

СПЕЦИАЛЬНО
К XVI ИНВЕСТИЦИОННОМУ
ФОРУМУ ВТБ

RUSSIA CALLING!

VTB Investment Forum

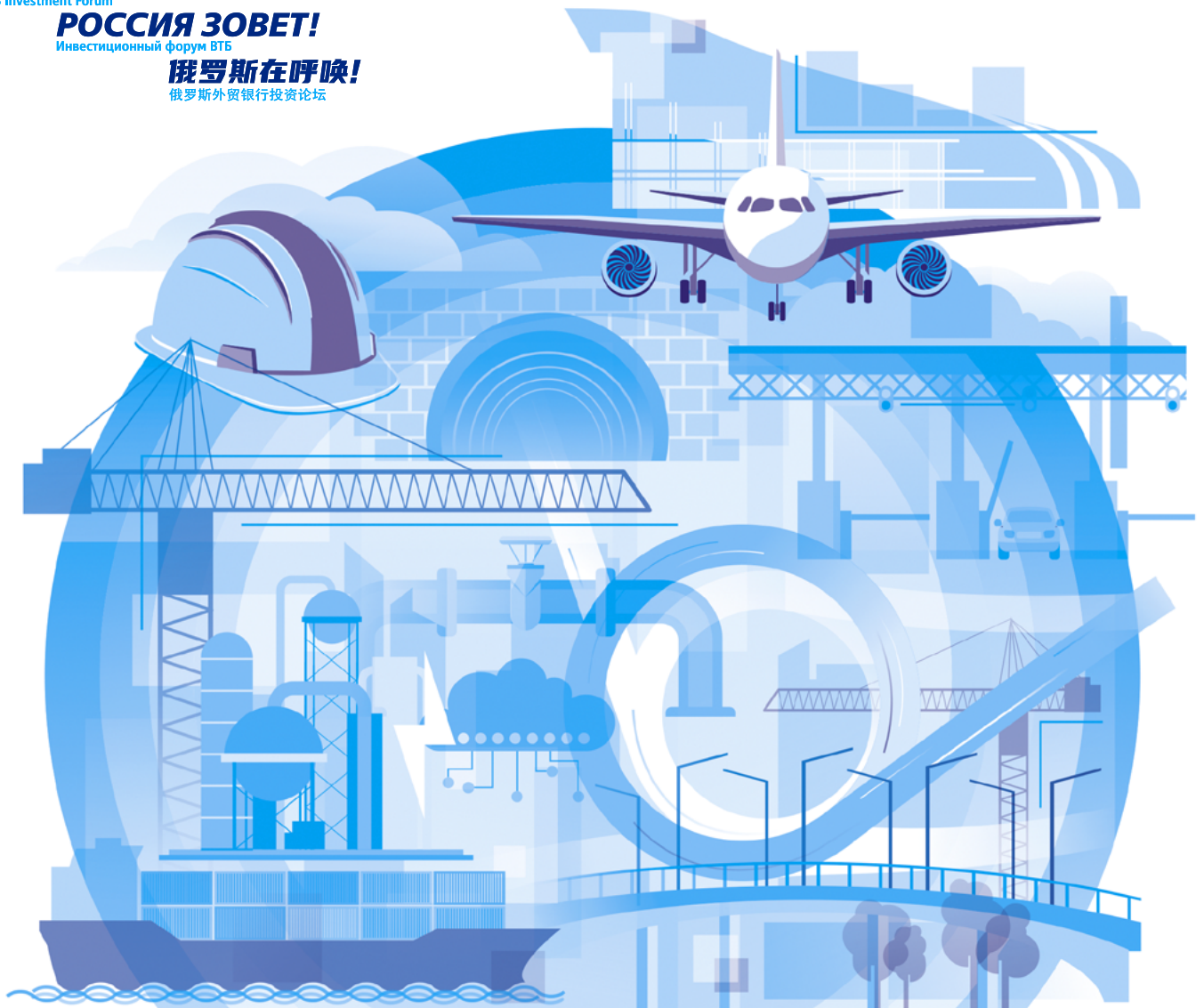
РОССИЯ ЗОВЕТ!

Инвестиционный форум ВТБ

俄罗斯在呼唤!

俄罗斯外贸银行投资论坛

 **ВТБ** ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ
ХОЛДИНГ

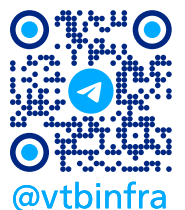


КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ:

СТИМУЛЫ, ВОЗМОЖНОСТИ И СЦЕНАРИИ
ИНФРАСТРУКТУРНОГО РАЗВИТИЯ



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
ДЕКАБРЬ 2025



@vtbinfra

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Роль инструментов ГЧП и внебюджетных средств в инфраструктуре следующие три-четыре года будет расти. Этому будут способствовать более сдержанный рост расходов на инфраструктуру из федерального и региональных бюджетов в 2026 году, риски пересмотра таких вложений на 2027 и 2028 годы, а также ожидаемое смягчение денежно-кредитной политики и, как следствие, возможность для роста активности частных инвесторов.

Концессии и ГЧП уже стали фактором, заметно влияющим на **динамику в строительстве**. Если в 2019 году доля вложений в рамках ГЧП в общем объеме строительных работ, по нашим расчетам, составляла 3,5% (322 млрд руб.), то по итогам 2024 года она выросла до 6% (1 трлн руб.). В следующие два года объемы строительства в рамках концессионных и ГЧП-проектов ожидаются рекордными — 1,8 трлн руб. и 1,6 трлн руб. — из-за создания ВСМ, платных автодорог в Москве, Санкт-Петербурге и других городах, а также инициатив, финансовое закрытие которых

откладывалось из-за высокой ключевой ставки. Доля ГЧП в строительстве в 2027 и 2028 годах составит 9% и 7,9% соответственно, а с 2029 года без замещения сопоставимым количеством и объемом проектов может начать снижаться.

Для публичной стороны **выгоднее не откладывать** запуск инфраструктурных проектов, особенно если в бюджете не хватает средств на их запуск по госзаказу: они дорожают в среднем на 6-8% ежегодно. Капиталоемкие проекты с высокими социально-экономическими эффектами, как правило, являются коммерчески привлекательными и могут быть запущены с помощью инструментов ГЧП. Такой подход в ближайшие годы позволит достичь положительного баланса между бюджетными расходами и привлекаемыми инвестициями в смежные инициативы и, главное, ускорить экономический рост. На горизонте десяти лет запуск ГЧП-проекта **может обеспечить до 3 руб. дополнительных инвестиций** на каждый вложенный рубль.

Активизации запуска крупных и стратегически важных проектов в рамках механизмов ГЧП, на наш взгляд, может способствовать усиление роли ВЭБ.РФ в проработке и экспертизе инициатив. Это поможет более качественно их структурировать и распределять риски между сторонами, а также повысит инвестиционную привлекательность отрасли.

Рисунок А. Оценка потенциала использования инструментов ГЧП для различных инфраструктурных отраслей



Источник: данные проектов, компаний-концессионеров, федеральных и региональных органов исполнительной власти, оценка и анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

ПРЕИМУЩЕСТВА ГЧП

Ключевыми преимуществами концессионных и ГЧП-соглашений, по сравнению с госзаказом, являются возможности совмещать несколько стадий реализации проекта, финансировать его частично или полностью за частные средства, сбалансировать риски и обеспечить долгосрочное планирование. Для таких проектов характерны большая скорость создания объектов (при более длительной фазе подготовки из-за согласования условий), возможность использовать дополнительные меры поддержки, но также высокие требования к коммерческой привлекательности реализуемых инициатив.

Выгода государства в том, что инвестор финансово заинтересован в реализации качественного проекта. Он вкладывает средства так, чтобы будущий объект был максимально эффективен, ведь именно он отвечает за эксплуатацию в течение всего жизненного цикла инфраструктуры. Если что-то работает плохо, то ответственность лежит на нем: убытки не компенсирует бюджет, они ложатся на акционеров.

Чтобы оценить, у каких инфраструктурных объектов наибольший **потенциал использования ГЧП-инструментов**, мы проанализировали их по пяти параметрам: относительной коммерческой привлекательности, наличию опыта реализации в формате концессии или ГЧП, наличию проектов, вышедших на стадию эксплуатации, способности заместить подобными проектами госзаказ и по возможным социально-экономическим эффектам. Максимально возможное значение сводной оценки — 10 баллов.

Наиболее высокая оценка потенциала использования инструментов ГЧП получилась у автомобильных дорог (8,8 балла), аэропортовых терминалов (8,4 балла) и телематики (8,2 балла). Средняя оценка потенциала для всех инфраструктурных объектов составила 5,8 балла. Наименьшие оценки потенциала использования ГЧП — у распределительных сетей электроэнергии (3 балла) и объектов профессионального образования (2,6 балла).

Ежегодное **финансирование проектов** через инструменты ГЧП и госзаказ в 2026-2040 годах, на наш взгляд, будет находиться в пределах трех основных сценариев. В **базовом** — соотношение вложений через форматы будет сохраняться

на уровне 1:5 почти все время, лишь в 2026 и 2027 годах оно повысится до 1:4 из-за строительства ВСМ и платных автодорог. В **оптимистичном** сценарии соотношение финансирования ГЧП и госзаказа к 2040 году достигнет 1:2,2. Это позволит заместить объемы госзаказа суммарно на 11 трлн руб. за все анализируемые годы, но потребует запуска в концессионном формате новых линий ВСМ и развития транспортно-логистических коридоров. В **пессимистичном** сценарии рынок ГЧП будет развиваться медленнее, чем госзаказ, и его отношение к последнему снизится за эти годы до 1:7 или 1:8.

В следующие 15 лет **потребность в развитии инфраструктуры** увеличится, ее будут стимулировать появление новых отраслей (например, развитие беспилотного транспорта и космической инфраструктуры), а также повышение уровня цифровизации и применение искусственного интеллекта. На наш взгляд, при реализации оптимистичного сценария использования государственно-частного партнерства будет достигнут более значительный мультипликативный эффект, чем при доминирующем использовании госзаказа. Кроме того, применение ГЧП позволит сэкономить ресурсы государства за счет передачи эксплуатационной стадии многих объектов частным инвесторам.

Рисунок В. Общие объемы вложений в инфраструктурное строительство в 2026–2040 годах в различных сценариях



Источник: анализ и прогноз ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Проекты ГЧП не могут и не должны полностью заменить госзаказ, но при отказе от применения первого инструмента можно потерять до 29 трлн руб. на горизонте ближайших 15 лет без учета мультипликативного эффекта при запуске смежных инициатив. Такой сценарий негативно скажется на экономике, занятости, объеме налоговых отчислений и уровне развития инфраструктуры. Также он не позволит раскрыть потенциал институциональных инвесторов, госбанков, госкомпаний и других участников рынка в финансировании отрасли и реализации новых масштабных проектов.

СОДЕРЖАНИЕ

Основные выводы.	1
Содержание	5
Важное уведомление.	6
О холдинге	7
I. Концессии и госзаказ: возможности и преимущества	8
II. Отрасли и инструменты запуска проектов	20
III. Сценарии развития и инструменты	30

ВАЖНОЕ УВЕДОМЛЕНИЕ

Данный материал подготовлен ООО ВТБ Инфраструктурный Холдинг. ВТБ Инфраструктурный Холдинг является юридическим лицом, зарегистрированным в Российской Федерации (государственный регистрационный номер 5 147 746 002 619).

Эта информация предоставляется ВТБ Инфраструктурный Холдинг исключительно в ознакомительных целях и предназначена для использования предполагаемыми получателями. Данное сообщение не является побуждением или предложением купить/продать ценные бумаги или заключить договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, и любые цены, содержащиеся в этом сообщении, являются индикативными, если не указано иное.

ВТБ Инфраструктурный Холдинг не является инвестиционным советником и не осуществляет инвестиционное консультирование или предоставление индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям

или любым другим лицам в соответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (с изменениями и дополнениями). Получатели должны провести собственную независимую оценку, прежде чем принять решение о том, следует ли вкладывать средства в ценные бумаги или заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, упомянутые в данном материале.

Любая информация или мнения, содержащиеся в данном документе, были собраны или получены ВТБ Инфраструктурный Холдинг из общедоступной информации и источников.

Любые высказанные мнения отражают только личную оценку автора (-ов) и не обязательно отражают точку зрения ВТБ Инфраструктурный Холдинг и/или его аффилированных лиц (совместно именуемых «Группа ВТБ»). Все мнения и оценки приведены на дату предоставления материала и могут быть изменены.

О ХОЛДИНГЕ

ВТБ Инфраструктурный Холдинг — ключевой игрок российского рынка инфраструктурных инвестиций. Компания реализует масштабные и коммерчески эффективные проекты на принципах государственно-частного партнерства. Суммарно с 2007 года Холдинг привлек в экономику страны более 1 трлн руб. Холдинг владеет обширным инструментарием для решения задач любой сложности на всех этапах реализации инфраструктурных проектов — от создания концепции и привлечения финансирования до строительства и последующей эксплуатации объекта. Для наиболее эффективной концентрации технической экспертизы были созданы профильные сервисные структуры, специализирующиеся на строительных вопросах и разработке систем управления дорожным движением.

КОМАНДА

В компаниях, входящих в ВТБ Инфраструктурный Холдинг, работает более 6 000 человек. Команда Холдинга обладает исключительной профессиональной экспертизой.

ПРОЕКТЫ

Портфель ВТБ Инфраструктурный Холдинг включает в себя значимые инфраструктурные проекты по всей России и охватывает большое количество индустрий: платные дороги и мостовые переходы, аэропорты, логистика, социальная и ИТ-инфраструктура.

КОНТАКТЫ

Россия, 123 317, Москва,

Пресненская набережная, 10, Блок С,

БЦ «Башня на Набережной»

+7 495 287 68 38

www.vtbinfra.ru

I. КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Почему в ближайшие годы различные формы государственно-частного партнерства будут востребованы больше, чем раньше? Какие преимущества и недостатки есть у реализации проектов через госзаказ и концессии/ГЧП? Экономнее ли реализовывать проект через госзаказ?

ЭКОНОМИКА И ИНФРАСТРУКТУРА В ОЖИДАНИИ ГЧП

В ближайшие пять лет востребованность инструментов государственно-частного партнерства (концессионные соглашения и соглашения о ГЧП/МЧП), по нашей оценке, будет расти.

Во-первых, на это повлияет **снижение ключевой ставки**. В 2027 и 2028 годах ЦБ РФ ожидает ее в пределах 7,5-8,5%, что соответствует благоприятным условиям заимствований и должно привести к «разморозке» ранее отложенных проектов, а также более активной подготовке новых.

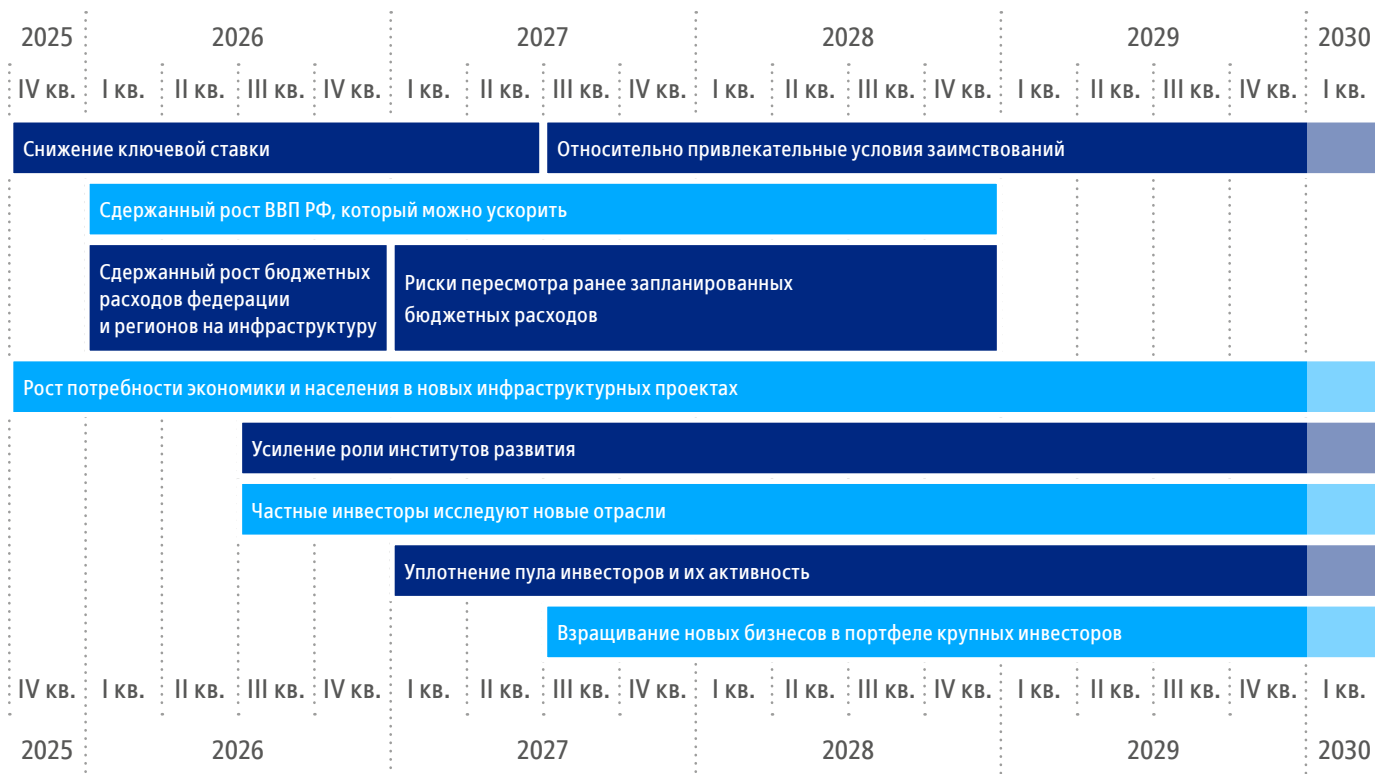
Во-вторых, в 2026 году заложен более **сдержанный рост расходов** федерального бюджета на инфраструктурные нацпроекты, чем ожидалось годом ранее.

Так, согласно проекту нового федерального бюджета, суммарные вложения в нацпроекты «Инфраструктура для жизни» и «Эффективная транспортная система» вырастут лишь на 6,8% к уровню 2025 года, до 1,48 трлн руб., против роста на 19,8%, до 1,83 трлн руб., запланированного на 2026 год в прошлогоднем трехлетнем бюджете. Новые темпы роста ненамного превысят уровень ожидаемой в следующем году инфляции, которая, по прогнозу ЦБ, будет в пределах 5,3-6,3%.

Несмотря на то, что в 2027-2028 годах рост запланирован на более высоком уровне (16-24%), риски очередного пересмотра вложений в сторону их снижения сохраняются.

КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ

Рисунок 1. Факторы, которые будут стимулировать более активное использование ГЧП-инструментов



Источник: данные ЦБ РФ, Минэкономразвития, Минфина, анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Сдержанный рост ожидается и для инфраструктурных вложений со стороны региональных бюджетов. В 2025 году он может составить 10% в текущих ценах, но сохранить его даже на таком же уровне в следующем году будет сложно из-за сохранения дефицитов бюджетов субъектов.

На этом фоне частные концессионные инициативы и возможность реализовать проекты за счет внебюджетных средств приобретут еще большее значение.

В-третьих, в ближайшие несколько лет могут сложиться условия для **расширения пула инвесторов** и их готовности участвовать в проектах. В частности, мы ждем усиления роли институтов развития: это позволит чаще структурировать проекты с использованием льготных инструментов и мер господдержки. Кроме того, возможно более активное привлечение средств населения или негосударственных пенсионных фондов, страховых и рыночных инвесторов за счет выкупа ими облигаций, в том числе выпускаемых в рамках концессионных и ГЧП-проектов.

Инвесторы будут стремиться диверсифицировать свои портфели, чтобы нивелировать риски и повысить свою устойчивость к следующим кризисам. Кроме того, опытные участники рынка будут пробовать запускать проекты и нарабатывать практику в новых отраслях: космической инфраструктуре, промышленности, беспилотном транспорте и информационных технологиях.

В-четвертых, **потребность экономики и населения** в развитии инфраструктуры и запуске новых проектов будет расти. Ее стимулируют необходимость развития новых транспортных коридоров и логистических маршрутов, санкционные вызовы, а также повышенная активность во внутреннем туризме.

Пятая причина, по которой ГЧП-инструменты могут стать востребованнее, связана с необходимостью возвращения к **повышенным темпам экономического роста** для достижения национальных целей до 2030 года. По итогам 2025 и 2026 годов, согласно базовому прогнозу Минэкономразвития, ВВП РФ увеличится на 1% и 1,3% соответственно, а в 2027 и 2028 годах — на 2,8% и 2,5%. Это будет медленнее экономического роста в 2023-2024 годах (4,1-4,3%).

Инфраструктурное строительство является одним из традиционных и эффективных способов «перезапуска» экономики и загрузки смежных отраслей, поэтому в условиях более сдержанного бюджетного финансирования растет значение инструментов, обеспечивающих доступ в проекты внебюджетных средств.

СРАВНЕНИЕ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ИНСТРУМЕНТОВ ГЧП И ГОСЗАКАЗА

Лидерство госзаказа в объемах инфраструктурного строительства, по сравнению с этим же показателем для государственно-частного партнерства, обусловлено тем, что наиболее капиталоемкие сферы (например, автодороги, железные дороги и др.) во многом зависят от бюджетных средств и инвестиций госмонополий.

Под государственным заказом в данном исследовании понимаются государственные закупки на строительство, модернизацию и ремонт объектов инфраструктуры в рамках 44-ФЗ и 223-ФЗ. Под инструментами ГЧП — концессии, реализуемые по 115-ФЗ, и проекты государственного (или муниципального) частного партнерства по 224-ФЗ.

Реализация проектов по госзаказу позволяет ускорить создание объекта, при условии, что средства на это уже запланированы, поскольку не нужен этап согласования условий соглашения, его структуры и финансирования с частной стороной и банковской организацией.

Именно за счет выбора госзаказа Правительство России решило ускорить создание в 2021-2023 годах платной автомобильной дороги М-12 «Восток», реализация которой прежде планировалась в формате концессионных и долгосрочных инвестиционных соглашений. При определении трассировки и до принятия решения предполагалось, что трасса «Москва — Казань» будет построена к 2027 году. Ускорить строительство также помогло то, что участки автомагистрали строили одновременно разные подрядчики.

Впрочем, преимущество госзаказа в скорости запуска теряется, если проект, реализуемый за бюджетные средства регионом или муниципалитетом, претендует на федеральное финансирование и должен участвовать в отборе.

При этом концессионный и ГЧП-проект может быть реализован быстрее, если проектирование и строительство входят в периметр соглашения, так как ими, а впоследствии и эксплуатацией, управляет одна структура (специальная проектная компания). В то же время в госзаказе заметное время уйдет на приемку работ и последующую передачу информации от одного исполнителя к другому, а также проведение конкурсов по каждому этапу.

В случае достаточно крупных проектов для ускорения процедур проектирование и строительство могут включать в один госконтракт, так выбирали подрядчиков для участков М-12 и строительства Крымского моста. Но в госзаказе такая практика до сих пор является скорее исключением.

I. КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Таблица 1. Сравнение возможностей концессий (ГЧП) и госзаказа в инфраструктурных проектах

Аспект реализации	Концессии и ГЧП-соглашения	Госзаказ
Отрасли	Ограничены перечнем отраслей 115-ФЗ и 224-ФЗ.	Все инфраструктурные отрасли и объекты без ограничений.
Право собственности на объект	В концессии сохраняется за публичной стороной, в ГЧП может быть у частной.	У государства (или госкомпании).
Участие бюджета на этапе строительства	От 0 % до 80 % (ограничение финансового участия публичной стороны в капитальном гранте введено в 2023 году для концессий, в 2024 году для соглашений ГЧП).	100%
Участие бюджета на этапе эксплуатации	В размере платы концедента или при наступлении условий выплат минимального гарантированного дохода. При прямом сборе платы концессионером может отсутствовать .	Полностью ложится на бюджет соответствующего уровня или инвестпрограмму госкомпании.
Ответственность на этапе эксплуатации	Сохраняется за концессионером до конца действия соглашения, в соглашении о ГЧП – за частным партнером.	Ложится на заказчика, требует дополнительных конкурсов на содержание и ремонт объекта.
Горизонт планирования проектов	Долгосрочный, на срок действия концессионного соглашения (обычно больше 15–20 лет, есть примеры соглашений на 49, 60 и более лет).	Краткосрочный, чаще всего на время строительства объекта (за исключением контрактов жизненного цикла, реализуемых по 44-ФЗ).
Скорость запуска проектов	Более длительная подготовка проекта из-за необходимости обсуждения и распределения рисков.	Более быстрая подготовка и запуск (исключение – проекты, которым требуется софинансирование из федерального бюджета).
Скорость строительства объекта	Более быстрое проектирование и строительство, у концессионера больше мотивации и возможностей оптимизировать процесс.	Как правило, ниже. У подрядчика меньше возможностей ускорить строительство. Есть риск затягивания сроков из-за изначального выбора по минимальной цене контракта и дальнейших сложностей ее изменения в случае неблагоприятных внешних условий.
Качество создания объекта	Более высокое, так как частная сторона заинтересована в дальнейшей успешной эксплуатации объекта.	Исполнителя ограничивают жесткие условия контракта, он мотивирован реализовать проект, но не мотивирован его улучшить. Кроме того, из-за критерия цены есть больший, чем в проектах ГЧП, риск выбора низкоквалифицированного подрядчика.
Требования к доходности проекта	Высокие, частной стороне важно выйти на окупаемость, нужен платежеспособный спрос.	Низкие или средние, доходность может не играть первоочередную роль при запуске проекта.
Заинтересованность в инновациях и использовании новых технологий	Повышенная, так как помогает минимизировать издержки, улучшить качество реализации проекта и получить большую доходность.	Средняя или низкая. Может быть ограничена условиями самого госконтракта, например, не предусматривающими возможность распределения экономии в пользу подрядчика.
Совместимость с мерами господдержки	Высокая, могут быть доступны СЗПК, инфраструктурные бюджетные кредиты, льготное кредитование для определенных отраслей и др., возможность интеграции инструментов от профильных институтов развития (ВЭБ.РФ, ППК РЭО, ДОМ.РФ), федеральное софинансирование.	Низкая, региональные заказчики могут претендовать на привлечение средств из федерального бюджета и в рамках инфраструктурного меню, но это касается небольшого количества проектов.
Распределение рисков	Более сбалансированное, получаемое в результате обсуждений и согласований, публичная и частная стороны страхуют друг друга.	В процессе строительства риски зачастую перекадываются на исполнителя (например, риск повышения стоимости контракта).
Завершение жизненного цикла объекта	Условия модернизации, реконструкции и/или утилизации объекта могут включаться в соглашение.	Не предусматривается в госзаказе на создание объекта (за исключением КЖЦ).

I. КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Аспект реализации	Концессии и ГЧП-соглашения	Госзаказ
Возможность параллельного запуска нескольких проектов публичной стороной	Высокая, так как публичная сторона может разделить потоки средств, а не ждать завершения этапа строительства для запуска нового проекта.	Часто низкая, так как сильно зависит от финансовых возможностей региона или муниципалитета.
Возможность тиражирования опыта частной стороной	Высокая, если компания-бенефициар имеет опыт реализации подобных проектов, она может использовать и масштабировать его в других регионах, выступать с частной (концессионной) инициативой.	Неприменимо, так как предполагается отсутствие частной стороны в таких проектах.

Источник: данные проектов, компаний-концессионеров, федеральных и региональных органов исполнительной власти, анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

В госзаказе на этапе строительства или эксплуатации объекта риски часто перекладываются на исполнителя — например, в случае повышения цен на строительные материалы. Впоследствии это может привести к срыву сроков и даже к смене подрядчика, то есть в том числе к необходимости проводить новый конкурс. В проектах государственно-частного партнерства эти и другие риски можно заранее сбалансировать между публичной и частной сторонами и за счет этого избежать негативных последствий.

Управление с помощью одной компании всеми этапами реализации проекта (вплоть до завершения жизненного цикла объекта) — преимущество ГЧП и концессий. Планирование в госзаказе значительно более краткосрочно и, как правило, для разных фаз проекта объявляется отдельный конкурс.

Преимуществом государственно-частного партнерства является также возможность для властей региона или муниципалитета создать сразу несколько объектов за бюджетные средства в относительно короткий срок, которых хватит на реализацию только одного проекта по госзаказу. Эти несколько объектов могут обеспечить больше социально-экономических эффектов и даже сэкономить возможные расходы публичной стороны на этапе эксплуатации. В зависимости от конфигурации проекта, например, при минимальном гарантированном доходе платежи концессионеру из бюджета могут отсутствовать.

Также частный инвестор более заинтересован внедрять инновационные решения для снижения операционных издержек на этапе эксплуатации и получения более высокой прибыли. Заказчик в госзаказе больше ограничен в стимулировании нововведений из-за сложившейся регуляторной среды и привязки к наименьшей начальной максимальной цене контракта (НМЦК).

Кроме того, частная сторона, нарабатывая опыт в таких проектах, способна тиражировать его в других регионах, что потенциально снижает временные или финансовые издержки для реализации новых инициатив.

ЧТО ДЕЛАТЬ, КОГДА СРЕДСТВА НА ПРОЕКТ ЕСТЬ?

Концессионер также может претендовать на возмещение уплаченного НДС (22% с будущего года) и тем самым оптимизировать уже состоявшиеся расходы на строительство. У госзаказчика такой возможности нет. Осенью 2025 года у Счетной палаты возникли претензии к возмещению НДС с капитального гранта, когда он выдан за счет субсидии из федерального бюджета, несмотря на противоположную позицию Минфина по этому вопросу. Окончательное решение вынесет суд (на момент написания обзора решения не было).

Выбор форматов ГЧП и госзаказа определяется целями и обстоятельствами, в которых находится публичная сторона (концедент), и тем насколько окупаем сам проект. Часто кажется, что реализация по госзаказу будет дешевле, но все зависит от того, какие факторы учитываются в расчете.

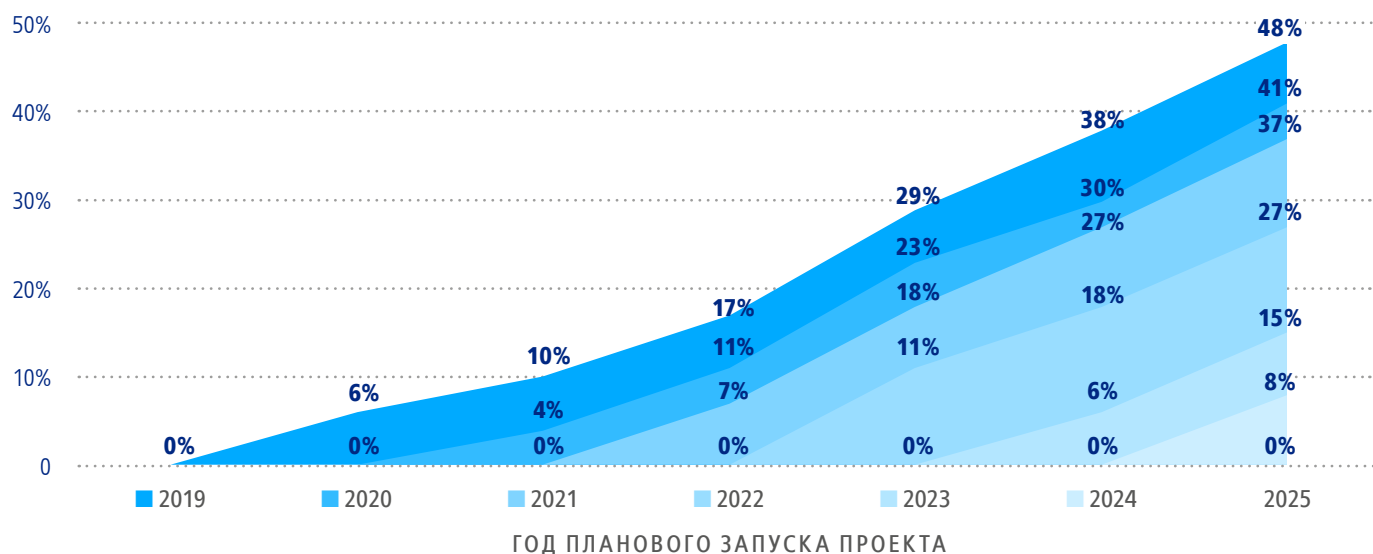
Такой выбор между инструментами часто возникает при создании объектов транспортной и социальной инфраструктуры. Например, в 2018 году в Подмосковье в рамках концессионных соглашений открыли онкорadiологические центры в Подольске и Балашихе с общим объемом капитальных затрат 4,7 млрд руб. Бюджетные средства на строительство не выделялись. Общие расходы концессионера за все время на стадию эксплуатации еще в 2015 году оценивались в 7 млрд руб. На 90% возврат средств инвесторам осуществляется за счет обслуживания пациентов в рамках обязательного медицинского страхования, остальное за счет платных услуг.

Если бы аналогичный проект в другом регионе решили реализовать в рамках госзаказа и в близкие сроки, то капитальные затраты на него вышли бы, скорее всего, схожими с концессионными. Расходы на содержание при госзаказе могли быть выше, так как концессионер может совершенствовать проект на стадии строительства, чтобы снизить расходы на следующей стадии. В свою очередь, госзаказчик во время эксплуатации, возможно, в меньшей степени бы ориентировался на прибыль и не оплачивал стоимость долга, кроме случаев, когда он сам прибегал к заимствованиям.

При этом реализация в формате госзаказа потребовала бы от заказчика большей управленческой и внедренческой активности, большего количества процедур (конкурсов на проектирование, создание, содержание, ремонт, а также закупку и установку необходимого высокотехнологичного оборудования), временных и транзакционных издержек. Это справедливо и для проектов в других видах инфраструктуры, в частности, транспортной (автодорогах, аэропортах, создании ВСМ и т. д.).

I. КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Рисунок 2. Среднее удорожание строительных проектов в 2020-2025 годах при откладывании их запуска



Источник: данные Росстата, расчеты ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Несмотря на время, необходимое для согласования условий соглашения, преимуществами ГЧП-проектов в целом являются сокращение сроков на следующих стадиях, например, за счет совмещения стадий проектирования и строительства. Оно, по нашей оценке, позволяет сэкономить до 1-3% от объема капитальных вложений. Кроме того, если эти процессы ведутся параллельно или с минимальной задержкой, то это позволяет ускорить время реализации проекта от начала проектирования до окончания строительства на 25-30%.

Преимуществом ГЧП-проектов является возможность привлечь на территорию опытных участников рынка, которые могут принести новые технологии и создать современную инфраструктуру, а также ускорить реализацию инициатив и получение эффектов от них.

Из-за инфляции ускорение реализации проекта с помощью инструментов ГЧП может иметь решающее значение. Так, например, капитальные затраты на проект, который планировали реализовать в 2019 году, но строить начали только в 2025-м, по нашей оценке, могут вырасти на 48%. В среднем за каждый год откладывания реализации проекта его стоимость растет на 7% в зависимости от ситуации в экономике и строительной отрасли. Часто этот рост выше, чем увеличение стоимости долга, привлекаемого для запуска проекта через ГЧП. В то же время своевременная реализация ведет к тому, что объект

раньше выходит на стадию эксплуатации, начинает приносить выручку и создавать дополнительные социально-экономические и налоговые эффекты. Экономия при таком применении ГЧП может составить 10% и более от стоимости объекта.

На наш взгляд, проекты с хорошим прогнозным трафиком и платежеспособным спросом целесообразно реализовывать в форматах ГЧП по возможности с минимальным участием бюджета на стадии строительства. А по госзаказу строить социально значимые, но плохо окупаемые проекты. При запуске сразу нескольких концессий прибыль от них на этапе эксплуатации может стать источником финансирования для других проектов, в том числе в формате госзаказа.

ЧТО ВЫБРАТЬ В УСЛОВИЯХ ОГРАНИЧЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ?

Когда на крупный, коммерчески привлекательный и решающий проблемы территории проект у заказчика не хватает средств, на наш взгляд, более перспективным выглядит использование одного из форматов государственно-частного партнерства.

Так, например, если заказчик, имея 10 млрд руб., построит на них школу и дорогу общего пользования в рамках госзаказа, то через десять лет после начала эксплуатации он будет продолжать полностью финансировать содержание и обслуживание этих объектов. Рядом с дорогой за тот же период может появиться жилая и небольшая коммерческая недвижимость, но в целом экономическая активность на территории будет средней.

Условный баланс между расходами бюджета и последующими частными инвестициям в территорию окажется отрицательным (–7-8 млрд руб.)

При наличии тех же 10 млрд руб. в качестве капитального гранта и использовании инструментов ГЧП публичная сторона может

Инструменты ГЧП позволяют региону или муниципалитету параллельно запустить сразу несколько проектов, социально-экономические эффекты от которых на этапе эксплуатации частично или полностью компенсируют расходы бюджета и будут больше, чем реализация одного проекта по госзаказу.

построить такую же школу и более крупную и востребованную дорогу (например, платный, но удобный для населения и местных компаний обход города) общей стоимостью 20-25 млрд руб. В зависимости от условий соглашения через десять лет после строительства публичная сторона будет выплачивать плату концедента либо обеспечивать минимально гарантированный доход (только в те годы, когда сборы с проезда по дороге окажутся ниже минимальных значений, заложенных в соглашение), что потенциально ниже расходов на содержание этих объектов по госзаказу. Дорога за то же время стимулирует более активное жилищное строительство (в 3-4 раза по сравнению с первым случаем), появление торговых и деловых центров.

Это приведет к более существенному росту экономической и инвестиционной активности на территории, чем в случае с госзаказом, и возвращению в бюджет большей доли вложенных средств (до 30-35% в виде налоговых эффектов от новых рабочих мест). Условный баланс между бюджетными расходами в ГЧП-проекты и частными инвестициями в смежные инициативы на территории через десять лет окажется положительным (6-7 млрд руб.).

По нашей оценке, наиболее высокие социально-экономические эффекты наблюдаются у транспортной инфраструктуры, рядом с которой появляются промышленные, логистические объекты, коммерческая и жилая недвижимость: в этом случае на горизонте десяти лет привлекается в среднем до 2,5-3 руб. дополнительных инвестиций на каждый вложенный рубль.

Фактически концедент с помощью концессионера в таких проектах приобретает возможность ускоренного развития территории и инвестирует в ее экономический рост.

Так, создание Западного скоростного диаметра в Санкт-Петербурге в рамках регионального закона о ГЧП не только улучшило транспортную ситуацию в городе и обеспечило кратчайший маршрут между отдаленными районами,

Участие бюджетных средств в строительстве (капитальный грант) облегчает нагрузку на бюджет на этапе эксплуатации. Но успешность реализации проекта будет зависеть от точности прогнозов о платежеспособном спросе и сбалансированности рисков между сторонами.

ОШИБКИ, ВЫГРЫШИ И СОПУТСТВУЮЩИЕ ЭФФЕКТЫ КОНЦЕССИИ В КАЗАХСТАНЕ

Создание и эксплуатация Большой Алматинской кольцевой автодороги (БАКАД) стало первым концессионным соглашением в Казахстане в автодорожной сфере. Протяженность объездной дороги вокруг крупнейшего по населению города страны составила 66 км.

Соглашение по строительству и эксплуатации БАКАД подписали в начале 2018 года Министерство индустрии и инфраструктурного развития Республики Казахстан и консорциум из двух турецких и двух южнокорейских компаний (ТОО «БАКАД Инвестиции и операции»). Срок соглашения составил 20 лет.

Объем инвестиций в БАКАД оценивался в \$ 743 млн (около 63 млрд руб. на момент сдачи в эксплуатацию). Большую часть средств (78%) предоставил синдикат Европейского банка реконструкции и развития, Евразийского банка развития и Исламского банка развития. Остальные вложения были собственными средствами бенефициаров консорциума.

По условиям соглашения, сборы с пользователей автомагистрали поступают в бюджет республики. Концедент дважды в год выплачивает концессионеру плату за доступность.

Дорогу ввели в эксплуатацию в июне 2023 года. Ожидалось, что трафик на ней составит 40 тыс. автомобилей в сутки, но после открытия он был на 10-15% выше, а через год, к октябрю 2024 года, вырос до 77 тыс. автомобилей в сутки. Причина в росте уровня автомобилизации и количества жителей с момента подготовки соглашения: в Алматы население с 2018 по 2023 годы увеличилось на 22%, до 2,2 млн человек.

Через полтора года после открытия вдоль БАКАД начали реализовывать инвестпроекты с общим объемом заявленных вложений более \$ 450 млн: среди них складские комплексы, заводы по производству чипсов и железобетонных изделий. Количество проектов в ближайшие десять лет может существенно вырасти, так как дорогу строили в пригородной зоне.

но и стимулировало появление жилой недвижимости (была запланирована реализация проектов примерно на 1,5 млн кв. метров), коммерческих объектов (2 млн кв. метров), промышленных объектов (завод по производству автокомплектующих), а также повлияла на развитие, транспортную доступность и грузооборот Большого порта Санкт-Петербурга и порта «Усть-Луга».

Аналогичные эффекты наблюдались после строительства и сдачи в эксплуатацию Восточного выезда из Уфы. Этот проект реализуется в рамках концессионного соглашения Башкирской концессионной компании (входит в ВТБ Инфраструктурный Холдинг) с властями Башкирии, движение по дороге было запущено в марте 2024 года. Объем инвестиций в строительство выезда составил 47 млрд руб.

I. КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Рисунок 3. Основные параметры концессионного проекта Восточного выезда из Уфы

Формат реализации

Концессионное соглашение

подписано в июне 2017 года

Срок действия соглашения

25 лет

Стороны соглашения

Концедент

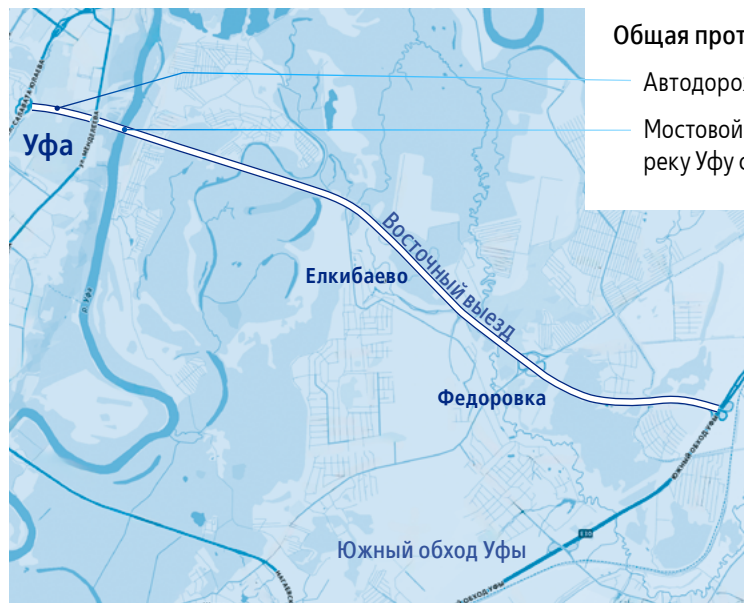
Правительство Республики Башкортостан

Концессионер

Башкирская концессионная компания

(входит в ВТБ

Инфраструктурный Холдинг)



Источник: данные региональных органов власти Башкирии, ВТБ Инфраструктурный Холдинг

В ближайшие годы недалеко от автомагистрали на территории 156,9 гектара планируют построить порядка 1,7 млн кв. метров жилой недвижимости, социальную и спортивную инфраструктуру. Объем инвестиций в комплексное развитие территории оценивается в 207 млрд руб.

Когда бюджетных средств не хватает, выбор, какой проект запускать, может быть сделан на основе ожидаемых мультипликативных социально-экономических эффектов.

Стимулом для развития прилегающих территорий и роста их инвестиционной привлекательности также станет реализация крупнейшей региональной автомобильной концессии по созданию II-IV этапов Широкой магистрали скоростного движения (ШМСД) в Санкт-Петербурге, концессионное соглашение на 49 лет было подписано в ноябре 2024 года.

II. ОТРАСЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ЗАПУСКА ПРОЕКТОВ

Какие отрасли обладают наибольшим потенциалом для реализации проектов в форматах ГЧП? В каких эти инструменты почти не используются и почему? За счет чего повышается возможность применения ГЧП-подходов в проектах?

ОЦЕНКА ПРИМЕНИМОСТИ ГЧП-ФОРМАТОВ В РАЗНЫХ ОТРАСЛЯХ

Отечественный рынок накопил значительный опыт реализации различных проектов в формате концессий и в меньшей степени соглашений о ГЧП.

На основе такого опыта можно понять, для каких инициатив эти инструменты стали традиционным и эффективным способом запуска проектов, а до каких еще не дошли. Для этого мы создали **оценку потенциала использования инструментов ГЧП**.

Так как применение подобных инструментов зависит от наличия опыта реализации проектов и доведения их до стадии эксплуатации, эти оценки способны заметно меняться во времени. На них также будет влиять экономическая ситуация и устойчивость конкретных проектов к ее изменениям.

В основе **оценки потенциала использования инструментов ГЧП** при создании и эксплуатации инфраструктурных объектов лежит несколько критериев:

- относительная окупаемость проектов соответствующего типа;
- возможность закрыть потребность в инфраструктуре данного вида ГЧП-инициативами и средствами частных инвесторов;
- опыт реализации проектов в формате ГЧП на российском рынке;
- размер потенциальных социально-экономических эффектов.
- успешность доведения ГЧП-проектов до стадии эксплуатации и отсутствие проблем во время нее;

КОНЦЕССИИ И ГОСЗАКАЗ

Таблица 2. Критерии для оценки потенциала использования инструментов ГЧП

Критерий	Диапазон оценок		Пояснение
	1	10	
Окупаемость проектов по созданию соответствующих объектов	Минимальная	Высокая	Отражает сравнительную коммерческую привлекательность создаваемых объектов для частной стороны, возможность дополнительной коммерциализации, а также платежеспособный спрос.
Опыт реализации проектов в одном из ГЧП-форматов	Отсутствует	Активно наработан	Отражает наличие соглашений на создание таких объектов в рамках 115-ФЗ или 224-ФЗ с объемом вложений свыше 1 млрд руб.
Успешность доведения проектов в формате ГЧП до стадии эксплуатации	Нет примеров	Успешно доведены	Показывает наличие бенчмарков в отрасли – проектов, которые вышли на стадию эксплуатации и на которые можно ориентироваться. Оценка снижалась, если для данного вида объектов фиксировались многочисленные проблемы, массовое затягивание сроков на стадии строительства, большое количество расторжений (или признания соглашений недействительными).
Способность закрывать потребность в данной инфраструктуре частными средствами в отрасли (включая ГЧП)	Минимальная	Значительная	Оценка возможности запуска соответствующих проектов полностью или частично за счет внебюджетных инвестиций вместо госзаказа.
Социально-экономические эффекты от реализации	Минимальные	Высокие	Включает в себя оценку возможности запуска смежных проектов вблизи места строительства основного объекта.

Источник: анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Например, возможность роста оценки есть в сферах создания кампусов для вузов (где она и сейчас выше средней) или морских портов, так как не во всех запущенных проектах на конец 2025 года достигнута стадия эксплуатации.

Получившийся результат является усредненной оценкой потенциала использования ГЧП для соответствующих объектов по стране в целом. В каждом конкретном случае на нее также значительно влияет регион реализации, количество жителей (возможных пользователей), экономическая активность, потребность в предоставляемых услугах.

ЛИДЕРЫ И АНТИЛИДЕРЫ РЭНКИНГА

У объектов, получивших более высокую оценку, возможностей для реализации в формате концессий или соглашений о ГЧП/МЧП больше, чем у объектов с более низкой оценкой.

В свою очередь, к последним могут относиться проекты, которые реализуются не только в формате госзаказа, но полностью за счет частных или квазигосударственных инвестиций: например,

в сфере компьютерных программ, объектов генерации и распределения электроэнергии и др.

Наибольший балл — 8,8 балла из 10 — получили **автомобильные дороги**, так как реализуемые в формате концессий проекты относительно хорошо окупаемы, имеют более успешный опыт реализации на фоне других видов объектов и создают новые инвестиционные возможности для тех территорий, на которых они строятся.

Второе место с 8,4 балла заняли **аэропортовые терминалы**. У этих объектов есть потенциал для роста оценки из-за ожидаемого увеличения количества концессий в ближайший годы на фоне общего роста инвестиций в инфраструктуру воздушного транспорта.

На третьем месте оказались проекты в сфере **телематике** (8,2 балла). Реализация этих инициатив связана с развитием и внедрением новых технологий, может быть проведена полностью или преимущественно за счет внебюджетных вложений и способна генерировать средства для запуска новых инициатив.

Наименьшие оценки получили объекты среднего профессионального образования (2,6 балла) и распределительные сети (3 балла). В первом случае это связано с отсутствием опыта и низкими социально-экономическими эффектами, а во втором — существованием единой сети, участок которой проблематично выделить в отдельный проект.



Впрочем, если строить объекты среднего профессионального образования в формате кампуса или на территории технопарка, то оценка их потенциала для ГЧП и коммерческой окупаемости может значительно вырасти. Так, например, кампусы для высших учебных заведений получили одну из наиболее высоких оценок потенциала среди объектов социальной инфраструктуры (7,2 балла) благодаря своим высоким социально-экономическим эффектам.

ГЧП ВЫБИРАЕТ ОТРАСЛЬ

Средняя оценка потенциала использования ГЧП-инструментов по всем видам инфраструктуры составила 5,8 балла.

Наиболее высокая средняя оценка по отрасли — 6,8 балла — зафиксирована в **транспортной инфраструктуре**. Большинство создаваемых в ее рамках видов объектов могут структурироваться через инструменты ГЧП. Но в транспорте есть объекты, которые редко реализуют с использованием концессии. Например, развитие речных портов.

У транспортной инфраструктуры наблюдался также наиболее сильный диапазон оценок: от 3,2 балла (речные порты) до 8,8 балла (автодороги).

У **социальной инфраструктуры** разброс оценок тоже достаточно широк: в интервале от 2,6 (объекты профессионального образования) до 7,4 балла (объекты индустрии развлечений). В среднем отраслевые объекты получили 5,9 балла. То есть проекты социальной инфраструктуры в большинстве случаев можно структурировать с помощью инструментов ГЧП, но успешность реализации будет зависеть от конкретного региона и активного спроса на них.

Из-за относительно меньшей капиталоемкости по сравнению с транспортной сферой наиболее востребованные проекты в социальной инфраструктуре заметно чаще могут

До 2022 года в объектах концессионных и ГЧП-соглашений присутствовал метрополитен. Но проектов в таких форматах в этой сфере так и не запустили из-за значительной капиталоемкости объектов на фоне сравнительно невысокой окупаемости.

II. ОТРАСЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ЗАПУСКА ПРОЕКТОВ

Рисунок 4. Оценка потенциала использования инструментов ГЧП

А Транспортная
  Социальная
  Коммунально-энергетическая
  Телеком и ИТ
  Иные виды инфраструктуры

№	Вид объектов	Инфраструктура	Коммерческая привлекательность/окупаемость объектов	Опыт реализации проектов в формате концессии	Успешность реализации проектов в формате концессии	Способность ГЧП-проектов (и частных средств) в отрасли закрывать потребность госзаказа	Социально-экономические эффекты	Средняя оценка для объектов
1	Автомобильные дороги	А						8,8
2	Аэропортовые терминалы	А						8,4
3	Телематика	ИТ						8,2
4	Морские порты	А						7,6
5	Наземный электротранспорт	А						7,6
6	Объекты индустрии развлечений	С						7,4
7	Мосты и путепроводы	А						7,2
8	Кампусы для высших учебных заведений	С						7,2
9	Парковки	А						7
10	Гостиничные объекты	С						6,8
11	Объекты здравоохранения	С						6,8
12	Спортивные объекты	С						6,6
13	Железные дороги	А						6,6
14	Благоустройство	С						6,6
15	Объекты переработки и утилизации отходов	Э						6,6
16	Объекты дорожного сервиса	А						6,4
17	Возобновляемые источники энергии	Э						6,4
18	Объекты водоснабжения	Э						6,4
19	Объекты водоотведения	Э						6,4
20	Объекты теплоснабжения (теплосети)	Э						6,4
21	Санаторно-курортные объекты	С						6,2
22	Объекты дошкольного образования	С						6,2
23	Объекты освещения	Э						6
24	Объекты среднего образования	С						5,8
25	Информационные системы	ИТ						5,4
26	Гидротехнические сооружения	А						5,4
27	Сельское хозяйство, мелиорация	И						5,4
28	Объекты газоснабжения	Э						5,2
29	Объекты культурного наследия	С						5
30	Центры обработки данных	ИТ						5
31	Объекты сферы культуры	С						5
32	Промышленное ГЧП	И						4,8
33	ПЛК	И						4,8
34	Программы и оборудование	ИТ						4,6
35	Иные объекты социального обслуживания населения	С						4,4
36	Космическая инфраструктура	И						4,2
37	Базы данных	ИТ						4
38	Складская инфраструктура для северного завоза	И						4
39	Объекты генерации электроэнергии	Э						3,6
40	Речные порты	А						3,2
41	Распределительные сети	Э						3
42	Объекты среднего профессионального образования	С						2,6

Источник: данные проектов, компаний-концессионеров, федеральных и региональных органов исполнительной власти, оценка и анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Шкала оценки

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

II. ОТРАСЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ЗАПУСКА ПРОЕКТОВ

Рисунок 5. Оценка потенциала использования инструментов ГЧП для различных инфраструктурных отраслей



Источник: данные проектов, компаний-концессионеров, федеральных и региональных органов исполнительной власти, оценка и анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

реализовываться полностью за частный счет без использования механизма концессии или ГЧП: например, строительство гостиниц или курортов.

Самая низкая оценка потенциала использования инструментов ГЧП среди отраслей зафиксирована в **иных видах инфраструктуры** (4,6 балла). Это связано с отсутствием наработанной практики реализации проектов с помощью концессии и ГЧП. Например, пока не накоплен опыт использования этих инструментов в промышленности, создании объектов космической инфраструктуры и в других направлениях.

У **коммунально-энергетической** инфраструктуры не очень высокий результат в 5,6 балла был связан с наличием объектов, которые редко создаются с использованием концессии или ГЧП — это объекты, связанные с генерацией и распределением электроэнергии (3,6 и 3 балла соответственно). У объектов жилищно-коммунального хозяйства в сфера водоснабжения и водоотведения,

а также теплоснабжения такая оценка заметна выше (6,4 балла), что больше, чем в среднем по всем отраслям.

На наш взгляд, несмотря на запуски проектов в новых сферах, такое разделение оценок потенциала сохранится в инфраструктуре и в ближайшие годы.

ОТРАСЛИ РАЗДЕЛИЛИСЬ ПО КРИТЕРИЯМ

Самая высокая средняя оценка для критерия **коммерческой привлекательности** проектов у транспортной и коммунально-энергетической инфраструктуры (6,7 балла). Самая низкая средняя оценка по этому показателю — в сфере телекома и ИТ (5,8 балла).

С точки зрения **опыта реализации** проектов, наивысшую оценку делят транспортная и социальная инфраструктуры (по 7,4 балла). Наименьший опыт накоплен в иных видах инфраструктуры (2,2 балла).

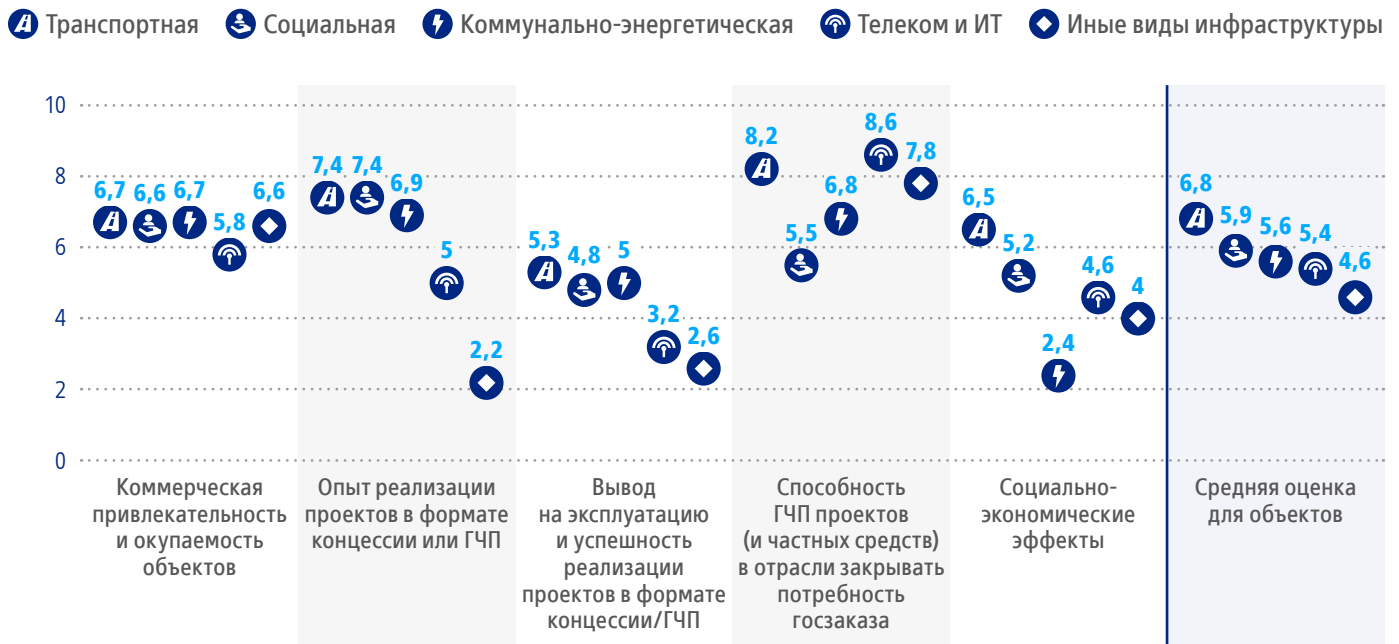
В среднем более часто и успешно, чем в других сферах, выходили на **стадию эксплуатации** ГЧП-проекты в транспортной отрасли (5,3 балла). Минимальная оценка по этому показателю наблюдается у иных видов инфраструктуры также из-за отсутствия опыта (2,6 балла). Не очень высокий уровень оценок по этому критерию связан с тем, что из-за роста инвестиций в последние годы значительная часть проектов еще не дошла до стадии эксплуатации.

Наиболее высокий потенциал использования инструментов ГЧП или частных средств для **замещения проектов по госзаказу** зафиксирован в сфере телекома и ИТ (8,6 балла). В транспортной сфере он ненамного ниже (8,2 балла), а его минимальный уровень — у объектов социальной инфраструктуры (5,5 балла).

Наибольшие социально-экономические эффекты при реализации ГЧП-проектов показывает, по нашей оценке, транспортная

II. ОТРАСЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ЗАПУСКА ПРОЕКТОВ

Рисунок 6. Распределение отраслей по отдельным критериям оценки потенциала использования ГЧП-инструментов



Источник: данные проектов, компаний-концессионеров, федеральных и региональных органов исполнительной власти, оценка и анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

инфраструктура (6,5 балла), наименьшие — коммунально-энергетическая (2,4 балла), это связано с тем, что последняя реже стимулирует создание новых смежных проектов.

Платные автомобильные дороги, а также аэропортовые терминалы, мосты и путепроводы, трамвайные сети, объекты образования и здравоохранения в крупных городах и регионах, на наш взгляд, целесообразно создавать в форматах государственно-частного партнерства.

В свою очередь, к проектам, в которых велика роль бюджетных вложений на всех стадиях и не очень высокий уровень окупаемости, относятся объекты среднего профессионального образования, многие объекты культурного наследия, иные объекты социального обслуживания граждан.

В этих, а также других проектах социальной инфраструктуры госзаказ, вероятно, будет и дальше более распространен и целесообразен. Чаще всего капитальные затраты на такие проекты сравнительно невысоки, но они обеспечивают значительные социальные эффекты и создают репутационные преимущества для иницилирующей стороны.

ТРАНСПОРТ УСТУПАЕТ ДОРОГУ ШКОЛАМ?

Потенциал применения ГЧП-инструментов заметно зависит от актуальных потребностей территорий.

Например, согласно данным обзора Европейского рынка ГЧП, в рамках которого собрана информация о проектах, прошедших финансовое закрытие, среди отраслей по количеству запущенных проектов ГЧП в 2024 году в Европейском союзе лидировала образовательная инфраструктура (15 объектов). В 2020-2023 годах на первом месте была транспортная отрасль. Последняя все эти годы оставалась безусловным лидером по объему вложений: в 2024 году они составили €6,8 млрд.

Наибольший объем заявленных инвестиций в ГЧП в 2024 году был у Греции с проектом Афинской кольцевой автодороги (€3,3 млрд). По количеству инициатив впереди была Бельгия с девятью ГЧП-проектами, семь из которых относились к школам. В Италии впервые достигли финансового закрытия для проекта в сфере телекоммуникаций и ИТ: по созданию Национального стратегического хаба — государственной системы дата-центров на принципах ГЧП (вложения — более €330 млн).

В ближайшие годы инфраструктурная потребность стран несколько изменится. Согласно тому же исследованию, большая часть ожидавших финансового закрытия проектов в Италии (10 из 41 объектов) относилась к объектам здравоохранения и ухода за пожилыми людьми. В Греции собирались сфокусироваться на проектах по утилизации отходов (10 из 35 объектов), а также на инициативах в сфере образования, предусматривающих строительство учебных заведений и общежитий (9 объектов).

Лидером по количеству проектов, которые ждали финансового закрытия, по итогам

2024 года была Франция (49 объектов), 26 проектов которой относились к коммунально-экологической сфере (теплоснабжению и переработке отходов), еще 13 — к транспортной. Почти половина последних была в сфере водного транспорта.

Таблица 3. Примеры ключевых отраслей для ГЧП-проектов в зарубежных странах

Страна	Топ-3 отраслей с наибольшей активностью в проектах	Доля топ-3 относительно общей активности в сфере ГЧП в этой стране
Бельгия	Железные дороги Автодороги Образование	40%
Испания	Автодороги Железные дороги Здравоохранение	41%
Канада	Здравоохранение Железные дороги Автодороги	57%
Бразилия	Автодороги Железные дороги Аэропорты	47%
Саудовская Аравия	Водоснабжение Водоотведение Опреснение воды	73%
Малайзия	Железные дороги Автодороги Телеком	68%
Южно-Африканская Республика	Возобновляемые источники энергии Порты Железные дороги	49%

Источник: открытые данные портала InfraPPP

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Как может измениться активность использования инструментов реализации проектов в ближайшие 10-15 лет? Какие ограничения мешают более стремительному развитию рынка ГЧП? Какие трансформации могут ждать его в будущем?

СКОЛЬКО ДЕНЕГ ПРИНОСИТ В СТРОИТЕЛЬСТВО ГЧП

Влияние концессий на рынок строительства в первые пятнадцать лет существования этого инструмента было относительно небольшим. Так, по итогам 2019 года, по нашим расчетам, ГЧП-проекты фокусировали на себе 3,5% от общего объема строительных работ в стране (порядка 320 млрд руб.)

Начиная с 2021 года, объем капитальных вложений, поступивших в проекты ГЧП, стал ежегодно превышать 500 млрд руб., а в 2024 году он впервые достиг 1 трлн руб., что соответствовало 6% строительного рынка. Для сравнения, на госзаказ тогда приходилось около 33% всего строительства.

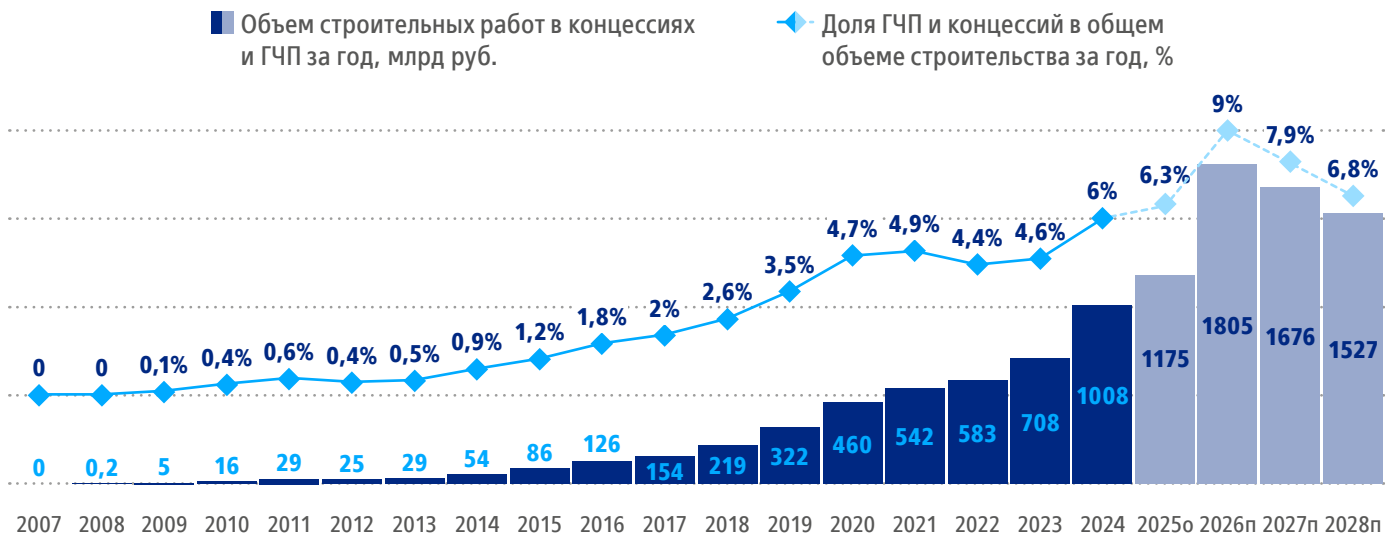
Пик расходов на строительство через инструменты ГЧП ожидается в 2026 и 2027 годах из-за того, что на этот период придется активная фаза создания ВСМ «Москва — Санкт-Петербург», а также крупнейшей автодорожной концессии в Санкт-Петербурге (Широтная магистраль скоростного движения, ШМСД) и крупных автодорожных концессий в Москве, Нижнем Новгороде и других городах.

Кроме того, на эти годы, вероятно, сдвинется реализация концессионных соглашений, подписанных в 2023-2024 годах, но не прошедших финансовое закрытие из-за резкого увеличения ключевой ставки. Смягчение денежно-кредитной политики позволит «разморозить» финансирование для этих проектов. Доля ГЧП на строительном рынке в целом может составить в этот период 9% и 7,9% соответственно. Это будет существенным фактором, влияющим на динамику всего

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Рисунок 7. Объемы ежегодных капитальных вложений в проекты, реализуемые в формате концессий или ГЧП на российском рынке

Данные могут уточняться из-за совершенствования методики расчета.



Источник: данные федеральных и региональных органов исполнительной власти, компаний, анализ и расчеты ВТБ Инфраструктурный Холдинг

строительного рынка на фоне сдержанных федеральных расходов на автодороги и сокращения объемов жилищного строительства.

В следующие годы условием сохранения и увеличения таких ежегодных вложений может стать реализация в формате ГЧП и концессий других линий высокоскоростного железнодорожного сообщения и развития транспортных коридоров.

СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ ГЧП И ГОСЗАКАЗА В РОССИИ

Чтобы оценить, как будет меняться ситуация в ближайшие 15 лет, мы рассмотрели три сценария развития рынка госзаказа в строительстве и ГЧП: базовый, оптимистичный и пессимистичный

Согласно **базовому сценарию**, ежегодные объемы строительства в рамках госзаказа будут расти темпами на 2 п. п. выше ожидаемой инфляции. Соотношение расходов на строительство в рамках ГЧП и на строительство в рамках госзаказа будет в среднем составлять приблизительно 1:5.

В этих сценариях не рассматривается общая динамика объема строительных работ, так как помимо госзаказа и ГЧП в ней реализуются проекты по строительству и ремонту в жилой и коммерческой недвижимости, промышленности, которые реализуются по другим механизмам.

В 2026-2027 годах ежегодные вложения через ГЧП составят почти 1:4 к объему госзаказа, и это станет пиковым уровнем из-за строительства ВСМ «Москва — Санкт-Петербург» и проектов, запущенных в прошлые годы, но ожидавших финансового закрытия в более мягких денежно-кредитных условиях.

В среднем ежегодные объемы строительных работ на рынке ГЧП в базовом сценарии будут увеличиваться на 8,6% в год в сопоставимых ценах — больше, чем в госзаказе (около 6%), но этого будет недостаточно, чтобы существенно сократить отставание по соотношению объема реализуемых проектов.

Всего в базовом сценарии в 2026-2040 годах в строительство через оба инструмента поступит около 173 трлн руб., из них на инструменты ГЧП, по нашим расчетам, будет приходиться 26 трлн руб.

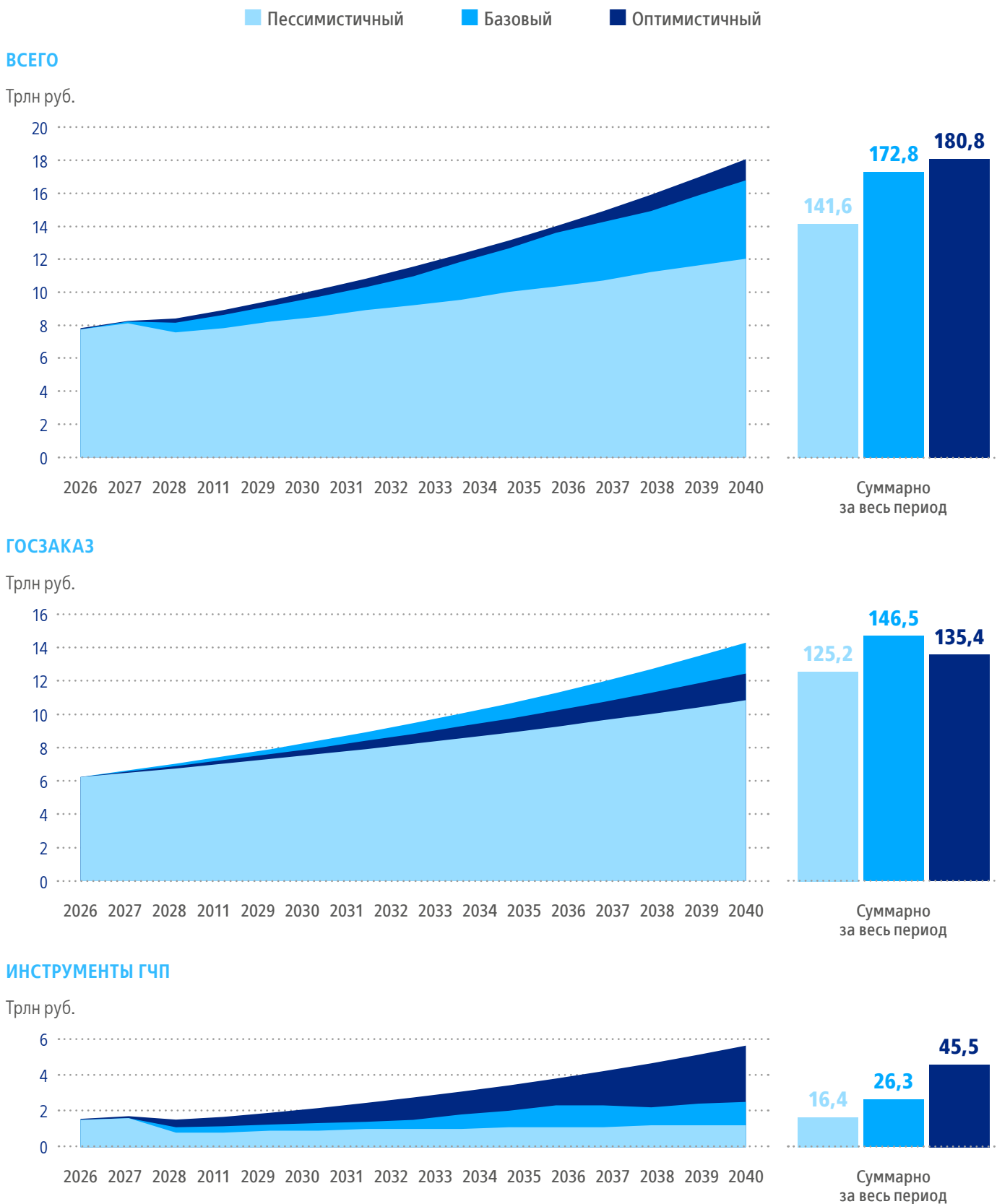
В **оптимистичном сценарии** мы предполагаем более слабый рост госзаказа (на 1 п. п. выше уровня инфляции) и более значительный рост доли ГЧП в реализуемых проектах. Стимулами в этом сценарии могут стать реализация новых проектов по строительству ВСМ, работы по развитию международных транспортных коридоров, запуск проектов в новых отраслях: промышленном ГЧП, объектах космической инфраструктуры и др.

К 2040 году отношение ежегодных объемов ГЧП к объемам госзаказа в этом сценарии может достичь порядка 45%, или 1:2,2. Средний годовой рост объема строительных работ для инструментов ГЧП достигнет 14% в текущих ценах, это почти втрое выше среднего роста, прогнозируемого на тот же срок в госзаказе (5%).

Объем средств, доведенных до проектов, через оба инструмента составит в оптимистичном сценарии в течение ближайших 15 лет почти 181 трлн руб., из них почти 46 трлн руб. будут относиться к концессиям и ГЧП. Доля значительно выше, чем в первом сценарии.

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Рисунок 8. Сценарии расходов на инфраструктурное строительство до 2040 года с применением различных инструментов



Источник: данные федеральных и региональных органов исполнительной власти, прогноз ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Реализация оптимистичного сценария может довести до строительства на 4,7% больше средств, чем ожидается в базовом сценарии. При этом удастся снизить финансовую нагрузку на бюджеты всех уровней на 11 трлн руб. относительно прогнозов по объему госзаказа в базовом сценарии (или на 7,6% за все годы). Эффект замещения будет более значительным к концу 2039-2040 годов.

Так, непосредственно в 2040 году потенциально можно будет сэкономить около 1,9 трлн руб. на расходах по госзаказу, что соответствует почти 15% ожидаемых вложений через этот инструмент. Рост инвестиций в инфраструктуру в это же время будет обеспечивать более активная, чем в базовом сценарии, реализация проектов в ГЧП-формате.

Этот сценарий потребует перераспределения проектов между инструментами и кратного роста ГЧП-рынка в достаточно сжатые сроки. Впрочем, такой период резкого роста объема заключаемых соглашений он уже проходил: за четыре года (2019-2023) его объем удвоился.

В **пессимистичном сценарии** объемы строительства в рамках госзаказа будут расти ежегодно на уровень ожидаемой инфляции, как и средние объемы строительства в рамках ГЧП. Последние будут составлять 1:7 или 1:8 к объемам строительства в госзаказе. Предпосылками такого сценария могут стать усиление ограничений со стороны Минфина в отношении регионов, реализующих проекты, значительные паузы в подготовке и реализации крупных проектов после 2028-2030 годов.

В последнем сценарии через оба инструмента до проектов дойдет на 18% меньше средств (141,6 трлн руб.), чем в базовом сценарии, и на 22% меньше, чем в оптимистичном. При этом ГЧП не столько будет развивать инфраструктуру и замещать бюджетные средства, сколько инерционно развиваться.

Даже если объем вложений будет расти за счет госзаказа, на наш взгляд, это может негативно отразиться на рынке в будущем из-за меньшего количества запущенных проектов. Также может снижаться качество подготовки проектов и квалификация публичной и частных сторон в сфере ГЧП.

ИНФРАСТРУКТУРА БЕЗ ЧАСТНОЙ СТОРОНЫ

В **стрессовом сценарии**, когда создание или реконструкция объектов реализуется только в рамках госзаказа без использования потенциала ГЧП, инфраструктурные отрасли недополучат в среднем 29 трлн руб. в ближайшие 15 лет, или 20% вложений.

Без этих средств не возникнут мультипликативные социально-экономические эффекты в виде создания новых промышленных производств, жилой и коммерческой недвижимости, повышения объема пассажиро- и грузоперевозок. Рост экономической активности, занятости и налоговых отчислений, как в отдельных регионах, так и по стране в целом будет более сдержанным. Под угрозой окажется реализация национальных целей, в частности, по достижению страной темпов экономического роста выше среднемирового уровня.

При вложениях только через госзаказ без значительного профицита бюджета средств хватит лишь на содержание объектов и строительство критически важной инфраструктуры. То есть развитие последней будет более медленным и не позволит поддерживать ее на современном уровне.

Без применения форматов ГЧП будет теряться опыт взаимодействия между публичной и частной сторонами, не будет раскрыт потенциал институциональных инвесторов, государственных банков и госкомпаний по структурированию и финансированию проектов, уменьшится разнообразие используемых инструментов, что создаст сложности для запуска новых масштабных проектов в будущем.

ПРОБЛЕМЫ, СДЕРЖИВАЮЩИЕ РАЗВИТИЕ ГЧП В РОССИИ, И СПОСОБЫ ИХ РЕШЕНИЯ

Для более успешного развития инфраструктуры в России с помощью инструментов ГЧП, по нашей оценке, существует несколько видов ограничений: законодательные, репутационные, организационные и финансовые.

Наиболее чувствительны к ограничениям любого вида стадии подготовки проекта к запуску и строительства, так как в эти периоды решается, на каких условиях построят объект и будет ли он построен вообще.

Самая устойчивая к рискам – стадия завершения проекта, в том числе потому, что рынок ГЧП в России достаточно молодой и у большинства объектов срок соглашений еще не истек.

Наиболее сильно влияют почти на все стадии финансовые ограничения: высокая стоимость заимствований, не очень большой масштаб рынка капитала, ограничения регионов по кредитоспособности, высокие требования к получению господдержки для небольших проектов и др.

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Таблица 4. Ограничения, сдерживающие развитие инструментов ГЧП в России, и способы их решения

Ограничения	Суть ограничений	Возможное решение
ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ		
Частичная ретроспективность документов госпланирования	Например, комплексный план развития различных видов инфраструктуры до 2036 года, шестилетний план дорожной деятельности содержит информацию о проектах, строительство которых близко к завершению.	Составление и утверждение отраслевых планов на 5-10 лет с меньшим количеством проектов, находящихся на стадии строительства.
Несовпадение интересов государственных структур	На рынок ГЧП влияют сразу несколько министерств и институтов, не всегда их цели совпадают, что создает трудности для более успешного развития и быстрого запуска проектов.	Создание и активное взаимодействие в общих и отраслевых рабочих группах по развитию инструментов ГЧП, где возможен диалог и обмен мнениями по ключевым вопросам между ключевыми участниками рынка.
Недостаточная синхронизация в реализации нововведений	Нововведения в банковском секторе не всегда учитывают влияние на отрасль ГЧП и наоборот, инициативы в ГЧП могут не учесть регуляторные особенности.	Включение и участие в рабочей группе на уровне Правительства и Банка России; допуск к обсуждению нововведений представителей финансового сообщества.
Нестабильность регуляторной среды	Концессионные и ГЧП-соглашения за время строительства и эксплуатации проекта неоднократно сталкиваются с изменением «внешних» условий, что может влиять на их устойчивость.	Более детальная проработка рисков и особых обстоятельств в конкретных соглашениях и проектах.
Неоднозначность толкования нормативно-правовых актов	Риски принятия судебных решений, которые становятся негативными прецедентами для отрасли.	Проработка новых законодательных инициатив вместе с экспертным сообществом, а также контрольно-надзорными ведомствами.
РЕПУТАЦИОННЫЕ		
Недостаточная работа с улучшением восприятия проектов и ГЧП-инструментов общественностью	Компании, реализующие проекты, не всегда заранее планируют стратегию информационного сопровождения проектов. В сложных случаях это создает публичные риски, как для отдельных инициатив, так и для восприятия инструмента в целом.	Более внимательная работа с возможной критикой еще на этапе подготовки проекта особенно для потенциально «рискованных» инициатив, связанных с экологией и здоровьем населения.
Отсутствие преемственности региональной политики в отношении ГЧП	Смена власти в некоторых регионах может приводить к смене курса в отношении инструментов реализации проектов.	Просветительско-обучающая работа с профильными региональными и муниципальными чиновниками и лицами, принимающими решения.
ФИНАНСОВЫЕ		
Высокая стоимость долга	Сложные условия заимствований для частных инвесторов со второй половины 2023 года.	Расширить возможности льготного кредитования на большее количество проектов рынка ГЧП.
Дискриминация регионов по кредитоспособности	Увеличение разрыва в развитии инфраструктуры между субъектами из-за выбора для финансирования инициатив от регионов, обладающих более высокой кредитоспособностью и финансовой устойчивостью.	Поддержка менее инфраструктурно развитых регионов за счет создания специальных программ (по аналогии с госпрограммами для Дальнего Востока или Крыма).
Относительно небольшое количество активных инвесторов	Достаточно много игроков финансового рынка заинтересованы в инвестировании в концессионные и ГЧП-проекты, но в силу регуляторных ограничений и отсутствия опыта реальное участие принимают немногие из них.	Улучшение финансовой среды, ослабление требований регулятора к кредитованию качественных проектов ГЧП (снижение высокого риск-веса для повышения интереса банков к кредитованию инициатив), а также изменение подхода к инвестированию средств НПФ и страховых компаний.

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Таблица 4. Продолжение

Ограничения	Суть ограничений	Возможное решение
Ограниченный масштаб рынка капитала	Участникам рынка доступны разнообразные инструменты финансирования, но активно пользуется ими малое количество компаний.	Постепенная наработка опыта в этом направлении в период более мягких денежно-кредитных условий.
Высокие требования к проектам для господдержки	Для небольших проектов в не крупных регионах меры господдержки могут быть недоступными из-за требований к объему, социальным эффектам и др. Более бедные регионы проигрывают в конкуренции за поддержку более развитым соседям.	Интеграция усилий институтов развития и крупных банков для поддержки небольших проектов в менее финансово обеспеченных регионах (например, с помощью инструментов гарантий или за счет создания фондов).
Снижение доступности иностранного капитала	Доступ к зарубежному капиталу сократился, в том числе в рамках ранее проходивших одобрение проектов от международных институтов развития (Новый банк развития, Международный банк реконструкции и развития, Евразийский банк развития и др.).	Крупные холдинги и некоторые госкорпорации получают кредитные рейтинги иностранных агентств для возможных заимствований на зарубежных рынках (например, в Китае). Среди участников рынка ГЧП пока таких проб не было. Кроме того, потенциально открыт, но не востребован рынок ближневосточного капитала.
ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ		
Недостаток квалификации	Наличие опыта и глубокой финансово-юридической экспертизы у участников проектов в ограниченном количестве субъектов федерации и городов.	Обмен опытом и лучшими практиками между регионами с развитым ГЧП-рынком и «начинающими» субъектами. Консультирование, поддержка и обучение новых кадров.
Бюрократические ограничения	Связаны с длительным принятием решений относительно реализации инфраструктурных проектов (иногда сверх заложенного в законодательстве).	Повышение управленческой культуры, вовлечение лиц, принимающих решение на местах, в проблемы отрасли.

Источник: анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Таблица 5. Влияние видов ограничений и рисков на фазу проекта

◆ Минимальное – ◆◆◆ Максимальное

	Подготовка проекта	Строительство объекта	Эксплуатация	Завершение проекта
Законодательные	◆◆◆	◆	◆	◆
Репутационные	◆◆	◆◆	◆	◆
Финансовые	◆◆◆	◆◆	◆◆	◆
Организационные	◆◆◆	◆◆◆	◆◆	◆

Источник: анализ ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Некоторые ограничения, существующие на рынке, характерны не только для нашей страны, но и в целом для мирового ГЧП (например, судебные кейсы с неоднозначным толкованием, слабая работа с репутационными рисками и др.). Другие — не только для рынка ГЧП, но и для госзаказа. Например, к этому относится низкая конкуренция среди подрядчиков за проекты из-за того, что квалифицированных и имеющих опыт реализации крупных инфраструктурных проектов не так много.

Многие из существующих ограничений любого вида можно нивелировать, причем в большинстве случаев подобная работа не требует дополнительных расходов, а лишь изменения сложившихся подходов.

РЫНОК ИНСТРУМЕНТОВ ГЧП В РОССИИ: ОТ ПРОШЛЫХ ДОСТИЖЕНИЙ К НОВЫМ

Несмотря на наличие рисков и ограничений, за два десятилетия рынок концессионных и ГЧП-соглашений накопил большой опыт и обладает существенными преимуществами, которые позволяют реализовать масштабные проекты.

К ним относятся регулярно обновляемое законодательство, устоявшаяся среда с необходимыми для запуска проекта участниками рынка, использование ГЧП-инструментария в реализации отраслевых планов государства, регионы, которые задают стандарты инфраструктурного развития, возможность применения мер господдержки, опытные инвесторы, способные тиражировать свои наработки.

В ближайшие 10-15 лет потребность в развитии инфраструктуры сохранится, а из-за появления новых отраслей, развития транспортных коридоров, повышения уровня цифровизации, использования беспилотного транспорта, возможностей искусственного интеллекта будет усиливаться.

КАНАДСКИЙ ОПЫТ ГЧП: ПЛАНИРОВАНИЕ, ДОВЕРИЕ, ЭФФЕКТЫ

Одной из стран, применяющих долгосрочный подход к развитию инфраструктуры, является Канада. В его основе лежит стратегическое планирование, партнерские отношения как между сторонами реализации проекта, так и в системе государственного управления, особые институциональные и инвестиционные условия (инфраструктурные агентства в местных провинциях, Канадский инфраструктурный банк, участие пенсионных фондов и др.).

Решения по выбору модели запуска проекта принимают с учетом всего жизненного цикла инфраструктурного объекта, а не на основе минимальных капитальных затрат. Целью реализации ставится наилучший долгосрочный результат. Для этого, в частности, изучают влияние выбранных решений на эксплуатацию и возможные расходы на этом этапе. Также делается ставка на диверсификацию моделей финансирования проектов.

ГЧП в Канаде может быть реализовано в виде контрактов на «эксплуатацию и обслуживание», «строительство

и финансирование», «проектирование, строительство, финансирование, обслуживание», «проектирование, строительство, финансирование, обслуживание и эксплуатацию», а также в концессионном формате.

Создание инфраструктуры в Канаде рассматривают как одну из национальных целей, ежегодно публикуют отчеты, в которых отражается влияние отрасли на создаваемые рабочие места, рост ВВП, площади жилой недвижимости и другие социально-экономические эффекты. Это повышает доверие к инструменту со стороны общества и частично снижает публичные риски.

При этом в Канаде были и неудачные опыты запуска инфраструктурных проектов с помощью ГЧП, но проблемы возникали из-за нарушенного баланса рисков либо из-за использования инструмента там, где он не подходил.

На конец 2023 года в стране было запущено около 300 ГЧП-проектов с объемом инвестиций 139 млрд канадских долларов (на тот момент 9,4 трлн руб.).

Таблица 5. Социально-экономические эффекты от реализации проектов ГЧП в Канаде

Исследование проведено в 2016 году и охватило 200 ГЧП-проектов, реализованных в Канаде за 20 лет.

Показатель	Значение
Экономия бюджетных средств	27 млрд канадских долларов
Добавка к ВВП страны	+4 млрд канадских долларов
Создание рабочих мест	115 тыс. мест
Ускорение реализации проектов	-1 год по сравнению с «обычной» реализацией

Источник: данные Канадского центра экономического анализа (CANCEA)

III. СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ

Таблица 6. Ключевые достижения рынка концессий и ГЧП в России и их возможное будущее

Что удалось достичь рынку за 20 лет	Что ждать в следующие 10-15 лет
Наличие развернутого регулярно обновляемого законодательства, возможность доработки инструмента.	Дальнейшее совершенствование законодательства в соответствии с новыми вызовами.
Появление инфраструктуры для реализации проектов, активное участие институтов развития, в том числе отраслевых.	Вероятно, появление новых отраслевых игроков (в том числе фондов), усиление цифровизации процессов; появление и развитие новых видов бизнеса в портфелях ключевых игроков, связанных с управлением проектами.
Наличие регионов, задающих стандарты реализации инфраструктурных проектов (Москва, Санкт-Петербург, Нижегородская область и др.).	Постепенное расширение круга таких регионов, в том числе за счет реализации мастер-планов по развитию Дальнего Востока и проектов комплексного развития территорий.
Широкий спектр мер господдержки проектов, финансовых инструментов, льготное кредитование для отдельных отраслей.	Наработка опыта взаимодействия с мерами поддержки, их совершенствование и в ряде случаев цикличное использование (например, инфраструктурных бюджетных кредитов за счет возвращения денег в бюджет), внедрение новых финансовых инструментов.
Присутствие проектов ГЧП-рынка в инфраструктурных нацпроектах, приоритетных планах государства и массовых отраслевых запусках (кампусов, туристических объектов и др.).	Усиление роли ГЧП-проектов в долгосрочных отраслевых планах, в том числе в транспортной сфере для создания и развития логистических коридоров и новых линий ВСМ, а также в новых сферах (например, промышленности и космической инфраструктуре).
Реализация проектов, генерирующих средства для развития отраслей (система «Платон», фотовидеофиксация и платные автодороги).	Повышение роли информационных технологий в реализации проектов, создание новых проектов, помогающих генерировать доход для развития отрасли.
Постоянное расширение перечня инфраструктурных объектов, которые можно реализовать в формате ГЧП.	Тенденция сохранится в том числе за счет большей цифровизации, внедрения искусственного интеллекта, постепенного движения к целям устойчивого развития.
Устоявшаяся «экосистема» опытных игроков, готовых экспериментировать и масштабировать свой опыт.	Расширение опыта участников рынка, появление новых игроков, возникновение новых партнерств, появление внутри них операторов будущих бизнесов.
Возможность создания гибких моделей соглашений.	Создание соглашений с учетом опыта предыдущих кризисов, распространение опыта и экспертизы в сфере ГЧП на большее количество регионов и в некоторых случаях на экспорт.

Источник: анализ и прогноз ВТБ Инфраструктурный Холдинг

Мы полагаем, что эти преимущества и наработанная практика позволят, во-первых, отвечать на существующие и возникающие перед инфраструктурной отраслью вызовы, во-вторых, распространять опыт реализации проектов в формате ГЧП на большее количество отраслей и регионов, облегчая уровень бюджетного давления на них.



**ВТБ ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ ХОЛДИНГ
ТЕПЕРЬ В ТЕЛЕГРАМ!**

**+7 495 287 68 38
www.vtbinfra.ru**