



## Информационный Меморандум



# ООО «Тензор-Финанс»

Облигационный займ 500 млн руб.  
(сроком на 3 года с офертой 1,5 года)

Поручитель: ОАО «Приборный завод «Тензор»



Организатор и андеррайтер: ИГ «Русские Фонды»

Платежный агент: «Банк Сосьете Женераль Восток»

Сентябрь  
2006

# Содержание

<b>Раздел I: Общая информация о займе</b>	<b>3</b>
Параметры выпуска	3
Цель займа	3
Важная информация об Эмитенте и Поручителе	3
Профиль Поручителя ОАО «Приборный завод «Тензор»	4
<b>Раздел II: О Поручителе</b>	<b>4</b>
Факторы инвестиционной привлекательности ОАО «Тензор»	4
История и общие сведения	5
Основные финансовые показатели	6
Выпускаемая продукция	7
Структура собственности, основные акционеры	9
Организационная структура	9
Органы управления, менеджмент	10
Производственная структура завода	11
Реализованные и текущие проекты, перспективные планы деятельности	12
<b>Раздел III: Об отрасли</b>	<b>14</b>
Отраслевые сегменты ОАО «Тензор»	14
Основные конкуренты на российском рынке	15
Рынки сбыта и основные потребители	16
<b>Раздел IV: Финансовое состояние Поручителя</b>	<b>18</b>
Анализ структуры баланса и ликвидности	18
Кредитная история	19
<b>Раздел V: Риски инвестирования</b>	<b>20</b>
Риски инвестиций в облигации выпуска	20
Ограничение ответственности	21
<b>Раздел VI: Приложения</b>	<b>21</b>
Образцы выпускаемой продукции	21
Прогноз денежных потоков на обеспечение обслуживания и погашения займа	25
Бухгалтерская отчетность Поручителя за 2005 год	26
Бухгалтерская отчетность Поручителя за 1-е полугодие 2006 года	28

# Раздел I: Общая информация о займе

## Параметры выпуска

Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением в количестве 500 000 (пятьсот тысяч) штук, номинальной стоимостью 1 000 (одна тысяча) рублей каждая, со сроком погашения в 1092-й день с даты начала размещения облигаций выпуска, размещаемые по открытой подписке.

Эмитент	ООО «Тензор-Финанс» (100%-ная дочерняя структура Поручителя)
Поручитель	ОАО «Приборный завод «Тензор»
Объем займа	500 млн руб
Длительность обращения	3 года
Оферта	1.5 года
Цена оферты	100%
Период купона	2 раза в год
Дополнительные условия	ставка 1-го купона определяется на аукционе. Ставка 2-го и 3-го купонов устанавливается равной ставке 1-го купона. Ставка купонов с 4-го по 6-ой устанавливается Эмитентом.
Организатор и андеррайтер	ИГ «Русские Фонды»
Платежный агент	«Банк Сосьете Женераль Восток»

## Цель займа

Облигационный займ осуществляется Эмитентом исключительно в интересах Поручителя в целях:

- реструктуризации наиболее дорогой части текущей задолженности Поручителя - до 50% займа;
- модернизации основных средств Поручителя и финансирования ряда новых производственных проектов, в том числе:
  - создание линии производства комплектующих для модулей газового пожаротушения (МГПТ)
  - создание линии порошковой покраски деталей
  - расширение производства систем физической защиты на базе УПО-12
  - расширение производства печатных плат
  - расширение гальванического производства

Модернизация основных средств Поручителя позволит повысить объемы производства продукции, улучшить ее качество и снизить себестоимость.

## Важная информация об Эмитенте и Поручителе

Непосредственный Эмитент облигаций – ООО «Тензор-Финанс», был создан 20 марта 2006 исключительно в целях осуществления данного облигационного займа, а также последующих финансовых операций на организованном рынке ценных бумаг. С момента своего создания и до даты распространения настоящего Меморандума Эмитент не осуществлял никакой финансово-хозяйственной деятельности. Вследствие этого у Эмитента отсутствуют финансовая и кредитная истории, он имеет «нулевой» баланс и не создает в настоящее время денежных потоков.

По этой причине данный Меморандум целиком посвящен анализу финансового состояния и оценке кредитных рисков Поручителя данного займа – ОАО «Приборный завод «Тензор». Так как Поручитель несет солидарную с Эмитентом ответственность перед Инвесторами по обслуживанию и обеспечению облигационного займа, кредитный риск Эмитента является полностью равным кредитному риску Поручителя.

В связи с этим, анализ финансового состояния и кредитного риска Поручителя будет являться необходимым и достаточным условием оценки всех возможных рисков данного облигационного займа, возникающих со стороны Эмитента.

## Профиль Поручителя

ОАО «Приборный завод «Тензор» является одним из крупнейших в России производителей систем пожарной и физической безопасности и систем автоматического контроля и управления технологическими процессами на атомных станциях.

Предприятие успешно работает в отрасли уже более 30 лет. Сегодня продукция ОАО «Тензор» используется на всех атомных станциях на территории РФ, а также ряде зарубежных атомных станций. Кроме АЭС, заказчиками и потребителями противопожарной и охранной продукции ОАО «Тензор» являются Министерство обороны РФ, а также крупные российские и зарубежные компании - ОАО «Газпром», РАО «ЕЭС России», ОАО «РЖД», Bechtel International Systems Inc. (США) и Black&Veatch International Co (США).

Завод специализируется в отраслях, которые относятся к наиболее быстрорастущим в России и в мире. По экспертным оценкам, глобальный рынок систем безопасности увеличивается ежегодно на 7-12%. Российский рынок безопасности демонстрирует еще более высокие темпы роста, прирастая на 10-35% в год в различных его сегментах.

Продукция ОАО «Тензор» неоднократно побеждала на российских и международных специализированных конкурсах и выставках в номинациях за лучшее технологическое решение. Технологические мощности завода позволяют производить и устанавливать системы безопасности практически любого объема и сложности на уровне мировых лидеров отрасли. Это подтвердил уникальный в мировой практике по масштабу и сложности опыт оборудования в 2005 году интегрированной системой пожарной безопасности Тяньванской АЭС в Китае.

ОАО «Тензор» стабильно демонстрирует высокие темпы роста финансовых показателей. В 2005 году его годовая выручка составила 1.65 млрд руб, увеличившись по сравнению с 2004 годом на 50%. А в 2004 году ее прирост по сравнению с 2003 годом составил 73%. Текущий портфель заказов на 2006 год и перспективный портфель заказов на 2007 год дают возможность прогнозировать выручку в этих годах выше 1.72 млрд руб. Стратегия развития бизнеса завода предусматривает его поэтапное закрепление на лидирующих позициях во всех занимаемых им отраслевых сегментах российского рынка путем непрерывного совершенствования выпускаемой продукции и применения новых технологических решений и разработок.

## Раздел II: О Поручителе

### Факторы инвестиционной привлекательности ОАО «Тензор»

- ОАО «Тензор» позиционируется сразу в трех отраслевых сегментах - атомного приборостроения, систем физической защиты и систем пожарной безопасности, различающихся конкурентными условиями и потенциальными объемами рынка. Это обеспечивает ему защиту от возможных изменений конъюнктуры рынка в отдельных сегментах.
- ОАО «Тензор» производит продукцию «под ключ», предоставляя заказчикам полный комплект услуг в рамках специализации. Такая стратегия в наибольшей степени соответствует потребностям рынка.
- ОАО «Тензор» способен создавать сложные и масштабные системы безопасности на уровне мировых лидеров отрасли, как показал успешный опыт работ на Тяньванской АЭС в Китае.
- Продукцией завода оснащены почти все атомные станции на территории СНГ и ряд атомных станций Восточной Европы, Индии и Китая, что обеспечивает дальнейший спрос на сервисные услуги завода по ее обслуживанию и модернизации.
- Модернизация систем безопасности и контроля на АЭС стала особенно актуальна в свете новых мировых угроз, а также постоянно растущих экологических требований со стороны санитарных, ведомственных и прочих надзорных организаций.
- Энергетическая стратегия РФ предусматривает увеличение доли атомной энергетики в общем энергобалансе России с нынешних 16% до 20-25% к 2020 году. Это потребует строительства как минимум 7-8 новых энергоблоков АЭС, на которых может использоваться продукция ОАО «Тензор».
- Город Дубна, где расположен завод «Тензор», является одним из двух ведущих в России научных центров в области атомной энергетики, что обеспечивает поддержку производства новыми идеями и научными разработками.
- В 2005 году г.Дубна получил статус особой технико-внедренческой экономической зоны. По имеющемуся соглашению между Федеральным Агентством по атомной энергии и Федеральным агентством



по управлению особыми экономическими зонами ОАО «Тензор» вправе рассчитывать на государственную поддержку внедрения своих разработок в сфере атомной промышленности.

- Помимо атомного приборостроения, завод диверсифицировал свою деятельность в высоконкурентные, но обладающие постоянным спросом направления - системы пожарной и физической безопасности.
- Стратегическими деловыми партнерами завода и основными заказчиками его продукции являются Министерство Обороны РФ и Минатом РФ. Контракты с их стороны обеспечивают вместе формирование до 80% выручки завода.
- Выпускаемые ОАО «Тензор» охранные системы СОС-1 предписаны директивой МО РФ для использования на военных объектах, что обеспечивает устойчивый спрос на них.
- С 1997 года ОАО «Тензор» постоянный участник программы технической помощи Российской Федерации в рамках Межгосударственных и межправительственных соглашений, в соответствии с которыми по контрактам МО РФ и Минатома РФ заводом поставлено продукции и оказаны услуги на сумму более чем \$115 млн.
- Заказчиками продукции ОАО «Тензор» являются крупные российские и зарубежные предприятия: ОАО «Газпром», РАО «ЕЭС России», Bechtel International Systems Inc. (США) и Black&Veatch International (США).
- Стратегическими финансовыми партнерами завода являются крупные российские банки с иностранным участием в капитале: «Банк Сосьете Женераль Восток» (он выступает также в роли платежного агента по данному облигационному займу) и «Райффайзенбанк Австрия». В них у завода имеются постоянные и возобновляемые кредитные линии.
- На заводе применяются передовые системы менеджмента, получившие высокую оценку в России и в мире, и позволяющие поддерживать высокую эффективность производства.
- Менеджмент ОАО «Тензор» вместе с аффилированной структурой ОАО «НПП Тензор» контролируют около 75% голосующих акций компании, что обеспечивает оперативность управления производством и облегчает процедуры принятия важных решений.

## История и общие сведения

Свою производственную деятельность Приборный завод «Тензор» начал в 1973 году в качестве государственного предприятия, подведомственного Министерству среднего машиностроения, отвечающего в то время за развитие атомной промышленности. Первоначальной специализацией завода был выпуск приборов для атомной промышленности и физических исследований. С 1977 года завод начал выпускать системы внутриреакторного контроля (СВРК) для АЭС с водо-водяными реакторами (ВВЭР). На сегодняшний день ими оснащены все АЭС на территории РФ и ряд зарубежных АЭС с реакторами этого типа. Отраслевая и ведомственная принадлежность завода изначально определила высокие стандарты качества продукции, сохранившиеся и по сей день.

В начале 90-х годов сокращение объемов ввода новых АЭС побудило завод диверсифицировать свою деятельность, в связи с чем он начал производить системы пожарной и физической защиты важных объектов.

В 1994 году завод был акционирован и получил свое нынешнее название ОАО «Приборный завод «Тензор».

Завод расположен в г.Дубна Московской области, являющемся одним из ведущих мировых научных центров, наряду с Обнинском, в области атомной энергетики. Территория г.Дубны относится в настоящее время к категории особой технико-внедренческой экономической зоны, что в соответствии с действующими соглашениями между Федеральным агентством по атомной энергии и Федеральным агентством по управлению ОЭЗ обеспечивает заводу государственную поддержку при внедрении его продукции в отраслях атомного машиностроения и энергетики. Стратегическое партнерство завода с РНЦ «Курчатовский институт» и Объединенным Институтом Ядерных Исследований обеспечивает заводу постоянную научно-техническую поддержку в его разработках и проектах.

Территория завода занимает площадь более 22га, на которой расположено 6 крупных объектов недвижимости с общей площадью производственных помещений более 93 тыс м<sup>2</sup>. На заводе занято свыше 1.5 тыс человек.

Завод осуществляет свою деятельность в отраслевом сегменте, требующем строго государственного лицензирования и сертификации. Вся его продукция сертифицирована в соответствии с российскими и международными стандартами.

С 2000 года на заводе действует система менеджмента качества в соответствии с международным стандартом ISO-9001 сертификационного центра TUV Cert (Германия) и российскими стандартами ГОСТ Р ИСО-9001, СРПП ВТ, ГОСТ РВ15.002-2000. В 2005 году успешно прошли наблюдательные аудиты системы менеджмента качества органами TUV Cert и «Военный регистр», в результате которых система была признана одной из лучших и отмечена соответствующими дипломами. Использование системы менеджмента качества положительно сказалось на показателях качества выпускаемой продукции и удовлетворенности потребителей. Рассчитываемый на заводе индекс удовлетворенности потребителей вырос по 10-ти бальной шкале с 7.3 в 2003 году до 8.7 в 2005 году.

С 2003 года на заводе внедрена система менеджмента окружающей среды. Завод «Тензор» стал первым предприятием в отрасли, получившим сертификат на соответствие системы менеджмента окружающей среды международному стандарту ISO-14001 (1996-10). Также, он вошел в число 16 российских предприятий, получивших европейский сертификат «Золотой стандарт» (2001 год).

## Основные финансовые показатели ОАО «Тензор»

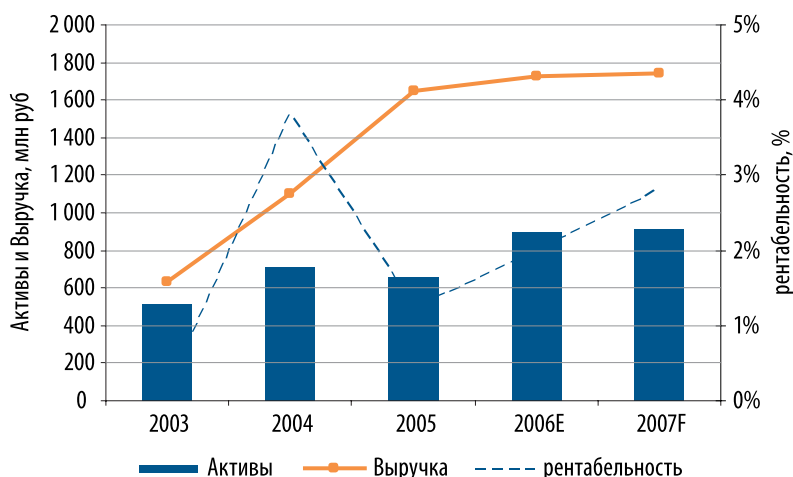
млн.руб.	2003	2004	2005	2006E
Активы, всего	514	708	660	853*
СЧА	97	138	145	143*
Выручка	634	1 098	1 647	1 725**
EBITDA	8	105	79	109
EBITDA margin, %	1.2%	9.6%	4.8%	6.3%
Чистая Прибыль	1	42	20	34
Рентабельность по ЧП, %	0.1%	3.8%	1.2%	2.0%

\* - данные за 1-е полугодие 2006 года

\*\* - объем текущего портфеля заказов на 2006 год

Динамика основных финансовых показателей Поручителя отражает сильный рост годовой выручки в период с 2003 до 2005 года. В 2004 она выросла по сравнению с 2003 годом на 73%, а в 2005 по сравнению с 2004 - на 50%.

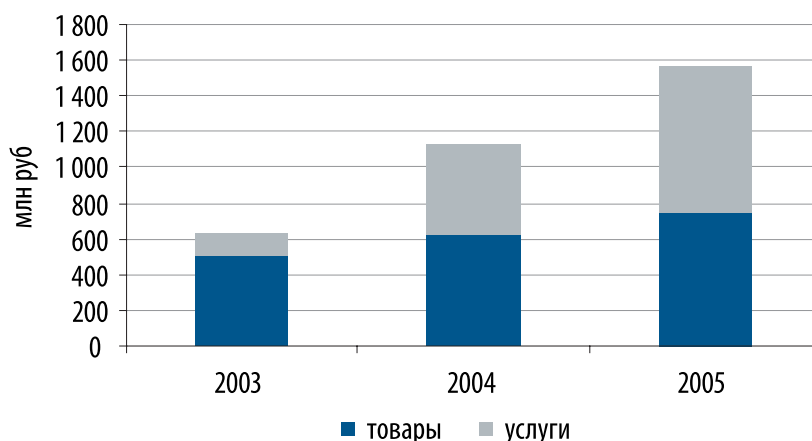
### Динамика и прогноз основных финансовых показателей ОАО «Тензор»



Снижение прогнозных темпов роста выручки в 2006 и 2007 годах по сравнению с фактическими темпами роста в 2003-2005 гг связано с консервативным принципом прогнозирования, предусматривающем прогнозирование по наиболее пессимистическому сценарию. В данном случае выручка в 2006 году была спрогнозирована исходя из текущего подтвержденного портфеля заказов, а выручка 2007 года - исходя из прогнозного портфеля заказов. Фактические результаты 2006 и 2007 гг могут оказаться значительно лучше.

ОАО «Тензор» имеет стабильно положительную чистую прибыль. Снижение прибыли в 2005 году по сравнению с 2004 годом было вызвано добавлением нового направления деятельности - сметно-монтажных и пуско-наладочных работ, которые впервые стали превалировать в выручке предприятия. В 2005 году рентабельность нового бизнес-направления еще не успела выйти на запланированные уровни, характерные для его стабильной работы (не менее 10%). Другим фактором, ограничивающим рост рентабельности производства ОАО «Тензор», является жесткая позиция Министерства обороны РФ, нормирующего прибыль подрядчика по своим заказам.

### Динамика производства товарной продукции в резерве товаров и услуг



## Укрупненная структура баланса ОАО «Тензор»

млн.руб	2003	2004	2005	2006*
Внеоборотные активы	89	94	107	123
Оборотные активы	425	614	553	729
<b>БАЛАНС</b>	<b>514</b>	<b>708</b>	<b>660</b>	<b>853</b>
Капитал и резервы	97	138	145	143
Долгосрочные обязательства	2	52	62	79
Краткосрочные обязательства	415	518	454	631
<b>Забалансовые счета</b>				
<i>основные средства по лизингу</i>	5	11	21	24
<i>ТМЦ на ответственном хранении</i>	0	221	863	1 397
<i>гарантии выданные</i>	23	59	129	129

\* - данные за 2006 год приведены по факту за полугодие 2006 года

Активы на балансе Поручителя имеют неравномерную динамику, что связано с их формированием в основном за счет краткосрочной задолженности, в свою очередь зависящей от структуры и объема портфеля контрактов. Реструктуризация части задолженности и ее удлинение за счет средств облигационного займа положительно скажется на динамике активов Поручителя.

Помимо активов на балансе, ОАО «Тензор» также имеет значительные суммы на своих забалансовых счетах в разделах ТМЦ на ответственном хранении, основными средствами по лизингу и выданными гарантиями в обеспечение обязательств и платежей. Основная позиция забалансовых счетов - ТМЦ на ответственном хранении, по состоянию на 1 июля 2006 года была полностью сформирована электронными модулями чужого производства, поступившими на завод для встраивания в них электронных элементов, произведенных на ОАО «Тензор».

## Выпускаемая продукция

ОАО «Приборный завод «Тензор» (далее ОАО «Тензор», завод «Тензор», просто завод или Поручитель) занимается разработкой и производством:

- систем автоматического контроля и управления технологическими процессами на атомных электростанциях и других высокотехнологических производствах;
- систем пожарной безопасности и автоматического пожаротушения;
- систем физической безопасности важных объектов, в том числе систем контроля и управления доступом (СКУД), систем охраны периметра и др.

Производственная деятельность завода охватывает сразу три отраслевых сегмента, различающихся основными потребителями и производителями и соотношением спроса и предложения, что создает высокую степень диверсификации и защищает завод от возможных конъюнктурных колебаний рынка.

Производство организовано по принципу «под ключ», и включает в себя проектирование систем под конкретные требования заказчика, изготовление, сметно-монтажные и пуско-наладочные работы, гарантийное и после-гарантийное обслуживание, а также обучение заказчиков правилам эксплуатации.

В области **систем контроля и управления технологическими процессами** на атомных станциях ОАО «Тензор» исторически специализируется на системах внутриреакторного контроля (СВРК) для АЭС с водо-водяными энергетическими реакторами (ВВЭР). В настоящее время СВРК оснащены все АЭС с реакторами этого типа на территории РФ, а также ряд зарубежных атомных станций, построенных как в годы СССР в странах бывшего социалистического лагеря (Болгария, Словакия, Чехия), так и в более поздний период (Индия, Китай). Завод «Тензор» производит также и другие радиальные иерархические и распределенные системы контроля и управления (СКУ) для АЭС, такие как система управления энергией (АС-КУЭ) и др. Все они отличаются высокой надежностью и предназначены для круглосуточной эксплуатации. Среднее время наработки аппаратуры на отказ составляет 15 000 часов, а ее срок службы равен 25 годам. Технические характеристики оборудования, его универсальность, широкий набор измерительных модулей и референтное программное обеспечение позволяют производить на заводе системы контроля и управления практически любым технологическим процессом в любых отраслях промышленности.

Данный отраслевой сегмент (АСУ ТП) сформировал 8% выручки ОАО «Тензор» в 2005 году с учетом выполненных СМР и ПНР.

В области **систем пожарной безопасности** завод «Тензор» производит аппаратуру и оборудование для систем контроля и управления пожарной защитой (СКУ ПЗ) объектов повышенной важности (в том числе АЭС). СКУ ПЗ – это распределенные многоуровневые системы локального или централизованного

контроля пожарной обстановки на объекте, контроля противопожарного оборудования, автоматического, дистанционного или ручного запуска систем водяного, газового и порошкового пожаротушения. В состав СКУ ПЗ входят подсистемы противопожарного водоснабжения, вентиляции, дымоудаления и удаления воды после срабатывания системы водяного пожаротушения. Большое количество вариантов исполнения контроллера ППКП-01Ф, завоевавшего медаль за лучшее технологическое решение на специализированном конкурсе «Системы ОПС - Автоматическое пожаротушение» в 2001 году, позволяет реализовать все вышеперечисленные функции в различном их сочетании.

Особое место на рынке систем пожарно-охранных сигнализаций и пожаротушения занимают приборы серии «Кристалл» и «САМПО», позволяющие одновременно организовать системы охранной и охранно-пожарной сигнализации и пожаротушения, а также климат-контроля среды. В качестве функциональных модулей для них завод производит пожарные системы малого класса (БОС- 01Ф1 с 3 шлейфами), среднего класса (до 128 шлейфов - на базе контроллеров ППКО-М «Кристалл-2С3» и ППКПУ «Кристалл-2С4»), и большого класса (свыше 128 шлейфов - на базе контроллера ППКОП «САМПО-М»). В них используются энергонезависимые установки пожаротушения АУП-01Ф, модули газового пожаротушения МГПТ, устройства для самотушения горящих жидкостей УСП-01Ф и др.

Завод «Тензор» является безусловным лидером российского рынка по автоматическим системам пожарной защиты и пожаротушения (АСПЗ). Его продукция неоднократно побеждала на специализированных выставках и конкурсах. В том числе победителями в номинации за лучшее технологическое решение стали приборы ППКП-01Ф в 2001 на конкурсе «Системы ОПС – Автоматическое пожаротушение», и ППКОП БОС-01Ф1 в 2003 году на выставке «Пожарная безопасность на рубеже 21 века».

Отраслевой сегмент систем пожарной безопасности сформировал 19% выручки ОАО «Тензор» в 2005 году с учетом выполненных СМР и ПНР.

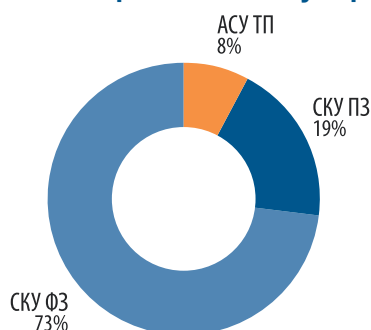
В области систем физической безопасности завод «Тензор» производит сложно-интегрированные периметровые охранные системы СОС-1. Эта система была удостоена диплома на специализированной выставке «Приборостроение, автоматизация и Безопасность» в 2001 году. О ее качестве и технологическом уровне свидетельствует тот факт, что система СОС-1 является штатным изделием для оборудования объектов Министерства обороны РФ. Система состоит из различных инженерных и технических средств удержания от проникновения и технических средств обнаружения и контроля доступа, основанные на различных физических принципах: вибрационного (УПО-02Ф), магнитодинамического (УПО-05Ф «Форпост»), сейсмического (УПО-06Ф) типа, а также гидроакустического типа для закрытых водных акваторий (УПО-11Ф). Из них устройства УПО-06Ф «Дозор» и УПО-11Ф «Нерпа» были удостоены в 2004 году наград на 12-й специализированной выставке «Охрана и безопасность», а интегрирующий их в единую охранную систему прибор ППКО-М «Кристалл-2С2» в этом же 2004 году получил диплом с медалью на Международном конкурсе-выставке «Национальная безопасность-Интерполитех 2004».

Все оборудование и системы, производимые ОАО «Приборным заводом «Тензор», являются комплексами открытого типа, конфигурируемыми в зависимости от технологической задачи, с возможностью модернизации и наращивания системы в процессе эксплуатации.

Отраслевой сегмент систем физической безопасности сформировал 73% выручки ОАО «Тензор» в 2005 году с учетом выполненных СМР и ПНР.

Технологические мощности и ресурсы завода позволяют выпускать самые различные технические средства безопасности и автоматического контроля и управления, помимо вышеперечисленных основных направлений. В том числе, завод производит аппаратуру низового уровня и автоблокировки для автоматизированных систем диспетчерского контроля (АСДК) по заказам МЧС РФ, электронные кассовые ленты защищенные (ЭКЛЗ) для кассовых аппаратов, контрольно-измерительные приборы по заказам ГСЭС, МО РФ, Минздрава, Минпромнауки, Минтопэнерго и др.

### Структура выручки ОАО «Тензор» в 2005 году в разрезе отраслевых сегментов



где АСУ ТП – автоматические системы управления технологическими процессами  
 СКУ ПЗ – системы контроля и управления пожарной защиты  
 СКУ ФЗ – системы контроля и управления физической защиты

Отдельные виды и образцы выпускаемой продукции завода см. в Приложении



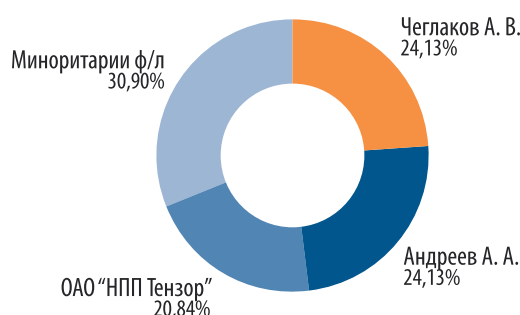


## Структура собственности. Основные акционеры

Государственное предприятие Приборный завод «Тензор» в 1994 году было преобразовано в ОАО «Приборный завод «Тензор» путем эмиссии 1124400 обыкновенных акций (75% УК) и 374800 привилегированных акций (25% УК) номиналом 0.05 руб. Акции были распределены среди трудового коллектива, что создало сильную «распыленность» структуры акционеров. По состоянию на 1 июля 2006 года общее количество акционеров, зарегистрированных в реестре, составило 3800 акционера, и ни один из них не владел даже блокирующим пакетом. В условиях высококонкурентного рынка «распыленная» структура акционеров показала низкую эффективность, затрудняя принятие важных для Общества решений. В связи с этим, в 2006 году менеджментом ОАО «Тензор» и аффилированной с ним структурой ОАО «НПП Тензор» была проведена скупка и консолидация значительного пакета акций. В результате по состоянию на 1 апреля 2006 года основными акционерами ОАО «Тензор» являлись:

- Андреев Андрей Алексеевич (Советник экономического дирекции ОАО «Тензор», Председатель Совета директоров ОАО «Тензор») — 24.13% голосующих акций, доля в уставном капитале 18.10%
- Чеглаков Андрей Валерьевич (не входит в состав органов управления завода) — 24.13% голосующих акций, доля в уставном капитале 18.10%
- ОАО «НПП Тензор» — 20.84% голосующих акций, доля в уставном капитале 15.63%.

### Структура акционеров ОАО «Тензор» по состоянию на 1.07.06 (голосующие акции)



При этом основными бенефициарами акционера Поручителя - ОАО «НПП Тензор», являются также Андреев А.А. и Чеглаков А.В. Общая доля голосующих акций ОАО «Тензор», подконтрольная менеджменту и аффилированной структуре ОАО «НПП Тензор» вместе составляет на сегодняшний день около 75% с учетом миноритариев из состава менеджмента.

## Организационная структура

ОАО «Тензор» имеет 7 дочерних и зависимых обществ, 5 филиалов, 2 представительства, а также аффилированное юридическое лицо ОАО «НПП Тензор», которое также имеет ряд дочерних и зависимых обществ.

Дочерние и зависимые общества ОАО «Тензор»:

- ЗАО «Телес» - доля владения 100%, занимается конструкторскими и проектными работами
- ООО «Тензор-65» - доля владения 100%, занимается обработкой металлов, проектированием и изготовлением средств технического оснащения
- ООО «Тензор-Финанс», он же Эмитент - доля владения 100%, создан для привлечения средств с фондового рынка и других финансовых операций на организованных рынках ценных бумаг
- ООО «Тензор-69» - доля владения 92.14%, занимается производством технологической оснастки и другой продукции производственно-технического назначения
- ООО «Тензор-19» - доля владения 90.1%, выполняет проектировочные и проектно-исследовательские работы
- ООО «НПП Литий» - доля владения 60%, занимается разработкой и производством приборов
- ОАО «Энергия-Тензор» - доля владения 25.87%, выполняет услуги по обеспечению энергоресурсами
- ЗАО «Тензор-Метролог» - доля владения 20.50%.

Все дочерние и зависимые общества Поручителя расположены в Дубне и участвуют в производственном цикле Поручителя, оказывая одновременно услуги и на сторону.

Филиалы ОАО «Тензор» расположены в городах Санкт-Петербург (2 филиала), Краснодар, Саратов и Иваново. Они были открыты в период с 2002 по 2006 год.

Представительства завода расположены в Москве (действует с 1997 года) и г.Озерск Челябинской области (открыто в 2004 году).

Аффилированное лицо, и одновременно один из основных акционеров Поручителя - ОАО «НПП Тензор», занимается посреднической деятельностью в интересах ОАО «Тензор», снабженческо-сбытовой деятельностью, проектными и строительно-монтажными работами для ФГУП Концерн «Росэнергоатом», ГУП «Московский завод полиметаллов», ОАО ЦПКП «Оборонпромкомплекс» и МПФ Гознак г.Москва, а также экспортными поставками аппаратуры в Украину.

Дочерние и зависимые общества ОАО «НПП Тензор»:

- ЗАО «Производственный инвестиционный маркетинговый центр «Тензор-Маркетинг» - доля владения 99%, занимается оказанием инжиниринговых, консультативных, внедренческих услуг и выполнением СМР и ПНР
- ЗАО «Специальное конструкторское бюро «Тензор» - доля владения 99%, занимается разработкой и производством мелкосерийной продукции
- ЗАО «Тензор-53» - доля владения 99%, занимается разработкой технологий и услугами по нанесению гальванических и лако-красочных покрытий, изготовлению изделий из пластмасс
- ЗАО «Тензор-Микрофильтр» - доля владения 99%, занимается разработкой и производством микрофилтративной техники
- ООО «Тензор Консалтинг групп» - доля владения 99%
- ООО «Стотен» - доля владения 99%
- ООО «НПФ «Микротехнология» - доля владения 74%, занимается опытным и серийным производством микроэлектронных узлов
- ООО «Акватен» - доля владения 74%, занимается разработкой сейсмических и гидроакустических средств и систем обнаружения
- ООО «Тензор-СПб» - доля владения 76%, занимается разработкой технических средств теленаблюдения и интегрированных систем безопасности
- ООО «Тензор-Вымпел» - доля владения 33.3%
- ООО «Тензор-Юг» - доля владения 51%, занимается производством и продвижением продукции и услуг группы компаний «Тензор» на юге России
- ОАО «Союзатомприбор» - доля владения 10%

В 2006 году ОАО «НПП Тензор» вошло в Консорциум предприятий, созданный Федеральным агентством по атомной энергии. Задачей Консорциума является повышение уровня технологической оснащенности и безопасности действующих и будущих энергоблоков АЭС. В состав Консорциума входят ведущие российские институты и коммерческие предприятия в области систем комплексной безопасности и управления технологическими процессами на АЭС, в том числе РНЦ «Курчатовский Институт».

Поскольку ОАО «НПП Тензор» занимается в основном внедрением продукции ОАО «Тензор», его включение в Консорциум означает укрепление позиций ОАО «Тензор» на рынке СКУ ПЗ и АСУ ТП. Оно гарантирует устойчивый спрос на продукцию завода по заказам ФААЭ и является дополнительным фактором конкурентоспособности ОАО «Тензор».

## Органы управления, менеджмент

Единоличным исполнительным органом Общества является Генеральный директор ОАО «Приборный завод «Тензор» Барсуков Игорь Борисович (1950 г.р.), занимающий эту должность с 1998 года.

Заместителем Генерального директора является Директор по экономике и финансам ОАО «Тензор» Абраменко В.А., занимающий свою должность также с 1998 года.

Коллегиальным исполнительным органом Общества является Правление, состоящее из руководителей высшего звена завода – всего 17 человек. Председателем Правления является Генеральный директор завода Барсуков И.Б.

Совет Директоров ОАО «Тензор» состоит из 9 человек. Председателем Совета Директоров является один из основных акционеров ОАО «Тензор» Андреев А.А. В состав Совета Директоров входят:

- Барсуков И.Б. — Генеральный директор ОАО «Тензор»
- Абраменко В.А. — Директор по экономике и финансам ОАО «Тензор»
- Каплюхий С.А. — Генеральный директор ОАО «НПП Тензор» (акционера ОАО «Тензор»)
- Чепурной А.И. — Генеральный директор ОАО «НПО Криптен»
- Тычков Ю.И. — Президент ассоциации «Аспект», академик Российской академии инженерных наук, Зам.министра РФ по атомной энергии в 1986-1996гг
- Сильников Е.С. — Технический директор ОАО «Союзатомприбор» (зависимого общества ОАО «НПП Тензор»)

- Иванов В.И. — Генеральный директор ООО «МДЦ»
- Усов А.А. — Зам.главы администрации г.Дубна

На ОАО «Тензор» применяется специально разработанная кадровая политика, нацеленная на повышение эффективности и управляемости производства. Сформирован резерв кадров на замещение должностей дирекции (16 человек) и руководителей подразделений (49 человек). С августа 2005 года введено в действие «Положение о процессе планирования и развития карьеры работников ОАО «Тензор», направленное на создание эффективной системы мотивации карьерного роста. В 2005 году проведена аттестация 455 руководителей, специалистов и служащих предприятия, организовано обучение персонала. В текущем 2006 году завод планирует провести оптимизацию численности сотрудников предприятия, сократив количество занятых на производстве при одновременном расширении объема их социальных льгот и гарантий, увеличении фонда заработной платы и расходов на социальную сферу.

## Производственная структура завода

Производственная база завода включает в себя:

- 22.65 га занимаемой территории (право бессрочного пользования)
  - 93 752 м<sup>2</sup> общей площади зданий и сооружений (право собственности)
- в том числе:
- 24 130 м<sup>2</sup> площади производственных помещений
  - 9 710 м<sup>2</sup> площади складских помещений

Производство на заводе структурировано по нескольким главным технологическим направлениям:

1. Микроэлектронное производство
2. Химико-гальваническое производство
3. Механообрабатывающее производство
4. Сборочно-монтажное производство
5. Инженерно-технический центр и Служба внешних работ
6. Специальное конструкторское бюро
7. Испытательные базы и лаборатории

**Микроэлектронное производство** занимается производством серийной радиоэлектронной аппаратуры промышленного и специального назначения повышенной надежности для жестких условий эксплуатации. Производство начало функционировать в 1980 году. В его состав входит также участок опытно-конструкторских работ, задачей которого является разработка новых изделий и модернизация серийной продукции. Сроки разработки новых изделий до момента выпуска опытных образцов составляют от одного до шести месяцев в зависимости от функциональной сложности.

**Химико-гальваническое производство** занимается изготовлением печатных плат, выполняя для этого процедуры литья и прессования пластмасс, нанесения порошковых, лакокрасочных, химических и гальванических покрытий. Печатные платы изготавливаются одно- и двусторонние с классом точности по ГОСТ23751 от 2 до 4, с минимальной шириной проводников и зазоров между ними 0.1мм. Объем производства печатных плат составляет до 20000 кв. дм. в месяц. Данные объемы в настоящее время оказались недостаточными для обеспечения собственных потребностей завода, в связи с чем ОАО «Тензор» предполагает расширить производство печатных плат, используя часть средств облигационного займа.

**Механообрабатывающее производство** занимается изготовлением механических систем безопасности, не содержащих микроэлектронных компонентов. Оно включает в себя инструментальный, механообрабатывающий и карочно-штамповочный производственные участки.

**Сборочно-монтажное производство** завершает производственный цикл изготовления продукции, занимаясь финальной сборкой приборов и систем.

**Инженерно-технический центр и Служба внешних работ** занимаются работами, связанными с установкой и обслуживанием собственных систем. В частности: предпроектными и проектными работами, сметно-монтажными и пуско-наладочными работами, гарантийным и после-гарантийным обслуживанием оборудования, консультационными услугами, а также обучением клиентов правилам эксплуатации.

**Специальное конструкторское бюро** занимается проектированием, конструкторскими разработками и сопровождением новых изделий в производстве.

Производственная структура ОАО «Тензор» включает в себя также Испытательные базы и лаборатории:

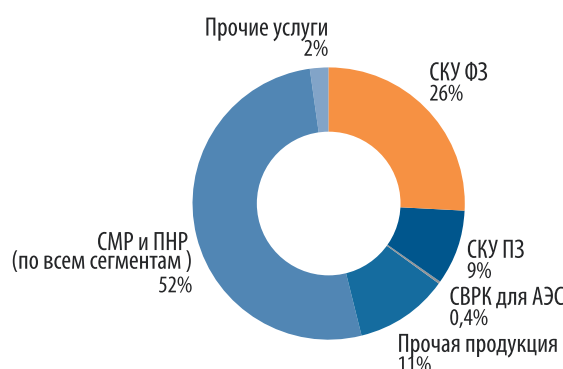
- Испытательный центр «КОД» — занимается предварительными испытаниями приборов, испытаниями их надежности, и испытаниями на соответствие требований технических условий (климатических, вибрационных, ЭМС и т.д.);
- Испытательная лаборатория «Аналитик» — занимается входным контролем используемых материалов и комплектующих;
- Метрологическая лаборатория — проводит метрологические экспертизы, ремонт и поверку измерительных приборов.

## Реализованные и текущие проекты, перспективные планы деятельности

В 2005 году ОАО «Тензор» произвел товарной продукции на сумму 1 570.3 млн руб, что превысило показатель 2004 года на 43.8%.

Впервые в 2005 году в структуре выручки стала превалировать доля сметно-монтажных и пуско-наладочных работ, в связи с выделением этой деятельности в отдельное бизнес-направление.

### Структура выручки ОАО «Тензор» в 2005 году в разделе отраслевых сегментов с выделением СМР и ПНР



Товарная продукция в 2005 году в разрезе отраслевых направлений с выделением СМР и ПНР и основных контрактов:

	млн руб	%
<b>СКУ ФЗ</b>		
объекты МО РФ по контракту с Bechtel	296.3	18.9%
объекты МО РФ в рамках Госзаказа	99.8	6.4%
контракты с ФГУП НПО Элерон, ФПК Формула безопасности, НПП Тензор	15.3	1.0%
<b>Итого</b>	<b>411.4</b>	<b>26.2%</b>
<b>СКУ ПЗ</b>		
АСПЗ для МО РФ по контракту с Bechtel	52.7	3.4%
СКУ ПЗ для Тяньванской АЭС Китай	21.4	1.4%
МГПТ для ЗАО Союзнефтегаз	26.2	1.7%
АСПЗ для МО РФ в рамках Госзаказа	9.1	0.6%
ПЗ для Кольской, Нововоронежской, Ровенской, Хмельницкой и Калининской АЭС	31.7	2.0%
<b>Итого</b>	<b>141.2</b>	<b>9.0%</b>
<b>АСУ ТП</b>		
СВРК для АЭС	7.0	0.4%
<b>Итого</b>	<b>7.0</b>	<b>0.4%</b>
<b>СМР и ПНР (по всем отраслевым сегментам)</b>		
объекты МО РФ по контракту с Bechtel	678.6	43.2%
объекты МО РФ в рамках Госзаказа	23.2	1.5%
объекты МО РФ по контракту с Black&Veatch	29.7	1.9%
модернизация СФЗ ПО Маяк	27.6	1.8%
КВУ и ПО для НПП Тензор	15.9	1.0%
СМР и ПНР для Кольской, Нововоронежской и Калининской АЭС	9.5	0.6%
<b>Итого</b>	<b>784.5</b>	<b>50.0%</b>
<b>Итого по основным контрактам</b>	<b>1 344.0</b>	<b>85.6%</b>
Прочая продукция и услуги	226.3	14.4%
<b>Всего</b>	<b>1 570.3</b>	<b>100%</b>



Одним из крупных проектов завода в 2005 году, заметных даже в масштабах мирового рынка систем безопасности, стало оборудование Тяньваньской АЭС в Китае единой системой противопожарной защиты и автоматического пожаротушения. Впервые в истории отрасли столь сложная и масштабная система пожарной безопасности, произведенная в России, была приобретена и установлена зарубежной атомной станцией. Этот опыт стал уникальным в мировой практике и по степени интегрированности данной системы. Впервые крупная АЭС была целиком оборудована системой пожарной безопасности, произведенной одним предприятием — ОАО «Тензор». Хотя в мировой практике пожарной защиты АЭС встречаются и более масштабные и объемные системы пожарной безопасности, они, как правило, организованы по функционально-ориентированному типу путем интеграции локальных систем безопасности производства различных фирм.



За несколько последних лет был реализован также ряд других крупных проектов на российских и зарубежных АЭС. Были произведены и установлены:

- система внутриреакторного контроля на 1-м и 2-м блоках Ровенской АЭС (Украина)
- система внутриреакторного контроля на 3-м и 4-м блоках Нововоронежской АЭС
- система внутриреакторного контроля на 1-м и 2-м блоках Кольской АЭС
- система контроля турбогенератора на 1-м блоке Волгоградской АЭС.

В настоящее время на заводе выполняются следующие основные производственные программы и проекты:

- разработка документации, изготовление опытных образцов, проведение испытаний и освоение серийного производства оборудования АПТС «Дубна»
- разработка РС-совместимого процессора с базовым ПО для контроллеров пожарной сигнализации
- разработка блока пуска для распределенных систем пожаротушения
- разработка пульта централизованного наблюдения с базовым программным обеспечением
- разработка конструкции, изготовление и испытания опытных образцов модулей пожаротушения МГП
- разработка документации, проведение сертификационных испытаний автономных установок газового пожаротушения
- подготовка производства к выпуску оборудования для АЭС «Куданкулам» (Индия)
- создание, разработка ПО и внедрение подсистем автоматической пожарной сигнализации на объектах РАО ЕЭС
- модернизация охранных систем СОС-1.ХХ
- модернизация аппаратуры СВРК-03 в конструктиве 6U и т.д.

Общий объем портфеля контрактов ОАО «Тензор» на 2006 год составляет 1 725.8 млн руб:

Портфель основных контрактов 2006 г.	млн.руб
<b>Оборудование и работы для атомной промышленности</b>	
Поставка оборудования для АЭС Куданкулам (Индия)	247.6
Оборудование для Калининской АЭС	33.0
Оборудование для Балаковской АЭС	33.0
Оборудование для Хмельницкой АЭС	20.0
Оборудование для Запорожской АЭС	40.0
Оснащение системой видеонаблюдения Билибинской АЭС	14.3
СМР и ПНР на Балаковской АЭС	17.0
Оборудование и СМР для ПО «Маяк»	245.0
Проектные работы и оборудование по АСУ ТП ХОТ-2	62.5
Поставки модулей газового пожаротушения МГПТ для АЭС	34.3
<b>Итого :</b>	<b>746.8</b>
<b>Системы пожарной безопасности и физической защиты для прочих потребителей РФ</b>	
Поставка СКУ ФЗ на объекты Министерства обороны и другие объекты на территории РФ	359.9
ПНР СКУ ПЗ для ЗАО «Союзнефтегаз»	36.2
Другие работы для Министерства обороны РФ	63.4
<b>Итого :</b>	<b>459.5</b>
<b>Работы в рамках сотрудничества с DTRA</b>	
Оборудование для Bechtel	33.9
СМР и ПНР для Bechtel (переходящие с 2005г)	162.5
<b>Итого :</b>	<b>196.4</b>
<b>Прочие работы</b>	
ЭКЛЗ для ККМ	232.9
Система управления энергией АСКУЭ (Тверь)	30.0
Прочие работы	60.2
<b>Итого :</b>	<b>323.1</b>
<b>Всего</b>	<b>1 725.8</b>

Портфель заказов на 2007 год прогнозируется ОАО «Тензор» в объеме не менее 1 740 млн руб.

## Раздел III: Об отрасли

### Отраслевые сегменты ОАО «Тензор»

Отраслевые сегменты, в которых позиционируется ОАО «Тензор» хотя и близки между собой технологически, в то же время заметно отличаются по основным производителям и потребителям, балансу спроса и предложения, потенциальными объемами рынков и конкурентными условиями в них.

Отраслевые сегменты пожарной и физической безопасности, обеспечивающие формирование более 80% выручки Поручителя, являются в настоящее время одними из наиболее быстро растущих в экономике как России, так и мира. По оценкам General Electric – одного из крупнейших мировых производителей в данных сегментах, мировой рынок безопасности прирастает ежегодно на 7-12%, а его годовой оборот составляет около \$160 млрд. Особенно заметный рост начался с 2001 года в связи с появлением новых мировых угроз. Рынок безопасности подразделяется на услуги и собственно технические средства безопасности, причем доля услуг традиционно превалирует над техническими средствами с соотношением примерно 65% : 35%.

Ежегодный прирост мирового рынка технических средств безопасности составляет около 8-9%. Наибольшую долю в нем занимают системы физической защиты (ФЗ), в том числе системы контроля и управления доступом (СКУД) и системы защиты от вторжения (вместе около 40-50%). Системы пожарной безопасности занимает на рынке технических средств безопасности лишь около 10-15%.

Наиболее быстрорастущими на рынке технических средств ФЗ являются системы СКУД, биометрической и радиочастотной идентификации, обнаружения взрывных веществ и цифрового видеонаблюдения.

Основными производителями технических средств безопасности в мире являются, как правило, традици-

онные крупные производители электронного и электротехнического оборудования: General Electric, Honeywell, Sony, Siemens, Panasonic, Bosh и т.д. Это связано со спецификой данного вида производства, использующего много технологических решений из вполне традиционных видов электротехнических производств. По причине не очень высокой доли средств безопасности в их общем производстве, эти компании как правило не выделяют данный сегмент в своей отчетности. А специализированные производители средств безопасности, которые также присутствуют на рынке (например американские Tyco, Pelco и United Technologies), зачастую не позиционируют себя как публичные компании и не раскрывают свою отчетность. В связи с этим реальную расстановку сил, сегментацию и объемы рынка технических средств безопасности оценить крайне сложно.

В России рынок услуг и технических средств безопасности также является быстрорастущим. Ежегодный рост этого рынка составляет 10-35% в различных его сегментах (по данным исследования агентства РБК «Российский рынок систем безопасности» 2005г). Общий объем российского рынка технических средств безопасности составляет около \$1 млрд. Его сегментация несколько отличается от мировой, что связано с его относительной новизной. В частности, в России более 40% рынка технических средств безопасности приходится на охранную и пожарную сигнализацию и системы автоматического пожаротушения. СКУД и системы охраны периметра занимают примерно 20-25% рынка.

В ближайшие годы наиболее быстрый рост на российском рынке технических средств безопасности ожидается в самом крупном его сегменте - системах пожарной безопасности, со средним темпом около 15% в год, вследствие их постепенного удешевления и внедрения на малоосвоенные рынки жилых домов и офисных помещений малого бизнеса. Рост в сегменте СКУД может образовать вторую волну спроса, которая с некоторым запаздыванием будет идти вслед за спросом в системах пожарной сигнализации. В обоих этих сегментах тенденцией рынка является переход от разрозненных функционально-ориентированных элементов системы охраны на интегрированные системы.

В системах охранной и пожарной сигнализации на российском рынке представлены в основном отечественные производители, так как их продукция значительно дешевле западных аналогов, но в то же время опережает по качеству дешевую продукцию Китая и ряда других производителей Юго-Восточной Азии. На рынке СКУД доля российских производителей также велика, и составляет около 70%.

Согласно экспертным оценкам, диверсифицированность российского рынка по производителям очень велика, и доля самых крупных из них не превышает 10%. Во многом это связано с широтой спектра задач, выдвигаемых заказчиками производителям оборудования, каждая из которых зачастую требует индивидуального технологического подхода к решению.

Таким образом, ОАО «Тензор» вынужден работать в высококонкурентной среде. Однако он позиционируется в наиболее перспективных и быстрорастущих ее сегментах, в которых к тому же преобладает и непрерывно увеличивается доля собственно российских производителей. Кроме того, ОАО «Тензор» использует эффективную бизнес-стратегию полного комплекта услуг по принципу «под ключ», поскольку доля услуг на этом рынке превалирует над долей собственно технических средств.

## Основные конкуренты на российском рынке

Компании, продающие системы безопасности, подразделяются на чистых дистрибьюторов, системных интеграторов и собственно производителей. Дистрибьюторы занимаются реализацией охранной продукции чужого производства, интеграторы - конструируют из нее сложные системы, производители - реализуют собственную продукцию. ОАО «Тензор» объединяет в своем лице все эти функции и является одновременно производителем, дистрибьютором и интегратором. В качестве конкурентов ему могут выступать, соответственно, только лишь производители охранного оборудования, также совмещающие все эти функции. Причем, именно российские производители, поскольку отечественная охранная продукция остается существенно дешевле качественной зарубежной, но в то же время лучше по качеству дешевой азиатской. Она имеет устойчивый спрос и свою нишу на рынке, а в последнее время начинает завоевывать все большую долю рынка.

Главным конкурентом ОАО «Тензор» на российском рынке в сегменте систем физической защиты является исторический лидер рынка — ГУП СНПО «Элерон».

«Элерон» производит и устанавливая системы охраны на важных объектах Росэнергоатома, Министерства обороны, объектах ФСБ, ФСО и СВР РФ, предприятиях нефтегазового комплекса и других важных объектах. К настоящему времени «Элерон» выполнил работы по установке охранных систем на более чем 9000 предприятий и 14 тыс.км. государственной границы РФ. Объем выручки «Элерона» за 2004 составил 1.6 млрд руб, в то время как у «Тензора» он был равен в 2004 году 1.1 млрд руб.

В области СКУД ФЭЗ АЭС «Элерон» долгое время лидировал на рынке, однако в последнее время наметилось некоторое ослабление его позиций - он был исключен из ряда проектов Министерства атомной энергии, что создало перспективы его замещения «Тензором» в этот сегменте. Следует также заметить, что СНПО «Элерон» является одновременно заказчиком отдельных видов продукции ОАО «Тензор».

Работы для Федерального агентства по атомной энергии выполняет также Научно-исследовательский



и конструкторский институт радиоэлектронной техники (НИКИРЭТ), филиал ФГУП ПО «Старт». Однако он заметно меньше «Тензора» - оборот НИКИРЭТа за 2004 год составил всего 267 млн руб.

Конкурентами ОАО «Тензор» в сегменте атомного приборостроения исторически являются ООО «СНИИП-Аскур» и РНЦ КИ-Импульс (Украина). Несмотря на то, что на сегодняшний день оба этих производителя занимают большую долю рынка, ОАО «Тензор» имеет преимущество по качеству выпускаемой продукции, что создает перспективы увеличения его доли в будущем. Этому способствует также стратегическое партнерство завода с РНЦ «Курчатовский институт» (Москва) и Объединенным Институтом Ядерных Исследований (Дубна).

В сегменте систем пожарной защиты высокую конкуренцию создают иностранные производители (ESMI и Cerberus), однако по сравнению с ними ОАО «Тензор» имеет ценовое преимущество. Из отечественных производителей наиболее заметными конкурентами являются:

- НВП «Болид» (выручка за 2004 год 710 млн руб)
- ЗАО «Аргус-Спектр» (СПб) (выручка за 2004 год 339 млн руб)

Отраслевой сегмент	Наименование организации	Доля рынка	Сильные стороны	Слабые стороны
Системы физической защиты (для МО РФ, «Росэнергоатома»)	ФГУП СНПО «Элерон»	21%	Большой опыт, традиционная работа со многими министерствами и ведомствами, лидер рынка с 60-х годов	Высокие цены, неоптимальное управление проектами
	«СТАРТ-НИКИРЭТ» (Пенз. обл.)	5%	Большой опыт, традиционная работа со многими министерствами и ведомствами	Высокие цены, неоптимальное управление проектами
	ЗАО «Компания Безопасность»	13%	Большая референтность, лоббистские возможности. Хорошая организация выполнения работ, квалифицированный персонал	Отсутствие производственной базы, неоперативность ремонтных работ
	ЗАО «Интех»	5%	Лоббирование в МО	Отсутствие опыта, производственной базы и собственных разработок
	ЗАО «Эсорт-Центр»	8%	Разветвленная сеть филиалов, большие лоббистские возможности	Отсутствие собственных разработок, высокие цены, длительность выполнения заказов
АСУ ТП для АЭС, втч СВРК и ИВС	РНЦ КИ-Импульс (Украина)	10 %	Традиционный разработчик СВРК	Устаревшие технические решения
	ООО «СНИИП-АСКУР»	70 %	Главной разработчик СВРК для современных АЭС, лоббирование в Росатоме	Высокая цена, слабая референтность, устаревшие технические решения и невысокое качество
Системы пожарной защиты	ESMI (Финляндия)	20 %	Высокое качество продукции	Высокие цены, неоперативность работы с заказчиками
	ОАО МГП «Спецавтоматика»	5 %	Низкие цены	Слабые технические характеристики продукции
	«Аргус-Спектр» (Санкт-Петербург)	5 %	Низкие цены	Оперативность, доступность изделий в продаже
	НВП «Болид» (г. Королев)	10 %	Низкие цены	Оперативность, доступность изделий в продаже
	Cerberus (Швейцария)	15 %	Высокое качество продукции	Высокие цены, неоперативность работы с заказчиками

## Рынки сбыта и основные потребители

### География основных потребителей



Системы физической безопасности реализуются в основном на территории СНГ. Системы противопожарной безопасности реализуются на всей территории РФ, в Украине и в Китае. Автоматические системы контроля и управления технологическими процессами реализуются на территории РФ, а также в Украине. В области систем внутриреакторного контроля для АЭС с ВВЭР география спроса охватывает Россию, Украину, Словакию и Болгарию.



По собственным оценкам Поручителя, занимаемая им доля рынка в различных сегментах составляет:

- В сегменте систем физической защиты – 10-12%
- В сегменте систем пожарной защиты на АЭС – более 60%
- В сегменте автоматических систем управления технологическими процессами – 5-7%
- Основными потребителями продукции ОАО «Тензор» являются:
- Предприятия Федерального агентства по атомной энергии РФ: ФГУП Концерн «Росэнергоатом» и его структурные предприятия - российские АЭС:
  - Билибинская АЭС
  - Белоярская АЭС
  - Балаковская АЭС
  - Кольская АЭС
  - Курская АЭС
  - Нововоронежская АЭС
  - Волгодонская АЭС
  - Ленинградская АЭС
  - Калининская АЭС
- Другие структурные предприятия ФГУП Концерн «Росэнергоатом» кроме АЭС:
  - ФГУП «Московский завод полиметаллов»
  - ФГУП ПО «Маяк»
  - ФГУП Красноярский ГХК
- ЗАО «Атомстройэкспорт» и зарубежные АЭС, в том числе станции на территории СНГ и в дальнем зарубежье:
  - Тяньваньская АЭС (Китай)
  - Дукованы (Чехия)
  - Козлодуй (Болгария)
  - Моховце (Словакия)
  - Кудан-Кулан (Индия)
  - Южно-Украинская АЭС (Украина)
  - Ровенская АЭС (Украина)
  - Запорожская АЭС (Украина)
  - Хмельницкая АЭС (Украина)
- Министерство обороны РФ
- Заказчиками в рамках программ технической помощи через агентство по уменьшению угроз DTRA (США) являются зарубежные компании:
  - Bechtel International Systems Inc. (одна из крупнейших инженерно-строительных корпораций США)
  - Black&Veatch International Co (крупнейший в мире строитель электростанций, США)
  - Parsons Delaware Inc.
- ОАО «Газпром» и ряд входящих в него структурных предприятий:
  - ООО «Севгазпром»
  - ООО «Уралтрансгаз»
  - ООО «Мострансгаз»
  - ООО «Газкомплектимпекс»
  - ООО «Агрогаз»
- РАО «ЕЭС России» и его структурные подразделения
- ФГУП «НПО «Элерон» (основной конкурент завода «Тензор»)

а также:

- строительные предприятия Москвы, Краснодара и других городов
- МВД РФ
- МПС РФ, Минздрав РФ и др.

При этом спрос со стороны Минатома РФ, вместе со ФГУП Концерн «Росэнергоатом» и ЗАО «Атомстройэкспорт», обеспечивает формирование около 50% выручки ОАО «Тензор». Спрос со стороны МО РФ - около 30%.



## Структура выручки в разрезе потребителей



## Раздел IV: Финансовое состояние Поручителя

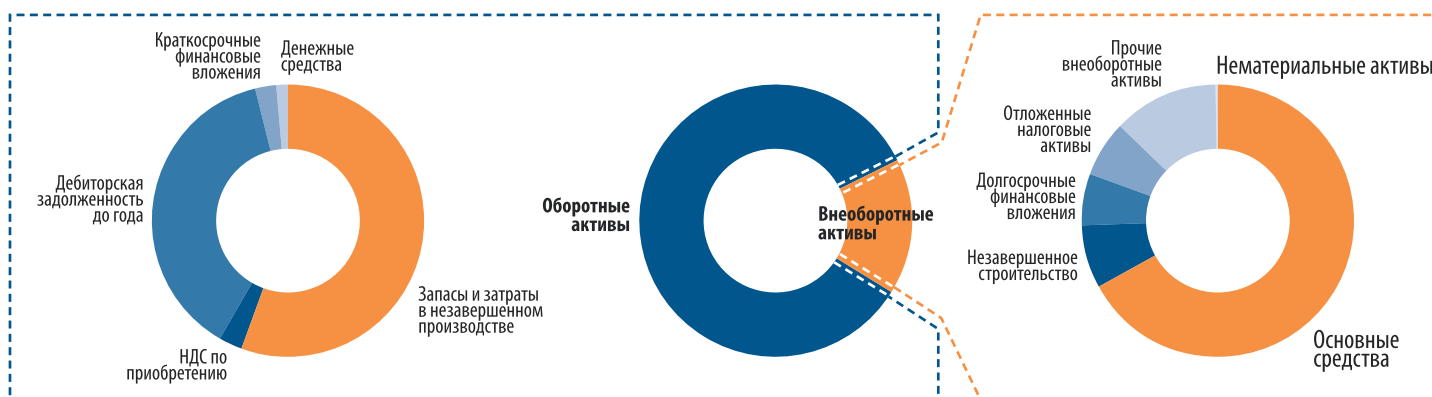
### Анализ структуры баланса и ликвидности Поручителя

ОАО «Тензор» имеет «легкую» структуру баланса, что нехарактерно для машиностроительного производства и связано с отсутствием переоценки основных фондов с 1997 года. Соотношение внеоборотных и оборотных активов составляет 16% : 84% (по результатам 2005 года).

## Структура оборотных активов ОАО «Тензор» в 2005 году

## Структура активов ОАО «Тензор» в 2005 году

## Структура внеоборотных активов ОАО «Тензор» в 2005 году



Оборотные активы ОАО «Тензор» состоят главным образом из «запасов» (56%) и «дебиторской задолженности» (38%). В том числе «дебиторская задолженность» была сформирована «покупателями и заказчиками» (49%) и «прочими дебиторами», большую часть из которых (41% от всей «дебиторской задолженности») составили «авансы выданные». Просроченной или безнадежной задолженности в составе «прочих дебиторов» нет. Вся безнадежная просроченная дебиторская задолженность была поэтапно списана и выведена за баланс в период с 2003 по 2005 годы.

Собственный капитал составил 22% в структуре баланса ОАО «Тензор» на конец 2005 года. Это не слишком высокий показатель, однако он имеет устойчивую тенденцию к росту вследствие наличия у завода положительной прибыли.

## Структура пассивов ОАО «Тензор» в 2005 году



Основным источником средств для ОАО «Тензор» на текущий момент является «краткосрочная задолженность», которая составила на конец 2005 года 69% в структуре баланса. С помощью облигационного займа предполагается реструктурировать часть краткосрочной задолженности долгосрочными пассивами.

Высокая долговая нагрузка приводит к недостаточности стандартных коэффициентов ликвидности предприятия. Коэффициент текущей ликвидности составил на конец 2005 года 1.22, что ниже нормативного значения 1.50. Однако с учетом взвешивания оборотных активов на риск уточненный коэффициент текущей ликвидности составил 1.08, что в целом соответствует нормативному значению 1.10.

*Для расчета уточненного коэффициента ликвидности к строке «Дебиторская задолженность» применялся поправочный коэффициент 0.85, а к строке «Запасы и затраты» - 0.95. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения учитывались с коэффициентом 1.0, а НДС входящий не учитывался.*

Стоимость Чистых Активов Поручителя непрерывно растет вследствие наличия у него положительной рентабельности. Несмотря на то, что рентабельность относительно невысокая, она позволяет постепенно уменьшать долговую нагрузку краткосрочной задолженности.

Одной из главных позитивных черт Поручителя с точки зрения финансово-хозяйственной деятельности являются высокий (по отношению к долговой нагрузке и к размеру совокупных и оборотных активов) и стабильный поток выручки. Так, годовой объем выручки от прямой деятельности ОАО «Тензор» в 2005 году превысил его совокупный долг в 3.2 раза, что является высоким показателем для предприятий машиностроительной и приборостроительной отрасли (обычные значения показателя для них располагаются в диапазоне 1.35-1.85). Позитивное влияние данного показателя на кредитный риск предприятия подкрепляется наличием у ОАО «Тензор» стабильно положительной, хотя и не слишком высокой, рентабельности.

Дополнительным резервным обеспечением гарантий и обязательств Поручителя является его возможность провести дооценку основных средств до их рыночной стоимости (переоценки не проводилось с 1998 года), которая способна резко увеличить размер СЧА Поручителя.

Фактором, снижающим риск неисполнения обязательств и гарантий, являются открытые кредитные линии и стратегическое партнерство Поручителя с крупными российскими банками - «дочками» известных иностранных банков: ЗАО КБ «Банк Сосьете Женераль Восток», который выступает платежным агентом по данному облигационному займу, и ЗАО «Райффайзенбанк Австрия».

## Кредитная История

По состоянию на 1 июля 2006 года ОАО «Тензор» имел кредиты и займы на общую сумму 213.06 млн руб. Просроченных кредитов или других неисполненных обязательств среди них не было.

ОАО «Тензор» имеет открытые кредитные линии в следующих банках, являющихся его постоянными финансовыми партнерами: ЗАО КБ «Банк Сосьете Женераль Восток», ЗАО «Райффайзенбанк Австрия», ОАО «Российский Банк Развития» и ЗАО КБ «Рублев». В том числе, Банк «Сосьете Женераль Восток» оказывает Поручителю финансовые услуги в рамках целевой Программы уменьшения военных угроз, а также финансирует лизинговую программу Поручителя. «Райффайзенбанк» и «Российский Банк Развития» финансируют проекты в рамках контрактов с Федеральным агентством по атомной энергии.

Помимо этого, для обеспечения финансирования текущей деятельности, устранения риска «кассовых разрывов» и в целях реструктуризации краткосрочной задолженности ОАО «Тензор» с 2002 года практикует выпуск собственных векселей.

## Перечень действующих кредитов и займов ОАО «Тензор» по состоянию на 26.09.2006

Кредитор	Форма договора	Дата заключения соглашения	Ставка	Лимит задолженности	Дата завершения соглашения	Остаток на 26.09.06, тыс.руб	Примечание
ЗАО КБ «Банк Сосьете Женераль Восток»	кредитная линия	27.07.2006	LIBOR+ 5%	\$7млн	27.07.2007	147 389	Контракты в рамках Программы уменьшения военной угрозы
ЗАО «Райффайзенбанк»	кредитная линия	25.10.2005	LIBOR+ 6%	\$1.968млн	25.03.2007	52 738	Контракт с ЗАО «Атомстройэкспорт» по проекту для АЭС «Куданкулам»
ЗАО КБ «Рублев»	договор займа	13.09.2006	16,50%	20 млн руб	13.03.2007	20 000	
ООО «СТЭМ»	договор займа	06.09.2006	12,00%	13.5 млн руб	06.10.2006	13 500	
ООО «Интерсервис»	договор займа	07.09.2006	15,00%	13.5 млн руб	07.10.2007	13 500	
ООО «Реалист»	вексельный займ		16,00%	55 млн руб	по предъявл.	55 000	
ООО «Виннер»	вексельный займ		15,00%	54 млн руб	13.10.2006	54 000	
Прочие кредиторы	вексельный займ		13-14.5%	50 млн руб	ноябрь-декабрь 2006	50 000	
<b>Итого задолженность по кредитам:</b>						<b>406 127</b>	

## Раздел V: Риски инвестирования

### Риски инвестиций в облигации выпуска

Как мы уже упоминали, кредитный риск данного облигационного займа целиком и полностью равен кредитному риску Поручителя - завода «Тензор».

Кредитный риск Поручителя, в свою очередь, напрямую зависит от его стабильной работы и поддержания портфеля заказов и контрактов, поскольку основным фактором обеспечения его обязательств является денежный поток. Дополнительными факторами обеспечения обязательств является возможность проведения переоценки основных средств. Резервным фактором является возможность реструктуризации долга с помощью кредитных линий банков «БСЖВ» и «Райффайзенбанк».

Повышение кредитного риска Поручителя по основному фактору обеспечения обязательств может быть вызвано следующими причинами:

- Усилением конкуренции во всех отраслевых сегментах Поручителя вследствие появления большого числа новых продавцов аналогичной продукции.
- Снижением спроса на аналогичную продукцию в целом на рынке.
- Удорожания отечественной продукции вследствие укрепления курса рубля, что снизит конкурентные преимущества по сравнению с зарубежными производителями.
- Появлением на рынке принципиально новых технологических решений у конкурентов, могущим повлечь изменение структуры спроса.
- Сильным изменением процентных ставок по кредитам и на облигационном рынке.
- Возникновением кризисов ликвидности, аналогичных летнему кризису 2004 года, что приведет к невозможности перекредитоваться и вызовет «кассовые разрывы».
- Изменением правил лицензирования и сертификации, что может оставить предприятие без ряда лицензий.
- Ухудшением отношений с федеральными или местными властями.
- Недружественным поглощением конкурентами с последующим разделением активов.
- Изменениями в таможенном, налоговом и валютном законодательствах.



## Ограничение ответственности

Настоящий Информационный Меморандум предназначен исключительно для ознакомления потенциальных Инвесторов с Эмитентом облигаций и его Поручителем.

Меморандум имеет своей целью облегчить Инвестору процедуру принятия инвестиционного решения, и содержит для этого необходимую, по мнению Организатора, информацию и аналитические выводы о рисках и преимуществах инвестирования в данные облигации.

Меморандум не является прямым предложением Инвестору приобрести данные облигации.

Каждому Инвестору, заинтересованному в их приобретении, рекомендуется самостоятельно проверить все аналитические выводы и оценки, представленные Организатором, и сформировать свое собственное мнение. Инвестору настоятельно рекомендуется ознакомиться, помимо Меморандума, также с Проспектом облигаций.

Меморандум не предоставляется в какие-либо официальные инстанции, не подлежит обязательной проверке в них или утверждению независимыми экспертами, и не является юридическим документом. Изложенная в нем оценка рисков и преимуществ инвестирования в данные облигации является собственным мнением Организатора размещения, полученным в результате анализа предоставленной Эмитентом и Поручителем финансовой и иной необходимой информации.

Организатор не проводил самостоятельную проверку достоверности предоставленной ему Эмитентом и Поручителем информации. Ответственность за ее полноту и достоверность лежит исключительно на Эмитенте и Поручителе.

Распространение данного Меморандума осуществляется с одобрения Эмитента и Поручителя, чем они подтверждают и гарантируют достоверность содержащейся в нем информации.

Организатор не берет на себя ответственности в дальнейшем предоставлять какую-либо дополнительную информацию об Эмитенте и Поручителе, за исключением той, которая уже содержится в Меморандуме.

## Раздел VI: Приложения

### Приложение 1: Образцы выпускаемой продукции ОАО «Тензор»

#### Средства физической защиты

##### **Система охранной сигнализации СОС-1**

Система охранной сигнализации предназначена для оборудования охранных периметров протяженностью в стандартном исполнении до 20км. Обеспечивает физическое удержание от проникновения и оповещение. Включает в себя средства обнаружения, работающие на разных физических принципах: вибрационные устройства УПО-02Ф, уникальные магнитодинамические устройства УПО-05Ф «Форпост», сейсмоакустические УПО-06Ф «Дозор», гидроакустические УПО-11Ф «Нерпа», а также лучевые и радиолучевые средства обнаружения, видеонаблюдение. Вероятность обнаружения составляет не менее 0.95 при наработке на ложное срабатывание не менее 2 тыс часов.

Система прописана в директиве МО РФ для использования на военных объектах. Получила диплом на выставке «Приборостроение, автоматизация, Безопасность» в 2001 году.



## Прибор приемно-контрольный охранный ППКО Кристалл-2С2

Предназначен для построения многорубежных систем и комплексов физической защиты периметров и территорий объектов с кольцевым или фланговым расположением секторов охраны с обеспечением дистанционного и автоматизированного контроля и управления. Позволяет подключать до 20 устройств контроля и управления УКУ-06Ф, предназначенных для приёма извещений от шлейфов сигнализации, управления внешними исполнительными устройствами и передачи информации на ТСТ-02Ф.



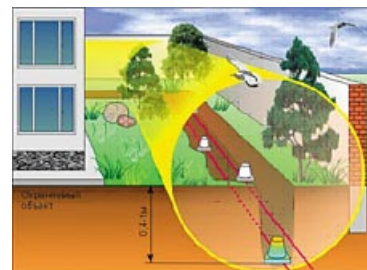
## Устройство периметровой охраны УПО-02Ф

Вибрационное трибоэлектрическое средство обнаружения, используемое в системах СОС-1. Один прибор позволяет контролировать по два фланга сигнализации длиной до 250 м каждый.



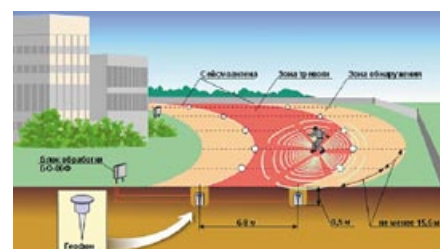
## Устройство периметровой охраны УПО-05Ф «ФОРПОСТ»

Магнитодинамическое средство обнаружения скрытого размещения с протяженностью зоны обнаружения до 50м и шириной до 10м, предназначенных для использования в том числе на необорудованных рубежах охраны.



## Устройство периметровой охраны УПО-06Ф «ДОЗОР»

Сейсмоакустическое средство обнаружения скрытого размещения с протяженностью зоны обнаружения до 500м и шириной до 20м. Принцип действия – пассивный сейсмоакустический: при преодолении нарушителем рубежа охраняемой местности колебания грунта принимаются сейсмоприемниками, преобразуются в электрический сигнал и передаются в блок обработки, анализирующий сигнал на основе специального алгоритма и формирующий тревожное извещение при обнаружении человека. Устройство получило награду на специализированной выставке «Охрана и безопасность» в 2004 году.



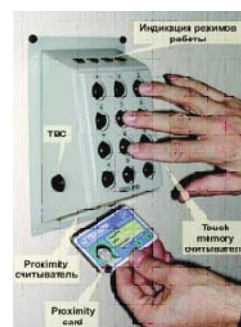
## Устройство периметровой охраны УПО-11Ф «НЕРПА»

Гидроакустическое средство для организации стационарных подводных рубежей охраны пресноводных и морских акваторий и водных каналов. Устройство получило награду на специализированной выставке «Охрана и безопасность» в 2004 году.



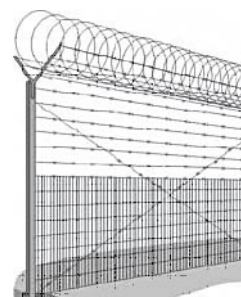
### Пункт дистанционного управления ПДУ-01Ф

Предназначен для выполнения в условиях открытой местности процедур вскрытия и постановки под охрану удаленных и распределенных на большой территории объектов и их локальных зон. Шифрустройство пункта управления совместимо со считывателями кодов с брелков "Touch memory", с пластиковых карточек "Proximity card" и с "Pin" клавиатуры.



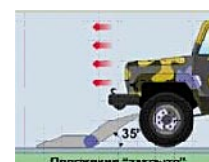
### Инженерно-заградительное препятствие ИЗП-2

Включает в себя заграждения в различном исполнении высотой от 2.7м до 3.5м, транспортные ворота с противотаранными элементами, калитки и шлюз-калитки.



### Противотаранное заградительное препятствие ПЗП

Предназначено для пресечения попыток несанкционированного проезда автомобилей массой до 20 тонн, монтируется на поверхность дорожного покрытия без нарушения полотна дороги и без устройства подземных монтажных полостей и дренажных систем.



### Комплект программно-технических средств интегрированного управления КИУ-02Ф

Предназначен для организации верхнего уровня системы физической защиты объекта.

Выполняет функции контроля и управления доступом и охранно-пожарной защитой в реальном масштабе времени, в дистанционном и автоматическом режимах, а также осуществляет автоматическое диагностирование и документирование.



**Цифровая система видеонаблюдения** на базе цифрового мультимплексера/рекордера Кристалл-МСС. Обеспечивает видеонаблюдение и видеозапись на цифровые носители с 32 видеокамер одновременно. Особенности: качественная аппаратная оцифровка видеосигнала, программные и аппаратные детекторы движения, дистанционное и автоматическое управление поворотными видеокамерами, управление внешними устройствами по событию, применение баз данных с широкими возможностями настройки записи и поиска.



# Охранно-пожарное оборудование и системы

## Прибор контрольный охранно-пожарный и управления ППКОПУ САМПО-М

Предназначен для построения охранно-пожарной сигнализации, систем дымоудаления зданий повышенной этажности, оповещения, управление технологическим оборудованием. Прибор позволяет создавать одним комплектом системы безопасности, обслуживающие 4-х секционные многоэтажные жилые дома с выдачей необходимой информации в каждую секцию.



## Прибор приемно-контрольный охранно-пожарный ППКОП-М Кристалл-2СЗ

Предназначен для автономной или централизованной охраны объектов с разделением их на зоны и секторы охраны, построения охранно-пожарной сигнализации уличного исполнения ( $\pm 50^\circ\text{C}$ ), оповещения, управления охранной и пожарной автоматикой.



## Прибор приемно-контрольный охранно-пожарный ППКОП-М Кристалл-2СЗ.200

Объединяет в себе все три базовых системы тревожной сигнализации:

- систему пожарной сигнализации (СПС);
- систему охранной сигнализации (СОС);
- систему контроля и управления доступом (СКУД).

Включает в себя до 32 объектовых блока УКУ-06Ф4 (по 4 шлейфа пожарной, охранной сигнализации или контроля доступа).



## Прибор приемно-контрольный пожарный и управления ППКПУ Кристалл-2С4

Предназначен для построения систем автоматического обнаружения пожаров, пожарной сигнализации и пожаротушения, а также для управления пожарной автоматикой объектов общего назначения и специальных сооружений.



## Аппаратура системы пожарной защиты АСПЗ-05ФМ на базе Кристалл-2С4

Система предназначена для построения систем автоматического пожаротушения и пожарной сигнализации объектов общего назначения и специальных сооружений. Включает в себя: ППКПУ Кристалл-2С4, средства управления и документирования, средства обнаружения пожара, оповещения, пожаротушения.

## Прибор приемно-контрольный пожарный пусковой ППКП-01Ф

Предназначен для построения централизованных или распределенных систем обнаружения и тушения пожаров, противодымной защиты зданий и сооружений, для использования в автоматизированных системах контроля и управления различного назначения. Системы контроля и управления пожарной защитой СКУ ПЗ на базе ППКП-01Ф оптимальны для пожарной защиты больших объектов.





## Приложение 2: Прогноз денежных потоков на обеспечение обслуживания и погашения облигационного займа

млн.руб	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Итого
<b>Активы</b>	<b>514</b>	<b>708</b>	<b>660</b>	<b>901</b>	<b>965</b>	<b>946</b>	<b>855</b>	
темп роста		37.6%	-6.8%	36.5%	7.1%	-1.9%	-9.7%	
Основные средства	89	94	107	161	209	190	171	
Оборотные средства	425	614	553	740	757	757	683	
Оборачиваемость	1.49	1.79	2.98	2.33	2.30	2.45	2.75	
<b>Капитал</b>	<b>97</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>165</b>	<b>204</b>	<b>265</b>	<b>355</b>	
Долгосрочный долг	2	52	62	546	531	510	500	
Краткосрочный долг	415	518	454	190	231	172	0	
Долговая нагрузка, %	81%	81%	78%	82%	79%	72%	59%	
<b>Выручка</b>	<b>634</b>	<b>1 098</b>	<b>1 647</b>	<b>1 725</b>	<b>1 740</b>	<b>1 853</b>	<b>1 879</b>	
темп роста		73.3%	50.0%	4.7%	0.9%	6.5%	1.4%	
ЕВИТ	3	96	67	95	131	158	188	
ЕВИТ margin	0.5%	8.7%	4.1%	5.5%	7.5%	8.5%	10.0%	
Амортизация	7	9	9	14	19	19	19	
Эфф. ставка А.о. (от ОФ)	8.3%	9.2%	8.7%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	
<b>ЕВИТDA</b>	<b>11</b>	<b>104</b>	<b>77</b>	<b>109</b>	<b>149</b>	<b>176</b>	<b>207</b>	<b>641</b>
Проценты к уплате		28	38	51	79	74	43	
Эфф. ставка % (от Долга)		4.9%	7.4%	6.9%	10.4%	10.8%	8.5%	
Прибыль до налога	3	68	29	44	51	84	145	
Эфф. ставка налога		22.5%	29.9%	24%	24%	24%	24%	
Налог на прибыль		15	9	11	12	20	35	
<b>Чистая Прибыль</b>	<b>1</b>	<b>42</b>	<b>20</b>	<b>34</b>	<b>39</b>	<b>64</b>	<b>111</b>	<b>247</b>
<b>Свободный ДП</b>				<b>48</b>	<b>57</b>	<b>83</b>	<b>129</b>	<b>317</b>

Финансовая модель прогноза денежных потоков, приведенная в таблице, обладает рядом допущений и упрощений, что свойственно всем подобного рода моделям. Она построена исходя из консервативного принципа прогнозирования выручки, учитывая ее по наиболее пессимистическому сценарию.

Исходные предпосылки и допущения для построения финансовой модели:

- 50% займа направляется на реструктуризацию текущего краткосрочного долга, остальные 50% динамично распределяются между внеоборотными и оборотными активами. Увеличение совокупных активов составит 250 млн руб.
- Оборачиваемость оборотных активов в первый год падает, поскольку средства облигационного займа будут освоены в производственном обороте постепенно. В последующие годы оборачиваемость восстановится.
- Собственный капитал ежегодно увеличивается в части нераспределенной прибыли на 100% чистой прибыли текущего года. Краткосрочная задолженность формируется по остаточному принципу для поддержания требуемого уровня оборотных средств.
- Выручка в модели учитывается по наиболее консервативному прогнозу, составленному на основе текущего портфеля заказов на 2006 и прогнозного портфеля заказов на 2007 годы. В 2008 и 2009 гг Выручка рассчитывается на основе коэффициента оборачиваемости и уровня оборотных средств.
- ЕВИТ margin в первый год обращения облигаций принимается равным ее среднегодовому уровню за предшествующие годы, затем увеличивается до 10% в соответствии со стратегией развития предприятия.
- Амортизация рассчитывается по среднегодовой эффективной ставке от прогнозируемого размера основных средств. Она достигает максимума ко второму году после размещения займа, так же как и величина основных средств, после чего принимается в модели как постоянная.
- Проценты к уплате рассчитываются по средней эффективной ставке с учетом нового облигационного

Результаты финансовой модели:

- Долговая нагрузка к концу срока обращения облигационного займа снизится до 59% валюты баланса, что соответствует среднему кредитному риску. Оборотные средства к этому моменту будут формироваться за счет собственных средств не менее чем на 30%, что является высоким показателем для машиностроительной отрасли.
- Аккумулированная EBITDA составит за период обращения облигаций 641 млн руб.
- Аккумулированный свободный денежный поток составит за этот период 317 млн руб, что соответствует покрытию 63% основной суммы облигационного займа и 100% покрытия процентных выплат.

Ключевыми входными параметрами данной финансовой модели, к которым она показывает наибольшую чувствительность, являются:

1. Прогнозная Выручка
2. Прогнозная оборачиваемость оборотных активов
3. Прогнозная EBIT margin

Все эти параметры взяты в модели по пессимистическому сценарию. Тем не менее, на выходе модель отражает снижение общего уровня долговой нагрузки в конце обращения займа. Мы полагаем, что в реальности данные параметры будут лучше заложенных в модели.

## Приложение 3: Бухгалтерская отчетность ОАО Тензор

Бухгалтерский баланс ОАО «Приборный завод «Тензор» на 31 декабря 2005 года, тыс. руб.

Показатель	Код показателя	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода
<b>Активы</b>			
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	110	61	55
Основные средства	120	69 934	71 947
Незавершенное строительство	130	5 031	8 086
Долгосрочные финансовые вложения	140	2 983	6 682
Отложенные налоговые активы	145	3 421	6 937
Прочие внеоборотные активы	150	12 344	13 621
ИТОГО по разделу I	190	93 774	107 328
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	210	294 554	307 903
в т. ч.: сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	50 229	30 128
затраты в незавершенном производстве	213	166 658	257 523
готовая продукция и товары для перепродажи	214	74 122	16 457
расходы будущих периодов	216	3 396	3 745
прочие запасы и затраты	217	149	50
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	16 301	14 723
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	280 154	208 737
в т. ч.: покупатели и заказчики	241	212 036	103 094
Краткосрочные финансовые вложения	250	18 729	14 401
Денежные средства	260	4 369	7 001
ИТОГО по разделу II	290	614 107	552 765
<b>БАЛАНС</b>	<b>300</b>	<b>707 881</b>	<b>660 093</b>
<b>Пассивы</b>			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставной капитал	410	75	75
Добавочный капитал	420	63 786	56 933
Резервный капитал	430	11	11

в т. ч.: резервы, образованные в соответствии с законодательством	431	11	11
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	73 845	87 581
ИТОГО по разделу III	490	137 717	144 600
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	510	24 000	24 000
Отложенные налоговые обязательства	515	27 937	37 666
ИТОГО по разделу IV	590	51 937	61 666
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	610	267 404	231 402
Кредиторская задолженность	620	250 781	222 386
в т. ч.: поставщики и подрядчики	621	120 449	125 638
Задолженность перед персоналом организации	622	12 425	16 386
Задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	4 193	4 686
Задолженность по налогам и сборам	624	13 340	6 025
Прочие кредиторы	625	100 374	69 651
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630	42	39
ИТОГО по разделу V	690	518 227	453 827
БАЛАНС	700	707 881	660 093
СПРАВКА О НАЛИЧИИ ЦЕННОСТЕЙ, УЧИТЫВАЕМЫХ НА ЗАБАЛАНСОВЫХ СЧЕТАХ			
Арендованные основные средства	910	10 692	21 445
в т. ч. по лизингу	911	10 692	21 445
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение	920	221 383	862 554
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов	940	27 943	28 234
Обеспечения обязательств и платежей выданные	960	59 275	129 275
Износ жилищного фонда	970	43	43
Бланки строгой отчетности	990	5 152	7 694

## Отчет о прибылях и убытках ОАО «Приборный завод «Тензор» за 2005 год, тыс. руб.

Показатель	Код показателя	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
I. ДОХОДЫ И РАСХОДЫ ПО ОБЫЧНЫМ ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	010	1 647 059	1 097 976
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	1 570 076	969 388
Валовая прибыль	029	76 983	128 588
Коммерческие расходы	030	3 056	949
Прибыль (убыток) от продаж	050	73 927	127 639
II. ОПЕРАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ			
Проценты к получению	060	2	106
Проценты к уплате	070	38 347	27 846
Доходы от участия в других организациях	080	162	141
Прочие операционные доходы	090	897	30 284
Прочие операционные расходы	100	12 864	38 833
III. ВНЕРЕАЛИЗАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ			
Внереализационные доходы	120	40 476	18 807
Внереализационные расходы	130	35 265	42 394
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	28 988	67 904
Отложенные налоговые активы	141	3 516	5 413
Отложенные налоговые обязательства	142	9 728	16 766
Текущий налог на прибыль	150	2 396	3 847
Текущий налог на прибыль за 2004 г.	151	0	
Санкции в бюджет	152	72	48
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	20 308	41 830
СПРАВОЧНО:			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	1 651	9 729
Базовая прибыль (убыток) на акцию	205	0,018	
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	206		



## Бухгалтерский баланс ОАО «Приборный завод «Тензор» на 30 июня 2006 года, тыс. руб.

Показатель	Код показателя	На начало отчетного периода	На конец отчетного периода
<b>АКТИВ</b>			
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	110	55	187
Основные средства	120	0	
Незавершенное строительство	130	71 947	79 585
Доходные вложения в материальные ценности	135	8 086	8 040
Долгосрочные финансовые вложения	140	6 682	6 284
Отложенные налоговые активы	145	6 937	11 656
Прочие внеоборотные активы	150	133 621	17 363
ИТОГО по разделу I	190	107 328	123 115
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	210	307 903	420 831
в т. ч.: сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	30 128	27 116
затраты в незавершенном производстве	213	257 523	259 262
готовая продукция и товары для перепродажи	214	16 457	130 674
расходы будущих периодов	216	3 745	3 612
прочие запасы и затраты	217	50	167
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	14 723	12 365
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	208 737	243 942
в т. ч.: покупатели и заказчики	241	103 094	142 035
Краткосрочные финансовые вложения	250	14 401	16 728
Денежные средства	260	7 001	35 576
ИТОГО по разделу II	290	552 765	729 442
БАЛАНС	300	660 093	852 557
<b>ПАССИВ</b>			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставной капитал	410	75	75
Добавочный капитал	420	56 933	50 505
Резервный капитал	430	11	11
в т. ч.: резервы, образованные в соответствии с законодательством	431	11	11
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	87 581	92 246
ИТОГО по разделу III	490	144 600	142 837
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	510	24 000	24 000
Отложенные налоговые обязательства	515	37 666	54 858
ИТОГО по разделу IV	590	61 666	78 858
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Займы и кредиты	610	231 402	350 526
Кредиторская задолженность	620	222 386	280 279
в т. ч.: поставщики и подрядчики	621	125 638	108 788
Задолженность перед персоналом организации	622	16 386	16 652
Задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	4 686	4 938
Задолженность по налогам и сборам	624	6 025	6 944
Прочие кредиторы	625	69 651	142 957
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630	39	57
ИТОГО по разделу V	690	453 827	630 862
БАЛАНС	700	660 093	852 557



## СПРАВКА О НАЛИЧИИ ЦЕННОСТЕЙ, УЧИТЫВАЕМЫХ НА ЗАБАЛАНСОВЫХ СЧЕТАХ

Арендованные основные средства	910	21 445	24 138
в т. ч. по лизингу	911	21 445	24 138
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение	920	862 554	1 397 439
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов	940	28 234	28 490
Обеспечения обязательств и платежей выданные	960	129 275	129 343
Износ жилищного фонда	970	43	43
Бланки строгой отчетности	990	7 694	8 719
Номер квалификационного аттестата профбухгалтера	1000		24430 от 10.12.99

Отчет о прибылях и убытках ОАО «Приборный завод «Тензор»  
за 1 полугодие 2006 года, тыс. руб.

Показатель	Код показателя	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
<b>I. ДОХОДЫ И РАСХОДЫ ПО ОБЫЧНЫМ ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	010	513 955	612 258
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(490 113)	(575 644)
Валовая прибыль	029	23 842	36 614
Коммерческие расходы	030	(333)	(1 318)
Прибыль (убыток) от продаж	050	23 509	35 296
<b>II. ОПЕРАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ</b>			
Проценты к получению	060	555	
Проценты к уплате	070	(18 706)	(15 972)
Доходы от участия в других организациях	080	33	
Прочие операционные доходы	090	7 601	443
Прочие операционные расходы	100	(7 738)	(5 131)
<b>III. ВНЕРЕАЛИЗАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ</b>			
Внереализационные доходы	120	35 794	22 151
Внереализационные расходы	130	(18 107)	(19 957)
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	22 941	16 830
Отложенные налоговые активы	141	10 426	(3 269)
Отложенные налоговые обязательства	142	17 192	8 526
Текущий налог на прибыль	150	(0)	(9 466)
Текущий налог на прибыль за 2004 г.	151	(115)	(2 122)
Санкции в бюджет	152	(34)	(34)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	16 256	10 465
<b>СПРАВОЧНО:</b>			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	1 145	2 292
Базовая прибыль (убыток) на акцию	205		
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	206		