

**Железнодорожный транспорт  
и железнодорожное машиностроение  
на рынке рублевых облигаций**



 **ТрансКредитБанк**

**ноябрь 2005**

Предлагаем вниманию инвесторов обзор «Железнодорожный транспорт и железнодорожное машиностроение на рынке рублевых облигаций». В данном обзоре рассмотрено текущее состояние и перспективы ж/д перевозок и ж/д машиностроения, приведена информация о возможностях и финансовом состоянии представленных на рынке рублевых облигаций предприятий ж/д транспорта и машиностроения:

- ОАО «Российские железные дороги»
- ЗАО «Трансмашхолдинг»
- ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»
- ОАО «Тверской вагоностроительный завод»
- ОАО «Рузхиммаш»
- ЗАО «Вагонмаш»
- ООО «ММК-Транс»
- ОАО «Новая перевозочная компания»

При подготовке данного обзора использовались следующие источники информации:

- Федеральная целевая программа «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)», подпрограмма «Железнодорожный транспорт», редакция 2.0;
- Программа структурной реформы на железнодорожном транспорте (в ред. Постановления Правительства РФ от 20.12.2004 N 811);
- Федеральная служба государственной статистики;
- Трансмашхолдинг, «Обзор рынка железнодорожного машиностроения России»;
- Эмиссионные и информационные материалы рассмотренных в настоящем обзоре компаний;
- Публикации в СМИ.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Железнодорожный транспорт РФ.....</b>	<b>3</b>
<b>Реформа ж/д транспорта .....</b>	<b>5</b>
<b>Независимые ж/д операторы .....</b>	<b>7</b>
<b>Ж/д машиностроение.....</b>	<b>10</b>
Мировой рынок железнодорожного машиностроения .....	10
Характеристика рынка ж/д машиностроения РФ.....	10
Локомотивостроение .....	12
Грузовое вагоностроение.....	14
Пассажирское вагоностроение .....	17
Производство путевой техники и верхнего строения пути.....	19
<b>Ж/д транспорт на рынке рублевых облигаций .....</b>	<b>21</b>
РЖД.....	21
ММК-Транс .....	25
Новая перевозочная компания .....	27
<b>Ж/д машиностроение на рынке рублевых облигаций .....</b>	<b>29</b>
Трансмашхолдинг.....	29
Уралвагонзавод.....	32
ТВЗ .....	34
ВКМ .....	35
Вагонмаш.....	37
<b>Сводные данные .....</b>	<b>40</b>



## Железнодорожный транспорт РФ

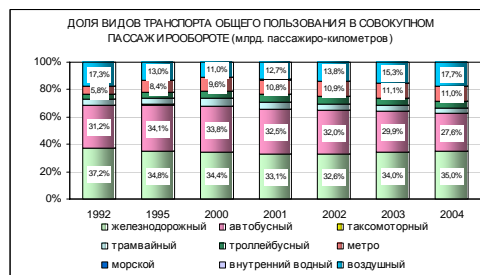
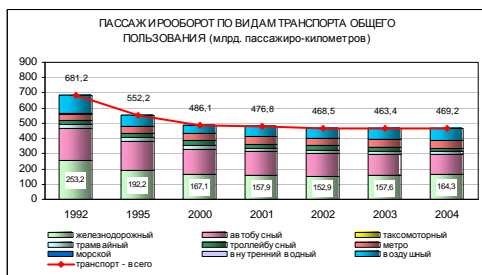
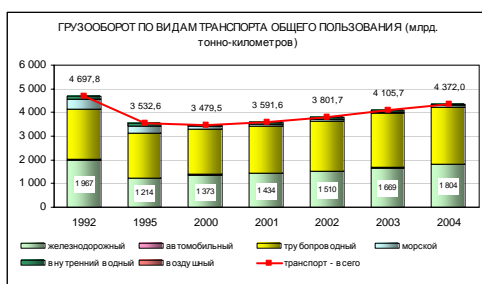
Железнодорожный транспорт является основой транспортного комплекса РФ. Характерными для железнодорожного транспорта общего пользования являются перевозки массовых грузов на дальние и средние расстояния при высокой концентрации грузопотоков. В транспортной системе России железнодорожный транспорт занимает ведущее место, обеспечивая более 92% общего грузооборота всех видов транспорта общего пользования (без учета трубопроводного) и более 35% пассажирооборота. Особая роль железных дорог в транспортной системе определяется большими расстояниями перевозок, отсутствием коммуникаций других видов транспорта в широтном направлении в регионах Сибири и Дальнего Востока, удаленностью мест производства основных сырьевых ресурсов, в том числе предназначенных для экспорта, от пунктов их потребления и морских портов.

Железнодорожная сеть связана с другими видами транспорта, принимая или передавая им грузы: морскому и речному транспорту – в портах; трубопроводному – при помощи наливных устройств; автомобильному – либо в пунктах погрузки/выгрузки, либо на железнодорожных станциях для перевозки грузов на небольшие расстояния от склада отправителя или до склада получателя.

Протяженность российской сети железных дорог общего пользования составляет 85,5 тыс. км, из них электрифицировано 42,3 тыс. км. Доля электрифицированных линий на начало 2004 г. в России составила около 49,5%, при этом на них приходится более 82% железнодорожного грузооборота. Кроме того, еще 53,3 тыс. км железных дорог входят в систему промышленного транспорта и принадлежат примерно 12 тыс. собственников. Практически 100 % дорог общего пользования находятся на балансе ОАО "Российские железные дороги", что делает эту компанию системообразующим предприятием железнодорожного транспорта РФ.

За последние четыре года объем железнодорожных перевозок в России существенно увеличился, и в ближайшей перспективе эта тенденция сохранится. В 2004 г. рост грузооборота составил свыше 8%, пассажирооборота – более 4%. По оценкам, показатели грузооборота и пассажирооборота на железных дорогах России к 2010 г. увеличатся относительно 2004 г. на 39% и 12% соответственно, достигнув 2 500 млрд. ткм. и 184 млрд. пкм.

объемы грузовых и пассажирских перевозок растут



Источник: Федеральная служба государственной статистики

преимущества и широкие возможности...

Основные преимущества железнодорожного транспорта - возможность осуществлять массовые перевозки широкой номенклатуры промышленных грузов на большие расстояния по относительно невысоким тарифам. В перевозках каменного угля и кокса на железнодорожный транспорт приходится более 97%, черных металлов – более 96%, химических и минеральных удобрений – более 84%. Аналогичная ситуация складывается и с другими видами грузов, за исключением нефтяных, более 65% которых отправляется трубопроводным транспортом.

Преимущества железнодорожного транспорта в пассажирских перевозках – возможность осуществлять перевозку пассажиров на большие расстояния по невысоким тарифам, а также возможность массовых пассажирских перевозок в пригородном сообщении.

...но сильный износ инфраструктуры и ж/д состава

Вместе с тем, в настоящее время сложилась непростая ситуация с состоянием ж/д инфраструктуры и локомотивного/вагонного парка. Так, на 01.01.2004 г. износ основных производственных фондов ж/д транспорта достиг 63,9%. На 01.01.2004 г. 24% парка грузовых и 46% парка пассажирских электровозов, 17% пассажирских, 42% магистральных грузовых и 41% маневровых тепловозов выработали установленный срок службы. В 2003 г. число неисправных грузовых вагонов составило около 7,5% от численности вагонов рабочего парка. В целом происходит быстрое старение парка грузовых вагонов, не только физическое (средний возраст вагонов составляет около 19 лет), но и моральное. Вагоны, основные узлы которых разработаны еще в 30-50-х годах прошлого века, имеют низкую надежность и требуют повышенных расходов на обслуживание. С 1992 г. парк пассажирских вагонов сократился почти в полтора раза, его старение происходит значительно быстрее, чем обновление, износ в среднем составляет более 60%. Значительное число пассажирских вагонов отслужило свой срок, но из-за их дефицита вынужденно используется железными дорогами. Треть вагонов электропоездов постоянного тока и более половины парка вагонов электропоездов и дизель-поездов эксплуатируется с просроченным сроком службы.

Таким образом, тенденция к увеличению объемов перевозок, а также существенный износ инфраструктуры и локомотивного/вагонного парка приводит к необходимости модернизации транспортной инфраструктуры и обновлению / увеличению транспортных мощностей. К концу 2005 года, по данным Минтранса, износ основных фондов в ж/д отрасли составит около 65%, однако к 2009 г. значение данного показателя должно снизиться до 52% за счет развития конкуренции и поступления новой техники.



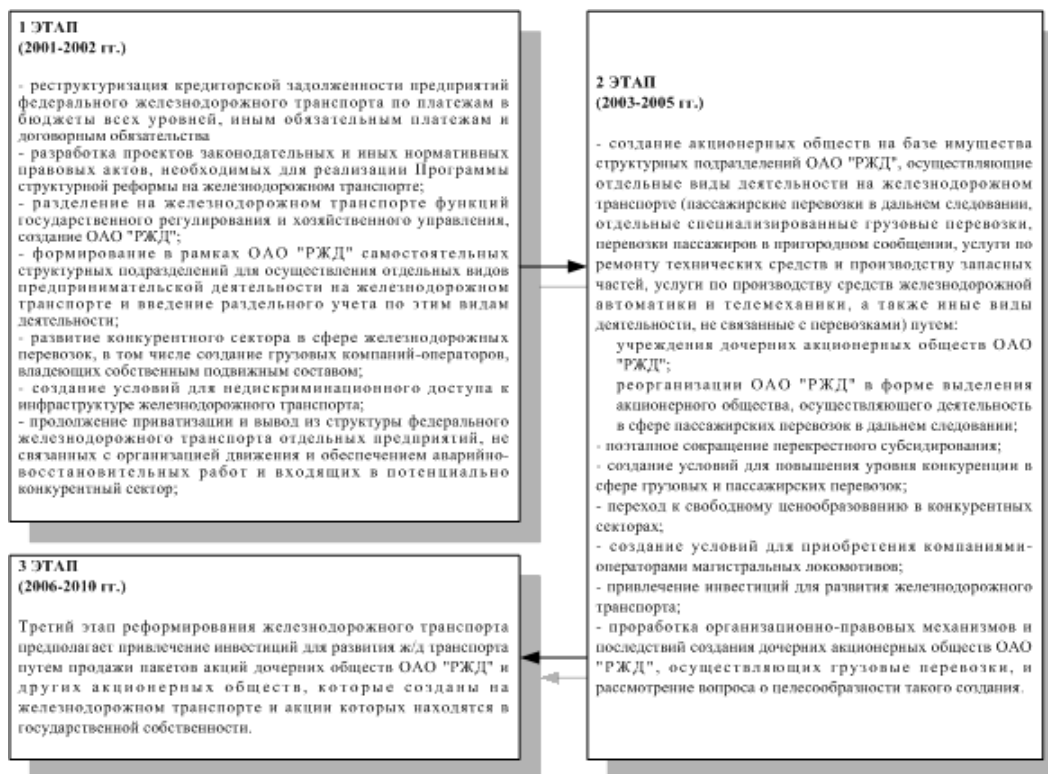
## Реформа ж/д транспорта

В 2001 году Правительство РФ приняло постановление N384 от 18 мая 2001 года "О программе структурной реформы на железнодорожном транспорте". Планируется, что реформа будет проведена за 10 лет. Одной из основных задач реформы является создание и развитие конкурентных отношений в грузовых и пассажирских перевозках, ремонтной, научно-исследовательской и опытно-конструкторской деятельности. В рамках реформы на базе МПС РФ было образовано ОАО «РЖД», предприятие-монополист, собственник практически 100% ж/д инфраструктуры и большей части подвижного состава. Планируется, что после завершения реформы ОАО «РЖД» останется собственником ж/д инфраструктуры и части подвижного состава.

На сегодня первый этап реформы завершен. В рамках этого этапа предусматривалось образование на базе МПС РФ ОАО «РЖД» и развитие конкурентного сектора в сфере грузовых ж/д перевозок. Уже с самого начала Программа реформы реализовывалась со значительными задержками. Так, ОАО «РЖД» было создано только в конце сентября 2003г. (сроки первого этапа - 2001-2002 гг.).

Целью второго этапа реформы является создание дочерних акционерных обществ ОАО «РЖД» в сегментах дальних и пригородных пассажирских перевозок, специализированных грузовых перевозок, услуг по ремонту технических средств и производству запасных частей, услуг по производству средств железнодорожной автоматики и телемеханики, а также в сегментах, непосредственно не связанных с перевозками. При этом следует отметить, что согласно программе реформы к концу второго этапа ОАО «РЖД» должно уменьшить свой вагонный парк до 50 процентов от совокупного.

### Этапы и основные задачи реформы на ж/д транспорте



Источник: Программа структурной реформы на ж/д транспорте (в ред. Постановления Правительства РФ от 20.12.2004 N 811)

Осуществление текущего второго этапа реформы проходит со значительными отклонениями от первоначального графика

Осуществление второго этапа реформы, одной из главных задач которого является образование Федеральной пассажирской компании (дальние пассажирские перевозки), проходит с отклонением от первоначально утвержденного графика. Основной проблемой является нерешенный вопрос о будущем государственном субсидировании убыточных пассажирских перевозок. Сейчас эти убытки покрываются за счет прибыли РЖД от транспортировки грузов, однако в случае создания независимой пассажирской компании потребуется прямое субсидирование со стороны государства в объеме около 35 млрд. руб. в год. По концепции реформирования пассажирского комплекса дальнего следования, одобренной Советом директоров ОАО «РЖД» в марте 2005 г. года, ФПК будет создана не ранее, чем во второй половине 2007 года. 10 ноября 2005 г. на заседании Правительства РФ, посвященном реформе РЖД, было заявлено о возможном поэтапном создании ФПК. Первый этап предполагает создание в 2006 г. Федеральной пассажирской дирекции как филиала РЖД, второй этап - обособление этого филиала в государственную независимую пассажирскую компанию в случае наличия прямого субсидирования из госбюджета, либо создание пассажирской 100% «дочки» РЖД.

Решение задач по образованию других специализированных дочерних предприятий РЖД также происходит со значительными задержками, однако прогресс здесь более очевиден. С 1 июля 2005 г. началась хозяйственная деятельность ОАО "Объединенные электротехнические заводы" (ОАО "ЭЛТЕЗА", производство железнодорожной автоматики и телемеханики). В конце лета 2005г. дочерние общества были созданы на базе филиалов по производству и ремонту путевой техники. Кроме того, на сегодняшний день заявлено о выделении в отдельное юридическое лицо филиала РЖД «ТрансКонтейнер», решение о выделении в самостоятельное юридическое лицо другого филиала - «Рефсервис» - может быть принято в ближайшее время. Столкнувшись с серьезной конкуренцией со стороны частных операторов в направлении высокодоходных грузовых перевозок, РЖД проявляет активность в создании дочерних/совместных предприятий, которые будут работать в этом сегменте. Так, в 2004 г. было создано, а в конце марта 2005 г. начало операционную деятельность ЗАО «Русская тройка» - совместное предприятие ОАО «РЖД» и ОАО «Дальневосточное морское пароходство». В конце 2005 - начале 2006 гг. планируется создать дочерние специализированные компании по перевозке автомобилей и нефтепродуктов. В октябре 2005г. было заявлено о создании СП с ОАО «Новая перевозочная компания» в сфере перевозок нефтепродуктов, черных металлов, железорудного сырья и угля.

Конкуренция с «частниками» подталкивает РЖД к созданию специализированных дочерних / совместных предприятий



**Независимые ж/д операторы**

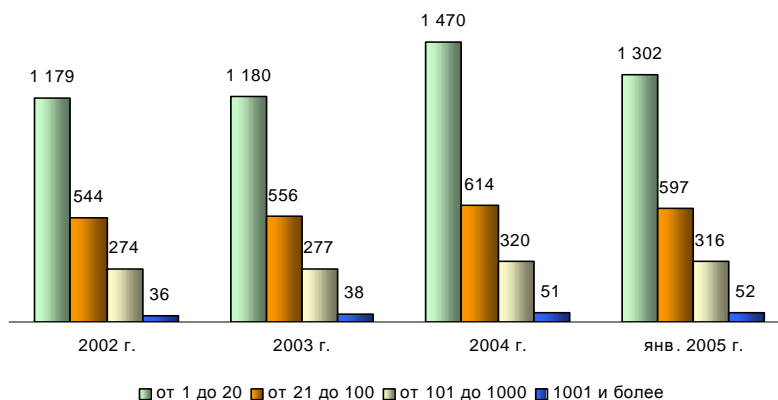
Бурный рост частных грузовых ж/д перевозок наблюдается с 2001 года, когда было принято постановление Правительства РФ «О программе структурной реформы на ж/д транспорте». Уже первый этап реформы предусматривал развитие конкурентного сектора в сфере ж/д транспорта. В 2001 году частный парк перевоз 9 % грузов железных дорог, в 2002 году - 16,5 %, в 2003 году - 21,2 %, в 2004 году - 30,6 % (25,4 % грузооборота). За 8 месяцев 2005 года объемы перевозок грузов в частном парке грузовых вагонов составили 33,3 % от всего объема грузов на российских железных дорогах (29,8 % от грузооборота). По некоторым оценкам, лицензию на перевозочную деятельность на сегодняшний день получили около 20 компаний и более 100 компаний получили статус независимого оператора.

В настоящее время весь парк вагонов на сети дорог можно разделить на три группы:

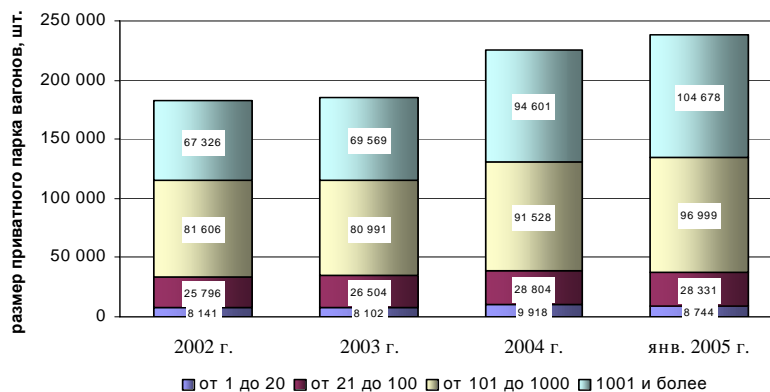
- вагоны инвентарного парка ОАО «РЖД» (парк общего пользования);
- вагоны инвентарного парка ОАО «РЖД», сданные в аренду;
- вагоны, находящиеся в собственности промышленных предприятий и транспортных компаний.

На начало 2005 г. в РФ по данным РЖД действовали 2 267 собственников подвижного состава, владеющих 27,9% совокупного инвентарного вагонного парка (239 тыс. из 855 тыс. вагонов). При этом предприятия, располагающие более 1 000 единиц собственного подвижного состава (52 компании), владели 12,2% совокупного инвентарного вагонного парка, собственники в группе 101 - 1 000 единиц подвижного состава (316 компаний) – 11,3%. На 24 января 2005 года доля ОАО «РЖД» в инвентарном парке составляла 72,1%.

Количество собственников частного подвижного состава с разбивкой по группам в зависимости от объема вагонного парка



Динамика роста частного вагонного парка с разбивкой по группам собственников



Независимые грузоперевозчики доминируют в высокоприбыльных сегментах ж/д перевозок

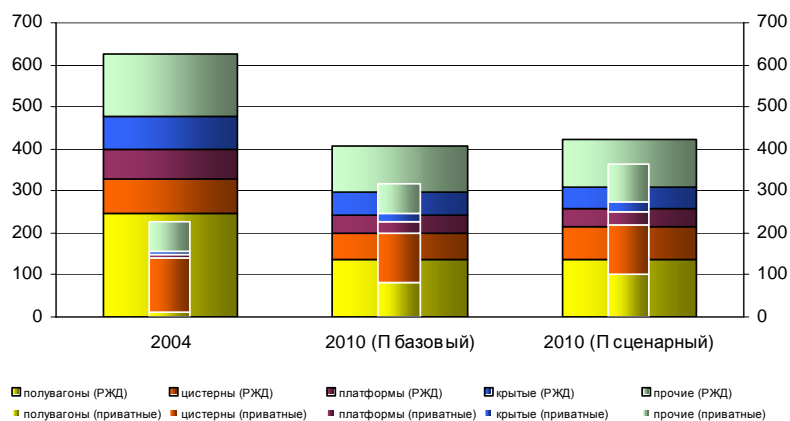
В группу наиболее крупных компаний-собственников входят в основном дочерние структуры производителей нефти (ЛУКОЙЛ-Транс, ЮКОС-Транссервис), металла (ММК-Транс), леса (Финтранс), газа (ПО Спеццистерны, Газпромтранс). В последнее время на рынке отмечается тенденция к концентрации парков подвижного состава крупных компаний.

На сегодняшний день независимые грузоперевозчики доминируют в наиболее прибыльных сегментах грузоперевозок, в том числе перевозках нефтепродуктов, минеральных удобрений, металлопродукции и автомобилей. Так, доля собственных вагонов в парке цистерн составляла на 24 января 2005г. 62,5%, прочих спецвагонов (рефрижераторы, окатышевозы) - 38,1 %, в то время как частных платформ - 11 %, крытых вагонов - 8,1 %. Данное распределение объясняется историей становления операторского бизнеса - в основном для обслуживания нужд тех или иных крупных промышленных предприятий. Независимые операторы могут, в отличие от РЖД, выбрать наиболее доходные сегменты (РЖД в силу своего статуса не может отказать в предоставлении низкодоходных транспортных услуг). Кроме того, независимые операторы имеют возможность гибкого тарифного ценообразования за счет величины вагонной составляющей в тарифах и сокращения затрат по возврату порожних вагонов<sup>1</sup>. В результате, низкодоходные грузоперевозки независимыми операторами почти не осваиваются и низкоприбыльные социально-значимые грузы остаются на долю ОАО «РЖД». Монополия отвечает на конкуренцию «частников» созданием более гибких и свободных от госрегулирования дочерних и совместных предприятий для работы в наиболее рентабельных сегментах.

Предполагается дальнейшее увеличение частного вагонного парка при сокращении вагонного парка РЖД

Согласно прогнозам РЖД частный вагонный парк будет увеличиваться при сокращении совокупного инвентарного вагонного парка и вагонного парка РЖД. Необходимо отметить, что достижение 50% доли частного вагонного парка декларируется как одна из задач 2 этапа реформы (2003-2005 гг.), в то время как на сегодняшний день реальность далека от этих планов, а само ОАО «РЖД» предполагает, что данное соотношение сил в ж/д транспорте станет реальностью лишь к 2010 году. Программа развития РЖД предусматривает, что совокупный парк вагонов к концу 2010 года снизится с 850 тыс. на начало 2005 г. до 725-785 тыс. единиц. При этом частный вагонный парк увеличится с 225 тыс. до 315-360 тыс. единиц.

Величина и структура совокупного инвентарного подвижного состава к концу 2010 г., тыс. ед. - прогноз РЖД



<sup>1</sup> В документе, регулирующем тарифы на ж/д перевозки (Прейскурант N10-01) предусмотрена возможность уменьшения платы за пользование инфраструктурой и подвижного состава РЖД в случае перевозки собственным/арендованным вагонами, а также загрузки вагонов дешевыми грузами. Независимые операторы пользуются этим обстоятельством, осуществляя перевозки дешевых грузов при возвращении порожних вагонов.

Тип парка, тыс. ед.	2004 год	Прогноз на 2010 г.		Доля собственников, %			
		базовый	сценарный	2004 год	базовый	сценарный	
Вагонный парк:	инвентарный,	850,7	725	785	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	625,8	407,6	422,5	73,6	56,2	53,8
	приватные	224,9	317,4	362,5	26,4	43,8	46,2
Полувагоны	инвентарный парк	259,2	220,9	239,2	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	246,3	137,5	137,5	95,0	62,2	57,5
	приватные	12,9	83,4	101,7	5,0	37,8	42,5
Цистерны	инвентарный парк	211,2	180	194,9	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	81,8	63	77,9	38,7	35	40
	приватные	129,4	117	117	61,3	65	60
Платформы	инвентарный парк	77,6	66,1	71,6	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	69,8	41,1	41,1	89,9	62,1	57,4
	приватные	7,8	25	30,5	10,1	37,9	42,6
Крытые	инвентарный парк	85,7	73	79,1	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	79,1	53,7	53,7	92,3	73,5	67,9
	приватные	6,6	19,3	25,4	7,7	26,5	32,1
Прочие	инвентарный парк	217	184,9	200,2	100	100	100
	в т.ч. ОАО «РЖД»	148,8	112,3	112,3	68,6	60,7	56,1
	приватные	68,2	72,6	87,9	31,4	39,3	43,9

Дальнейшее развитие ж/д перевозок сдерживается рядом нерешенных проблем

Дальнейшее развитие частных ж/д перевозок сдерживается несовершенством законодательной базы. Не решена проблема обеспечения равного доступа к железнодорожной инфраструктуре и услугам вагоноремонтных депо, находящимся в собственности РЖД. Актуальными вопросами для частных грузоперевозчиков являются необходимость создания собственных вагоноремонтных мощностей, пересмотр вагонной составляющей в тарифе и выделение локомотивной.



Ж/д машиностроение	
<p><b>Мировой рынок железнодорожного машиностроения</b></p>	<p>За последние десятилетия в ж/д машиностроении крупнейших стран Западной Европы, Северной Америки и Азии происходили процессы консолидации и концентрации активов с образованием в результате в нескольких ведущих странах по 1-2 крупных транснациональных группы. При этом слияния и поглощения в отрасли находили активную поддержку в лице государства, заинтересованного в укрупнении национальных компаний и их дальнейшем развитии на мировом рынке.</p> <p>Специфика транспортного машиностроения (в том числе его подотрасли - ж/д машиностроения) в связи с его высокой капиталоемкостью и наукоемкостью, состоит в необходимости консолидации производителей в целях повышения конкурентоспособности.</p> <p>В настоящее время практически весь мировой рынок (за исключением стран СНГ) по всей продукции ж/д назначения поделен между 5-7 многопрофильными корпорациями, в составе которых присутствуют крупные подразделения с большим финансированием на разработку новой техники.</p> <p>В настоящее время на мировом рынке ж/д машиностроения существует около 10 доминирующих транснациональных групп, крупнейшими из которых являются Bombardier, Alstom, Siemens, Kawasaki/Hitachi, General Electric и General Motors, занимающие в совокупности более 75% мирового рынка.</p> <p>Учитывая, что крупнейший в мире западноевропейский рынок близок к насыщению (среднегодовой темп роста мирового рынка ж/д машиностроения, по некоторым оценкам, составит 3-4%), огромный потенциал рынков Восточной Европы и стран СНГ представляет наибольший интерес для транснациональных компаний.</p> <p>Единственным приемлемым для российского бизнеса вариантом проникновения транснациональных корпораций в ближайшие годы является создание совместных предприятий с обязательной передачей передовых технологий. За это время можно успеть адаптировать отечественную ж/д инфраструктуру к требованиям по эксплуатации новой техники и подготовиться к выходу на крупнейшие мировые рынки сбыта.</p>
<p><b>Характеристика рынка ж/д машиностроения РФ</b></p> <p>Кризис 90-х годов серьезно подорвал возможности отечественного ж/д машиностроения, способствовал росту дефицита ж/д техники...</p>	<p>Рынок ж/д машиностроения России и стран СНГ имеет значительный потенциал роста. По оценкам, к 2010 г. в силу растущих потребностей естественных ж/д монополий России и стран СНГ, а также активно развивающихся независимых частных операторов (потенциально до 50% от всех потребностей), рынок ж/д машиностроения России и стран СНГ (производство, модернизация и ремонт) увеличится почти в 2 раза и составит около 15-20% мирового рынка.</p> <p>Железнодорожное машиностроение можно подразделить на 4 крупных сегмента:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- локомотивостроение;</li> <li>- грузовое вагоностроение;</li> <li>- пассажирское вагоностроение;</li> <li>- производство путевой техники.</li> </ul> <p>После распада СССР многие предприятия отрасли ж/д машиностроения остались за пределами России (Украина, Грузия), что привело к уменьшению производственного потенциала отрасли в России, а также к нарушению кооперации между предприятиями.</p> <p>Последствиями экономического кризиса 90-х годов (снижения объема перевозок и резкого сокращения закупок техники) стали высокий уровень износа (более 70%) и выбытия (около 30%) основных фондов предприятий ж/д машиностроения России. По данным ОАО «РЖД», к 2010 г. выработают срок службы и должны быть списаны от 50% до 90% (в зависимости от типа) всего подвижного состава. В этих условиях, а также из-за роста объема перевозок, способствующего увеличению необходимого парка, сформировался значительный дефицит подвижного состава, который на начало 2004 г. составил по грузовым вагонам - около 11,7 тыс. ед., локомотивам – около 4,2 тыс. ед., магистральным пассажирским вагонам – более 700 ед., электропоездам пригородного</p>

... и увеличению  
технического отставания  
от западных аналогов

Рост рынка ж/д  
машиностроения РФ и  
СНГ позволяет  
российским компаниям  
проводить  
модернизацию  
производственных  
мощностей и  
осуществлять разработку  
новой техники

сообщения и дизель-поездам – около 900 ед. В результате уже сегодня ОАО «РЖД» вынуждено эксплуатировать технику с истекшим сроком службы.

Помимо количественного дефицита вагонов и локомотивов, существует проблема технологического отставания - выпускаемая в настоящее время техника основана на технологиях 60-70-х годов. Отечественные разработки последних лет отстают от западных аналогов и не могут быть отнесены к технике нового поколения, поскольку технические решения, заложенные в их основу, во многом устарели. Технологическое отставание отечественных производителей усиливает проблему дефицита тягового подвижного состава и ведет к увеличению затрат на их эксплуатацию. В результате за последние годы рост эксплуатационных затрат составил 60%, что негативно сказывается на себестоимости и росте тарифов на железнодорожные перевозки. Применение современной техники позволит значительно улучшить показатели использования подвижного состава. Например, использование современных электровозов приведет к уменьшению расхода электроэнергии на 10-15%, расходов на ремонты - на 20-25% и позволит сократить инвентарный парк на 10-15%.

Из-за продолжительного выбытия производственных мощностей и технологического отставания железнодорожное машиностроение остро нуждается в инвестициях. Увеличение объемов производства и выпуск продукции нового поколения, соответствующей мировому уровню, невозможно осуществить на имеющихся производственных мощностях. Однако, динамичное развитие рынка ж/д машиностроения России и стран СНГ позволяет отечественным производителям самостоятельно наращивать производственный потенциал. Многие предприятия ж/д машиностроения заключили Генеральные соглашения с ОАО «РЖД» до 2010 года, в рамках которых происходит наращивание производственных мощностей и разработка новой техники.

Основными разработчиками и изготовителями тягового подвижного состава нового поколения для ОАО «РЖД» являются:

- ОАО «Новочеркасский электровозостроительный завод» (восьмиосный грузовой электровоза переменного тока ЭЭС5К и постоянного тока ЭЭС4К);
- ОАО «Коломенский тепловозостроительный завод» (шестиосный пассажирский электровоз постоянного тока ЭП2К).

Кроме того, ведутся работы по созданию грузового электровоза постоянного тока ЭС4К на Уральском заводе железнодорожного машиностроения, тепловозов 2ТЭ70 (Коломенский завод), 2ТЭ25 и ТЭМ10 (Брянский машиностроительный завод), электропоездов ЭД4Э, ЭД9Э (Демидовский машиностроительный завод), ЭТ4Э (Торжокский вагоностроительный завод), дизель-поездов ДТ1 (Торжокский вагоностроительный завод) и рельсового автобуса РА2 (Метровагонмаш). Всего в 2005 г. планируется проведение приемочных испытаний десяти серий нового подвижного состава.

В настоящее время темпы роста в отрасли ж/д машиностроения являются одними из самых высоких не только в машиностроении, но и в отечественной промышленности в целом. Так, в 2003 году рост российского рынка ж/д машиностроения составил 35,8%, в 2004 году – около 28% (при этом в локомотивостроении рост составил соответственно 46% и 83%). В то время как в машиностроении эти показатели составили 11,7% и 9,4% соответственно, а в целом по промышленности России - 7% и 6,1%.



**Локомотивостроение**

Железнодорожные перевозки осуществляются локомотивами двух типов: электровозами (46% от общего парка) и тепловозами, работающими соответственно на электрифицированных и неэлектрифицированных участках пути, при этом на электрифицированных линиях выполняется более 80% железнодорожного грузооборота.

Экономический кризис 90-х гг. привел в условиях резкого спада объема перевозок к практической остановке закупок МПС России нового тягового подвижного состава (ТПС) и, соответственно, прекращению инвестиций в обновление и развитие производственных фондов российских предприятий, разработку и внедрение новых технологий локомотивостроения.

Так, объем поставок локомотивов, достигший максимального уровня в 1985-87 гг. и составлявший 550 электровозов и 1 270 тепловозных секций в год, резко сократился с 1988 года и не превышал до 2002 г. 15-40 единиц в год. В результате в настоящее время образовался значительный износ локомотивного парка России и дефицит локомотивов.

По состоянию на начало 2005 г. инвентарный парк локомотивов ОАО «РЖД» составлял около 30,1 тыс. секций локомотивов, из них пассажирских локомотивов - 12% от общего количества. Кроме того, около 1,5 тыс. ед. маневровых тепловозов принадлежит промышленным компаниям. Среднегодовой прирост потребности в локомотивах прогнозируется на уровне 2-3% от всего парка.

В Федеральной целевой программе «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» поставки локомотивов на период 2002-2010 гг. определены в следующих размерах:

вид тягового подвижного состава	Поставка в 2002-2010 гг.
пассажирские электровозы	716 ед.
грузовые электровозы	214 ед.
пассажирские тепловозы	361 секция
грузовые и маневровые тепловозы	1 123 секции

В период до 2010 года намечено также провести модернизацию с продлением срока службы 6 500 ед. тягового подвижного состава.

На сегодняшний день основным заказчиком продукции локомотивостроительных предприятий является ОАО «РЖД», доля поставляемой продукции которому составляет около 85%. Основная номенклатура заказываемой продукции: электровозы, тепловозы, комплектующие и запасные части.

Другими потребителями тягового подвижного состава являются крупные промышленные предприятия и также частные компании-операторы, которые владеют собственным ТПС. Доля этих предприятий в приобретении ТПС в настоящее время составляет более 10% от выпускаемой продукции. Основная номенклатура заказываемой продукции промышленными предприятиями – маневровые тепловозы, промышленные тяговые агрегаты, запасные части. Процесс реформирования системы железнодорожного транспорта предусматривает с 2005–2010 гг. создание конкурентного рынка локомотивной тяги.

**Электровозы:**

- **ОАО «ПО «НЭВЗ»** (Ростовская область) - пассажирские электровозы переменного тока / смешанного типа (ЭП1, ЭП10), грузовые электровозы, электровозы для промышленных предприятий (НП1, НПМ2), электропоезда переменного тока (ЭНЗ).

**Тепловозы:**

- **ОАО «ПО «БМЗ»** (Брянская область) - маневровые тепловозы с электропередачей (ТЭМ18, ТЭМ2),
- **ОАО «Коломенский завод»** (Московская область) - пассажирские и грузовые тепловозы (ТЭП70);
- **ОАО «Люденовотепловоз»** (Калужская область) - промышленные и маневровые тепловозы с гидропередачей (ТЭМ7), путевая техника.

Основной заказчик локомотивов – РЖД

Доля промышленных предприятий и независимых операторов пока невелика

Основные производители локомотивов в России

Основные показатели деятельности предприятий

**Тепловозные дизели:**

- **ОАО «Коломенский завод»**, (Московская обл.) - производство тепловозных дизелей для всех типов тепловозов;
- **ОАО «Пензадизельмаш»**, (Пензенская обл.) - производство дизелей для маневровых тепловозов.

ОАО «ПО «Новочеркасский электровозостроительный завод» (ТМХ)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	0,8	1,7	3,4
электровозы, ед.	19	32	56
тяговые агрегаты, ед.	1	3	4

ОАО «ПО «Брянский машиностроительный завод» (ТМХ)			
выручка от реализации, млрд. руб.	1,4	2,1	2,8
маневровые тепловозы, ед.	24	31	57
тепловозные дизели ед.	46	66	70

ОАО «Коломенский тепловозостроительный завод» (ТМХ)			
выручка от реализации, млрд. руб.	2,3	2,5	5
магистральный пассажирский тепловоз, ед.	22	26	32
дизельные двигатели (для тепловозов), ед.	186	191	257

ОАО «Людиновотепловоз» *			
выручка от реализации, млрд. руб.	0,3	0,4	0,6
маневровый тепловоз с гидропередачей, ед.	17	10	21

\* по данным СМИ

Доли крупнейших российских предприятий на рынке локомотивов в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ОАО «ПО «Новочеркасский электровозостроительный завод» (ТМХ)	49
ОАО «ПО «Брянский машиностроительный завод» (ТМХ)	13
ОАО «Коломенский завод» (ТМХ)	30
ОАО «Людиновотепловоз»	8

Источник: Трансмашхолдинг

Локомотиворемонтные заводы

В текущий момент модернизация, проводимая на локомотиворемонтных заводах – экономически неэффективная, но вынужденная мера для поддержания парка локомотивов в работоспособном состоянии. Средняя стоимость модернизации составляет около 70% от стоимости нового локомотива при сроке службы модернизированного локомотива 12-15 лет, что значительно ниже срока службы новых локомотивов - 25-30 лет.

Улучшения положения можно достигнуть при увеличении объемов производства новой техники и решении следующих вопросов:

- динамичное увеличение объемов производства локомотивов машиностроительными предприятиями с консолидацией производственных возможностей локомотиворемонтных предприятий;
- разработка и освоение серийного производства новых современных образцов локомотивов;
- повышение качества ремонтных работ и технического обслуживания действующего парка локомотивов;
- формирование и организация работы системы сервисного обслуживания локомотивов в течение всего жизненного цикла техники.

Перспективы развития рынка локомотивов

- В период 2005-2010 гг. в соответствии с программой реформирования планируется введение частной собственности на магистральные локомотивы и развитие конкурентного рынка локомотивной тяги, что расширит круг потенциальных покупателей магистральных локомотивов.



- При запланированном увеличении мощностей локомотивостроительных и ремонтных предприятий в соответствии с потребностями ОАО «РЖД» и при выполнении ОАО «РЖД» плана закупок и модернизации дефицит локомотивов будет устранен в 2010 г.
- В период с 2011 по 2018 гг. производственные мощности локомотивостроительных и ремонтных предприятий будут обеспечивать потребности субъектов рынка локомотивной тяги.
- При существующих программах обновления локомотивного парка ОАО «РЖД» после 2018 г. за счет списания ранее модернизированных локомотивов возникнет дефицит ТПС, в связи с чем резко увеличится потребность в закупке новых локомотивов.

### *Грузовое вагоностроение*

В связи со снижением объемов грузоперевозок после 1991 г. на железных дорогах России к середине 90-х годов оказалось невостребованным около 30% парка грузовых вагонов. Закупки новых грузовых вагонов были практически остановлены, что привело к ухудшению эксплуатационных качеств существующего вагонного парка, увеличению затрат на обслуживание.

В СССР максимальные объемы выпуска грузовых вагонов были достигнуты в середине 70-х годов. При этом значительная часть вагоностроительных предприятий была сосредоточена на Украине. После распада СССР на территории России остались предприятия, общая производительность которых составила 45% от прежнего уровня, причем со специализацией на выпуске ограниченного количества типов вагонов. В частности, в России не оказалось предприятий, ориентированных на выпуск специализированных вагонов. Кроме того, многие предприятия по производству комплектующих (в первую очередь, сталелитейные) также оказались за границей. Экономический кризис 90-х гг. вызвал резкое снижение объемов производства грузовых вагонов в отрасли из-за отсутствия заказов на новый подвижной состав.

Избыток грузовых вагонов сохранялся до 1999 г., но вместе с ним происходило его естественное сокращение из-за выбытия по сроку службы. К 2000 г. вместе с ростом объемов перевозок начал проявляться дефицит отдельных видов вагонов (в первую очередь полувагонов как наиболее интенсивно используемого типа подвижного состава).

В настоящее время наблюдается высокий износ подвижного состава, принадлежащего ОАО «РЖД», - в целом около 70%, при этом около 12% инвентарного парка уже выработало свой назначенный срок службы, но их эксплуатация продолжается в силу неудовлетворенного спроса ОАО «РЖД» на новые вагоны.

С учетом допущенного ранее отставания в воспроизводстве подвижного состава и в силу высокого износа в ближайшие годы требуется восполнение парка грузовых вагонов опережающими темпами. Источниками воспроизводства парка в настоящий момент являются приобретение нового подвижного состава и проведение модернизации вагонов с истекшим сроком службы на вагоноремонтных заводах.

Согласно ФЦП «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» потребность в поставках новых вагонов в период 2002-2010 гг. составляет более 280 тыс. единиц. Предполагается, что значительную часть закупок грузовых вагонов будут осуществлять операторские компании. ОАО «РЖД» намерено приобретать, в основном, полувагоны и цистерны. При этом в 2004-2010 гг. намечается осуществить модернизацию 47,8 тыс. грузовых вагонов.

Оживление российской экономики повлекло необходимость в пополнении и модернизации существующего вагонного парка и, как следствие, вызвало некоторые положительные явления в отечественном вагоностроении, такие, как:

- увеличение объема инвестиций на развитие производственной базы вагоностроительных предприятий, а также на разработку новых моделей вагонов с применением новейших технологий;
- увеличение объемов заказов на строительство новых вагонов со стороны ОАО «РЖД» и частных компаний-операторов.



Крупнейшие производители грузового состава

В настоящее время ситуация на рынке грузовых вагонов характеризуется возросшими мощностями отечественных производителей, способных удовлетворять потребности железных дорог за исключением отдельных сегментов рынка. Основными российскими производителями грузового состава являются:

- **ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»:** цистерны для перевозки светлых и вязких нефтепродуктов, полувагоны различных моделей, вагоны-хопперы различных конструкций, крытые вагоны, запасные части для вагонов;
- **ОАО «Русхиммаш»:** цистерны для нефтепродуктов, сжиженных газов, вагоны-хопперы;
- **ОАО «Алтайвагон»:** крытые вагоны, платформы, полувагоны, цистерны, весопроверочные вагоны;
- **ОАО «ПО «Брянский машиностроительный завод»:** изотермические вагоны, вагоны-хопперы, фитинговые платформы, платформы для цистерн;
- **ООО «Калининградский вагоностроитель»:** думпкары, цистерны для нефтепродуктов.

Кроме того, активно свою продукцию на российском рынке предлагают украинские предприятия:

- **«Азовмаш»:** цистерны, полувагоны, спецвагоны;
- **«Крюковский вагоностроительный завод»:** платформы, цистерны, полувагоны;
- **«Днепровагонмаш»:** полувагоны, платформы, хопперы, крытые вагоны.

Основные показатели деятельности российских производителей грузовых вагонов

ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	14,9	22	24,2
полувагоны, тыс. ед.	2,75	5,2	12,5
фитинговые платформы, тыс. ед.	1,3	4,2	2,0
цистерны, тыс. ед.	4,2	7,0	4,3

ОАО «Русхиммаш» (ВКМ)			
выручка от реализации, млрд. руб.	1,5	4,6	6,2
вагоны-цистерны для нефтепродуктов, тыс. ед.	0,9	4,5	3,4
полувагоны, тыс. ед.	-	-	1,2
вагоны-цистерны для углеводородных газов, тыс. ед.	0,4	0,1	1,2
прочие вагоны-цистерны, тыс. ед.	0,02	0,02	0,18

ОАО «Алтайвагон»			
выручка от реализации, млрд. руб.	1,3	3,8	5,9
цистерны, тыс. ед.	0,3	3,3	1,2
вагоны крытые, тыс. ед.	0,8	0,4	1,2
полувагоны, тыс. ед.	0,4	0,8	3,5
платформы, тыс. ед.	0,7	0,1	0,5
прочие, тыс. ед.	-	0,06	0,03

ОАО «ПО «Брянский машиностроительный завод» (ТМХ)			
выручка от реализации, млрд. руб.	1,4	2,1	2,8
фитинговые платформы, тыс. ед.	н/д	0,6	0,3
вагоны-хопперы, тыс. ед.	н/д	0,3	0,3

Доли крупнейших российских производителей вагонов-хопперов и фитинговых платформ в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	62
ОАО «Алтайвагон»	22
ОАО «ПО «Брянский машиностроительный завод» (ТМХ)	16

Источник: Трансмашхолдинг



Распределение долей производителей полувагонов (с учетом производителей стран СНГ) по итогам 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	47%
Крюковский ВЗ	20%
ОАО «Алтайвагон»	13%
Азовмаш	8%
Днепровагонмаш	7%
Прочие	5%

Источник: ПО Уралвагонзавод

Распределение долей производителей цистерн (с учетом производителей стран СНГ) по итогам 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
Азовмаш	39%
ОАО «Рузхиммаш»	26%
ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	24%
ОАО «Алтайвагон»	7%
Прочие	4%

Источник: ПО Уралвагонзавод

Рынок комплектующих

Основным потребителем стального вагонного литья на российском рынке является, в силу концентрации мощностей по ремонту подвижного состава, ОАО «РЖД». Предприятия-производители грузового подвижного состава, как правило, производят литье для собственных нужд.

В настоящее время основными производителями стального литья для ремонтных нужд железных дорог являются «Бежицкий сталелитейный завод» (ТМХ), доля которого на рынке СНГ составляет около 36% и «Промтрактор-Промлит» - около 13%. Мелкое литье, не требующее высокой технологической готовности, производят также ОАО «Омсктрансмаш», ОАО «Титран» и ряд более мелких предприятий.

Основные показатели деятельности производителей вагонного литья

ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	14,9	22	24,2
вагонокомплекты, тыс. ед.	14,5	18	15

ОАО «ПО «Бежицкий сталелитейный завод» (ТМХ)			
выручка от реализации, млрд. руб.	1,3	1,7	3,3
вагонокомплекты, тыс. ед.	7	9,5	10

ООО «Промтрактор-Промлит»			
выручка от реализации, млрд. руб.	н/д	0,7	2
вагонокомплекты, тыс. ед.	н/д	3	3

Доли крупнейших российских производителей вагонного литья в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	47
ОАО «ПО «Бежицкий сталелитейный завод» (ТМХ)	36
ООО «Промтрактор-Промлит»	13
Прочие	4

Источник: Трансмашхолдинг



### Пассажирское вагоностроение

Согласно Программе структурной реформы железнодорожной отрасли до 2010 г. на рынок пассажирских перевозок должны выйти частные перевозочные компании. По данным на начало 2004 г. около 13 компаний получили лицензии на осуществление пассажирских перевозок (из них около 8 ориентированы на перевозку пассажиров в местном и пригородном сообщении), однако фактически сейчас единственным перевозчиком является ОАО «РЖД».

Основные перевозчики

По прогнозам, доля частных компаний на рынке пассажирских перевозок будет незначительной в силу убыточности перевозок. Присутствие частных компаний возможно лишь на высокорентабельных участках железных дорог, таких, как Москва - Санкт-Петербург, Москва - Ростов-на-Дону, Москва-Казань, а также на отдельных направлениях пригородного сообщения. В силу этого фактически единственной компанией - потребителем продукции железнодорожного транспорта для пассажирских перевозок является ОАО «РЖД».

Текущие тенденции на рынке пассажирского вагоностроения

Текущее состояние пассажирского вагонного парка характеризуется существенным его износом, который на начало 2004 г. составил около 53%. Воспроизводство подвижного состава в отрасли в настоящий момент осуществляется двумя способами – прямая закупка новых вагонов у производителей (в том числе с использованием механизма лизинга) и модернизация подвижного состава на вагоноремонтных заводах отрасли. ФЦП «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» предусматривает закупку новых магистральных пассажирских вагонов в 2002-2010 гг. в количестве 4,5 тыс. единиц при модернизации 3 тыс. пассажирских вагонов всех типов.

Текущие тенденции на рынке электропоездов

По состоянию на начало 2004 г. инвентарный парк электропоездов российских железных дорог составил 15 245 ед. вагонов, из них 11 137 ед. вагонов постоянного тока (73%). К концу 2004 г. из инвентарного парка по сроку службы подлежало исключению 4 470 ед. вагонов (около 29 %), из них:

- 1 774 ед. вагонов электропоездов переменного тока (40 % парка);
- 2 696 ед. вагонов электропоездов постоянного тока (60 % парка).

Значительный дефицит вагонов электропоездов на сегодняшний день восполняется путем эксплуатации вагонов электропоездов с истекшим сроком службы, а также путем использования магистральных пассажирских вагонов локомотивной тяги. В рамках ФЦП «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» намечается поставить 4,8 тыс. и модернизировать 2,6 тыс. вагонов электропоездов.

Основные производители вагонов электропоездов

В настоящее время основными производителями на российском рынке вагонов электропоездов являются:

- **ОАО «Демиховский машиностроительный завод» (ТМХ);**
- **ОАО «Торжокский вагоностроительный завод».**

Ремонт и модернизацию вагонов электропоездов осуществляет **ОАО «Октябрьский электровагоноремонтный завод» (ТМХ).**

Текущие тенденции на рынке дизель-поездов

На начало 2004 г. инвентарный парк дизель-поездов железных дорог составлял 720 вагонов. Основу парка дизельного моторвагонного подвижного состава сети дорог составляют венгерские дизель-поезда Д1 постройки 1965-1988 гг. (45,4% парка), чехословацкие автомотрисы АЧ2 постройки 1988-1990 гг. (40,7% парка), 8 рижских дизель-поездов ДР1А постройки 1991-1995 гг. (5,8%) и 10 дизель-поездов Д2, заказанных в Японии в 1985-1986 г. специально для Сахалинской железной дороги с колесей 1067 мм.

На сегодня существует значительный дефицит дизель-поездов. По этой причине более 76% пригородных перевозок на неэлектрифицированных линиях выполняется не предназначенными для этого поездами из пассажирских вагонов с, как правило, грузовыми или маневровыми тепловозами. Всего в пригородных перевозках используется около 340 тепловозов с 1300 пассажирскими вагонами при средней составности, равной 4,5 вагонам.



В настоящее время в России отсутствует производство дизель-поездов, однако, начиная с 2006 г., планируется начать выпуск данного вида подвижного состава на мощностях Торжокского вагоностроительного завода. Всего в рамках ФЦП «Модернизация транспортной системы России (2002-2010 годы)» намечается поставить 1,1 тыс. вагонов дизель-поездов и рельсовых автобусов при модернизации 270 вагонов дизель-поездов.

Основные показатели деятельности предприятий

ОАО «Тверской вагоностроительный завод» (ТМХ - 25% акций)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	3,5	5,3	8,2
магистральные пассажирские вагоны, шт.	401	475	547
колесные пары (для вагонов), шт.	3 044	6 550	3 290
вагонные тележки, шт.	174	254	80

ОАО «Демиховский машиностроительный завод» (ТМХ)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	1,4	2,6	3,8
вагоны электропоездов	301	400	506

ОАО «Октябрьский электровагоноремонтный завод» (ТМХ)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	н/д	0,4	0,5
кап. ремонт пассажирских вагонов, шт.	н/д	90	56
кап. ремонт электросекций вагонов электропоездов, шт.	н/д	88	147

ОАО «Торжокский вагоностроительный завод»*	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	0,13	0,22	н/д
вагоны электропоездов, шт.	85	100	н/д
спецагоны, шт.	6	9	н/д

ЗАО «Вагонмаш» (Группа Дедал)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	0,6	0,4	0,9
пассажирские вагоны*	15	14	52

\* - по данным СМИ

Доли крупнейших российских производителей магистральных пассажирских вагонов в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ОАО «Тверской вагоностроительный завод» (ТМХ - 25% акций)	85
ЗАО «Вагонмаш»	12

Источник: Трансмашхолдинг

Доли крупнейших российских производителей вагонов электропоездов в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ОАО «Демиховский машиностроительный завод» (ТМХ)	80
ОАО «Торжокский вагоностроительный завод»	20

Источник: Трансмашхолдинг

Доли крупнейших российских производителей вагонов метро в 2004 г.

Предприятия	Доля на рынке, %
ОАО «Метровагонмаш» (ТМХ)	76
ЗАО «Вагонмаш» (Группа Дедал)	24

Источник: Трансмашхолдинг



**Производство  
путевой техники и  
верхнего строения  
пути**

Характеристика рынка  
производства путевой  
техники

Путевое хозяйство является одной из главнейших отраслей железнодорожного транспорта. На долю путевого хозяйства приходится около 51% всех основных средств железных дорог и более 20% общей численности работников железнодорожного транспорта. Путевое хозяйство включает в себя:

- железнодорожный путь;
- путевую технику;
- комплекс хозяйственных предприятий и производственных подразделений, предназначенных для строительства железнодорожного пути, обеспечения его нормальной работы, и проведения его планово-предупредительных ремонтов.

Путевая техника предназначена для обеспечения строительства, ремонта и содержания верхнего строения пути (ВСП). Основные виды путевой техники:

- путевые машины;
- рельсосварочные поезда;
- средства контроля пути и рельсов;
- путевой инструмент;
- строительные, погрузочно-разгрузочные машины и специализированный автотранспорт;
- хоппер-дозаторы, думпкары (вагоны-самосвалы) и комплектующие.

Предприятия РЖД обеспечивают около половины всего рынка техники и оборудования, используемых путевым хозяйством железных дорог РФ, и производят весь спектр путевой техники. Самой крупной ремонтной базой для железных дорог России является дочерняя компания ОАО «РЖД» Калужский завод «Ремпутьмаш». Кроме ОАО «РЖД», которое является основным потребителем продукции Калужского завода «Ремпутьмаш», путевая техника реализуется промышленным предприятиям (горно-обогатительные, металлургические комбинаты и нефтедобывающие компании). Калужский завод также осуществляет капитальный ремонт применяемых на железных дорогах путевых машин, производство и капитальный ремонт горочных и парковых вагозамедлителей, производство путевого гидроинструмента.

Предприятия по  
производству путевой  
техники

**Дочерние компании и филиалы ОАО «РЖД»:**

- Калужский завод «Ремпутьмаш»;
- Абдулинский завод по ремонту путевых машин и изготовлению запасных частей (г. Абдулино, Оренбургская обл.);
- Верещагинский завод по ремонту путевых машин и изготовлению запасных частей (г. Верещагино, Пермская обл.);
- Опытный завод путевых машин (г. Москва);
- Оренбургский путеремонтный завод (г. Оренбург);
- Пермский мотовозоремонтный завод (г. Пермь);
- Свердловский путевой ремонтно-механический завод (г. Екатеринбург);
- Экспериментальный завод «Металлист» (гор. Советск, Калининградская обл.);
- Ярославский вагоноремонтный завод (г. Ярославль);
- Людиновский машиностроительный завод (г. Людиново, Калужская обл.);
- Товарковский машиностроительный завод (пос. Товарково, Калужская обл.).

**Прочие предприятия:**

- ОАО «Тулажелдормаш»;
- ОАО «Калугапутьмаш»;
- ОАО «Кировский машзавод 1-го Мая»;
- ОАО «Трансмаш»;
- ООО «Завод транспортного оборудования» (входит Трансмашхолдинг, выпускает продукцию только для промышленных предприятий).



Характеристика рынка верхнего строения пути

Основные производители материалов верхнего строения пути

Основные показатели деятельности предприятий

Доли российских производителей стрелочной продукции в 2004 г.

Основными сегментами рынка верхнего строения пути являются **рельсы и стрелочные переводы**.

#### Рельсы

- «Кузнецкий металлургический комбинат» (Евразхолдинг);
- «Нижнетагильский металлургический комбинат» (Евразхолдинг).

#### Стрелочные переводы

- «Новосибирский стрелочный завод» (филиал ОАО «РЖД»);
- ОАО «Муромский стрелочный завод» (ТМХ);
- ООО «Завод транспортного оборудования» (ТМХ).

ОАО «Муромский стрелочный завод» (ТМХ)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	0,9	1,0	1,7

ООО «Завод транспортного оборудования» (ТМХ)	2002	2003	2004
выручка от реализации, млрд. руб.	0,1	0,2	0,2

Предприятия	Доля на рынке, %
ОАО «Муромский стрелочный завод» (ТМХ) и ООО «Завод транспортного оборудования» (ТМХ)	44
Филиал ОАО «РЖД» - «Новосибирский стрелочный завод»	56



**Ж/д транспорт на  
рынке рублевых  
облигаций**


В настоящее время на долговом рынке обращаются рублевые облигации двух железнодорожных транспортных компаний: **ОАО «РЖД»** и **ООО «ММК-Транс»** (эмитент – «ММК-Трансфинанс»). Кроме того, решение о выпуске облигаций утвердило ООО «НПК Финанс» под поручительство **ОАО «Новая перевозочная компания»**.

**ОАО «Российские железные дороги»** — вертикально интегрированная компания, предоставляющая услуги в области грузовых и пассажирских железнодорожных перевозок. РЖД является крупнейшей транспортной компанией России с выручкой в 2004 более 659 млрд. руб. На долю РЖД приходится более 83% грузооборота (без учета трубопроводного транспорта) и более 40% пассажирооборота. РЖД обеспечивает 3,9% ВВП России, в ней работает около 1,7% от общего числа занятых в стране.

ОАО «РЖД» было образовано осенью 2003 г. в ходе реорганизации Министерства путей сообщения и предприятий железнодорожной отрасли. 100% уставного капитала РЖД принадлежит государству. Предполагается, что после завершения реформы железнодорожной отрасли РЖД сохранит статус монополиста, владельца железнодорожной инфраструктуры и части подвижного состава.

Компании присвоены инвестиционные рейтинги от всех трех ведущих рейтинговых агентств на уровне странового: **Standard&Poor`s – «BBB-/Стабильный»**, **Moody`s – «Baa2/Стабильный»**, **Fitch – «BBB/Стабильный»**.

Являясь монополистом, РЖД подпадает под государственное регулирование, железнодорожные тарифы устанавливаются государством. На текущий момент убыточные дальние и пригородные пассажирские перевозки субсидируются за счет повышенных тарифов на транспортировку грузов. Образование Федеральной пассажирской компании и повышение эффективности пассажирских перевозок является важнейшей задачей на текущем этапе реформирования ж/д транспорта. Решение этого вопроса связано с необходимостью прямого субсидирования пассажирских перевозок со стороны государства.

В качестве перевозчика ОАО «РЖД» осуществляет свою деятельность в условиях конкуренции на рынке железнодорожных перевозок с другими собственниками подвижного состава. При этом количество вагонов частного парка устойчиво увеличивается, и независимые грузоперевозчики доминируют в наиболее прибыльных сегментах грузоперевозок. Низкодоходные грузоперевозки независимыми операторами почти не осваиваются и остаются на долю ОАО «РЖД», которая в силу своего статуса обязана эти перевозки осуществлять. «РЖД» пытается исправить данную негативную для себя тенденцию созданием более гибких и свободных от госрегулирования дочерних и совместных предприятий для работы в наиболее рентабельных сегментах. Информация о некоторых таких проектах представлена ниже:

### ТрансКонтейнер

Выделение из структуры ОАО «РЖД» филиала «ТрансКонтейнер» (специализация – контейнерные перевозки) намечено на 2006 год, после выделения ТрансКонтейнер собирается получить статус публичной компании. За девять месяцев 2005 г. по сети российских железных дорог было перевезено 15,3 млн. тонн контейнерных грузов. Из них ТрансКонтейнер, как экспедитор, привлек и перевез собственных грузов в объеме 2,4 млн. тонн (16%). По результатам 2005 г. года ТрансКонтейнер собирается перевезти 19 млн. тонн груза, а к 2010 году довести объем грузоперевозок до 35-37 млн. тонн в год. Сегодня ресурсы ТрансКонтейнер включают:

- 17 отделений на всех железных дорогах в составе ОАО «РЖД»;
- 113 агентств в России, странах СНГ и Балтии, а также Европы, Центральной и Юго-Восточной Азии;
- 22,2 тысячи платформ для перевозки крупнотоннажных контейнеров;
- 46,3 тыс. контейнеров, большинство из которых – среднетоннажные и около 3 тысяч – наиболее используемые в мире 40-футовые, при этом среднетоннажные контейнеры планируется вывести из оборота к 2010 году.

С целью повышения конкурентоспособности РЖД создает дочерние / совместные предприятия

### **СП с Новой перевозочной компанией**

Совместную компанию предполагается создать в форме общества с ограниченной ответственностью с соотношением долей учредителей в уставном капитале 50% на 50%. ОАО "Новая перевозочная компания" и ОАО "РЖД" внесут в качестве оплаты уставного капитала 3 тыс. единиц подвижного состава (цистерны и полувагоны). В течение первых двух лет работы новая компания планирует обеспечить перевозки грузов в собственном подвижном составе в объемах:

- 16% на рынке экспортных перевозок нефтеналивных грузов;
- 5,5% на рынке экспортных перевозок черных металлов;
- 3,7% на рынке внутрироссийских перевозок железорудного сырья;
- 1,8% на рынке внутрироссийских и экспортных перевозок угля.

Предполагается, что по структуре своей деятельности компания будет на первом этапе – операторской, а в дальнейшем – перевозочной. Наличие в собственности и аренде компании в пятилетней перспективе до 35 тыс. грузовых вагонов позволит обеспечить перевозки грузов на всех основных направлениях деятельности компании.

### **Дочерняя компания по перевозке нефти**

Концепция создания дочерней компании по перевозке нефти будет разработана до конца 2005 года, работать компания может начать уже в начале 2006г. Созданной компании РЖД планирует передать весь оставшийся парк железнодорожных цистерн (до 60 тыс. ед.).

### **ЗАО «Русская тройка»**

В 2004 г. было создано, а в конце марта 2005 г. начало операционную деятельность ЗАО «Русская тройка» - совместное предприятие ОАО «РЖД» и ОАО «Дальневосточное морское пароходство». Уставный капитал компании составляет 16 млн. долл. Компания осуществляет контейнерные перевозки по основным транспортным коридорам на территории РФ из стран Азиатско-Тихоокеанского региона. Одним из основных конкурентных преимуществ компании станет уникальный для РФ собственный подвижной состав – 80-футовые фитинговые платформы, что позволит перевозить сразу два 40-футовых контейнера международного стандарта на одной платформе и, таким образом, избежать убытков из-за неполной загрузки (российский парк платформ состоит, в основном, из 60-футовых моделей). В течение ближайшего года «Русская тройка» собирается закупить 1100-1200 таких платформ, всего в планах компании намечено приобретение около 10 тыс. ж/д платформ и порядка 40 тыс. контейнеров международного стандарта.

Основную часть контейнерных грузов проекта «Русская тройка» на текущий момент составляет бумага, изделия для деревообработки, а также машинокомплекты по проекту Hyundai. Кроме того, компания намерена стать основным перевозчиком машинокомплектов Toyota из Японии в Петербург для планируемого производства автомобилей марки "Toyota Camry".

По результатам 2005 года в рамках проекта «Русская тройка» планируется выйти на мощность 20 тысяч TEU's (20-футовых эквивалентов). Проектная мощность при условии постепенного наращивания собственного парка на ближайшие годы составляет 28-35 тыс. TEU's в год.

С целью расширения и обновления инфраструктуры, закупки и модернизации подвижного состава, а также повышения качества предоставляемых услуг РЖД реализует масштабную инвестиционную программу:

Инвест. программа, млрд. руб.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Собственные средства	73,7	111,3	122,4	137,3
Привлеченные средства	4,6	6,3	4,6	10,8
Всего	78,3	117,6	127,0	148,1

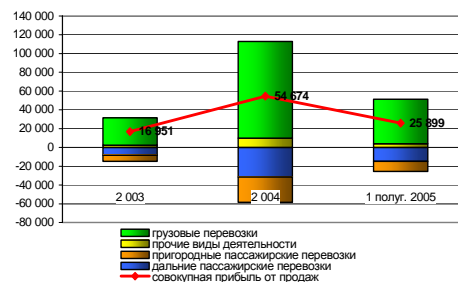
В 2006 г. инвестиции составят 160,9 млрд. руб. В целом, на период 2006-2008 годов инвестиции планируются в объеме 539 миллиардов рублей, до 2011 года общий объем инвестиций составит 717 миллиардов рублей. В 2006-2008 гг. 90% инвестиций будет профинансировано за счет собственных средств компании, 10% - за счет привлеченных средств. Более 400 млрд. рублей (75%) планируется инвестировать в развитие и обновление инфраструктуры, 18,5% – в приобретение и модернизацию подвижного состава.

Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	1 полугод. 2005	прирост 1 полугод. 2005 / 1 полугод. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>152 267</b>	<b>659 542</b>	<b>333%</b>	<b>356 173</b>	<b>10%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	16 951	54 674	223%	25 899	-29%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>34 877</b>	<b>143 063</b>	<b>310%</b>	<b>69 537*</b>	<b>-11%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	5 872	8 751	49%	3 360	-72%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	11,1	8,3		7,3	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>22,9</b>	<b>21,7</b>		<b>19,5</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	3,9	1,3		0,9	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	0,4	0,5		0,3	
ЕВИТ / %	20,3	16,5		10,2	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>64,5</b>	<b>83,4</b>		<b>58,5</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>		<b>0,3</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>91,1</b>	<b>92,0</b>		<b>92,6</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	93,1	93,9		94,2	
Коэффициент текущей ликвидности	1,2	1,3		1,3	

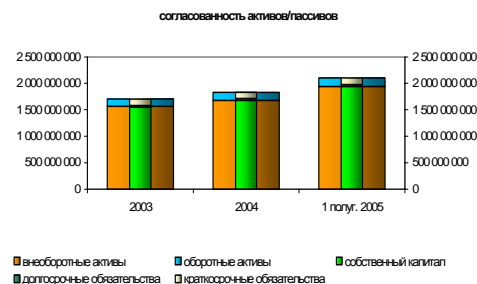
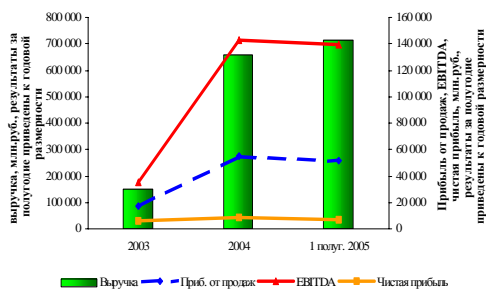
\* - оценка

Структура выручки и прибыли от продаж, млн. руб.

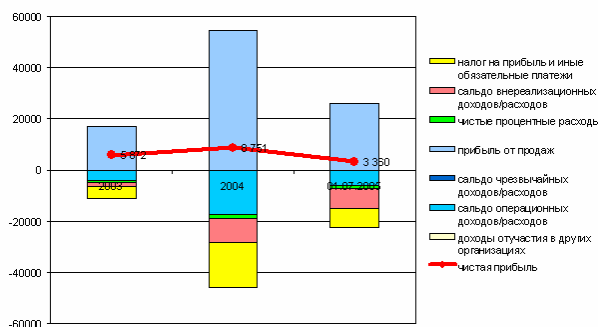


На сегодняшний день основными источниками доходов для Компании остаются грузовые перевозки, прибыль от которых покрывает убытки от пригородного и дальнего пассажирского сообщения.

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли



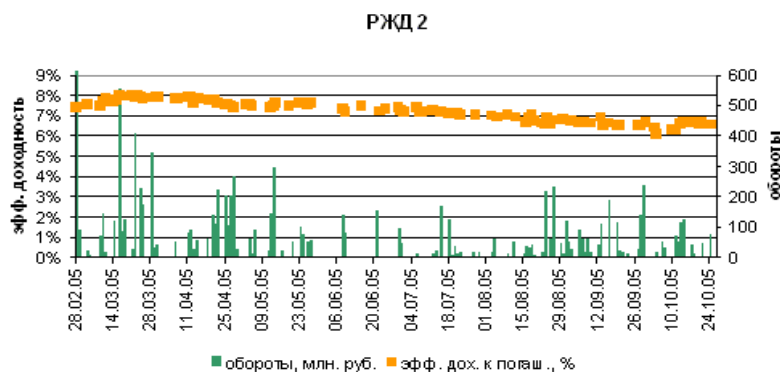
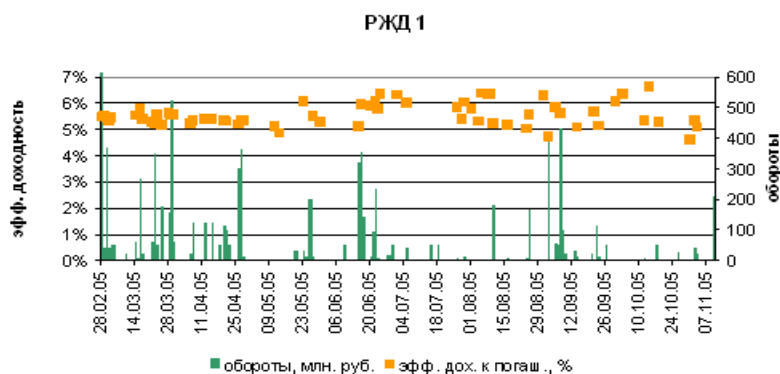
Ключевым фактором кредитоспособности Компании остается минимальная долговая нагрузка при государственной поддержке достаточной прибыльности деятельности через регулирование тарифов.

Облигационные займы

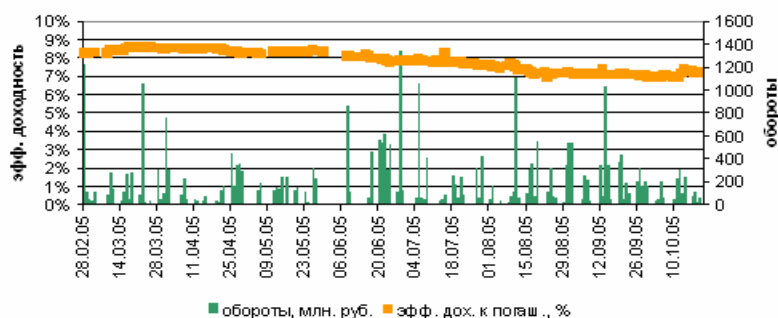
ОАО «РЖД» представлено на рублевом долговом рынке пятью выпусками облигаций совокупным объемом 27 млрд. руб. Погашение выпуска серии 01 (4 млрд. руб.) предстоит в конце 2005 г. В октябре 2005г. было зарегистрировано четыре выпуска облигаций совокупным объемом 35 млрд. руб., два из которых (6-7 серий, общий объем 15 млрд. руб.) были размещены 16 ноября 2005г.

Эмитент	займы	Поручитель/и	Объем, млн. руб.	Купоны (полуг.)	Дата начала размещения	Оферта	Дата погашения
ОАО «РЖД»	01	-	4 000	6,59 % год.	08.12.2004	-	07.12.2005
	02	-	4 000	7,75% год.	08.12.2004	-	05.12.2007
	03	-	4 000	8,33% год.	08.12.2004	-	02.12.2009
	04 план.	ООО "Транс-Инвест"	10 000			Срок обращения 1,5 года	
	05 план.	ООО "Транс-Инвест"	10 000			Срок обращения 3 года	
	06	ООО "Транс-Инвест"	10 000	7,35% год.	16.11.05	-	10.11.2010
	07	ООО "Транс-Инвест"	5 000	7,55% год.	16.11.05	-	07.11.2012

История торгов, источник: ИА Сbonds, ФБ ММВБ (включая РПС)



РЖД 3



	РЖД 01	РЖД 02	РЖД 03
Общий оборот за рассмотренный период, млн. руб.	9 157	11 028	30 380
Общее количество сделок	383	661	1 281
Количество торговых дней	92	140	168
Совокупный объем выпуска, млн. руб.	4 000	4 000	4 000
Средний оборот в торговый день, млн. руб.	99,5	78,8	180,8
% среднего оборота в торговый день от совокупного объема выпуска	2,5%	2,0%	4,5%
Обороты по сделкам РЕПО, млрд. руб.	1,3	3,7	11,4



ООО «ММК-Транс» является кэптивной транспортной компанией ОАО «ММК», обладая эксклюзивным правом на транспортировку сырья и экспортной продукции металлургического комбината. На долю ОАО «ММК» приходится почти 98% всех грузов, перевозимых ООО «ММК-Транс». ОАО «ММК» контролирует деятельность ООО «ММК-Транс» через 100%-е дочернее предприятие ООО «ТЭК ММК», которое в свою очередь владеет 50%-ой долей в ООО «ММК-Транс». Остальные 50% УК контролирует менеджмент ООО «ММК-Транс». Компания «ММК-Транс» осуществляет свой бизнес в рамках трех ключевых бизнес-направлений: операторские услуги, агентские услуги, услуги по аренде подвижного состава.

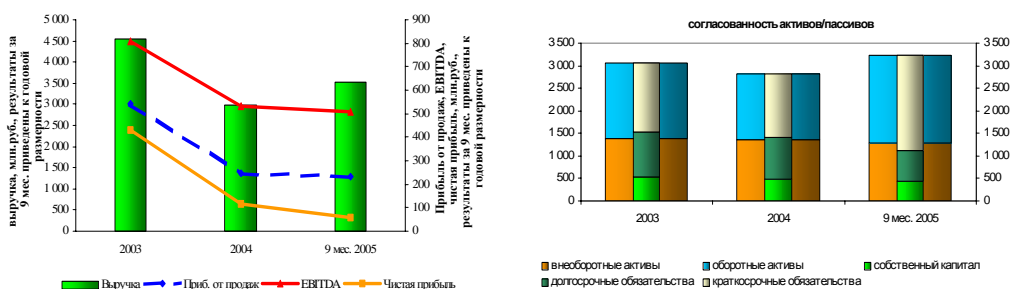
Операторские услуги – стратегическое направление ООО «ММК-Транс», формирующее около 70% доходов компании. По объемам грузоперевозок «ММК-Транс» входит в десятку крупнейших российских операторов. По итогам 2004 года в рамках операторской и агентской деятельности компания перевезла 17,3 млн. тонн грузов. На конец мая 2005 года подвижной парк ООО «ММК-Транс» насчитывал 5 844 вагона, из которых около 60% – собственные, остальные арендованы на постоянной основе в парке ОАО «РЖД». К концу 2005 года число собственных вагонов компании достигнет приблизительно 3 850 единиц, при этом доля собственных вагонов в общем парке компании составит около 66%. Ежегодный прирост подвижного парка ООО «ММК-Транс» в среднем составляет около 800-1 000 вагонов.

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>4 536</b>	<b>2 984</b>	<b>-34%</b>	<b>2 640</b>	<b>13%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	541	244	-55%	173	-14%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>810</b>	<b>532</b>	<b>-34%</b>	<b>380*</b>	<b>-7%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	432	116	-73%	44	-53%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	11,9	8,2		6,6	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>17,9</b>	<b>17,9</b>		<b>14,4</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	9,5	3,9		1,7	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	80,8	23,9		13,6	
ЕВИТ / %	11,3	3,0		1,8	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>14,7</b>	<b>7,1</b>		<b>4,5</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>		<b>4,6</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>17,4</b>	<b>17,2</b>		<b>13,3</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	49,5	49,9		34,9	
Коэффициент текущей ликвидности	1,1	1,0		0,9	

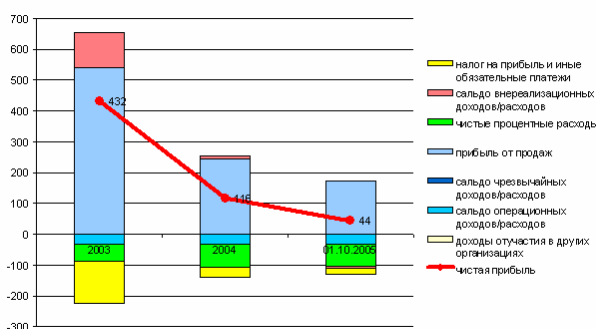
\* - оценка

Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли



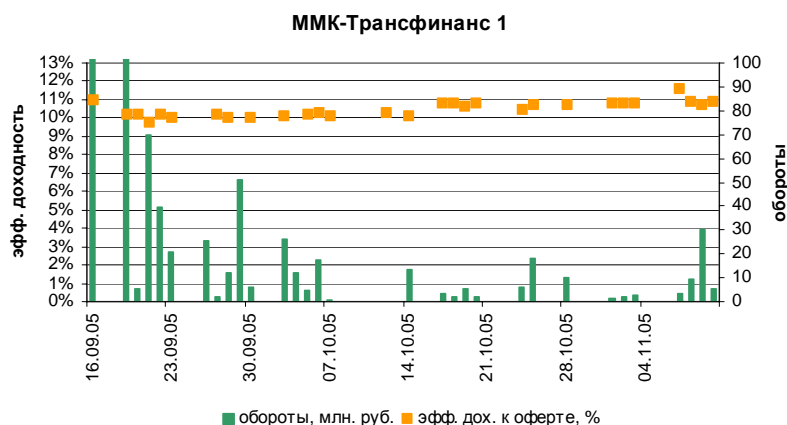
Спад выручки Компании по итогам 2004 г. был вызван отказом компании от непрофильных видов деятельности (торговли металлопродукцией). Это обстоятельство послужило, вероятно, также и причиной снижения прибыльности деятельности ООО «ММК-Транс» по итогам 3 кварталов 2005 г. при росте выручки в этом периоде по сравнению с аналогичным периодом 2004 г. При этом долговая нагрузка ООО «ММК-Транс» растет как по отношению к собственному капиталу, так и по отношению к денежным потокам.

Облигационный заем

На сегодняшний день ООО «ММК-Транс» представлено на долговом рынке выпуском облигаций первой серии ООО «ММК-Трансфинанс» совокупным объемом 650 млн. руб., размещенным в середине июля 2005 г.

Эмитент	ООО «ММК-Трансфинанс»
Серия	Серия 01
Поручители	ООО «ММК-Транс»
Объем, млн. руб.	650
Начало размещения	14.07.2005
Дата погашения	10.07.2008
Срок обращения	3 года
Оферта	16.01.07, цена: 100% от номинала
Купоны	Полугодовые, 1 - 3 купоны - 11,5% годовых, 4-6 купоны определяется эмитентом до даты исполнения оферты.

История торгов,  
источник: ИА Сbonds,  
ФБ ММВБ (включая  
РПС)



За рассмотренный период обращения совокупный торговый оборот составил 0,8 млрд. руб. при 213 заключенных в 32 торговых дня сделках. Таким образом, средний оборот в торговый день составил около 25 млн. руб. (3,8% от номинала). Наибольший оборот за рассмотренный период наблюдался в первые две недели торгов после начала вторичного обращения. Оборот по сделкам РЕПО за период обращения составил 0,1 млрд. руб.



**ОАО «Новая перевозочная компания»** - один из крупнейших частных перевозчиков и экспедиторов на рынке железнодорожных грузовых перевозок. Компания специализируется на транспортировке нефтеналивных грузов, а также грузов железорудной, угольной и сталелитейной отраслей.

НПК имеет одно представительство в Киеве и 9 региональных филиалов по перевозке грузов. Среди партнеров ОАО «НПК» такие компании, как Роснефть, ЛУКОЙЛ, ТНК-ВР, Сибнефть, ММК, ЕвразХолдинг, Мечел, Уральская сталь, РусАл, Полтавский ГОК, Михайловский ГОК, СУЭК, Русский уголь, Якутуголь. Доля НПК на рынке внутренних железнодорожных грузовых: цветной руды – 8%, угля – 5%, кокса – 5%, железорудного сырья – 6%; на рынке экспортных железнодорожных грузовых перевозок: черных металлов – 28%, нефтеналивных грузов – 2%

По суммарному объему перевозок грузов НПК входит в тройку крупнейших операторов России. В 2004 году общий объем перевозок превысил 15 млн. тонн. Прогнозируемый объем перевозок в 2005 г. – 35 млн. тонн.

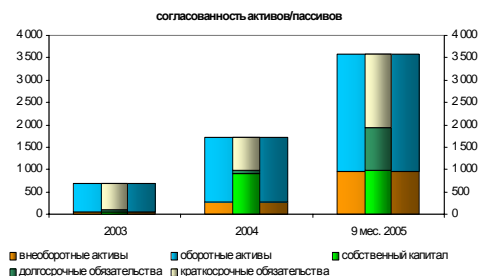
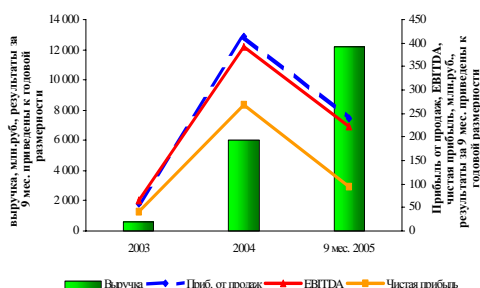
Находящийся в распоряжении НПК подвижной состав насчитывает более 23 тысяч единиц и включает 14 тыс. полувагонов, 6 тыс. цистерн, 3 тыс. платформ. План развития НПК позволяет установить долгосрочное сотрудничество с ведущими промышленными предприятиями России, с гарантией предоставления необходимого количества подвижного состава. К концу 2005 года собственный подвижной состав (включая долгосрочно арендованный) компании будет доведен до 5,2 тыс. вагонов-цистерн и 10 тыс. универсальных полувагонов.

Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

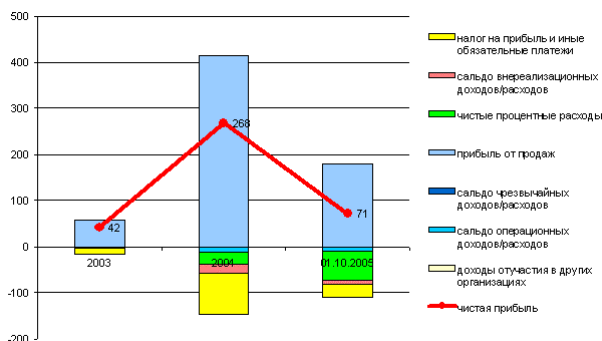
Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>628</b>	<b>6 044</b>	<b>862%</b>	<b>9 146</b>	<b>129%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	58	414	614%	180	-35%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>65</b>	<b>391</b>	<b>502%</b>	<b>167*</b>	<b>-37%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	42	268	538%	71	-61%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	9,2	6,9		2,0	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>10,3</b>	<b>6,5</b>		<b>1,8</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	6,7	4,4		0,8	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	80,8	29,5		9,7	
ЕВИТ / %	36,6	14,3		2,6	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>41,6</b>	<b>14,6</b>		<b>2,7</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>3,0</b>	<b>0,7</b>		<b>7,6</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>7,5</b>	<b>52,9</b>		<b>27,3</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	13,1	57,2		54,0	
Коэффициент текущей ликвидности	1,1	2,0		1,4	

\* - оценка

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли



Текущее финансовое состояние Компании характеризуется быстрым ростом бизнеса за счет, преимущественно, долгового финансирования. При этом следует отметить существенное снижение прибыльности деятельности по итогам 9 мес. 2005 г.

Планируемый облигационный заем

В конце октября 2005 г. ООО «НПК Финанс» утвердило решение о выпуске облигаций под поручительство **ОАО «Новая перевозочная компания»** общим объемом 1,5 млрд. руб., срок обращения облигаций составит 4 года.



**Ж/д машиностроение  
на рынке рублевых  
облигаций**

Российское ж/д машиностроение представлено на рублевом долговом рынке облигациями ЗАО «Трансмашхолдинг», ОАО «Тверской вагоностроительный завод», ФГУП «ПО «Уралвагонзавод» (эмитент – ООО «Уралвагонзавод-Финанс»), Вагоностроительной компании Мордовии (эмитент – ООО «ВКМ-Финанс» под поручительство ОАО «Рузхиммаш») и ЗАО «Вагонмаш».



Группа компаний «Трансмашхолдинг» (ТМХ) - крупнейший в России холдинг в отрасли транспортного машиностроения. Группа объединяет ведущие предприятия по производству продукции для железных дорог:

- Новочеркасский электровозостроительный завод (НЭВЗ);
- Брянский машиностроительный завод (БМЗ);
- Коломенский завод;
- Пензадизельмаш;
- Бежицкий сталелитейный завод;
- Муромский стрелочный завод;
- Кушвинский Завод транспортного оборудования;
- Демиховский машиностроительный завод;
- Метровагонмаш;
- Октябрьский электровагоноремонтный завод;
- Центросвар;
- НПО «Транспортного машиностроения»;
- Трансконвертер (совместное предприятие с компанией Сименс АГ);
- кроме того, ТМХ контролирует 25% уставного капитала Тверского вагоностроительного завода.

Трансмашхолдинг создан в 2002 году ОАО «ХК «Кузбассразрезуголь» и транспортной компанией «Трансгрупп АС». В 2002-2003 годах в компанию вошли Брянский машиностроительный завод (БМЗ), Новочеркасский электровозостроительный завод (НЭВЗ), Бежицкий сталелитейный завод, Тверской вагоностроительный завод (ТВЗ) и Муромский стрелочный завод. В 2004 году ТМХ приобрел Кушвинский завод транспортного оборудования, Демиховский машиностроительный завод, Октябрьский электровагоноремонтный завод, тверской Центросвар, НПО «Транспортного машиностроения» и Пензадизельмаш. В 2005 году в холдинг вошли Коломенский завод и Метровагонмаш.

Предприятия Группы производят магистральные и промышленные электровозы, магистральные и маневровые тепловозы, грузовые и пассажирские вагоны, вагоны электропоездов и метрополитена, вагонное литьё, промышленные и магистральные стрелочные переводы, тепловозные и судовые дизели, дизель-генераторы и другую продукцию. ТМХ сегодня является самой крупной компанией в локомотивостроении, железнодорожном и судовом дизелестроении, пассажирском вагоностроении, производстве электропоездов и вагонов метро. Это объясняется специализацией предприятий ж/д машиностроения в бывшем Советском Союзе на определенном типе продукции. Например, НЭВЗ был основным производителем магистральных электровозов, Коломенский завод – магистральных пассажирских тепловозов, ТВЗ – пассажирских магистральных вагонов.

ТМХ является стратегическим партнером РЖД в области серийного производства и разработке новой железнодорожной техники - пассажирских вагонов, тепловозов, электровозов, электропоездов. В ноябре 2003 года ТМХ и РЖД заключили соглашение о долгосрочном партнерстве между компаниями в период с 2004 по 2010 г.г., в соответствии с которым ТМХ обеспечит производство и поставку для нужд ОАО «РЖД» новых и серийных локомотивов, а также запасных частей, производимых БМЗ и НЭВЗ. В частности, согласно этому соглашению до 2010 года ОАО «РЖД» закупит у ТМХ 439 пассажирских электровозов, на производственных площадках ТМХ будут модернизированы с продлением срока службы 540 тепловозов.

Помимо этого, ОАО «РЖД» закупит большое количество тепловозных дизелей, комплектов запасных частей и электрооборудования. Кроме того, подписанное соглашение предусматривает совместное с организациями ОАО «РЖД» сервисное техническое обслуживание и ремонт подвижного состава, узлов и агрегатов в течение их срока службы.

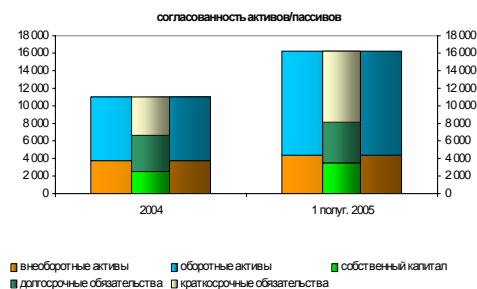
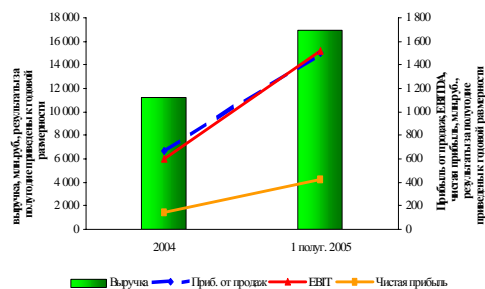
Помимо РЖД, Холдинг сотрудничает с рядом других компаний ж/д отрасли, в том числе из ближнего и дальнего зарубежья. Например, ТМХ участвует в совместном производстве с украинским производителем локомотивов Лугансктепловоз, следует упомянуть также совместное с Сименс АГ предприятие Трансконвертер, где ТМХ принадлежит контрольный пакет акций (создание и освоение серийного выпуска высоковольтных статических преобразователей (СП)). Все права на производство продукции СП немецкая сторона передает российской компании. Кроме того, ТМХ ведет активную работу с иностранными компаниями в области разработки и освоения серийного выпуска тягового асинхронного привода.

В ближайшие пять лет Трансмашхолдинг планирует разработать и начать производство новой техники (в том числе с современным асинхронным тяговым приводом): 7 моделей магистральных электровозов и 5 моделей магистральных тепловозов, нового маневрового тепловоза, новых пассажирских вагонов и вагонов электропоездов, в том числе и для скоростей до 250 км/ч. Консолидация машиностроительных предприятий в холдинг позволяет более эффективно внедрять новые технологии и разрабатывать соответствующую современным требованиям продукцию.

В 2004 году ТМХ направил на реализацию инвестиционных программ около 3 млрд. рублей, что в два раза превышает уровень 2003 года. В 2005 году общий объем инвестиций превысит 4,5 млрд. руб.

Наименование показателя	1 полугод. 2004	2004	1 полугод. 2005	Прирост 1 полугод. 2005 / 1 полугод. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>5 045</b>	<b>11 202</b>	<b>8 459</b>	<b>68%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	226	666	752	233%
<b>ЕВИТ, млн. руб.</b>	<b>109</b>	<b>596</b>	<b>762</b>	<b>599%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	-14	149	212	1614%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	4,5	5,9	8,9	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТ, %</b>	<b>2,2</b>	<b>5,3</b>	<b>9,0</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	-0,3	1,3	2,5	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	-1,2	6,0	12,0	
<b>ЕВИТ / %</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТ, ед.</b>	<b>7,7</b>	<b>10,1</b>	<b>5,3</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>36,1</b>	<b>22,7</b>	<b>21,8</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	40,7	60,5	50,2	
Коэффициент текущей ликвидности	1,3	1,7	1,5	

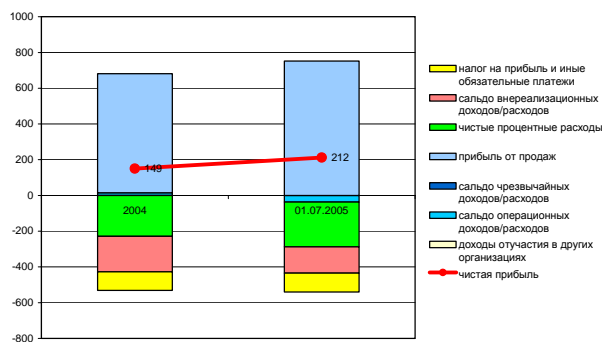
\* - информация по амортизационным отчислениям ТМХ за 2004 г. отсутствует, поэтому процентная и долговая нагрузка приводится по отношению к показателю ЕВИТ.



Основные финансовые показатели согласно сводной отчетности, включающей показатели ТВЗ пропорционально принадлежащей ТМХ доли УК – 25%

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов, млн. руб.

Источники формирования чистой прибыли, млн. руб.



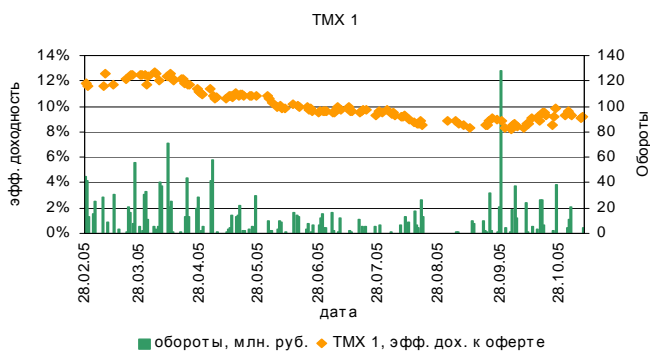
В целом, на основе доступной отчетности можно сделать вывод о значительных темпах роста бизнеса Холдинга. При этом следует отметить, что данный рост был вызван не только увеличением спроса, но и политикой Компании по поглощению предприятий ж/д машиностроения. Типичная для предприятий ж/д машиностроения ситуация с существенной долговой нагрузкой компенсируется ведущим положением ТМХ в отрасли и стратегическим партнерством с РЖД. Кроме того, в период 2005-2010 гг. в соответствии с программой реформирования планируется введение частной собственности на магистральные локомотивы и развитие конкурентного рынка локомотивной тяги, что расширит круг потенциальных покупателей магистральных локомотивов и усилит позиции ТМХ.

Облигационный заем

Трансмашхолдинг представлен на облигационном рынке размещенным в начале декабря 2004 г. выпуском облигаций серии 01 совокупным объемом 1,5 млрд. рублей.

<b>Эмитент</b>	<b>ЗАО «Трансмашхолдинг»</b>
Серия	Серия 01
Поручители	Поручительство - ОАО ПО "Бежицкая Сталь", ОАО ПО "Брянский машиностроительный завод", оференты по оферте - Управляющая компания НЭВЗ, ООО ПК "Бежицкий сталелитейный завод", ЗАО УК "Брянский машиностроительный завод"
Объем, млн. руб.	1 500
Начало размещения	01.12.2004
Дата погашения	01.12.2007
Срок обращения	3 года
Оферта	05.06.06, цена: 100
Купоны	Полугодовые. 1 - 3 купоны - 14% годовых. 4 купон - устанавливает эмитент. 5,6 купоны - равны 4 купону.

История торгов, источник: ИА Сbonds, ФБ ММВБ (включая РПС)



За рассмотренный период совокупный торговый оборот составил 2,25 млрд. руб. при 703 заключенных в 141 торговый день сделках. Таким образом, средний оборот в торговый день составил около 16 млн. руб. (1,1% от номинала). Оборот по операциям РЕПО за период обращения составил 1,8 млрд. руб.

**ФГУП «ПО Уралвагонзавод» (УВЗ)** – стратегическое государственное предприятие железнодорожного машиностроения, специализирующееся на производстве грузовых железнодорожных полувагонов, цистерн для перевозки нефтепродуктов и остающееся крупнейшим мировым производителем бронетанковой техники, в том числе танков Т-90С и Т-72С. Большая часть доходов предприятия приходится на полувагоны и цистерны, поставляемые на внутренний рынок. По производству полувагонов предприятие является лидером в РФ и СНГ – предприятие способно производить до 20 тыс. полувагонов в год.

Стратегический партнер Компании – ОАО «РЖД», между УВЗ и РЖД подписано соглашение о сотрудничестве до 2010 года. Согласно этому соглашению, УВЗ поставит РЖД в 2006-2010 гг. около 80 тыс. единиц подвижного состава.

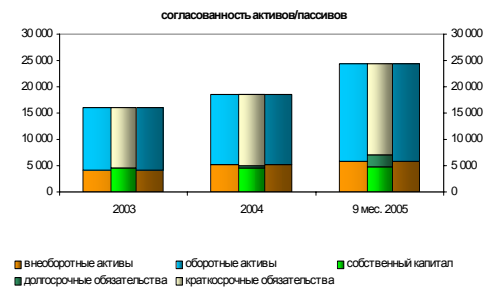
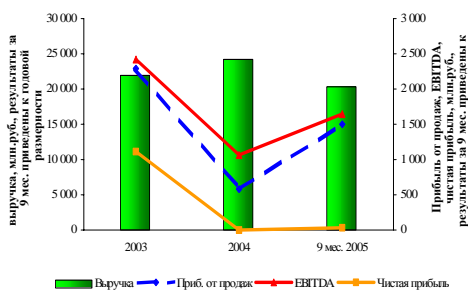


Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>22 000</b>	<b>24 154</b>	<b>10%</b>	<b>15 222</b>	<b>-16%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	2 297	575	-75%	1 125	29%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>2 418</b>	<b>1 068</b>	<b>-56%</b>	<b>1 235*</b>	<b>-4%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	1 106	2	-100%	26	-92%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	10,4	2,4		7,4	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>11,0</b>	<b>4,4</b>		<b>8,1</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	5,0	0,01		0,2	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	23,4	0,04		0,7	
ЕВИТ / %	3,3	1,1		1,1	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>3,6</b>	<b>1,4</b>		<b>1,2</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>1,97</b>	<b>6,52</b>		<b>7,7</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>29,5</b>	<b>25,7</b>		<b>19,2</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	29,6	27,3		28,6	
Коэффициент текущей ликвидности	1,1	1,0		1,0	

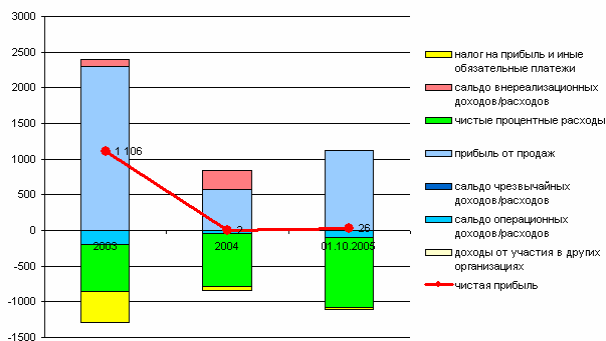
Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

\* - оценка

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли, млн. руб.



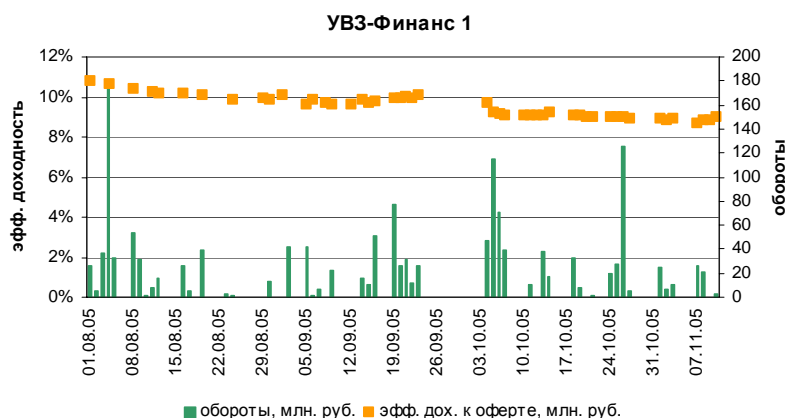
## Облигационные займы

По итогам 9 мес. 2005г. УВЗ демонстрирует снижение выручки и эффективности операционной деятельности по сравнению с аналогичным периодом 2004 г. Вероятно, данный факт связан с завершением контракта на поставку бронетанковой техники индийским вооруженным силам в 2004г. Долговая нагрузка Компании остается очень существенной, покрытие процентных выплат и долга денежным потоком находится на неудовлетворительном уровне. В то же время, стратегический статус предприятия, лидерство в грузовом вагоностроении, а также долгосрочные контракты с ОАО «РЖД» позволяют оценить финансовое положение УВЗ как устойчивое.

ФГУП «ПО «Уралвагонзавод» представлено на рынке рублевых облигаций двумя облигационными займами совокупным объемом 5 млрд. руб.

Эмитент	ООО «Уралвагонзавод-Финанс»
Серия	01
Поручители	ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»
Объем, млн. руб.	2 000
Начало размещения	05.10.2004
Дата погашения	30.09.2008
Срок обращения	4 года
Оферта	08.10.06, цена: 100
Купоны	Полугодовые. 1 - 4 купоны равны 13,36% годовых. 5-8 устанавливаются эмитентом.

Эмитент	ООО «Уралвагонзавод-Финанс»
Серия	02
Поручители	ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»
Объем, млн. руб.	3 000
Начало размещения	05.10.2005
Дата погашения	05.10.2010
Срок обращения	5 лет
Оферта	07.10.07, цена: 100
Купоны	Полугодовые. 1-4 купоны - 9,35% годовых. 5-10 устанавливаются эмитентом.



УВЗ-Финанс 1	
Общий оборот за время обращения, млн. руб.	3 772
Общее количество сделок	1 050
Количество торговых дней	165
Совокупный объем выпуска, млн. руб.	2 000
Средний оборот в торговый день, млн. руб.	22,9
% среднего оборота в торговый день от совокупного объема выпуска	1,1%
Обороты по сделкам РЕПО, млрд. руб.	1,0

История торгов,  
источник: ИА Сbonds,  
ФБ ММВБ (включая  
РПС)



**ОАО «Тверской вагоностроительный завод» (ОАО «ТВЗ»)** на сегодняшний день является основным предприятием в области проектирования и производства магистральных пассажирских вагонов локомотивной тяги в России и СНГ. Кроме того, предприятие выпускает вагоны специального назначения. Высокотехнологичные производственные мощности ОАО «ТВЗ» позволяют производить более 75% необходимых комплектующих. Имеющиеся производственные площади позволяют одновременно вести работы по изготовлению нескольких различных моделей вагонов. 25% уставного капитала ТВЗ контролируется Трансмашхолдингом, который осуществляет управление заводом.

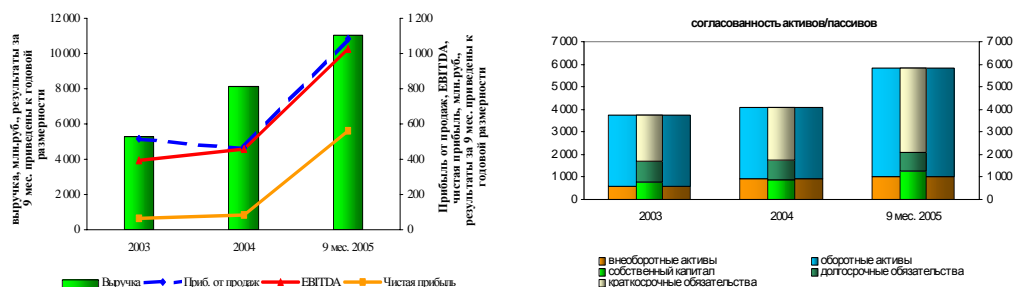
Начиная с 2003 года, на предприятии реализуется инвестиционная программа общим объемом 1,7 млрд. рублей. Благодаря осуществленным мероприятиям в 2005 году планируется увеличить производственные мощности завода до выпуска 800 вагонов в год. Стратегический партнер предприятия – ОАО «РЖД», большая часть производимого подвижного состава поставляется ж/д монополии.

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>5 271</b>	<b>8 154</b>	<b>55%</b>	<b>8 295</b>	<b>55%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	517	461	-11%	812	166%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>391</b>	<b>460</b>	<b>18%</b>	<b>767*</b>	<b>172%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	62	86	39%	421	579%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	9,8	5,7		9,8	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>7,4</b>	<b>5,6</b>		<b>9,3</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	1,2	1,1		5,1	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	7,9	10,0		44,2	
ЕВИТ / %	2,0	1,9		4,1	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>		<b>4,3</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>3,4</b>	<b>4,3</b>		<b>2,7</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>22,5</b>	<b>23,3</b>		<b>23,1</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	46,8	44,6		37,5	
Коэффициент текущей ликвидности	1,6	1,4		1,3	

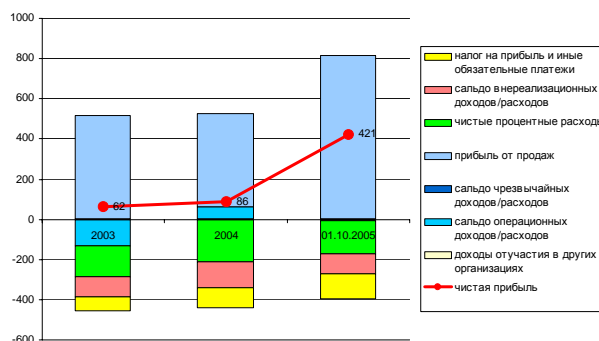
\* - оценка

Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



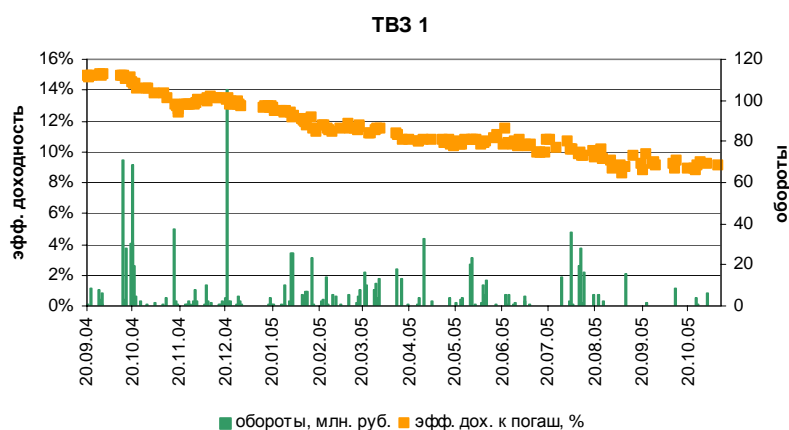
Источники формирования чистой прибыли



Облигационный заем

По итогам 9 месяцев можно отметить существенный рост выручки Компании (выручка за 9 мес. 2005г. превысила выручку за весь 2004 г.), сопровождаемый повышением прибыльности и снижением долговой нагрузки по отношению к денежному потоку. Инвестиционной привлекательности Компании способствуют лидерство ТВЗ в сегменте магистрального пассажирского вагоностроения и стратегическое партнерство с ОАО «РЖД».

Эмитент	ОАО «ТВЗ»
Серия	01
Поручители	ЗАО «Пассажирские вагоны»
Объем, млн. руб.	750
Начало размещения	10.10.2003
Дата погашения	10.10.2006
Срок обращения	3 года
Оферта	-
Купоны	Полугодовые. 1,2 купоны - 15,3% годовых 3,4,5,6 купоны - 14,6% годовых.



История торгов,  
источник: ИА Сbonds,  
ФБ ММВБ (включая  
РПС)

За период торгов совокупный торговый оборот составил 1,5 млрд. руб. при 1218 заключенных в 275 торговых дней сделках. Средний оборот в торговый день составил 5,5 млн. руб. (0,7% от номинала). Совокупный оборот по операциям РЕПО за период обращения составил около 50 млн. руб.



**ОАО «Рузаевский завод химического машиностроения»** (Рузхиммаш) — одно из крупнейших в России предприятий транспортного и специального машиностроения. Рузхиммаш является основным производственным активом холдинга «Вагоностроительная компания Мордовии». Основной вид продукции предприятия — вагоны-цистерны и полувагоны (около 90% от объемов производства и продаж), предназначенные для перевозки промышленных грузов. Кроме того, Рузхиммаш производит оборудование для различных отраслей промышленности (в основном — нефтяной, газовой и химической).

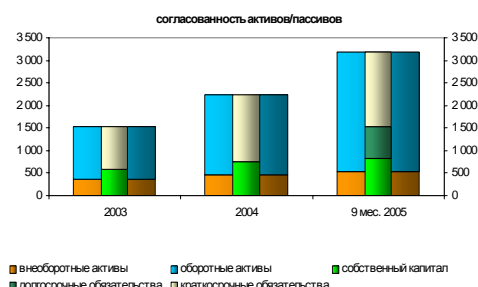
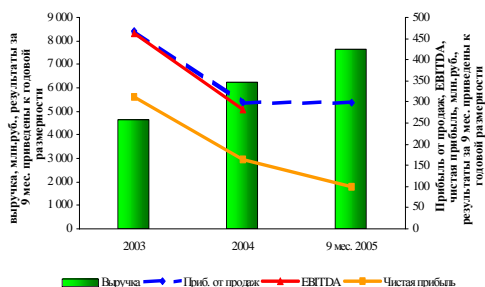
Общая мощность Рузхиммаша позволяет выпускать до 8 000 единиц подвижного состава в год. В настоящее время предприятие производит 30 модификаций моделей вагонов-цистерн и полувагоны 3-х моделей. Расширяя спектр производимой продукции, Рузхиммаш освоил выпуск новых видов подвижного состава — вагонов для перевозки зерна, минеральных удобрений, цемента, а также специализированных фитинговых платформ для перевозки крупнотоннажных контейнеров. В частности, компания получила заказ на производство 80-футовых фитинговых платформ для ЗАО «Русская тройка». По итогам 2004 г. основными потребителями продукции Рузхиммаша являлись нефтегазовые компании России и СНГ.

Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

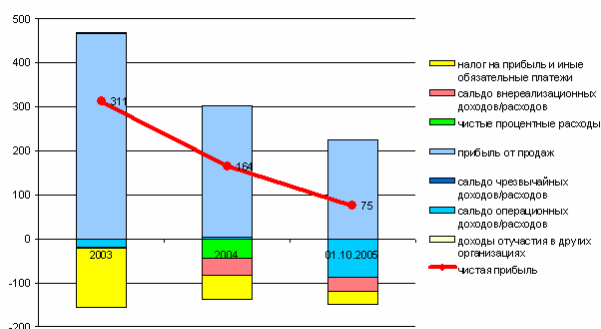
Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>4 633</b>	<b>6 227</b>	<b>34%</b>	<b>5 738</b>	<b>25%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	467	298	-36%	224	-10%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>462</b>	<b>282</b>	<b>-39%</b>	<b>Н/д*</b>	<b>Н/д*</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	311	164	-47%	75	-52%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	10,1	4,8		3,9	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>10,0</b>	<b>4,5</b>		<b>Н/д</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	6,7	2,6		1,3	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	52,9	21,8		12,1	
ЕВИТ / %	431,3	6,0		Н/д*	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>444,2</b>	<b>6,4</b>		<b>Н/д*</b>	
Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.	0,4	2,8		Н/д*	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>38,3</b>	<b>33,5</b>		<b>26,5</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	38,5	33,9		48,6	
Коэффициент текущей ликвидности	1,23	1,2		1,6	

\* - данные о процентных платежах за 9 мес. 2005 г. недоступны, оценочное значение ЕВИТ и ЕВИТДА за 9 мес. 2005г. не рассчитывалось.

Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли



По итогам 9 мес. 2005 г. Рузхиммаш по сравнению с аналогичным периодом 2005 г. демонстрирует значительный рост выручки при снижении прибыли от продаж и чистой прибыли. Вследствие отсутствия информации о процентных расходах Компании за 3 квартала 2005г. ЕВИТДА за этот период не рассчитывалась. В то же время, учитывая значительный рост абсолютного объема долга за этот период можно сделать предположение о существенном увеличении долговой нагрузки в сравнении с денежным потоком по итогам 9 мес. текущего года. Тем не менее, сильные позиции Компании на рынке и устойчивый спрос на основную продукцию – цистерны и полувагоны – позволяют позитивно оценивать финансовые перспективы компании в среднесрочной перспективе.

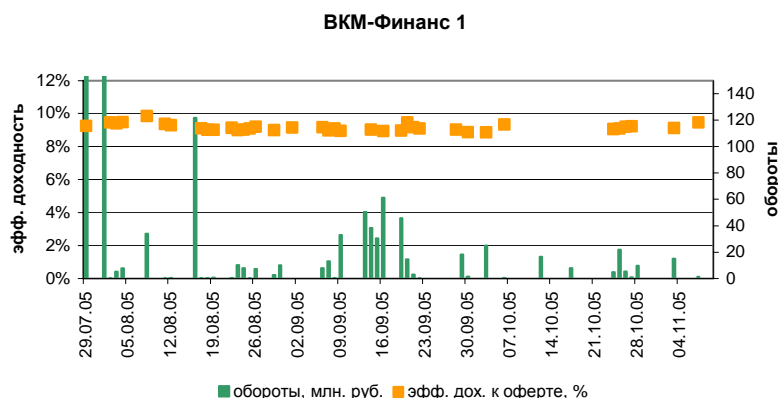


Облигационный заем

Рузхиммаш представлен на рублевом долговом рынке облигациями ООО «ВКМ-Финанс».

Эмитент	ООО «ВКМ-Финанс»
Серия	01
Поручители	ОАО «Рузхиммаш»
Объем, млн. руб.	1 000
Начало размещения	08.06.2005
Дата погашения	04.06.2008
Срок обращения	3 года
Оферта	27.12.06, цена: 100
Купоны	Полугодовые. 1-3 купон - 10,25% годовых. 4-6 купоны - определяет эмитент

История торгов, источник ИА Сbonds, ФБ ММВБ (включая РПС)



За рассмотренный период совокупный торговый оборот составил около 1 млрд. руб. при 185 заключенных в 46 торговых дня сделках. Средний оборот в торговый день составил 22,9 млн. руб. (2,3% от номинала). Совокупный оборот по операциям РЕПО за период обращения составил 0,35 млрд. руб.



**ЗАО «ВАГОНМАШ»** - один из крупнейших в СНГ производителей вагонов метрополитена, производит также пассажирские, почтово-багажные и другие типы вагонов для железнодорожного транспорта. С 2003 года основным владельцем компании является группа «Дедал». В 2005 году на базе ЗАО «ВАГОНМАШ», а также ОАО «Петербургский трамвайно-механический завод» (ОАО «ПТМЗ») был создан холдинг «Дедал-Вагоны».

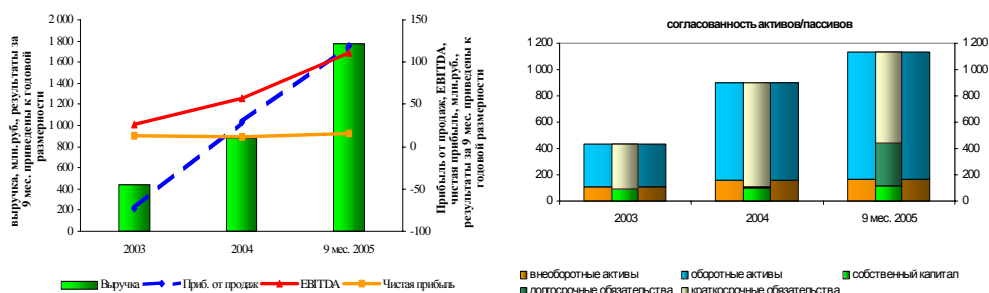
Основные финансовые показатели согласно отчетности по РСБУ

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>445</b>	<b>885</b>	<b>99%</b>	<b>1 333</b>	<b>158%</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	-74	29	139%	90	511%
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>26</b>	<b>58</b>	<b>194%</b>	<b>83*</b>	<b>377%</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	13	12	-8%	11	124%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	-16,6	3,3		6,7	
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>5,9</b>	<b>6,5</b>		<b>6,3</b>	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	3,0	1,4		0,9	
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	14,3	11,7		13,2	
ЕВИТ / %	1,14	1,4		1,4	
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>		<b>1,5</b>	
<b>Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>		<b>5,6</b>	
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>21,3</b>	<b>11,8</b>		<b>10,2</b>	
Коэффициент фин. устойчивости, %	21,9	12,4		38,7	
Коэффициент текущей ликвидности	1,0	0,9		1,4	

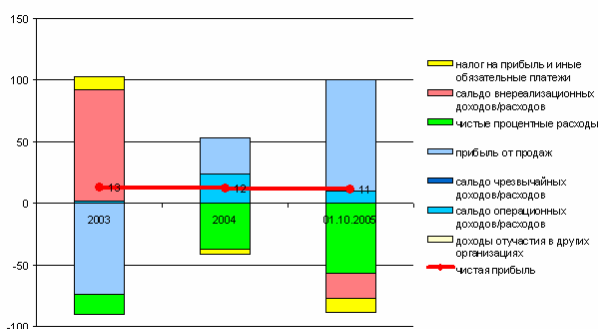
\* - оценка



Графическое представление основных финансовых результатов и структуры активов/пассивов



Источники формирования чистой прибыли



ЗАО «Вагонмаш» характеризуется существенно меньшим масштабом бизнеса по сравнению с другими рассмотренными компаниями ж/д машиностроения. Согласно информации Компании, существенный рост показателей по итогам 9 мес. 2005 г. связан с поставками в 2005 году поездов для построенного метрополитена г. Казань, а также для метрополитенов Санкт-Петербурга, Минска, Киева и других городов России и стран СНГ. Кроме того, были поставлены первые вагоны для ФГУП «Почта России» в рамках проекта по обновлению парка почтово-багажных вагонов, продолжилась работа с ОАО «РЖД» и коммерческими перевозчиками. Тем не менее, несмотря на рост денежных потоков, следует отметить, что долговая нагрузка находится на высоком уровне.

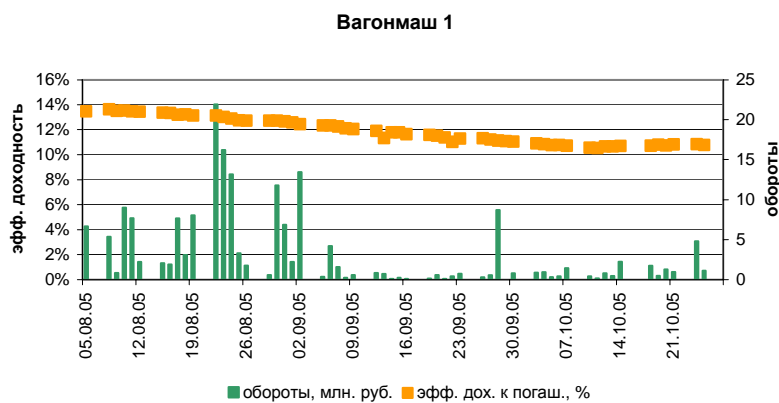
Облигационный заем

ЗАО «Вагонмаш» представлено на рублевом облигационном рынке выпуском первой серии совокупным объемом 300 млн. руб., размещенным в конце июня 2005г.

Эмитент	ЗАО «Вагонмаш»
Серия	01
Поручители	ЗАО «ДЕДАЛ-ВАГОНЫ», АКБ «Российский Капитал», дополнительный поручитель - ОАО «ПТМЗ»
Объем, млн. руб.	300
Начало размещения	23.06.2005
Дата погашения	19.06.2008
Срок обращения	3 года
Оферта	22.06.06, цена: 100.
Купоны	Полугодовые. 1-6 купоны - 13,5% годовых



История торгов,  
источник ИА Сbonds,  
ФБ ММВБ (включая  
РПС)



За рассмотренный период совокупный торговый оборот составил около 0,2 млрд. руб. при 551 заключенной в 66 торговых дня сделке. Средний оборот в торговый день составил около 3 млн. руб. (1% от номинала).



## Сводные данные

Краткое резюме  
(тенденции отрасли,  
компании-лидеры)

- Тенденция к увеличению объемов ж/д перевозок, а также существенный износ инфраструктуры и локомотивного/вагонного парка приводит к необходимости модернизации транспортной инфраструктуры и обновлению / увеличению транспортных мощностей. Спрос со стороны РЖД и частных операторов стал источником роста в ж/д машиностроении (в 2003 году рост российского рынка ж/д машиностроения составил 35,8%, в 2004 году – около 28%).
- Текущая ситуация в ж/д транспорте начала складываться в 2001 году, когда Правительство РФ приняло постановление N384 от 18 мая 2001 года "О программе структурной реформы на железнодорожном транспорте". Планируется, что реформа будет проведена за 10 лет. Тем не менее, по ряду вопросов, особенно касательно повышения эффективности пассажирского ж/д транспорта, наблюдается значительное отставание от ранее намеченного графика.
- В убыточных пассажирских перевозках монопольное положение занимает РЖД, присутствие частных компаний на текущем этапе возможно только на ряде рентабельных направлений. Убытки по пассажирским перевозкам субсидируются РЖД за счет повышенных тарифов на грузовые перевозки.
- В грузовых перевозках частные операторы вытесняют РЖД из высокодоходных сегментов. Преимущества независимых операторов заключаются в том, что они, в отличие от РЖД, не обязаны перевозить все предлагаемые грузы, гибки в части тарифов за счет вагонной составляющей, концентрируются на высокоприбыльных направлениях. РЖД пытается исправить негативную для себя тенденцию путем создания дочерних обществ и совместных предприятий, которые, как ожидает руководство РЖД, не будут связаны государственным антимонопольным контролем и будут на равных конкурировать с частными операторами.
- В локомотивостроении, электровозостроении, пассажирском вагоностроении, производстве электропоездов лидирующие позиции занимает Трансмашхолдинг, объединивший основные производственные предприятия в этих сегментах.
- Грузовое вагоностроение – достаточно конкурентный рынок. Флагман российского грузового вагоностроения – ФГУП «ПО «УВЗ», прочные позиции у ОАО «Алтайвагон», в сегменте цистерн один из лидеров - ОАО «Рузхиммаш». С российскими предприятиями активно конкурируют украинские компании – Азовмаш, Крюковский ВСЗ, Днепровагонмаш.

Сводные финансовые  
показатели  
рассмотренных  
компаний за 2004 г.

2004г.	РЖД	ММК-Транс	НПК	ТМХ	УВЗ	ТВЗ	Рузхиммаш	Вагонмаш
Выручка от реализации, млн. руб.	659 542	2 984	6 044	11 202	24 154	8 154	6 227	885
Прибыль от продаж, млн. руб.	54 674	244	414	666	575	461	298	29
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>143 063</b>	<b>532</b>	<b>391</b>	<b>596*</b>	<b>1 068</b>	<b>460</b>	<b>282</b>	<b>58</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	8 751	116	268	149	2	86	164	12
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	8	8,2	6,9	5,9	2,4	5,7	4,8	3,3
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>22</b>	<b>17,8</b>	<b>6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>6,5</b>
Рентабельность продаж (по ЧП), %	1	3,9	4,4	1,3	0,01	1,1	2,6	1,4
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	1	23,9	29,5	6,0	0,04	10,0	21,8	11,7
ЕВИТ / %	16	3,0	14,3	1,7	1,1	1,9	6,0	1,4
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>83</b>	<b>7,1</b>	<b>14,6</b>	<b>-</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>6,4</b>	<b>1,6</b>
Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.	0,2	3,6	0,7	10,1	6,5	4,3	2,8	6,0
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>92</b>	<b>17,2</b>	<b>52,9</b>	<b>22,7</b>	<b>25,7</b>	<b>23,3</b>	<b>33,5</b>	<b>11,8</b>
Коэффициент фин. устойчивости, %	94	49,9	57,2	60,5	27,3	44,6	33,9	12,4
Коэффициент текущей ликвидности	1	1,0	2,0	1,7	1,0	1,4	1,2	0,9

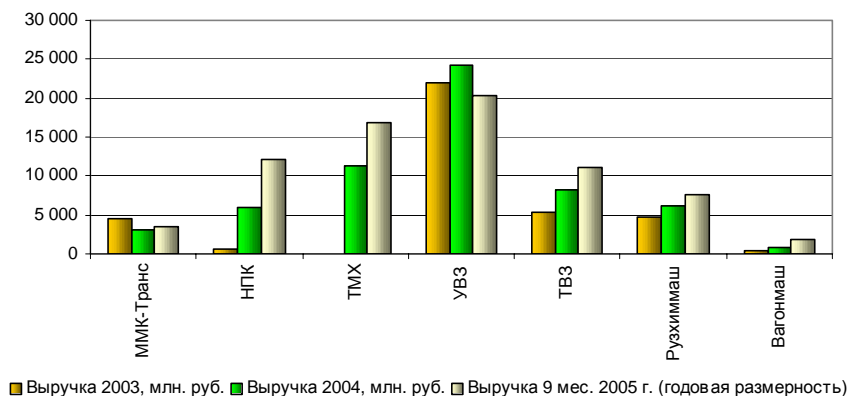
\* - ЕВИТ

Сводные финансовые показатели рассмотренных компаний за 9 мес. / 1 полуг. 2005г.

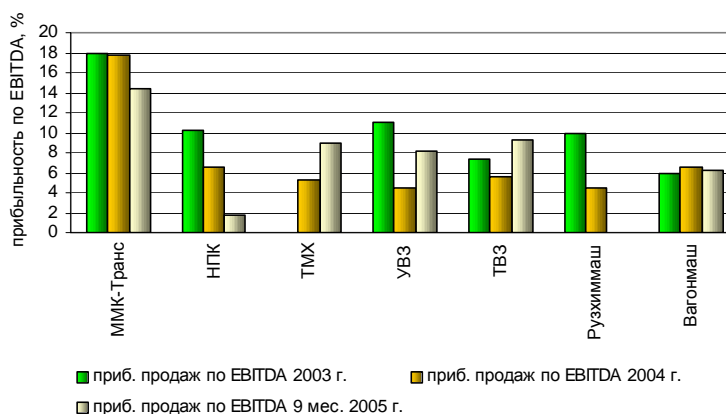
9 мес. 2005 (РЖД, ТМХ – 1 полуг. 2005 г.)	РЖД	ММК-Транс	НПК	ТМХ	УВЗ	ТВЗ	Рузхиммаш	Вагонмаш
<b>Выручка от реализации, млн. руб.</b>	<b>356 173</b>	<b>2 640</b>	<b>9 146</b>	<b>8 459</b>	<b>15 222</b>	<b>8 295</b>	<b>5 738</b>	<b>1 333</b>
Прибыль от продаж, млн. руб.	25 899	173	180	752	1 125	812	224	90
<b>ЕВИТДА, млн. руб.</b>	<b>69 537</b>	<b>380</b>	<b>167</b>	<b>762*</b>	<b>1 235</b>	<b>767</b>	<b>Н/д</b>	<b>83</b>
Чистая прибыль, млн. руб.	<b>3 360</b>	44	71	212	26	421	75	11
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	7	6,6	2,0	8,9	7,4	9,8	3,9	6,7
<b>Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %</b>	<b>20</b>	<b>14,4</b>	<b>1,8</b>	<b>9,0</b>	<b>8,1</b>	<b>9,3</b>	<b>Н/д</b>	<b>6,3</b>
Рентабельность продаж (по ЧП), %	1	1,7	0,8	2,5	0,2	5,1	1,3	0,9
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	0	13,6	9,7	12,0	0,7	44,2	12,1	13,2
ЕВИТ / %	10	1,8	2,6	1,7	1,1	4,1	Н/д	1,4
<b>ЕВИТДА / %</b>	<b>59</b>	<b>4,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>4,3</b>	<b>Н/д</b>	<b>1,5</b>
Совокупная фин. задолженность / ЕВИТДА, ед.	0,3	4,6	7,6	5,3	7,7	2,7	Н/д	5,6
<b>Коэффициент автономии, %</b>	<b>93</b>	<b>13,3</b>	<b>27,3</b>	<b>21,8</b>	<b>19,2</b>	<b>23,1</b>	<b>26,5</b>	<b>10,2</b>
Коэффициент фин. устойчивости, %	94	34,9	54,0	50,2	28,6	37,5	48,6	38,7
Коэффициент текущей ликвидности	1	0,9	1,4	1,5	1,0	1,3	1,6	1,4

\* - ЕВИТ

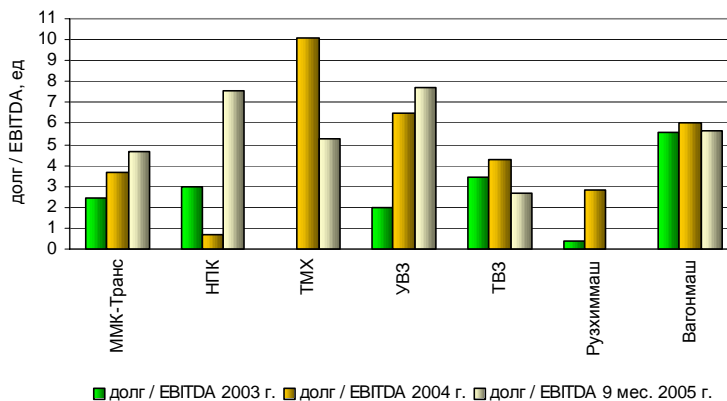
Динамика выручки рассмотренных компаний, млн. руб., данные за 1 полуг./9 мес. 2005 г. приведены к годовой размерности



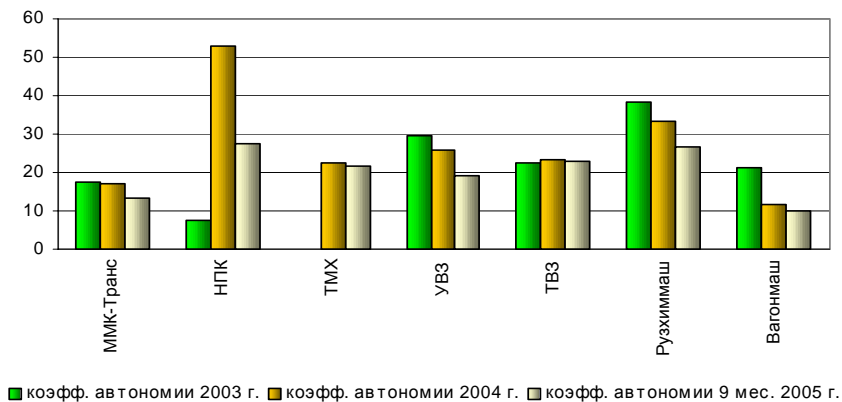
Прибыльность продаж по ЕВИТДА, %



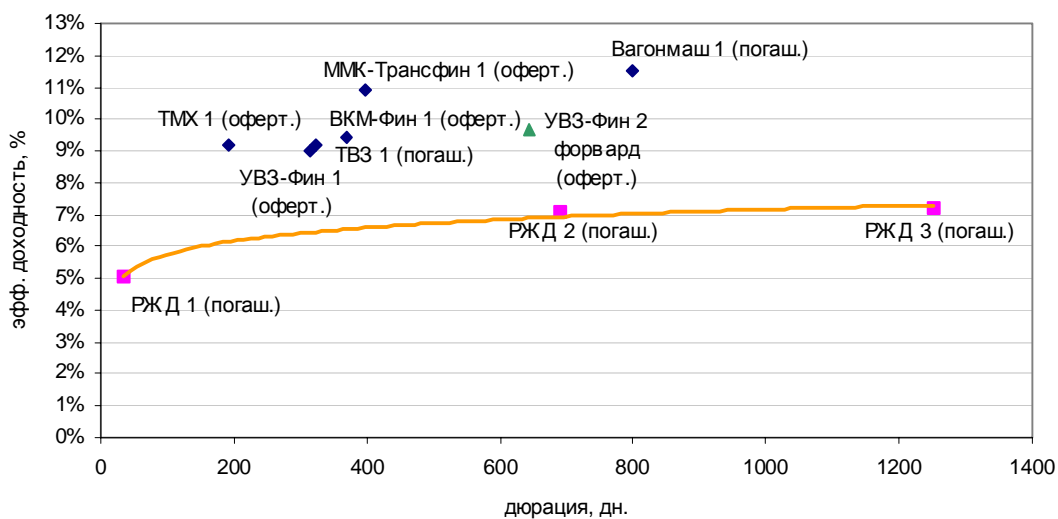
Долг / EBITDA, ед.

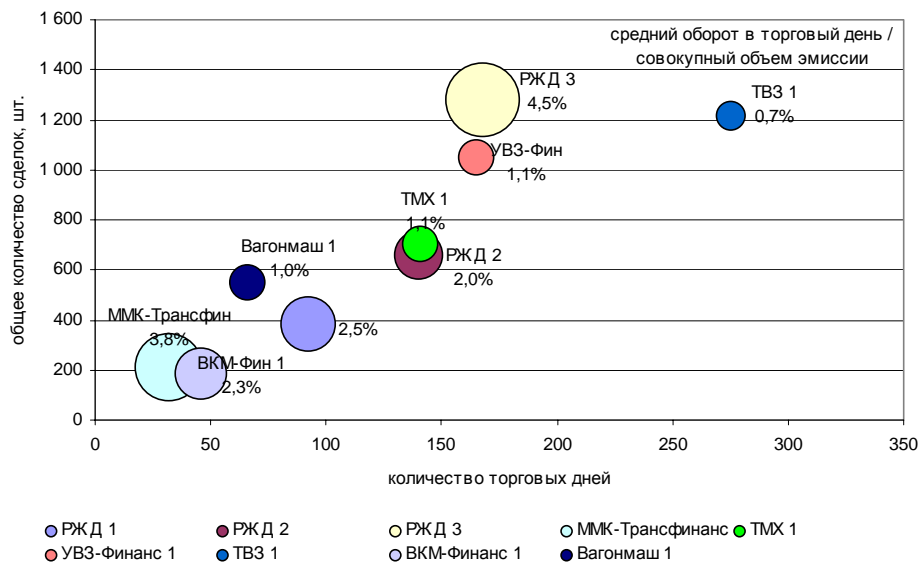


Коэффициент автономии, %



Карта рынка на 10.11.05





Основные параметры размещенных / планируемых выпусков облигаций компаний ж/д транспорта и ж/д машиностроения:

эмитент	займы	Поручитель/и	Объем, млн. руб.	Дата начала размещения	Оферта	Дата погашения
ОАО «РЖД»	01	-	4 000	08.12.2004	-	07.12.2005
	02	-	4 000	08.12.2004	-	05.12.2007
	03	-	4 000	08.12.2004	-	02.12.2009
	04 планируется	ООО "Транс-Инвест"	10 000	Срок обращения 1,5 года		
	05 планируется	ООО "Транс-Инвест"	10 000	Срок обращения 3 года		
	06	ООО "Транс-Инвест"	10 000	16.11.2005	-	10.11.2010
	07	ООО "Транс-Инвест"	5 000	16.11.2005	-	07.11.2012
ООО «ММК-Трансфинанс»	01	ООО «ММК-Транс»	650	14.07.2005	16.01.07, цена: 100	10.07.2008
ООО «НПК Финанс»	01 планируется	ОАО «НПК»	1 500	Срок обращения 4 года		
ЗАО «Трансмашхолдинг»	01	Поручительство - ОАО ПО "Бежицкая Сталь", ПО ОАО "Брянский машиностроительный завод", оференты по оферте - Управляющая компания НЭВЗ, ООО ПК Бежицкий сталелитейный завод, ЗАО УК Брянский машиностроительный завод	1 500	01.12.2004	05.06.06, цена: 100	01.12.2007
ООО «Уралвагонзавод-Финанс»	01	ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	2 000	05.10.2004	08.10.06, цена: 100.	30.09.2008
	02	ФГУП «ПО «Уралвагонзавод»	3 000	05.10.2005	07.10.07, цена: 100.	05.10.2010
ООО «ВКМ-Финанс»	01	ОАО «Рузхиммаш»	1 000	08.06.2005	27.12.06, цена: 100.	04.06.2008
ОАО «ТВЗ»	01	ЗАО «Пассажирские вагоны»	750	10.10.2003	Через год и 2 года	10.10.2006
ЗАО «Вагонмаш»	01	ЗАО «ДЕДАЛ-ВАГОНЫ», АКБ «Российский Капитал», дополнительный поручитель ОАО «ПТМЗ»	300	23.06.2005	22.06.06, цена: 100.	19.06.2008

Источник: ИА Сbonds



### ОАО «ТрансКредитБанк»

**ТрансКредитБанк является опорным банком ОАО «Российские железные дороги»** и входит в число крупнейших российских банков. Основным акционером Банка является государство (75%). ТрансКредитБанк имеет высокие кредитные рейтинги от международных рейтинговых агентств (Standard and Poors – В-/Стабильный, Moody's – Вa3/Стабильный).

**ТрансКредитБанк** обладает большим опытом в подготовке и размещении облигационных займов, в т.ч. предприятий ж/д транспорта и ж/д машиностроения. В частности, Банк выступил организатором выпусков облигаций **ЗАО «Трансмашхолдинг»**, ООО «ВКМ-Финанс» (**ОАО «Рузхиммаш»**), со-организатором выпусков облигаций **ОАО «РЖД»**, **ФГУП «ПО Уралвагонзавод»**, **ОАО «Тверской вагоностроительный завод»**, совместным ведущим менеджером CLN Группы «Северстальтранс».

Банк является платежным агентом выпусков облигаций **ОАО «Российские железные дороги»** на общую сумму 47 млрд. рублей.

### Контакты:

<b>ТрансКредитБанк</b>	<b><a href="http://www.tcb.ru">http://www.tcb.ru</a></b>	<b>119034, Москва, Соймоновский пр-д, д. 5</b>
Департамент инвестиционно-банковских услуг	e-mail: <a href="mailto:IB@bnk.ru">IB@bnk.ru</a>	Телефон: (095) 788-08-80 Факс: (095) 788-08-80 (1439)
Директор Департамента инвестиционно-банковских услуг	Роман Журков	(095) 784-61-02
Сопровождение проектов	Екатерина Синицына	(095) 788-0880 доб. 1437 <a href="mailto:Ekaterina.Sinitsyna@bnk.ru">Ekaterina.Sinitsyna@bnk.ru</a>
	Елена Тихоненко	(095) 788-0880 доб. 1438 <a href="mailto:Elena.Tikhonenko@bnk.ru">Elena.Tikhonenko@bnk.ru</a>
Продажи и IR	Владимир Грудинский	(095) 500-31-70 <a href="mailto:Vladimir.Grudinskiy@bnk.ru">Vladimir.Grudinskiy@bnk.ru</a>
	Светлана Салий	(095) 500-31-70 <a href="mailto:Svetlana.Saliy@bnk.ru">Svetlana.Saliy@bnk.ru</a>
Аналитика	Андрей Новиков	(095) 788-0880 доб. 1436 <a href="mailto:Andrey.Novikov@bnk.ru">Andrey.Novikov@bnk.ru</a>

