



Инвестиции и сделки в портовой отрасли РФ

Содержание

1	Вступительное слово	3
2	Сделки M&A в портовой отрасли	4
3	Инвестиционные проекты в портовой отрасли	6
	Арктический бассейн	6
	Балтийский бассейн	6
	Азово-Черноморский бассейн	7
	Дальневосточный бассейн	7
4	Приложения	9

Вступительное слово



Владимир Олейников

Партнер
Группы компаний SRG

Портовая отрасль является одним из ключевых звеньев транспортной системы нашей страны.

За последние годы были запущены крупные проекты, выросла пропускная способность портов, а также активно инвестируются средства в развитие инфраструктуры и расширение спектра услуг морских портов.

В настоящем обзоре мы проведем обзор инвестиционных проектов и ключевых сделок M&A отрасли.

Мы надеемся, что данный обзор будет полезен и интересен экспертам рынка.



Илья Телятников

старший руководитель проектов направления «Оценка и финансовый консалтинг» Группы компаний SRG

Порты играют важную роль в обеспечении транспортной независимости страны и ее обороноспособности, ведении внешней торговли, а также использовании и развитии транзитного потенциала.

В нашем обзоре вы найдете информацию о ключевых сделках слияния и поглощения и крупнейших инвестиционных проектах за период с 2019 по начало 2020 года.

Обзор построен на основе анализа официальной публичной информации, отчетности и пресс-релизов.

Сделки M&A в портовой отрасли

Рынок слияний и поглощений в портовой отрасли в рассматриваемый период не являлся настолько активным, как, например, в нефтегазовом секторе и ИТ, однако можно выделить четыре наиболее важные сделки.

1. Группа ВТБ приобрела:

- 99,99% акций ЗАО «Новороссийский зерновой терминал» (комплекс по перевалке зерновых и масличных культур в Новороссийском порту, текущее название – ООО «НЗТ»). Стоимость сделки – 35,8 млрд руб.;
- 50% акций Тамань Грейн Терминал Холдингс Лимитед (глубоководный зерновой терминал);
- увеличение доли до 35,36% в ПАО «Новороссийский комбинат хлебопродуктов» (зерновой терминал).

Активы объединены в дочерний субхолдинг ООО «Деметра Холдинг», в который уже в 2020 году были привлечены отраслевые инвесторы (АО «Агронова» и Marathon Group).

НЗТ не раскрывает отчетность по МСФО. Согласно отчетности по РСБУ за 2018 год, долг отсутствовал, выручка за 2018 год составляла 6,4 млрд руб., чистая прибыль – 4,5 млрд руб. Таким образом, мультипликатор P/E по сделке составил 7,9, что может говорить об ожидании участниками сделки роста объемов перевалки терминала в долгосрочной перспективе.

2. В апреле 2019 года было подписано

акционерное соглашение с пулом инвесторов концессии по строительству терминала «Лавна», а также договоры купли-продажи долей в проектной компании ООО «Морской торговый порт «Лавна». Как сообщает пресс-служба Минтранса, в реализации проекта примут участие **ПАО «ГТЛК», АО Компания «БизнесГлобус», АО «Центр развития портовой инфраструктуры», АО ХК «СДС-Уголь» и АО «РЖД-Инфраструктурные проекты»,** которые подписали акционерное соглашение и приобрели доли в проектной компании.

Цена приобретения долей для каждого участника не разглашается, однако, по данным сайта раскрытия ПАО «ГТЛК», 5% порта было приобретено лизинговой компанией за 61,5 млн руб., что соответствует оценке компании в 1,23 млрд руб. за 100%.

Учитывая, что порт только строится и не ведет операционной деятельности, следует предположить, что цена сделки определялась, исходя из ранее произведенных затрат по проекту, стоимости земельных участков и подписанного ранее концессионного соглашения с Росморречфлотом по строительству причальных сооружений и дноуглублению.

Объем инвестиций в создание глубоководного порта «Лавна», по сообщениям 2020 года, оценивается в 34 млрд руб., мощность составит 18 млн тонн. Окупаемость проекта будет гарантирована заключением с грузоотправителями контрактов по схеме take-or-pay. Несмотря на кризис 2020 года, развитие проекта на текущий момент не прекращается. В марте 2020 года губернатор Мурманской области Андрей Чибис заявил, что порт «Лавна» будет запущен в 2022 году и выйдет на проектную мощность в I квартале того же года. В конце мая 2020 года ООО «Морской торговый порт «Лавна»» объявило конкурс на заключение договора на разработку рабочей документации.

3. Следует обратить внимание на сделки в более общей сфере логистики и инфраструктуры, которые могут повлиять на портовую отрасль. Так, значимыми являются сделка по продаже пакета 50% + 2 акции ПАО «Трансконтейнер» в ноябре 2019 года группе «Дело» и выкуп 49,64% в результате обязательного предложения в 2020 году.

На приобретение пакета в 99,6410% группа «Дело» потратила 120 млрд рублей. Летом 2020 года осуществляется процедура обязательного выкупа 0,3% у оставшихся миноритарных акционеров. Несмотря на почти двукратный рост цены сделки по приобретению 50% + 2 акции относительно начальной цены аукциона, итоговый мультипликатор EV/EBITDA при долге в 11,1 млрд руб. на конец 3 квартала 2019 года и ожидаемой на момент сделки EBITDA за 2019 год а размере 20 млрд. руб. составил 6,5. Этот показатель не является заоблачным, учитывая рост рынка контейнерных перевозок в последние годы.

Приобретение контейнерного оператора положительно отразится на развитии принадлежащего группе «Дело» контейнерного терминала «НУТЭП» и морских контейнерных терминалов Global Ports, 30,75% акций которых группа «Дело» приобрела в 2018 году.

4. После аукциона по приобретению ПАО «Трансконтейнер», в декабре 2019 года ГК «Росатом» объявила о приобретении 30% акций группы «Дело». Сделка прошла путем увеличения уставного капитала ООО «УК «Дело»): АО «Атомэнергопром» заплатило за 30% акций общества 29,896 млрд руб.¹ Таким

образом, 100% ООО УК «Дело» после увеличения уставного капитала оценивается в 100 млрд руб. Сложно объективно оценить мультипликаторы по данной сделке, учитывая, что ООО «УК «Дело»» является холдинговой компанией, не раскрывающей отчетность по МСФО.

Ключевые сделки M&A в портовой и инфраструктурной отраслях

Объект сделки	Приобретаемый пакет/доля	Продавец	Покупатель	Цена сделки, млрд руб.	Расчетный мультипликатор по сделке
ЗАО «Новороссийский зерновой терминал»	99,99%	ПАО «НМТП»	ООО «Деметра Холдинг»	35,8	P/E= 7,9
ООО «Морской торговый порт «Лавна»»	100%	ООО «Розана»	ПАО «ГТЛК»), АО Компания «БизнесГлобус», АО «Центр развития портовой инфраструктуры»), АО ХК «СДС-Уголь») и АО «РЖД-Инфраструктурные проекты»	1,23 (расчетная)	N/p
ПАО «Трансконтейнер»	100% (в результате покупки 50% + 2 акции и выкупа)	АО «ОТЛК») (ОАО «РЖД»), ООО «Енисей Капитал», ВТБ и миноритарии	ООО «УК «Дело»»	120	EV/EBITDA =6,5
ООО «УК «Дело»»	30%	ООО УК «Дело» (увеличение УК)	АО «Атомэнергопром»	29,896	N/p

¹ По сообщениям Интерфакс от июня 2020 года, <https://www.interfax.ru/business/711757>

Инвестиционные проекты в портовой отрасли

Дефицит портовых мощностей является одной из ключевых проблем, существенно тормозящих рост экономики. В связи с этим, инвестиционные проекты по строительству новых и увеличению мощностей имеющихся портов являются одним из основных направлений развития инфраструктуры, изложенных «Транспортной стратегии РФ на период до 2030 года». Правительством РФ в конце 2018 года утвержден профильный нацпроект – «Комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры на период до 2024 года», в который включены основные проекты и сроки их реализации. Рассмотрим реализацию программы Правительства РФ на каждой акватории.

Арктический бассейн

Помимо упомянутого выше проекта «Лавна» в Мурманской области, ПАО «НОВАТЭК» строит **морской перегрузочный комплекс СПГ**. Проект оценивается в 70,1 млрд руб., его мощность составит 20,9 млн тонн в год, ввод предполагается в 2023 году. В марте 2020 года компании «НОВАТЭК-Мурманск» был выделен участок на побережье бухты Ура в закрытом административно-территориальном образовании (ЗАТО), поселке Видяево. В мае 2020 года «НОВАТЭК-Мурманск» вошла в состав территории опережающего развития (ТОР) «Столица Арктики». Получение разрешения на строительство ожидается в 2020 году, а сдать объект планируется до 2023 года.

Другая важная точка развития – порт Сабетта. В комплексном плане модернизации и расширения магистральной инфраструктуры указано, что до 2024 года в морском порту Сабетта должен быть построен **терминал сжиженного природного газа и газового конденсата «Утренний»** мощностью 21,6 млн тонн в год. Проект реализует ПАО «НОВАТЭК». В апреле 2020 года Правительство РФ издало распоряжение, согласно которому мощность терминала «Утренний» увеличивается с 21,6 млн тонн в год до 43,2 млн тонн в год. Изменения внесены в том числе в схему территориального планирования РФ в области федерального транспорта.

В июне 2020 года «Межрегионтрубопроводстрой»

(МРТС) выбран единственным исполнителем строительства терминала. Объем инвестиций оценивается в 164,13 млрд руб².

Компании «ВостокУголь» и «Арктическая горная компания» проектируют **угольный терминал «Чайка» в порту Диксон на Таймыре**, он может стать самым северным терминалом. Общий объем инвестиций в проект – свыше 18 млрд рублей, мощность терминала составит 10 млн тонн. Срок строительства порта неоднократно переносился, в том числе из-за спора инициатора проекта с Росприроднадзором.

В порту Дудинка реализуется проект АО «ННК – Таймырнефтегазодобыча» по **строительству нефтяного терминала «Таналау»**. В перспективе на «Таналау» будет осуществляться перегрузка нефти, добываемой на Паяхском и Северо-Паяхском месторождениях. Стоимость проекта – 11,49 млрд руб. На первом этапе мощность терминала должна составить от 5 млн тонн до 7,5 млн тонн. Ранее озвучивалось, что терминал будет введен в эксплуатацию в 2023 году, однако, на текущий момент идут только проектные работы, возможен сдвиг сроков, в том числе с учетом низких цен на нефть в 2020 году.

Балтийский бассейн

Локомотивом развития Балтийского бассейна является порт Усть-Луга. **ГК «Новотранс» строит в порту многофункциональный терминальный комплекс LUGAPORT** мощностью 24,3 млн тонн. Первую очередь комплекса планируется ввести в эксплуатацию к началу 2023 года, вторую — к началу 2024 года, а третью очередь — к концу 2024 года. В июне 2020 года компания объявила³, что завершены работы по созданию искусственных земельных участков универсального терминала. Объем инвестиций, вложенных холдингом в ходе первого этапа реализации проекта, превысил 7 млрд руб. Общий объем инвестиций оценивался в 2019 году в 46,5 млрд руб.⁴

Компания «Ультрамар» с 2017 года реализует **проект строительства морского терминала и объектов складской и железнодорожной инфраструктуры в морском порту Усть-Луга** для перевалки минеральных удобрений объемом 12 млн тонн ежегодно на первом этапе,

²<https://tass.ru/ekonomika/8636683>

³<https://novotrans.com>

⁴<https://portnews.ru/news/281278/>

с расширением до 25 млн тонн на втором этапе. В июне 2020 года объявлено⁵, что терминал начал принимать первые грузы. Ранее, в 2019 году, проект оценивался в 300 млн долл⁶. Его завершение планируется в 2022 года.

Азово-Черноморский бассейн

В портах Новороссийск и Туапсе в 2020-2021 годах ожидается незначительный прирост мощностей (по 1 - 5 млн тонн в год) имеющихся зерновых, контейнерных терминалов и терминалов минеральных удобрений. Основное же строительство идет в порту Тамань.

В 2019 году **запустился терминал навалочных грузов АО «ОТЭКО» (ООО «ОТЭКО-Портсервис»)**. Мощность перевалки, по данным ОТЭКО, к первому кварталу 2021 года составит 60 млн т. (в структуру грузов входят уголь, сера и минеральные удобрения). В неполный 2019 год комплекс уже перевалил 1,8 млн тонн. Общая стоимость объекта — около 2 млрд долл⁷.

Также АО «ОТЭКО» разрабатывает **проект строительства Таманского зернового терминала («Агрохолдинг-Тамань»)** мощностью 14,5 млн т в год. По сообщениям АО «ОТЭКО», в 2020 году планируется получение заключения Главгосэкспертизы. О точных сроках строительства и объеме инвестиций не сообщается.

Другой крупный проект на юге – **сухогрузный район порта Тамань на базе «РМП-Тамань»**. В комплексном плане модернизации и расширения магистральной инфраструктуры планируется увеличение мощности российских морских портов на 62 млн тонн к 2024 году за счет реализации данного проекта. Ранее планировалось строительство двух угольных терминалов, зернового терминала, терминала по перевалке металлических грузов, терминала по перевалке минеральных удобрений и прочих.

Проект района мощностью 62 млн тонн оценивался в 171 млрд руб. На 2020 год запланировано лишь заключение концессионного соглашения, аналогичного подписанному в проекте «Лавна», в связи с чем вероятен сдвиг ранее заявленных сроков реализации строительства района. В конце 2019 года⁸ было объявлено, что мощность сухогрузного района в Тамани может быть сокращена в 4 раза, поскольку угольные

компании «Кузбассразрезуголь» и «СУЭК» не подтвердили свое участие в проекте.

Дальневосточный бассейн

Наибольший прирост мощностей на Дальнем Востоке запланирован в порту Ванино Хабаровского края.

К 2024 году планируется **увеличение мощности имеющегося угольного терминала АО «Дальтрансуголь» в бухте Мучке** (входит в АО «СУЭК») с 24 млн тонн в год до 40 млн тонн в год. Всего на реализацию проекта компания рассчитывает выделить около 20 млрд рублей. Соглашение о сотрудничестве по реализации инвестпроекта компания заключила с Агентством Дальнего Востока по привлечению инвестиций и поддержке экспорта (АНО АПИ) и Корпорацией развития Дальнего Востока (КРДВ).

В 2020 году **вводится в эксплуатацию первая очередь угольного терминала в бухте Мучке АО «ВаниноТрансУголь»** (входит в УК «Колмар»), в июне 2020 года для пуско-наладочных работ к причалу порта пришвартовалось первое судно. На первом этапе в 2020 году вводится в эксплуатацию причал по перевалке угля мощностью 12 млн тонн в год. На втором этапе, с вводом в эксплуатацию второго причала в 2023 году, мощности будут увеличены до 24 млн тонн. Общий объем инвестиций ранее оценивался более чем в 30 млрд руб.

О планах **построить угольный перегрузочный терминал** заявило **ООО «Дальневосточный Ванинский порт» (АО «Тувинская энергетическая промышленная корпорация»)**. Порт появится не ранее 2025 года, его мощность составит 15 млн тонн. Инвестиции в этот проект оценивались в 30 млрд рублей. При этом новый порт увязан с полномасштабной разработкой Элегеста и строительством железной дороги Элегест - Кызыл - Курагино.

В 2019 году состоялся **ввод 3-й очереди угольного терминала «Восточный порт»** мощностью 17,2 млн тонн в год, который стал крупнейшим в России угольным терминалом с совокупной мощностью почти 50 млн тонн угля в год. Объем инвестиций в строительство 3-й очереди превысил 40 млрд руб.

Также состоялся **ввод 1-ой очереди угольного терминала ООО «Порт «Вера»» (АО «УК «ВостокУголь»)**. Терминал «Порта «Вера»» перегрузил в 2019 году около 1,3 млн тонн. К 2022 году предполагается выход на объемы перевалки 20 млн тонн. Общий объем инвестиций в проект ранее оценивался в 40 млрд руб.

⁵<https://tass.ru/v-strane/8813017>

⁶<https://www.interfax.ru/interview/665823>

⁷<https://www.rbc.ru/business/07/10/2019/5d9ae3a49a79470f53bf670a>

⁸<https://www.rbc.ru/newspaper/2019/11/15/5dc195c9a794760d82b0db6>

Проект строительства угольного терминала ООО «Морской порт «Суходол» реализуется при участии ОАО «РЖД» (АО «РЖД-Инфраструктурные проекты» получило 25,01% акций в обществе в 2018 году). Всего предусмотрено строительство трех очередей терминала. Первая и вторая очереди, запустить которые ранее планировалось в 2021 году, обеспечат годовую перевалку 12 млн тонн угля. Третью очередь ранее планировалось построить до конца 2022 года, после ее запуска объем перевалки увеличится до 18 млн тонн в год. Общий объем инвестиций в проект оценивается в 30 млрд рублей. Пока идет поиск подрядчика для проектирования и выполнения дноуглубительных работ. В марте 2020 года ФГУП «Росморпорт» уже второй раз признало несостоявшимся запрос котировок на выполнение этих работ. Учитывая данную ситуацию, возможен сдвиг ранее заявленных сроков ввода очередей.

Также ранее сообщалось о **планах АО «Сибирский Антрацит» построить к 2025 году угольный терминал ООО «Терминал А»** мощностью 15 млн тонн. В сентябре 2019 года премьер-министр Дмитрий Медведев утвердил изменения в схеме территориального планирования в связи с включением строительства данного терминала в порту «Восточный». О точных сроках и объеме инвестиций на текущий момент не сообщается.

Поскольку восточные порты в большей степени ориентированы на экспорт угля, многое в их деятельности будет зависеть от стабилизации цен на уголь после коронавирусной пандемии и темпов ОАО «РЖД» по увеличению пропускной способности железных дорог.

Среди неугольных проектов на Дальнем Востоке следует выделить **строительство перегрузочного комплекса СПГ ПАО «НОВАТЭК»** мощностью 21,7 млн тонн в год в Петропавловск-Камчатском. Объем частных инвестиций – около 70 млрд руб. По информации полпреда Президента в ДФО, также в данный проект планируется вложить бюджетные средства в размере 28,8 млрд руб. Комплексный план реализации проекта был утвержден распоряжением Правительства РФ 14 марта 2019 года. Начать строительство планируется в 2020 году. В феврале этого года Главгосэкспертиза России рассмотрела проектно-сметную документацию и результаты инженерных изысканий на строительство. По итогам экспертизы выданы положительные заключения. Строительство объектов 1-го пускового комплекса перегрузочного терминала планируется в 2020 – 2022 годах, 2-го пускового комплекса – в 2020 – 2023 годах.

Таким образом, исходя из заявленных инвестиций, строительство угольных терминалов обходится инвесторам в среднем в 1,67 – 2,3 тыс. руб. за 1 тонну перевалки в год, СПГ – 3,35 – 4,55 тыс. руб. за 1 тонну, строительство прочих портов носит единичный характер.

Карта и таблица ключевых проектов строительства новых портов и увеличения мощности имеющихся (с перевалкой грузов более 5 млн тонн в год) приведены в приложении.

Данный аналитический обзор построен на основе анализа официальной публичной информации, отчетности и пресс релизов. Мы не приводим в рамках настоящего исследования информацию о событиях и фактах, которые стали нам известны в рамках нашей профессиональной деятельности по сопровождению отдельных сделок если такая информация не стала публичной и доступной для неограниченного круга лиц.

В дальнейшем мы продолжим следить за событиями в портовой и логистической отраслях и готовить для вас исследования, содержащие актуальную информацию о ситуации на рынке.

Наименование проекта	Расположение	Тип грузов	Мощность, млн тонн в год	Год ввода	Ожидаемые инвестиции, млрд руб.	Инвестиции/мощность (тыс. руб./тонн в год)
Арктический бассейн						
Терминал «Лавна»	Мурманская область	Уголь	18	2022	34	1,89
Перегрузочный комплекс СПГ ПАО «Новатэк»	Мурманская область	СПГ	20,9	2023	70,1	3,35
Терминал «Утренний»	Полуостров Ямал, порт Сабетта	СПГ и газовый конденсат	43,2	2024	164,13	3,8
Терминал «Чайка»	Красноярский край, порт Диксон	Уголь	10	Н.д.	>18	1,8
Терминал «Таналау»	Красноярский край, порт Дудинка	Нефть	7,5	Не ранее 2023	11,5	1,5
Балтийский бассейн						
Терминал LUGAPORT	Ленинградская область	Многофункциональный	24,3	2024	46,5	1,91
Терминал ULTRAMAR	Ленинградская область	Минеральные удобрения	25	2022	20	0,77
Азово-Черноморский бассейн						
Таманский терминал навалочных грузов	Краснодарский край, порт «Тамань»	Уголь, сера, минеральные удобрения	60	2019-2021	129	2,15
Таманский зерновой терминал	Краснодарский край, порт «Тамань»	Зерно	14,5	Н.д.	Н.д.	Н.д.
Сухогрузный район Тамани	Краснодарский край, порт «Тамань»	Зерно, металлические грузы, минеральные удобрения	>15	Не ранее 2024	Н.д.	Н.д.
Дальневосточный бассейн						
1-ая очередь терминала «ВаниноТрансУголь»	Хабаровский край, порт «Ванино»	Уголь	12	2020	>30	1,25
2-ая очередь терминала «ВаниноТрансУголь»	Хабаровский край, порт «Ванино»	Уголь	12	2023		
3-ья очередь терминала «Дальтрансуголь»	Хабаровский край, порт «Ванино»	Уголь	16	2024	20	1,25
Терминал «Дальневосточный Ванинский порт» (ТЭПК)	Хабаровский край, порт «Ванино»	Уголь	15	2025	30	2
3-я очередь угольного терминала «Восточный порт»	Приморский край	Уголь	17,2	2019	40	2,32
Терминал «Порт «Вера»	Приморский край	Уголь	20	2019-2022	40	2
1-2-ая очереди морского порта «Суходол»	Приморский край	Уголь	12	Не ранее 2021	30	1,67
3-я очередь Морского порта «Суходол»	Приморский край	Уголь	6	Не ранее 2022		
Терминал АО «Сибирский Антрацит»	Приморский край	Уголь	15	Не ранее 2025	Н.д.	Н.д.
Морской перегрузочный комплекс СПГ ПАО «НОВАТЭК»	Камчатский край	СПГ	21,7	2023	79,1 (66,8 частные, 12,3 – из бюджета)	4,55

*0,3 млрд долл. США исходя из среднего курса доллара за 2019 год – 64,66 руб.

**2 млрд долл. США исходя из среднего курса доллара за 2019 год – 64,66 руб.



Условные обозначения

-  угольный
-  нефтяной
-  многофункциональный
-  зерновой
-  СПГ
-  навалочных грузов
-  минеральные удобрения

Группа компаний SRG

На сегодняшний день SRG представляет собой многопрофильную группу компаний, работающую в различных отраслях экономики, и является одной из крупнейших консалтинговых групп России (Топ-15 по версии RAEX).

За более чем два десятилетия наши специалисты накопили масштабный профессиональный опыт и глубокую отраслевую экспертизу. Мы понимаем потребности наших клиентов и помогаем сделать их бизнес еще эффективнее.



+7 495 797 30 31



info@srgroup.ru



www.srgroup.ru