

Проблемы эффективности инвестиций в железнодорожную инфраструктуру

Доклад на семинаре «Экономика
железнодорожного транспорта» в НИУ ВШЭ,
29.05.2018 г.

Челпанова Милана Борисовна



Инвестиции ОАО «РЖД» в 2005-2025 гг

Инвестиции 2005-2020 гг.

4,5 трлн руб.

Планируемые
инвестиции 2020-2025 гг.

10 трлн руб.*

Затраты на капитал и рентабельность инвестированного капитал



**С 2018 г. компания ожидает значительного
повышения эффективности своих инвестиций**

Принципы инвестирования средств ОАО «РЖД»

Категория 1

Проекты, связанные с обновлением и поддержанием железнодорожной инфраструктуры. Компания финансирует за счет собственного денежного потока и амортизации.

Категория 2

Проекты, окупаемость которых достигается на горизонте 10–15 лет и которые ОАО «РЖД» готово профинансировать за счет заемных средств в пределах допустимого уровня долговой нагрузки.

Категория 3

Проекты, срок окупаемости которых составляет 15–30 лет. Данные проекты не могут быть в настоящее время профинансированы ОАО «РЖД» за счет заемных источников, так как на рынке отсутствуют рыночные источники заимствований такой срочности. Такие проекты финансируются за счет выпуска инфраструктурных облигаций.

Категория 4

Неокупаемые проекты – с окупаемостью более 30 лет (без возможности долгового финансирования). Данные проекты можно финансировать только за счет бюджетных источников.

Ключевые инвестпроекты ОАО «РЖД» в 2015-2020гг.

	Развитие инфраструктуры Восточного полигона	Развитие подходов к портам Азово-Черноморского бассейна	Развитие подходов к портам Северо-Западного бассейна	Развитие участка Междуреченск-Тайшет	Развитие Московского транспортного узла до 2025 г
Коммерческая эффективность					
NPV, в млрд руб.	-134,7	96,8	85,9	-16,2	-
IRR, в %	-	-	17,9	-	-
DPP, лет	-	7,3	16,5	-	-
Бюджетная эффективность					
NPV, в млрд руб.	179,2	52,9	Приток инвестиций в бюджетную систему на горизонте 30 лет - 571,8 млрд руб.	36,6	-
IRR, в %	13,4	16		-	
DPP, лет	14	14,9		12	
Инвестиции, млрд руб.	562	155	253,6	45,6	546,5
Из них бюджетные средства	45%	57%	2%	78%	82,6%
Основные грузы	Уголь	металлы, зерно уголь, нефтяные грузы	Нефтяные грузы, уголь	уголь	Пассажирские перевозки

Проблемы привлечения господдержки

Проекты ОАО «РЖД», реализуемые за счет средств государства

Проекты	Объем гос. средств	Источники
Развитие инфраструктуры Восточного полигона до 2020 г.	250 млрд руб.	Федеральный бюджет и Фонд национального благосостояния (ФНБ)
Развитие участка Междуреченск-Тайшет	35,5 млрд руб.	Федеральный бюджет
Развитие подходов к портам Азово-Черноморского бассейна	88 млрд руб.	Федеральный бюджет
Развитие Московского транспортного узла до 2025 г	451 млрд руб.	Федеральный бюджет, бюджет г.Москвы и МО

- ✓ Из **110 млрд руб.** средств Федерального бюджета на Восточный полигон выделено только **30 млрд руб.**
- ✓ В 2017 г. Минэкономразвития РФ выпустило Правила инвестирования средств ФНБ, которые фактически закрыли возможность их получения для ОАО «РЖД»
- ✓ Ежегодно на проект развития подходов к портам юга из бюджета выделяется меньше, чем запрашивает ОАО «РЖД»

Альтернативные государственным деньгам источники финансирования

Концессии – предполагают участие частных инвесторов под гарантии государства

Локальные тарифы – участники рынка, заинтересованные в развитии инфраструктуры становятся инвесторами; прорабатывается два варианта взаимодействия участников рынка и ОАО «РЖД»: (1) компании инвестируют в развитие инфраструктуры, возвращая средства через тарифную скидку и (2) инвестирует в дополнительное развитие ОАО «РЖД», а пользователи платят повышенный тариф на этапе эксплуатации.

Соглашения «take-or-pay» - предполагают гарантию грузоотправителя о перевозках определенного объема и штрафах, в случае предъявления меньшего объема

Примеры уже реализуемых концессий:

2016 г. – соглашение о дополнительных инвестициях в развитие участка Вышестеблиевская – Тамань-Пассажирская (инвестор – ЗАО «Таманьнефтегаз»)

2018 г. :

- подготовка к заключению соглашения на строительство ветки «Кызыл-Курагино» (концессионеры «Тувинская энергетическая промышленная компания» и УК «Лидер».
- подготовка к заключению соглашения на строительство ветки Северный широтный ход (Обская-Салехард-Надым-Коротчаево, концессионер – ООО «Спецтрансстрой»

Пример применения локальных тарифов:

соглашение ОАО «РЖД» и «Новатэка» о развитии участка «Лимбей-Сургут-Тобольск» в 2007 г.

Поправки в законодательство о применении соглашений take-or-pay прорабатываются в Минтрансе

Принципы формирования инвестпрограммы ОАО «РЖД» 2020 -2025 гг.

1. ОАО «РЖД» планирует до 2025 г. отказаться от господдержки для финансирования инвестпроектов.
2. Инвестпрограмма до 2025 г. предполагает широкое распространение механизмов ГЧП в развитии инфраструктуры.

**Генеральный директор ОАО «РЖД»
Олег Белозеров в интервью «РИА Новости» 22
мая 2018 г.:**

«В настоящий момент базовый сценарий по ДПР предусматривает 7,2 триллиона рублей в части инвестиций РЖД. А общий объем финансирования составит 10 триллионов рублей. Соответственно, частные инвестиции — это около 2,8 триллиона рублей».



Квази
государственное
финансирование

Проекты планируемые к реализации без господдержки

Развитие инфраструктуры на подходах к портам Азово-Черноморского и Северо-Западного бассейнов, развитие инфраструктуры Восточного полигона до 2023 г. (срок окупаемости - более 25 лет)

Проекты, предполагаемые к реализации через механизмы ГЧП

- Северный широтный ход
- ВСМ Москва-Владимир (срок окупаемости – более 30 лет)
- применение локальных тарифов для компенсации убытков от проекта МЦК

Повышение эффективности инвестпрограммы 2020-2025 гг.



*Генеральный директор
ОАО «РЖД»
Олег Белозеров в
интервью «РИА Новости»
22 мая 2018 г.:*

*«Повышая нашу внутреннюю
эффективность,*

*мы сегодня пришли к тому, что возить уголь нам,
в принципе, выгодно. Мы считаем неправильным
ограничивать наших производителей».*



Как повысить эффективность перевозок угля?

- ✓ Увеличение добычи угля на Дальнем Востоке (Хакассия, Якутия и др.)
- ✓ Отмена действовавших скидок на перевозки свыше 3500 км
- ✓ Развитие тяжеловесного движения

Как повысить эффективность инвестиций ОАО «РЖД» до 2025 г. без привлечения бюджетных средств:

- ✓ В портфеле ОАО РЖД до 2025 г. есть и инвестиционные проекты с окупаемостью от 7,5 до 15 лет с суммарным NPV около 350 млрд руб.
- ✓ По подсчетам некоторых консультантов ОАО «РЖД», потенциал инвестиционных инструментов для проектов по развитию инфраструктуры, которые могут заменить господдержку 600-800 млрд руб.



В результате- баланс доходов и расходов ОАО «РЖД» к 2025 г.

ВЫВОДЫ



1. Перекрестное субсидирование внутри тарифной системы ОАО «РЖД» отражается и на эффективности инвестиционных проектов для компании: инвестиционные проекты для перевозки высокодоходных грузов «субсидируют» проекты для перевозки низкодоходных.
2. Сложности с финансированием из бюджета неэффективных для ОАО «РЖД» проектов привели к решению компания об отказе от этого принципа, что может значительно снизить эффективности инвестиций ОАО «РЖД».
3. Сбалансировать доходы и расходы ОАО «РЖД» к 2025 г. планирует путем повышения эффективности инвестиционных проектов для перевозки низкодоходных грузов и развития механизмов ГЧП, не привлекая средства господдержки.
4. Успешность внедрения механизмов ГЧП, как и повышения эффективности инвестиций для низкодоходных грузов пока не очевидна.