28 млрд руб. до 56,7 млрд руб.), Минпросвещения (с 28 млрд руб. до 56,7 млрд руб.), Федерального медико-биологического агентства (с 3,2 млрд руб. до 6,9 млрд руб.) и Росжелдора (с 0 до 8,8 млрд руб.).

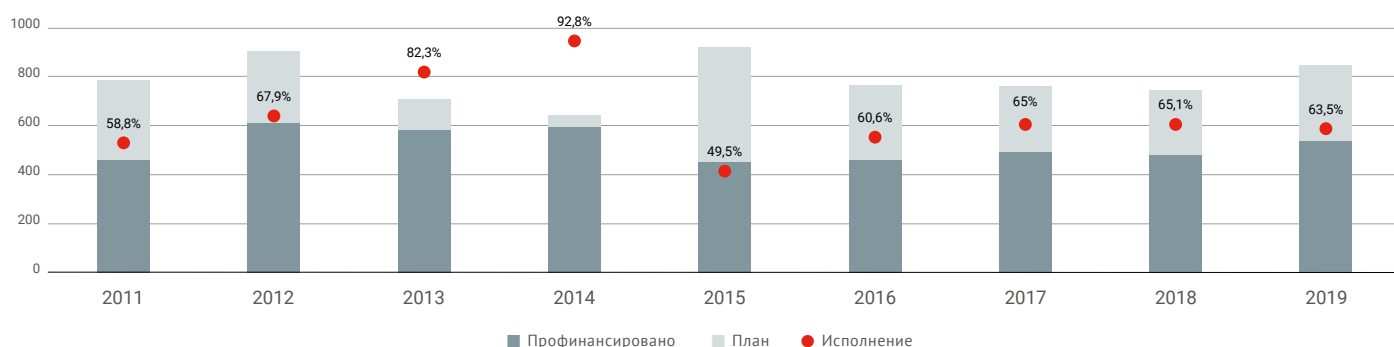
В частности, по линии ФМБА запланированы новые расходы в размере 3,7 млрд руб.: на проектирование и строительство лабораторного корпуса в подмосковных Химках для производства фармпрепаратов, помогающих защитить население от вредных последствий чрезвычайных ситуаций.

Увеличение объема запланированных средств на строительство инфраструктуры в рамках госпрограмм ничего не говорит о том, как будут исполняться эти планы. К сожалению, как показывает опыт предыдущего кризиса, бюджетное исполнение в такие периоды заметно снижается (в 2015 году оно составило менее 50%) и не очень быстро восстанавливается (см. рисунок 3).

В свою очередь, у Минздрава число запланированных инфраструктурных проектов в течение квартала выросло с 92 до 107, а объем вложений – с 56 млрд руб. до 59,9 млрд руб. Среди новых проектов – центр высокотехнологичных медицинских технологий при центре хирургии им. Вишневского в Москве (о том, что его планируют построить, стало известно еще летом прошлого года) и реконструкция республиканской больницы с пристройкой консультационно-диагностического отделения в Элисте (Калмыкия). По ряду проектов произошло увеличение сметной стоимости.

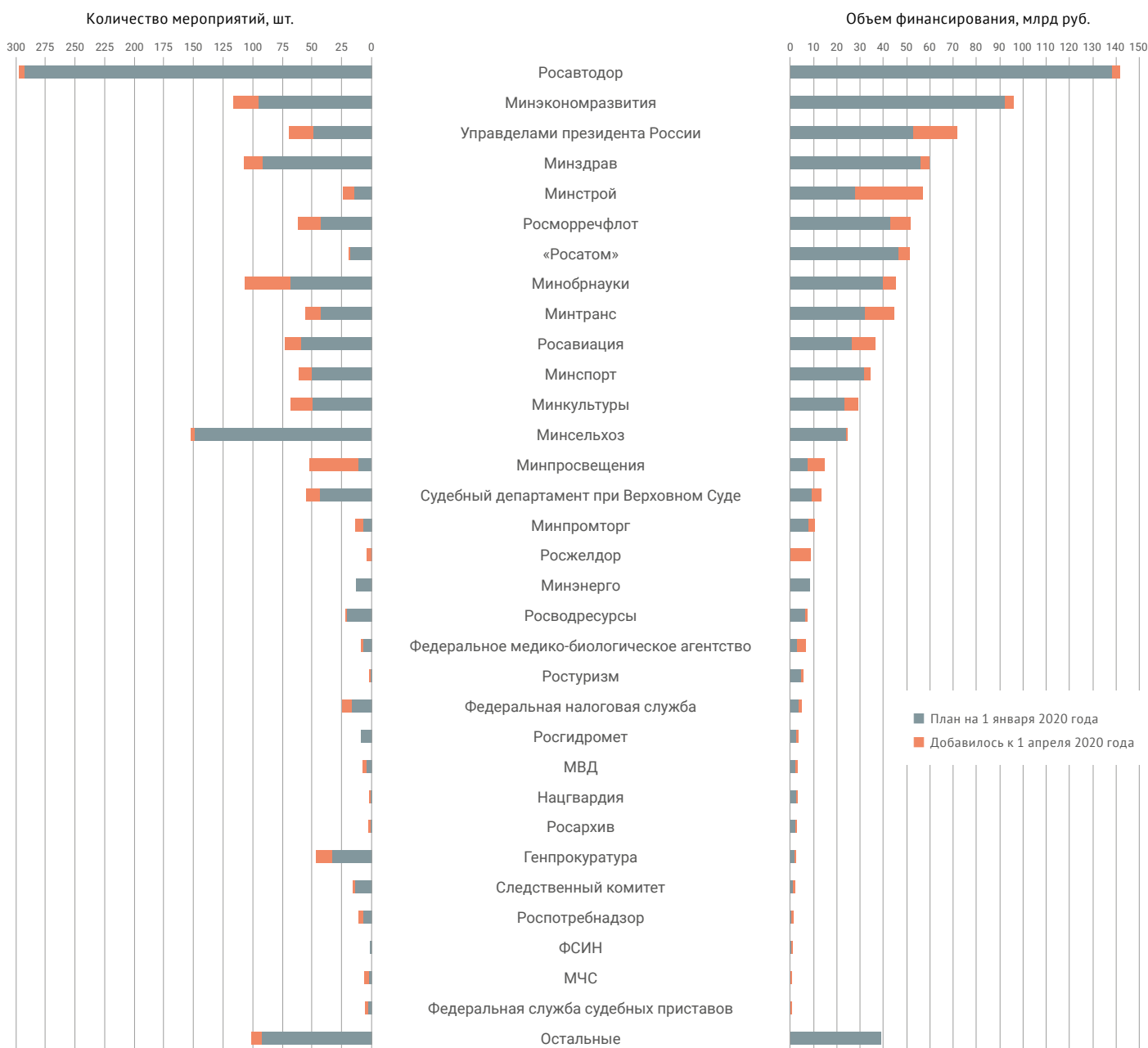
Рисунок 3. Динамика федеральных расходов на капитальное строительство и ремонт в рамках госпрограмм в 2011–2019 годах

млрд руб.



Источник: данные сайта федеральной адресной инвестиционной программы, расчеты InfraOne Research

Рисунок 4. Как менялись планы по созданию инфраструктуры у различных распорядителей бюджетных средств в первом квартале 2020 года



Источник: данные сайта федеральной адресной инвестиционной программы, расчеты InfraOne Research

Федеральное финансирование проектов в рамках госпрограммы «Развитие здравоохранения» ведут не только профильные ФОИВы, но также Минстрой и иные министерства.

Мы полагаем, что подобный эффект может наблюдаться и в этот раз. Однако у некоторых актуальных проектов – например, в здравоохранении – высоки шансы стать исключением. По нашей оценке, федеральные расходы на строительство медучреждений будут расти как минимум до конца года. По всей видимости, в этот же период возможен еще больший пересмотр отраслевых планов на следующие годы, поскольку борьба с пандемией обнажила проблемы с медицинской инфраструктурой во многих российских регионах.

Госпрограммы и их весенний пересмотр

В федеральном бюджете на 2020–2022 годы заложены траты по 42 государственным программам, распределенным на пять направлений: «Новое качество жизни», «Инновационное развитие и модернизация экономики», «Обеспечение национальной безопасности», «Сбалансированное региональное развитие» и «Эффективное государство».

Расходы на них составляют около 15,1 трлн руб. (из 19,7 трлн руб. запланированных расходов федерального бюджета) в 2020 году, 15,6 трлн руб. (из 21,2 трлн руб.) в 2021-м и 16 трлн руб. (из 22,8 трлн руб.) в 2022-м.

В 2019 году на государственные программы рассчитывали направить 15 трлн руб., но доведено было 14,3 трлн руб., или 95,4%.

Доля 12-ти национальных проектов и комплексного плана в объеме запланированных расходов по программной части в 2019 году равнялась 11,2% (или 1,75 трлн руб.), и такая же доля была в объеме исполненных – 11,2% (или 1,6 трлн руб.).

Объем прямых инфраструктурных расходов (то есть тех, что можно выделить по «инфраструктурным» кодам Казначейства) в 2019 году составил 455 млрд руб., или 6,8% от общего объема доведенных по 42-м госпрограммам средств.

Среди 42 госпрограмм лишь шесть, в которых доля прямых инфраструктурных расходов превышает 15% от запланированного объема средств (см. таблицу 1).

О том, что финансирование государственных программ на ближайшую трехлетку пересмотрят, можно было судить в конце 2019 года – начале 2020-го сразу после публикации закона о федеральном бюджете на 2020–2022 год, где лимиты расходов по каждой программе указаны в новом объеме. Внесение изменений в паспорта госпрограмм в соответствии с утвержденными данными по бюджету у властей занимают более квартала.

В марте 2020 года в бюджет были внесены изменения, в результате которых, госпрограммы «Развитие здравоохранения» (включая нацпроект «Здравоохранение») и «Социальная поддержка граждан» (содержащий нацпроект «Демография») получили дополнительные ассигнования в размере 69,9 млрд руб. и 213,3 млрд руб. на 2020 год соответственно. Всего дополнительно в 2020–2022 годах в госпрограмму по здравоохранению поступит 403,7 млрд руб., а на социальную помощь населению – 948,3 млрд руб. Впрочем, в ближайшие месяцы эти планы могут еще раз скорректировать.

Таблица 1. Госпрограммы с наибольшей инфраструктурной составляющей

Госпрограмма	Направление	Доля инфраструктурных расходов в 2019 году	Освоено по госпрограмме в 2019 году, млрд руб.	Запланированные федеральные расходы, млрд руб.		
				2020	2021	2022
«Социально-экономическое развитие Арктической зоны»	«Сбалансированное региональное развитие»	74,1%	4,78	0,2	0,1	0,1
«Развитие атомного энергопромышленного комплекса»*	«Инновационное развитие и модернизация экономики»	34,2%	60,4	102	104,4	136
«Развитие транспортной системы»*	«Инновационное развитие и модернизация экономики»	28,9%	977,6	956,1	1126,6	1290,7
«Развитие физической культуры и спорта»	«Новое качество жизни»	23,8%	78,2	70	58,6	60,1
«Социально-экономическое развитие Крыма и Севастополя»	«Сбалансированное региональное развитие»	18,6%	92,1	102,7	84,6	91,4
«Развитие фармацевтической и медицинской промышленности»	«Инновационное развитие и модернизация экономики»	17,2%	6,8	11,3	11,1	11,1

* В эти госпрограммы включены расходы по комплексному плану.

Источник: данные единого портала бюджетной системы России, закона о федеральном бюджете на 2020–2022 годы, расчеты и анализ InfraOne Research

Кризис и рынок инвестиций в инфраструктуру. Количество объявленных концессионных и ГЧП-конкурсов по итогам первого квартала 2020 года, согласно portalу torgi.gov.ru, упало на 37% (до 163-х) по отношению к тому же периоду прошлого года.

В этой статистике учитываются конкурсы во всех сегментах, начиная от «нулевых» инвестиций.

По отношению к предыдущему кварталу (четвертому кварталу 2019 года) снижение было еще более значительным: в 2,4 раза.

Но благодаря большому числу конкурсов, объявленных во второй половине 2019 года, в начале 2020-го активно заключали соглашения по капиталоемким проектам. Так, в квалифицированном сегменте рынка (концессии дорожке 100 млн руб.), по нашей оценке, произошло более десятка коммерческих закрытий по проектам на общую сумму инвестиций свыше 210 млрд руб. Напомним, что в прошлом году заключили 67 соглашений на 312 млрд руб.

В марте число объявленных конкурсов оказалось минимальным за последние два года – 48. При этом большая их часть касалась коммунальной инфраструктуры. Среди конкурсов на создание некоммунальных объектов были лишь проект культурного центра в Южно-Сахалинске, интернат для детей в Якутске и пешеходный переход в Воронеже.

Правда, уже в начале апреля власти Сахалинской области отменили конкурс на заключение ГЧП-соглашения по созданию культурного центра с общим объемом инвестиций 21,3 млрд руб., объяснив несвоевременностью запуск такого капиталоемкого проекта в нынешних условиях.

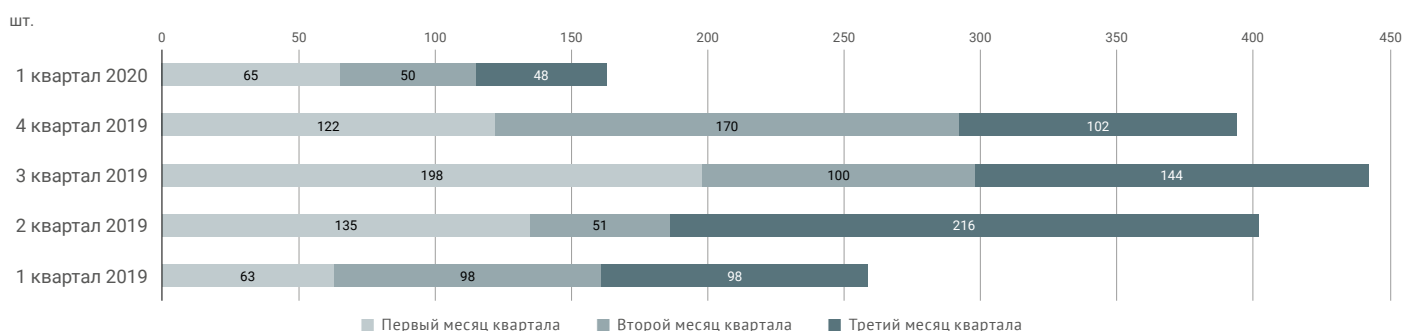
К подобным решениям, на наш взгляд, будут склоняться и публичная, и частная стороны в отношении проектов, которые не являются «срочными», что приведет к «заморозке» части инициатив в транспортной и большинства – в социальной «досуговой» инфраструктуре (спорте, культуре и других сферах).

Мы полагаем, что во втором квартале количество объявляемых конкурсов продолжит снижаться почти во всех сферах, за исключением коммунальной и в редких случаях социальной. В апреле и мае малое число конкурсов может быть также вызвано и введенным режимом самоизоляции.

Такой спад приведет к тому, что следующие периоды (третий квартал и далее) «просядут» по количеству коммерческих закрытий. Улучшится ситуация может, лишь когда в регионах будут сняты режимы ограничений, а федеральные и региональные власти определятся со способами поддержки экономики.

В лучшем случае к более активной подготовке новых проектов власти субъектов и муниципалитетов смогут приступить в третьем квартале. В худшем – лишь в следующем году.

Рисунок 5. Динамика объявления конкурсов по концессионным и ГЧП-соглашениям



Источник: портал torgi.gov.ru, расчеты InfraOne Research

«Системообразующая» инфраструктура и ее поддержка. Государство в кризисных условиях не только выступает крупнейшим заказчиком в отрасли, но и вынуждено становиться главным «спасателем» для других ее игроков.

В перечень системообразующих организаций, составленный министерствами и ведомствами в конце марта, вошло 646 компаний, втрое больше, чем в список пятилетней давности.

В реальности компаний было меньше 646: две в нем «задвигались», еще две, по данным СПАРК, на апрель 2020 года оказались недействующими, а неожиданно попавшая в список букмекерская организация позднее заявила, что выйдет из него.

Изначально предполагалось, что правительство утвердит единый перечень в середине апреля (до этого он существовал в виде письма Минэкономразвития). Но власти решили трансформировать его в несколько списков по отраслям, чтобы сделать инструмент более «сфокусированным» и гибким. Это облегчит попадание в список и других компаний. На наш взгляд, новый подход, в частности, возможность замены одних организаций другими радикально не изменит сложившегося распределения по отраслям.

В Минэкономразвития уточнили, что присутствие в списке не означает автоматическое получение помощи от государства. Однако власти планируют отслеживать финансовое состояние попавших в перечень организаций и после этого принимать решения о необходимости поддержки.

Так, например, компании, признанные системообразующими, могут рассчитывать на получение субсидированных кредитов для пополнения оборотных средств.

По данным СПАРК, выручка и чистая прибыль за 2018 год была известна у 595 из 644 системообразующих организаций: первая тогда составила порядка 47,5 трлн руб., а вторая — 5 трлн руб. Более свежие данные — за 2019 год — появятся в мае и позднее.

По нашей оценке, к сфере инфраструктуры (ее созданию, обслуживанию или эксплуатации) относится около 20% компаний «видимой» части перечня (118 из 595). Их выручка составляет 15,1% от общей, или 7,2 трлн руб., а доля их чистой прибыли в общей прибыли системообразующих предприятий — менее 6,3%, или 310 млрд руб.

Больше всего по количеству и по выручке в списке инфраструктурных системообразующих организаций — транспортных: 52 штуки с объемом выручки почти 4 трлн руб. Также к проблемному сектору — из-за традиционно низкой рентабельности — можно отнести инфраструктурное строительство, в котором, по нашей оценке, 28 компаний с выручкой почти 810 млрд руб.

Особенность экономического кризиса, вызванного пандемией коронавируса, в том, что через него с минимальными потерями могут пройти компании с более низкой рентабельностью, если их деятельность не ограничивает режим самоизоляции. Вместе с тем, в нынешних условиях сильнее может пострадать традиционно более успешный и рентабельный бизнес, чья выручка тесно связана с потоками клиентов, ведь на него больше всего повлияет продолжительная приостановка деятельности.

Мы полагаем, что в ближайшие недели инфраструктурных подрядчиков можно поддержать, по меньшей мере, сохранением объемов строительства, а основная часть экстренной финансовой помощи будет востребована транспортной сферой, работающей с пассажирами, как наиболее сильно пострадавшей от режима ограничений (в частности, компаниями авиаотрасли).

При оценке числа компаний в сфере инфраструктурного строительства, попавших в список системообразующих, мы не учитывали организации, занимающиеся жилищным строительством или созданием объектов для нефтегазовой отрасли. Такие компании были отнесены нами к неинфраструктурному сегменту.

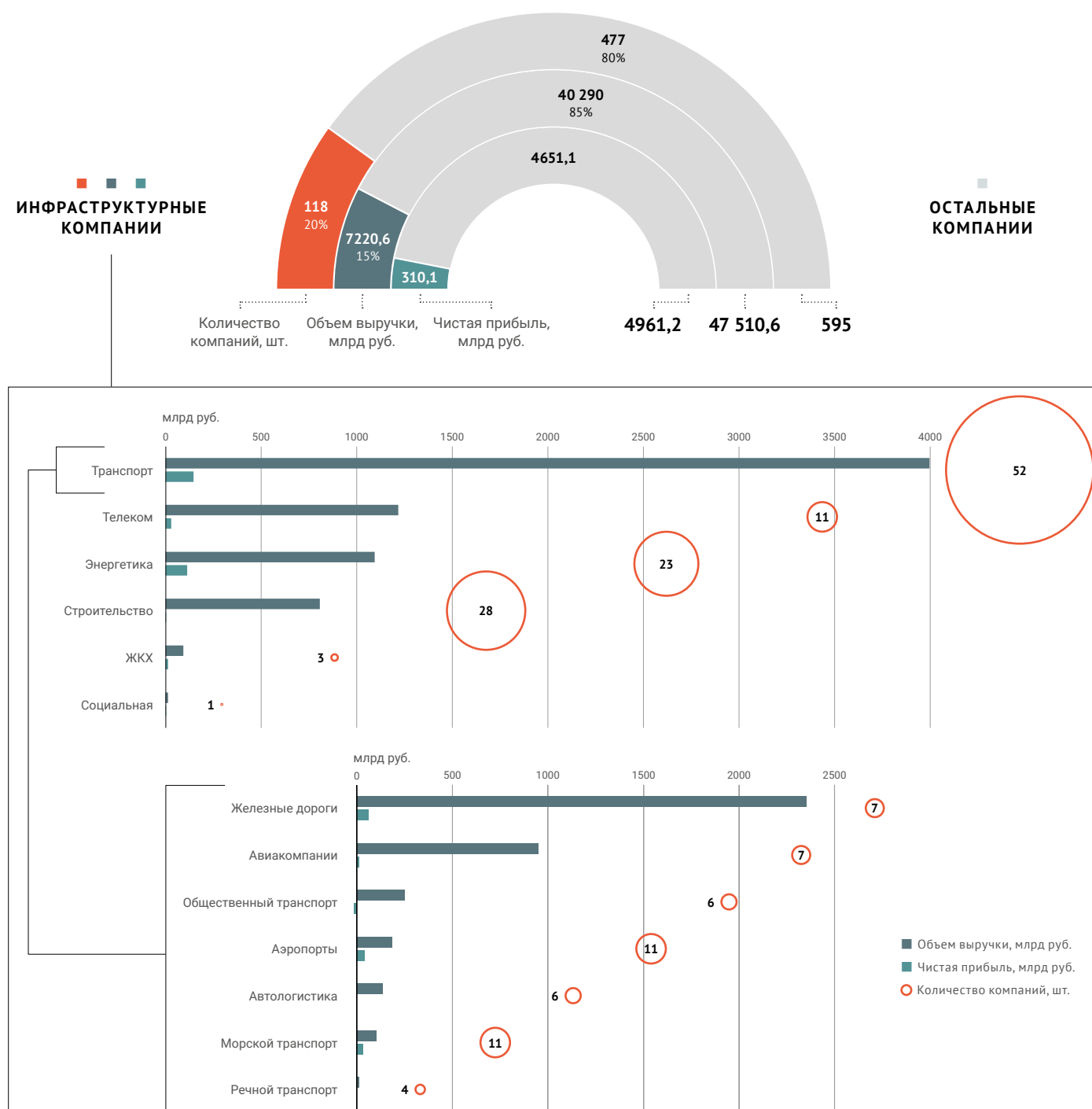
Подробнее о том, какие строительные компании участвуют в создании инфраструктуры, читайте в аналитическом обзоре «Инвестиции в инфраструктуру. Строительство 2019».

Кроме того, у компаний, создающих или обслуживающих инфраструктуру, на наш взгляд, более высокий риск пересмотра инвестиционных программ (в особенности, если государство решит поддержать их «символически»).

С высокой степенью вероятности решения об этом будут приниматься ближе к снятию ограничений из-за пандемии, а также когда будет подсчитан нанесенный отраслям урон. То есть не раньше конца мая – начала июня.

Рисунок 6. Инфраструктурные компании в перечне системообразующих организаций

Из списка исключены повторы, среди инфраструктурных организаций нет данных о выручке и прибыли за 2018 год по шести компаниям, из неинфраструктурных – по 43-м.



Источник: данные письма Минэкономразвития от 23 марта 2020 года, СПАРК, расчеты и анализ InfraOne Research

ОГОВОРКА

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

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

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

ОБ INFRAONE

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

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

ОБ INFRAONE RESEARCH

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

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

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