

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

22—24 мая 2014

Семинар

**ПРИВЛЕЧЕНИЕ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ИНФРАСТРУКТУРУ:
ПЕРСПЕКТИВНЫЕ МОДЕЛИ**

23 мая 2014 — 11:45—13:15, Павильон 5, Конференц-зал 5.3

Санкт-Петербург, Россия

2014

Модератор:

Лиам Халлиган, Журналист, Telegraph Media Group; редактор по особым поручениям, Business New Europe

Ведущие дискуссии:

Руслан Алиханов, Президент, председатель правления, FESCO

Джо Ватт, Председатель управляющего комитета и управляющий партнер по странам СНГ, компания EY

Олег Панкратов, Руководитель департамента финансирования инфраструктуры, ВТБ Капитал

Валерий Решетников, Старший вице-президент по корпоративному управлению и стратегическому развитию, ОАО «Российские железные дороги»

Аарон Рубин, Главный исполнительный директор, Macquarie Russia & CIS Infrastructure Fund

Максим Соколов, Министр транспорта Российской Федерации

Роман Троценко, Председатель совета директоров, «АЕОН»

L. Halligan:

Good morning, ladies and gentlemen, on a lovely day here in St. Petersburg at the International Economic Forum. My name is Liam Halligan. I am an economic columnist at the Telegraph Media Group. I have lived and worked in Russia for many years. I am also the editor at large of a publication called Business New Europe, which focuses on all the countries in Eastern Europe and across the former CIS, including Central Asia.

This is going to be a very interesting panel. It is an interactive panel. There are discussion leaders around the room, whom I will introduce. We are very grateful to Ernst & Young for supporting the panel, and we will be showing you some of the results from Ernst & Young's new infrastructure survey of 150 Russian private and public-sector decision-makers related to infrastructure. The results of that are very interesting.

Russia, of course, is suffering from stalled growth. A lot of people ask themselves why. The big reason is the deficit of decent infrastructure. Objectively speaking, there is now less freight rail transportation in Russia than there was during the Soviet days. The average speed of freight rail in Russia last year was less than 10 kilometres an hour; that's a 15-year low. The government has recognized infrastructure development as a key metric going forward. At this forum last year, President Vladimir Putin announced a new USD 13 billion programme developing a host of road and rail projects, including a new Moscow Ring Road, a high-speed rail link to Kazan, and also an upgrade of the eastern region of the Trans-Siberian Railway. There is, of course, a long way to go. The World Economic Forum is not necessarily an entirely objective source, you may say, but it is certainly authoritative. The World Economic Forum's latest competitiveness survey puts Russia at 102nd in the world in terms of the global competitiveness of its airport infrastructure; 88th in the world in terms of its ports infrastructure; and 136th in the world in terms of its road infrastructure.

There are going to be four discrete sessions in this panel event today, ladies and gentlemen. In the first, we will hear from Maxim Sokolov, Minister of Transport of the Russian Federation, and we will announce the results of the Ernst & Young survey. In the second part, we will discuss questions including which type of infrastructure investments are most attractive over the next 12 to 18 months and why, and which are the best regions and economies to invest in in terms of infrastructure. In the third part, there will be a similar format: discussions at your tables under your discussion leaders, with questions including what are the top three risks on the horizon that concern you about investing in infrastructure, and what are the top three government measures that can be undertaken to improve the investment environment for infrastructure?

Just as an introduction, our discussion leaders include Ruslan Alikhanov, the President and Chief Executive Officer of FESCO, the shipping line. Ruslan, welcome to you. I am afraid Kirill Dmitriev from the Russian Direct Investment Fund will not be coming; he sends his personal apologies. Another discussion leader is Oleg Pankratov, Head of Infrastructure Capital and Project Finance at VTB. Oleg, welcome to you. We have Valery Reshetnikov, Senior Vice-President of Russian Railways. Good afternoon to you, sir. We have Aaron Rubin, CEO of Macquarie Russia & CIS Infrastructure Fund. Nice to see you. We have Maxim Sokolov himself, who I am about to introduce; Roman Trotsenko, Chairman of the Board of Directors of AEON Corporation; Roman, welcome to you; and then we have Joe Watt, who has been particularly helpful in terms of bringing us this infrastructure survey. Joe is the Chairman of the Management Committee and Managing Partner of the CIS of the financial services group Ernst & Young.

We are now going to hear just a few minutes of introduction from Maxim Sokolov, Minister of Transport of the Russian Federation.

M. Соколов:

Спасибо уважаемому модератору за предоставленное слово и компании Ernst & Young за приглашение выступить на нашем сегодняшнем мероприятии.

У нас очень активно развивается сотрудничество с компанией Ernst & Young по проектам, которые реализуются под эгидой не только Министерства транспорта, но и транспортной отрасли в целом. Почти все они находятся в активной части реализации. Я думаю, что гости Форума увидели, что некоторые из этих проектов уже осуществлены. Например, новый терминал аэропорта Пулково, куда, наверное, все участники прибыли на самолетах.

Хочу сказать, что тема привлечения частных инвестиций в транспортную инфраструктуру для Министерства транспорта, конечно, не новая. Только за последние четыре года в различном формате было привлечено порядка 600 миллиардов рублей — а это порядка 13 миллиардов евро — в проекты, связанные с развитием транспортной инфраструктуры. В соответствии с государственной программой развития транспортной системы до 2020 года, объем частных инвестиций в транспортную инфраструктуру составит около пяти с небольшим триллионов рублей, и почти половина из этих инвестиций придется на развитие железных дорог.

Одним из таких проектов, который был объявлен как раз в рамках предыдущего Петербургского форума, стал проект реконструкции БАМа и Транссиба. Я думаю, что присутствующий здесь старший вице-президент ОАО «РЖД» Валерий Решетников расскажет об этом более подробно в своем выступлении.

Другая часть, порядка двух с половиной триллионов рублей, придется на иные виды транспорта и транспортной инфраструктуры. Конечно, мы рассчитываем на активное участие инвесторов в развитии портовой инфраструктуры. Я уже сказал про один проект, который Ernst & Young сопровождал как консалтинговая компания и в котором участвовал ВТБ,. Есть и другие проекты. Я думаю, что Роман Троценко тоже скажет

несколько слов, в том числе и об инвестициях в развитие аэровокзальных комплексов.

Сейчас основная задача — не снижать темпы, тем более, что мы видим, насколько транспортная инфраструктура ограничивает развитие всей экономики нашей страны. Инвестиции в транспортную отрасль являются одним из мощнейших мультипликаторов социально-экономического развития, запуска проектов в других отраслях экономики.

Мы применяем для этого различные механизмы и инструменты, одним из которых, конечно же, является государственно-частное партнерство, но это далеко не панацея. Сегодня утром в рамках таких примеров по привлечению внебюджетных инвестиций было подписано соглашение о строительстве первого участка центральной кольцевой автомобильной дороги — это один из проектов, который будет финансироваться за счет Фонда национального благосостояния, нового механизма, который был объявлен год назад Президентом Российской Федерации. Мы видим, что два проекта с участием Фонда национального благосостояния сегодня действительно реализуются. Я говорю о проектах БАМа, Транссиба и центральной кольцевой дороги вокруг Москвы.

Конечно, мы рассчитываем и на масштабные инвестиции в развитие портовой инфраструктуры — для этого Министерством транспорта структурирован ряд проектов. Я думаю, что они получат свое развитие в ближайшее десятилетие. Это тоже будет серьезным мультипликатором для развития экономики, потому что наши порты ориентированы на экспорт грузовой базы, которая формируется внутри страны.

Одновременно механизмом для развития транспортных средств является активное участие «Государственной транспортной лизинговой компании» в обновлении парка городского общественного транспорта и других транспортных средств.

Сегодня мы используем весь спектр наших возможностей и рады тому, что эти возможности адекватно оцениваются инвестиционным сообществом. Желаю всем участникам Экономического форума и нашего сегодняшнего семинара активной работы, новых проектов. Я уверен, что вся команда Министерства транспорта будет активно содействовать их реализации.

L. Halligan:

Thank you very much, Minister. We are now going to move swiftly on to the part of the session where we discuss Ernst & Young's new report on infrastructure in Russia. The report is available on your desks in Russian and in English. Let us really drill down now into this report. A lot of work has been done; 150 infrastructure professionals have been surveyed across Russia, both from the private sector and the government. These are some of the real decision-makers that Ernst & Young have managed to gain access to, so I think this report is going to be widely noticed, not just among the general public but among policymakers, too. Let us go through some of what is in the report.

'The Roads 2030: a Survey of Infrastructure Development in Russia.' The first couple of slides provide some background. Three hundred and twenty-five infrastructure projects have been announced in Russia in the last five years. We have seen the completion of 59; 189 remain in progress; and 77% have yet to get off the ground in terms of the planning stage. So there is clearly a lot going on. The Russian government has certainly been stressing infrastructure, both in what it has been saying and where it is putting its money to try to generate, not just growth, but more diversified growth. There is a big opportunity here in Russia to build infrastructure. There is the political will, there is cash, and there is obviously a significant need.

The second slide I wanted to show you before we get to the survey results is the direction of planned infrastructure investments. By number, of course, the power sector springs out and hits you straight between the eyes. Russia is the world's

fourth-largest power market now. A lot of the OGKs and TGKs are in need of serious upgrading, as well as the MRSK's local distribution network. In terms of the money, though, railways is what it is, and roads and bridges, but maritime transport also scores pretty highly, as well as air transport infrastructure.

After this next slide, I am going to invite contributions from some of our discussion leaders. Please keep your comments as brief as possible because we have a lot to get through. There will be more scope later for you to say what you would like to say and reflect the views of your discussion tables. Here is the next slide: 'The Key Drivers for Infrastructure Investment.' Because there are lots of Russian people in the room and Russian people are generally very good at math, you will notice the percentages add up to more than 100%. That is because each survey respondent was asked to list their top three drivers from a group of key drivers. These are the criteria that appear in the top three in terms of the key drivers for infrastructure. The message that stands out from that is all about transparency. It is all about transparent decision-making, transparent tenders, and then a third yet related category: legislative reforms. It is the case, rightly or wrongly, fairly or unfairly, that a lot of people in the world, when they consider making infrastructure investments, do see the transparency of decision-making in Russia as a problem. That clearly does not just apply to foreigners, because this is largely a survey of Russian decision-makers.

I am going to ask for a little response to that from Spencer Lake of HSBC. Spencer is not here. The next person I would like to ask for a response to this slide is Mr. Reshetnikov of Russian Railways. Mr. Reshetnikov, briefly, if you please.

В. Решетников:

Этот слайд, наверное, отвечает общему пониманию ситуации. Но на мой взгляд, уже проведено достаточно законодательных реформ и создано достаточно нормативных условий для того, чтобы реализовывать проекты.

Поэтому не очень большое число проектов или направлений деятельности требует дальнейшей регуляторной деятельности в правительстве. Наверное, 36% — это правильное отражение.

Прозрачность тендеров, безусловно, очень важна для частных инвесторов. Им необходимо понимать, каковы условия тендера, каким образом будут выбираться те или иные частные инвесторы. Все ли учтено в расчете проекта? Правильно ли сделана финансовая модель? И все это, действительно, имеет очень большое значение.

Конечно, принятие решений по тендерам — это тоже чрезвычайно важная вещь. Я с этим согласен, но не думаю, что это самые главные драйверы для того, чтобы увеличить инвестиции в инфраструктуру. Все-таки есть более важные. Может быть, об этом попозже поговорим.

L. Halligan:

Tanks very much, Mr. Reshetnikov. I'd now ask briefly for a response from Roman Trotsenko.

Р. Троценко:

Я согласен с коллегой Решетниковым: очевидно, что не эти три обозначенные проблемы являются самыми главными, потому что в любой стране законодательство постоянно подвергается улучшению и изменению. Это касается и России, и Турции, и США, и любой страны, занимающейся инфраструктурой.

С точки зрения прозрачности тендеров, ситуация в России очень неоднородная, и мы понимаем, что все зависит от субъекта, проводящего тендер. Скажем, мы принимали участие, в общей сложности, примерно в двухстах различных инвестиционных тендерах в России, и могу сказать, что все тендеры, которые проводило Министерство транспорта, были безупречными. При этом в тендерах, которые проводят субъекты

федерации, когда к ним попадает какой-то объект инфраструктуры, могут быть любые чудеса. Мы видели, как в тендерах на миллиарды долларов выигрывали организации, зарегистрированные за два дня до проведения конкурса. Что касается decision making, я бы немножко по-другому сформулировал: инвестору важно, чтобы, во-первых, были понятные и постоянные правила игры, которые не меняются, то есть, не было бы попыток воздействия на уже созданную среду инвестиционного контракта. И во-вторых, чтобы в случае изменения каких-либо обстоятельств был объективный арбитраж, то есть инвестор должен быть в курсе, к кому можно обратиться, если обстоятельства меняются.

L. Halligan:

Thank you very much. We are now going to move on to the main obstacles for infrastructure development in Russia. If you want to look at your report, this is outlined on pages 23 and 26 of the report. Do take a look; it is well worth reading through. I certainly learned a huge amount from it. Let us look at the survey response here. Here we see important conditions for infrastructure projects. Of course, finance is important; almost half of people put that in their top three. But also, the methodology of the tender is important, as you will read in the report, and there is also a need for balanced planning. Look how many infrastructure professionals in Russia point to the importance of the National Welfare Fund and its commitment to infrastructure spending. That is something that the government may want to think about. There does seem to be some ambivalence about the role of the National Welfare Fund in this important area of development of infrastructure that the Russian government is focusing on. To respond to those survey findings briefly, I would like to ask Aaron Rubin from Macquarie how he sees these obstacles in Russia and whether they are analogous to obstacles in other global markets where Macquarie also plies its trade as financiers of infrastructure projects. Aaron?

A. Rubin:

To be honest, I think that the findings are a little surprising to me, and in some instances, particularly the last one, they seem to be focused more on an issue of the day rather than something that is a systemic issue that needs to be solved to spur infrastructure investment here. If you ask people who are active in the industry what the impediments are to getting money deployed, the first thing that I would typically say here is access to quality projects, which are projects that are well-developed, well-executed and well-tendered. I think there is a real spectrum of the execution ability across transportation and power. If I look at what the Ministry of Transport has done in setting up their Avtodor Agency, I think they now have a very good framework for execution, although, in comparison with global best practice, I would say that it is significantly better than some, but there are some elements that will continue to develop as they gain more experience. I might point, for instance, to the clarity of where decision-making happens within the authorities as one of those things. The development of those projects is very good, and people know what they are bidding on, but that is not always the case. The other conditions, I think, are the clarity of how contracts will be administered and the sorts of remedies that people can have once they put their money to work. Again, that is clearer in some parts of the infrastructure spectrum than others.

L. Halligan:

Aaron, thank you for that. We look forward to hearing more from you during the breakout discussions in the next section, which we will come to in a moment. Each of you will have a table-based discussion, and your discussion leaders will report back to the entire group.

The final survey finding that we are going to show, just in these brief highlights (there are of course many, many more in the document itself) talks about the

obstacles of bringing specifically private investment into the infrastructure projects, particularly from abroad. As Aaron was just saying, details and a clarified strategy are crucial in terms of generating infrastructure investment from the private sector.

Also, look at Finding 6, and remember that these are mostly Russian survey respondents: foreign businesses said they have little motivation and that policy control over projects, implementation, and spending is ineffective; so little motivation over quality control. Yet, the same proportion, almost one-third of survey respondents, said we do need foreign capital, expertise, and technology here in Russia. Every incentive should be provided for foreign involvement in infrastructure processes as a whole here in Russia. I'd like a brief response to that from Ruslan Alikhanov of FESCO.

Р. Алиханов:

Я удивлен, когда вижу такие результаты исследований. У меня одним из совладельцев является крупный американский частный фонд KPG Capital. И я точно могу сказать, что для бизнеса у него очень высокая мотивация отслеживать качество контроля исполнения проектов.

Мы запустили крупный проект на 200 миллионов долларов. Для частного бизнеса это крупный проект. Конечно, наши партнеры уделили огромное внимание отслеживанию качества исполнения проекта. Собственно говоря, и здесь есть противоречия: когда говорится о том, что необходимы опыт и технология, а с другой стороны говорится, что при этом будет низкий контроль качества. То, что явно две эти вещи не соотнесены в одной голове, и есть противоречие, зашитое внутри данного комментария.

У нас есть две части проблемы: первая — это процесс. Здесь все игроки говорят о том, что нам необходимы правила игры. Нам необходимо понимание того, кто принимает решения. И я полностью согласен с

господином Троценко и с коллегами из Masquarie: нам необходимо понимать, как контракты исполняются.

Вторая вещь, которая важна, — это финансирование. Чьи деньги? Если это частные деньги, а их у нас меньше всего — десять процентов — то они очень серьезно замотивированы на то, чтобы отслеживать качество исполнения контрактов и проектов.

L. Halligan:

Before I call on Joe Watt of Ernst & Young, I am going to ask Oleg Pankratov of VTB to briefly respond. I am moving everybody along swiftly because we have a lot to get through. Is Oleg with us? Oleg, please.

О. Панкратов:

Спасибо. Я бы хотел подойти к этому немножко с другого угла. «ВТБ Капитал», в принципе, лидер инвестиций в государственно-частное партнерство.

Мы являемся акционером прекрасного аэропорта Санкт-Петербурга. Мы — та организация, которая реализовала этот проект на 1,2 миллиарда евро, в том числе с участием международных инвесторов — компании Fraport, которая является владельцем аэропорта Франкфурта и 13 аэропортов по всему миру. Мы работаем с Vinci Concessions по новому проекту M11, 7-я и 8-я секции. Мы также работаем с большим количеством иностранных партнеров: мы, консорциум из итальянской фирмы Astaldi и турецкой Ictas, строим Западный скоростной диаметр, который пройдет здесь, довольно близко к «Ленэкспо». Это крупнейший в мире проект платных дорог в области государственно-частного партнерства. Общая стоимость инвестиций — 7 миллиардов долларов.

Кстати, сегодня мы с Правительством Санкт-Петербурга подписали новый проект в области переработки мусора. Этот проект будет выполняться совместно с греческим инвестором — фирмой Aktor.

Во-первых, существует очень серьезный интерес зарубежных инвесторов к инвестициям в России. Во-вторых, нет никаких сомнений в серьезности контроля качества. Не во всем готов согласиться: главная проблема — это, скорее, доступ к хорошим и качественным проектам по понятным правилам игры. Именно это хотелось бы видеть. Мне кажется, государство сделало колоссальные шаги в этом направлении. Мы занимаемся этим бизнесом в рамках ВТБ 7 лет, и мы видим огромные изменения в лучшую сторону: то, что делает сейчас «Автодор»; то, что делает Федеральное дорожное агентство. Это тендеры международного класса, которые происходят по абсолютно четкой процедуре, по понятным критериям. В последнем конкурсе по М11 были только финансовые критерии — когда, чтобы участвовать, нужно переквалифицироваться необходимым образом, но критерии четкие и объективные.

L. Halligan:

Mr. Pankratov, thank you. The last word for this part of our session goes to Joe Watt of Ernst & Young, who are behind this survey.

J. Watts:

Good afternoon. Thank you, everyone. Thank you, Mr. Sokolov, for participating in our survey. First, I think it is worthwhile to reflect on some of the key themes of our survey in a little more detail. Reflecting on the number of projects in the pipeline and things that, frankly, have not been done, if you look at the things that are in process and have not started, there is actually a large number. Secondly, notwithstanding the great participation effort by organizations like VTB, there is simply not enough participation in PPP projects. As the saying goes, “If you

always do what you always did, you will always get what you always got.” Simply, something needs to change.

Firstly, talking about more transparent decision-making, I think this comes down to practicalities. We have talked about Avtodor and the Ministry of Transport today, and taking the best practice learned there and applying it to other projects; also not forgetting smaller projects and developing a standardized process for those smaller projects. Some practicalities are how to compare bids; one of the big issues is things like the cost of financing, and if that is taken out of bids, what is left after taking this out leaves another basis for comparison. Also, one thing to think about going forward is including technical criteria and associated scoring within infrastructure projects. Moving along to guarantees of return on investment, this is something we have touched on here and was also very much discussed in the last session that I was in. Some practicalities, again: what is the arrangement for who shoulders responsibility for project failure? Another one: how do we synchronize the cash flows between EPC construction contracts and the PPP agreements? For longer-term projects and indexation with respect to inflation, and for those that involve large percentages of foreign equipment, how do we deal with effects? I think some practicalities going forward should be considered as well. Thank you.

L. Halligan:

Thank you very much, Joe, and all our discussion leaders. We are now going to move on to Part 2 of our session. We are behind time already, of course, but that is always the way. I am going to ask you to vote in this part, so you need to switch on your boxes. We are going to have a series of questions. The first two questions are going to be: ‘What types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months and why?’, and the next question is going to be: ‘Which are the best regions and economies to invest in?’ We are asking all of you here at SPIEF to take a global perspective here. The Ernst &

Young survey is just about Russia, but we are now going to talk about infrastructure investment globally.

The first question, please: 'Which types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months, and why?' Then, 'Which are the best regions/economies to invest in?' At each table, you are going to discuss which types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months, and which are the best regions/economies to invest in. There is going to be a 10-minute discussion of that on your tables, starting now. Thank you.

Ladies and gentlemen, your time is up. Table One, under Mr. Valery Reshetnikov, Senior Vice-President of Russian Railways. Sir, question one to you: 'Which types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months, and why?' I think this question is deliberately designed to identify low-hanging fruit. This is a very short timeframe for infrastructure, of course. It is designed to eke out the really prime projects now. Mr Reshetnikov?

В. Решетников:

Господин Халлиган, Вы оправдываете русский перевод Вашего имени, потому что вопрос сформулирован очень хитро: то ли интерес инвесторов в течение 18 месяцев сохранится, то ли это проекты, которые должны быть реализованы в течение 18 месяцев.

Если взять первую трактовку этого вопроса — какой же интерес частных и других инвесторов сохранится в течение 18 месяцев и в какие проекты, то, наверное, наше общее мнение будет таким: интерес сохранится к проектам в инфраструктурной области. Это наиболее масштабные проекты, которые связаны с развитием регионов, с ситуацией на мировых рынках, с синергиями, с мультипликативными эффектами, которые этот проект может принести в результате реализации. Если в этом аспекте рассматривать, то интересными являются именно большие проекты.

Если будет интересно, я расскажу, какие эффекты и почему возникают на наших проектах, которыми мы увлекаемся и будем увлекаться еще 18 месяцев и, думаю, еще несколько десятков лет. Спасибо.

L. Halligan:

Which are the best regions and economies to invest in? Briefly, please.

В. Решетников:

Мы вряд ли что-то думаем об этом — мы обычно обсчитываем. Сегодня понятно, что наиболее перспективные регионы для развития железнодорожной инфраструктуры — это Восточная Сибирь и Дальний Восток. Это связано с тем, что основные рынки потребления продукции российских сырьевых предприятий расположены в Юго-Восточной Азии, а также с тем, что большие запасы углеводородов находятся на севере Западной Сибири, и способов вывоза их оттуда не очень много. Они дороже, чем нефть в трубе, поэтому нужно строить инфраструктуру для того, чтобы подтолкнуть дальнейшее развитие промышленности в этих регионах. Однако это связано не только с развитием сырьевой промышленности, но и с множеством разного вида производств, которые будет возникать вокруг этой инфраструктуры и обслуживать не только железную дорогу. По существу, это освоение новых территорий с перспективными целевыми показателями развития. Спасибо.

L. Halligan:

Thank you. We have to move quickly, ladies and gentlemen. I really need your answers, otherwise it's not going to work. Top three risks on the horizon that most concern you about infrastructure investing, and the top three government measures. Just the risks and the measures, please.

В. Решетников:

На мой взгляд, в таких больших проектах, которые составляют десятки и сотни миллиардов рублей или десятки миллиардов долларов, самые главные риски — это макроэкономические. Они связаны с изменением рынков. Как я сказал, в 2008 году основные грузовые потоки развернулись с Северо-Запада и из региона Черного моря в сторону Дальнего Востока. Это было неожиданно для всех, но тем не менее, это факт. Лишь бы это сохранилось какой-то период времени, иначе большие реализованные проекты не окупятся и не найдут применение.

Второе — это, конечно, регуляторные условия. Когда строятся инфраструктурные проекты, например железная дорога, нужно сразу понимать каковы правила игры, какова долгосрочная тарифная политика в отношении этого проекта. Иначе невозможно рассчитать ни срок окупаемости, ни тариф для грузоотправителей. В итоге, частным инвесторам невозможно посчитать, когда они вернут свои деньги и с какой доходностью.

Третьим условием, содержащим высокий риск, является качество проектов. Проекты должны быть качественными, убедительными, и любой инвестор должен понимать, что нет риска по реализации этого проекта из-за неправильных расчетов, неправильного менеджмента и качества управления. Иначе он не придет.

Между прочим, мы говорим о сегодняшнем дне, но, если вспомним, у нас есть два ярких примера частных инвестиций в железную дорогу. В 19-м веке в Соединенных Штатах Америки 170 тысяч километров железных дорог было построено примерно за 20 лет, при этом было явное сотрудничество частного капитала и условий, которые создало государство. В России также до 1917 года было построено 80 000 километров, и только 4 000 километров новых дорог построено за последние 80 лет.

L. Halligan:

Thank you. Ladies and gentlemen, I just want the list briefly, please. Aaron, to you. First question: 'Which types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months, and why?' And 'Which are the best regions/economies to invest in?' Let us get the list. Then we can vote on it and discuss it. Thank you.

A. Rubin:

I have got quite a heavy Ministry of Transport contingent on my table, so it is not surprising that the list is topped by Avtodor's road projects as being the most attractive. We did have some nominations for municipal water projects in the regions based on the need for that infrastructure, and my own nomination would be commodity port projects and airports, because the fundamental demand drivers for those projects are really very strong.

L. Halligan:

And then the regions?

A. Rubin:

We really focused within Russia, and I think there were some very good comments that the regions that should be attractive are the ones where there is strong political will to get things done; so the Russian Far East, Crimea, and also western Russia. You did ask about international regions, and if I can speak for the international investors at the table, I would say that the best regions are the ones that combine good deal flow, very good and predictable regulation, and also a clear tender and decision-making environment. For my money, my home country of Australia as well as Canada are the best countries in the world.

L. Halligan:

And the top three risks, Aaron, concerning infrastructure?

A. Rubin:

In the top three risks, we had the legal and regulatory framework, as the Ernst & Young survey nominated; the risk, and we particularly looked at what has happened in the energy sector, that reform will stall and go backwards, which will undermine the execution of projects if it happens; and the ability to get strong local partnerships was also nominated.

L. Halligan:

And the top three government measures?

A. Rubin:

There are certainly votes for improving regulation around different spheres of government action and for improving government funding in a targeted way, through particular investment authorities, to seek deals and bring more capital with them. I also add increased funding and decision-making delegation to the government authorities that are executing these projects, so they have the ability to hire top-class advisers and the ability to make a lot more decisions by themselves at the local level.

L. Halligan:

That's fantastic, Aaron. Thank you very much. Moving on to the next discussion, Roman Trotsenko. The first question for your table, Roman, is 'What types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months?' and 'Which are the best regions/economies to invest in?'

P. Троценко:

Десять проектов, которые являются, с нашей точки зрения, наиболее привлекательными. Расшивка узких мест на железной дороге: высокоскоростные магистрали «Транссиб» и железная дорога к портам на Дальнем Востоке — это первый.

Мусоропереработка в городах-миллионниках как проекты с субъектами федерации или с городскими властями — это второй.

Проекты с муниципалитетами по энергосбережению и дорожной безопасности — это третий.

Проекты, которые инициировало Министерство транспорта по строительству участков платных автомобильных дорог, — это четвертый.

Реконструкция региональных аэропортов по единой программе, осуществляемой Министерством транспорта — это пятый.

Шестой — развитие портов на Дальнем Востоке.

Седьмой — порты на юге, в том числе порт Тамань. Это очень качественно сделанный проект, который может найти частного инвестора, даже без государства.

Восьмой — это мост в Крым, который вполне bankable, и это вполне хороший проект.

Девятый — энергопереход в Китай.

Десятый — энергомост Сахалин — Япония.

Вот десять проектов.

Если говорить про регионы, то мы понимаем, что Дальний Восток — это раз; юг России — Краснодарский край, Тамань, Крым — это два.

В целом, наша группа пришла к выводу, что вопрос в участии вменяемых людей. То есть лучше с умным потерять, чем с дураком найти.

Мы посчитали всего два риска. Первый риск — это прозрачные правила игры и процедуры, которые не всегда находятся на высоком уровне и не всегда понятны. По мере того, как вы двигаетесь с федерального уровня вниз к субъектам федерации и муниципалитетам, там начинаются, что

называется, чудеса в решетке. Второй риск — это рост ставок, что делает привлечение финансирования недоступным, что связано и с долями в большинстве региональных бюджетов, и с изменением инвестиционного рейтинга в России в ходе применения политических санкций. Мы ожидаем, что ставки будут расти и сделают длинные деньги недоступными и более дорогими. Два риска мы нашли.

В том, что касается мер государственного воздействия, во-первых, очевидна необходимость создания институции, которая бы наблюдала за проведением тендеров и созданием единых условий. В России всегда стоит вопрос, кто под кого пишет правила тендера. Условно говоря, это должно быть государственное агентство, которое может получить эти права. Второе — это снижение базовой ставки Центрального банка до трех процентов, что вполне возможно. И третье — переход к длинным деньгам Пенсионного фонда, Фонда национального благосостояния, чего пока в России не наблюдается.

L. Halligan:

Thank you very much. Thank you for keeping it brief. Moving on, Joe Watt is now going to take his professional future in his hands by telling us all what the Ministry of Transport thinks, fairly and in an objective way. Joe, the table is yours.

J. Watts:

Thank you very much. Firstly, a common thing among the answers to all of these questions was highest return on investment. Very quickly, the types, generically, are those with the highest return on investment, but in a global context. The idea is that the projects need to be created and then financing will flow, not that financing exists and the projects need to be created around that. So of course there is the international nature of that. As for the regions, the ones to invest in, ironically, are the ones with the highest return on investment. We have talked a

little bit about airports and roads, of course, but looking deeper into that, about the improvements in the productivity of the population and some of the primary steps there are around airports and roads. With respect to risks, one of the top three risks, which has already been covered, is around return on investment. Also, we looked at the political and financial risks, particularly the ability to finance long-term projects, and also the risks around the non-financial aspects and how to integrate innovation technology into projects. With respect to the government responses and measures, the main one, again, is return on investment. We talked about government guarantee, so I think there is a good realization around our table that return on investment is the key to attracting foreign and private investors.

L. Halligan:

Thank you, Joe. At this table, Roger Lasham of International Desk Company is going to report the findings of this table. Roger, briefly, please. What types of infrastructure projects are the most attractive over the next 12 to 18 months, and why?

R. Lasham:

Thank you, Liam. Our table discussed this more in a social context rather than that of return on investment. We looked at the movement of goods, people, and energy. In order to move goods and people, the Russian government needs to improve the infrastructure of ports and railways and the air infrastructure. In terms of the movement of energy, and considering the recently signed agreement between Russia and China, pipelines are very crucial. In terms of the regions and economies, I was biased, but unfortunately I was overpowered by my friends from Russia. The first priority was to look at India, China, and Southeast Asia. Coming from South Africa myself, I had to say that we should not overlook the gigantic potential of Africa, with its population of more than 1

billion, in the global economy. It has been overlooked in this Forum, and I think we should really look at it.

L. Halligan:

The second most populous continent in the world, of course.

R. Lasham:

Yes, and I think it has four of the fastest-growing countries in the world.

L. Halligan:

And the next two questions from your table, Roger? What are the top three risks on the horizon, and then the top three government responses?

R. Lasham:

The risks are: first, infrastructure projects are usually long-term projects, so there is obviously risk in any long-term project; second, considering that they are long-term projects, technological changes over a period of time could impact projects going forward with old technology; and third, relating to the global economy, the foreign currency exchange rate.

L. Halligan:

Good point. And the top three government measures?

R. Lasham:

For government support required, number one is probably project management from a government perspective; number two is supporting co-projects and regional policies around the national federal projects, so building other projects around that; and the third one is the predictability of projects.

L. Halligan:

Thank you very much indeed, Roger. There has clearly been a lot of discussion at the tables. The next table we come to is the FESCO table, as it were, with Mr. Ruslan Alikhanov. First question: What are the types of infrastructure projects that are most attractive, along with shipping?

Р. Алиханов:

Очень тяжело сказать что-то новое о любви экономики и инфраструктуры, поэтому мы согласны с тем, что говорилось за предыдущими столами. Нам кажется, что наиболее приоритетные области инвестиций — а у нас за столом представлены разные сегменты экономики — это инвестиции, в первую очередь, в железнодорожную инфраструктуру, в автоинфраструктуру, в электрические сети, в портовую инфраструктуру. При этом, когда мы говорим о том, в какие регионы и в какую экономику можно инвестировать, надо посмотреть на другую сторону стола — на то, что предлагают регионы. Есть достаточно успешный пример Калуги, где создана Корпорация развития калужской области. Нам хотелось бы видеть больше такого рода примеров. С точки зрения типов инфраструктурных проектов, у нашего стола было предположение о том, что они должны быть взаимосвязаны. Если строится, например, порт, то к нему должна быть подведена железная дорога — эти вещи должны быть соотнесены. Есть пример наличия в нашей стране самого большого порта в мире без железнодорожной инфраструктуры — это Приморский порт. Но мы все же не должны выбиваться из общей экономической логики строительства инфраструктуры.

L. Halligan:

And the regions/economies?

Р. Алиханов:

Я уже упомянул Калужскую область. Нам кажется, что Подмосковье, например, интересный регион, но здесь многое зависит от того, как регионы конкурируют между собой за привлечение инвестиций. Об этом нужно больше говорить.

L. Halligan:

And the top three risks on the horizon? Infrastructure investing, and the top three government measures? And then we have one final table after you, Mr. Alikhanov.

Р. Алиханов:

Риски это то, что называется underlying economic growth, то есть рост самой экономики. Второй риск — предсказуемость регуляторной среды, которая во многом меняется слишком часто, чтобы игроки могли инвестировать в долгосрочные проекты. И финансирование: для реализации долгосрочных проектов необходимо долгосрочное финансирование. Как сказал один из коллег, в инфраструктурные проекты, в принципе, инвестируют государство и семьи, потому что у них горизонт инвестиций совсем другой. Для того чтобы вкладывали более агрессивные инвесторы с присущим им горизонтом, нужно придумать какие-то механизмы для инвестиций — например, долгосрочные облигации.

L. Halligan:

Thank you very much, Mr. Alikhanov. We have one final table, ladies and gentlemen. I must say, I have been very impressed by the quality of the discussions that have taken place. There is a lot of overlap between your answers, but also some discrete ideas as well. What is going to happen after this final table is that my colleagues on the organizing committee are going to boil

down the responses so we have six responses under each question that reflect your collective responses, and then we can vote on each of those six. So the final table here is Mr. Oleg Pankratov of VTB. Sir, what type of infrastructure projects did your table think are the most attractive over the next 12 to 18 months, and which are the best regions and economies to invest in?

О. Панкратов:

Прежде всего мы хотели бы сделать общий комментарий.

Мы пришли к такому выводу, что структура проекта более важна, чем та область, в которой он применяется. При правильной структуре проекта его можно делать в любой области. С точки зрения тех областей, которые будут более интересны, мы считаем, прежде всего, в последующие 12—18 месяцев наибольший интерес будут представлять дороги и аэропорты. Почему? Потому что эти отрасли готовы к инвестициям, и в них можно инвестировать следующие 12—18 месяцев. Дальше — по убыванию интереса: железные дороги, трубопроводы. Отдельно был упомянут трубопровод в Китай. Что касается портовой инфраструктуры, потенциальный интерес есть, но мы считаем, что с ней гораздо сложнее.

Дальше затрону регионы. Мы обсуждали как мировые тенденции, так и внутрироссийские. Начну, наверное, с внутрироссийских. На первое место мы ставим Центральные регионы России, на второе — Дальний Восток, поскольку существует государственный приоритет. Также мы считаем интересными межгосударственные проекты, например, проекты связи с Восточной Европой или нашими азиатскими соседями. Также возможны оппортунистические, как мы сказали, проекты, связанные с регионами, которые хорошо развиты и готовы к инвестициям: например, упоминался Ханты-Мансийск. Может быть, Калуга тоже хороший пример.

Что касается мировых тенденций, у нас не так много мирового опыта, но коллеги из Vinci подсказали, что наиболее интересным регионом, с их точки зрения, является Северная Америка.

L. Halligan:

Thank you. Two final questions: top three risks and top three government measures.

О. Панкратов:

В том, что касается рисков, как мы сказали, это, прежде всего, финансовая, юридическая, экономическая или регуляторная стабильность.

Во-вторых, четкое понимание, какие проекты и когда выходят на конкурсы, потому что никому не хочется очень долго ждать, а потом проигрывать тендеры.

Следующий момент — это, наверное, российская, хотя я слышу, что не только российская, проблема рисков, связанных с получением разрешения, земли с подключениями, которые зачастую откладывают строительство, ведут к его удорожанию и так далее.

Что касается того, что должно делать государство: назову без приоритетов три вещи, которые мы считаем, необходимо делать и можно делать. Первое — это честные или справедливые решения каких-то коммерческих споров. То, что раньше называлось «арбитр» между государством и бизнесом. Следующее — улучшение процесса получения разрешений. И последнее — программа государственно-частного партнерства на государственном уровне и государственный саппорт, государственная поддержка региональных программ.

L. Halligan:

Thank you very much, indeed. We have had some good discussions at the table. The organizers are going to quickly put the slides together, and you will then be able to vote on the slides so we can come up with a collective view, to the extent that that is possible in a room of such a broad range of experts and professionals in this region. While the organizers are putting the slides together, please take a deeper look into the Ernst & Young report. You have an infrastructure map of Russia at the back, which I certainly found very useful to look at, and maybe you will, too. We will be back with the vote in just a couple of minutes, and then we will have a few minutes at the end to discuss the findings. Thank you very much, ladies and gentlemen.

The slides are going to be up soon. I am not asking you to vote now, but just consider these: in terms of the first question, the choices for the most attractive projects over the next 12 to 18 months are going to be roads and airports, sea ports, railroads, energy supply pipelines, municipal water supplies, and bridges. For the second question, the regions and economies that you find most attractive to invest in are Russia's Far East; Central Russia, which came up many times in the discussion; Crimea; North America, where a lot of infrastructure is increasingly in need of replacement; and we have clubbed together India, China, and Southeast Asia, if we may, for the purposes of this vote; and Africa, as mentioned by several who discussed this. We are almost there.

In terms of the top three risks, we are going to have a list and we are going to ask you to vote for your top list out of those: regulatory conditions, of course; investment ratings; integration of new technologies; a lack of local interest; and a lack of high-quality projects.

We now need to give a round of applause to my colleague Zoran, who has shown the ability to type at a very fast pace. Ladies and gentlemen, a round of applause, please!

Thanks again for your responses. Remember to turn on your voting panels. We have taken all your responses and have boiled them down to six clear choices.

We would ask you to vote on each one, and then the results will come up straight away. Please vote now. What types of infrastructure projects are most attractive over the next 12 to 18 months? Vote once, each of you, individually.

Roads and airports are clearly a very strong winner. Sea ports does quite well; our FESCO table will be pleased to see that. I am surprised there is not more on railroads, but I suppose people feel it is just too long-term with too much political uncertainty. Has anybody got a quick response to this result? Roman.

R. Trotsenko:

Коллеги, это очень просто: лидирует то, за что отвечает Минтранс. I will tell you a very small but very important secret. What is the first and only question that Russians ask each other before making decisions about big investments? It is always the same question: "Who is the sponsor of the project? Who is the person responsible for it?" As soon as they know this, they decide whether they should do it or not. It is very easy.

L. Halligan:

Very good. That's a very interesting response there. I'm surprised. The next question is, 'Which are the best regions/economies to invest in?' Please vote now.

The Australians are going strong, the Russians are coming back, the Africans are on the march! Come on! Who spent their childhood summers in Crimea? There is absolutely no home market bias in this room at all, is there?

Stop voting in three, two, one. There is the result. Far East and Central Russia won, but it was not quite the landslide victory it looked as if it would be early in the voting. The Aussies and Canadians have put on quite a good show, presumably because there are quite a few of them here in the room. It is good to see Africa on the map, and North America as well. I do not know what the

Washington Post will think about Russians wanting to invest in American infrastructure, but there we are.

Let us move on. The next question is, 'What are the top three risks on the horizon that most concern you about investing in infrastructure projects?' Just vote for one. What we have done is we have combined the results from all of you and have come up with these six which we think are a fair reflection: regulatory conditions, investment ratings, integration of new technologies, a lack of local interest from local government and entrepreneurs, the quality of the projects, and the macroeconomic risks.

Ending voting in five, four, three, two, one. I made fun of Joe Watt for stressing the rate of return, but clearly he was only expressing what is on most of your minds in this room. It is interesting that the macro risks have scored so low; clearly investment is attractive across the cycle and is not dependent on where we are in the economic cycle. You do not seem to take too much credence of what the credit rating agencies say; very wise, in my view. That is an interesting response. Clearly it is largely about the project itself and the regulatory framework of that project. I am sure our government representative, Mr. Sokolov, will take note of that result.

The final question is, 'What are the top three government measures that can be undertaken to improve the investment environment for infrastructure?' After this question I expect the Minister to be furiously scribbling in his notebook. There are: increased local decision making; local tax breaks; financial guarantees from federal or local government; transparency in decision making and contracts, the two aspects that were really borne out in the Ernst & Young survey; and then the attraction of more foreign capital. Does attracting more foreign capital mean that, in your view, the Russian government attracts even more capital for Russia to this country's infrastructure investments?

Please stop voting in three, two, one. Financial guarantees are still front and centre in the minds of infrastructure investors, followed by transparency of

decision-making. It is interesting, also, that attraction of foreign capital is joint third on that list. That is quite an interesting result, I think. Clearly Russia's investment infrastructure professionals not only want foreign capital but think it could be quite useful in drumming up more domestic interest as well.

Ladies and gentlemen, it has been a fantastic session. I would like to thank all of you for your participation, for taking the discussion seriously, and for having this vote. It has been a bit of an experiment on our part, and I hope you think it has gone well. I would also like to thank Ernst & Young for their sponsorship of the session. I would like to thank the Minister and all of you for attending. Time is precious here at SPIEF, and that is why I am about to stop. Thank you very much.