

# Лизинг на железных дорогах Северной Америки

*Редакция журнала Railway Age ежегодно публикует обзор рынка лизинга подвижного состава железных дорог Северной Америки, который в настоящее время охватывает почти половину парка вагонов, обслуживающих этот регион, и значительную часть парка локомотивов, предоставляемых в периоды определенной нехватки тяговых мощностей лизинговыми компаниями грузовым железным дорогам.*

На рынке лизинга действуют по крайней мере две стороны. Обязательства арендодателей (компаний, предоставляющих вагоны и локомотивы на условиях аренды) документально оформляются, поскольку они уже инвестировали и продолжают вкладывать средства в новый и уже работающий на железных дорогах Северной Америки подвижной состав. С другой стороны, эти соглашения часто игнорируются — те же лизинговые компании используют ситуации недостатка подвижного состава для повышения стоимости аренды для железнодорожных компаний и грузоотправителей.

Успех деятельности лизинговой компании, специализирующейся на сдаче в аренду железнодорожных вагонов и локомотивов, определяется многими факторами. Он зависит от точности прогнозирования

наполнения рынка лизинга (вероятности периодов избытка или недостатка подвижного состава на рынке), точности планирования размера взимаемой с арендатора платы и, соответственно, срока окупаемости инвестиций. Так, в конце 1970-х и начале 1980-х годов вагоностроительные компании сочли оправданным строить и продавать порядка 150 тыс. вагонов в год. Однако многие из них понесли серьезные убытки в последовавшие годы, когда заказы упали до незначительной доли выпуска. Во многих случаях вагоны крытые и для перевозки зерна продавались за цену, меньшую пятой части цены приобретения. С другой стороны, компании, рассчитывавшие на перспективу и приобретавшие подвижной состав в годы его избытка, получили дополнительные доходы от арендаторов по окончании спада, в конце 1980-х годов.

Желающие выполнять инвестиции в грузовые вагоны и локомотивы для последующего их лизинга должны учитывать влияние на окупаемость вложенных средств не только правильности выбора конкретных видов и типов подвижного состава, но и вероятности их морального и технологического старения. Как правило, следует рассчитывать на срок размещения инвестиций не менее 10 лет. Укороченный срок окупаемости возможен, но это не норма, а скорее результат удачного стечения обстоятельств, чем тщательного инвестиционного планирования.

Одной из причин привлекательности железнодорожной сферы для инвесторов-арендодателей, помимо повышенного в сравнении с воздушным и морским транспортом уровня безопасности приобретаемых активов, являются налоговые льготы на такие инвестиции. Железнодорожные вагоны и локомотивы относятся к категории активов, на которые распространяется система ускоренного восстановления их стоимости (MACRS — modified accelerated cost recovery system), и в целях налогообложения их стоимость амортизируется за 7 лет. Для сравнения: в целях бухгалтерского учета железнодорожные компании обычно амортизируют подвижной состав в течение 25 — 35 лет.



Рис. 1. Тепловозы серии SD70ACe

## Требования Tier II

В настоящее время локомотивостроительные компании Северной Америки имеют весьма скромный портфель заказов на поставку локомотивов, соответствующих требованиям Tier II Агентства по защите окружающей среды (EPA), по вполне очевидным причинам. Железные дороги предпочитают следовать выжидательной политике в отношении крупных инвестиций в новые технологии в условиях нестабильности экономики и перспектив грузовых перевозок. На рынок лизинга влияет также наличие избытка работоспособных локомотивов, как находящихся в нерабочих парках грузовых железных дорог, так и подготовленных ими к продаже как ненужные.

Две ведущие локомотивостроительные компании — Electro Motive Diesel (EMD, бывшее отделение корпорации General Motors) и General Electric Transportation (GETS) следовали двум различным подходам к выполнению требований Tier II, относящихся к любым новым локомотивам, построенным начиная с 1 января 2005 г.

Так, EMD модифицировала серийный дизельный двигатель типа 710 в соответствии с требованиями Tier II и предлагает на рынке тепловозы серий SD70ACe (с тяговым приводом переменного тока, рис. 1) и SD70M-2 (с приводом постоянного тока), оснащаемые этим дизелем.

GETS, в свою очередь, разработала совершенно новое семейство тепловозов Evolution. Предсерийные тепловозы (40 ед.) проходили испытания в условиях коммерческой эксплуатации на трех железных дорогах первого класса. Тепловозы серии ES44AC с тяговым приводом переменного тока (рис. 2) прошли серию испытаний, в том числе на экологическую чистоту, перед официальным представлением в 2005 г. Тепловозы серии ES44DC (15 ед.) с приводом постоянного тока прошли испытания на железной дороге Norfolk Southern. Локомотивы обеих серий оснащены новыми 12-цилиндровыми дизелями типа GEVO-12 компании General Electric. Новый дизель имеет ту же мощность (4400 л. с.), что и 16-цилиндровые дизели предыдущей разработки, но потребляет топлива меньше на 3 % и выбрасывает в атмосферу токсичных газов и твердых частиц меньше на 40 %.

Обе указанные компании демонстрировали новые локомотивы в режиме опытной эксплуатации. Многочисленные положительные и отрицательные



Рис. 2. Тепловозы серии ES44AC

отзывы пока не дали достаточных оснований для суждений о превосходстве того или иного подхода.

Прогнозируя состояние рынка лизинга локомотивов на ближайшую перспективу, следует учитывать недавнее прошлое, когда несколько железных дорог первого класса заменили работоспособные единицы новыми постройками EMD и GE. На вторичном рынке появилось избыточное количество мощных локомотивов. Шестиосные тепловозы впервые стали кандидатами на списание. В результате перенасыщения рынка тепловозы серии SD40-2 компании EMD продавались по цене 275 тыс. – 325 тыс. дол. США, что в 2 раза ниже их первоначальной рыночной стоимости. При наличии ограниченного числа покупателей на рынке (не все железные дороги нуждаются в шестиосных тепловозах) они продавались по цене комплектующих изделий. Ставки арендной платы испытали аналогичное снижение и восстановились через 12 мес по мере исчезновения избытка и изменения рыночных условий — появления спроса на дополнительные тяговые ресурсы.

## Можно ли контролировать рынок лизинга

Динамика рынка регулярно отражает ситуации нехватки или избытка подвижного состава. Соответственно, плата за его аренду может изменяться в 2 – 3 раза относительно уровня среднего спроса. Так, избыток в 2002 г. шестиосных локомотивов мощностью 3000 – 4000 л. с. обусловил снижение арендной ставки до уровня 100 дол./сут по контрактам сроком до 1 года. В 2004 г. аренда этих же локомотивов обходилась в 200 – 300 дол./сут.

Аналогичные взлеты и падения наблюдаются и в статистике заказов на новые вагоны и локомотивы. За повышением арендной платы следует всплеск заказов. За очевидным избытком, в том числе сезонным, следует немедленное сокращение заказов. Изменить такую ситуацию к выгоде всех сторон вряд ли возможно в настоящее время.

Непредсказуемости динамики лизингового рынка способствует и ряд других факторов:

- отсутствие доверия и стремления к взаимопониманию между лизинговыми и железнодорожными компаниями. Например, практически невозможно найти в Северной Америке лизинговую компанию, которая могла бы в периоды избытка подвижного состава рассчитывать на то, что железнодорожная компания оставит у себя часть арендованных и неиспользуемых единиц, а не вернет их арендодателю. И наоборот, ни один арендодатель в периоды недостатка подвижного состава не откажется от повышения арендной платы;
- невозможность предсказать и избежать избытка или, наоборот, дефицита предлагаемого в лизинг подвижного состава. В других капиталоемких отраслях, например на воздушном транспорте, с достаточной точностью прогнозируются сезонные колебания спроса, на железнодорожном эффективное прогнозирование не наблюдается;
- перепроизводство железнодорожного оборудования и наличие спекулятивных тенденций на этом

рынке. Поскольку в Северной Америке половина парка подвижного состава принадлежит нежелезнодорожным компаниям, решения о характере и сроках инвестиций от железных дорог не зависят. Решения лизинговых компаний определяются не столько состоянием спроса на подвижной состав, сколько бизнес-планами и финансовым положением. Если они отказываются от инвестиций в новый или подержанный подвижной состав, последствия проявляются через значительный период времени со старением имеющегося парка и отсутствием новых единиц. Однако когда цены на новый подвижной состав, в частности на вагоны, кажутся привлекательно низкими и лизинговые компании (причем не одна) приобретают их, спустя полгода или год формируется избыток вагонов одного или нескольких типов.

Тем не менее обзор рынка имеющегося подвижного состава и инвестиционных возможностей отрасли позволил подготовить следующий прогноз на 12 мес (начиная с середины 2004 г.).

**Крытые вагоны.** Сохранение интереса железных дорог первого класса и грузоотправителей к подвижному составу более высокой грузоподъемности должно стимулировать строительство крытых вагонов увеличенной вместимости типа Plate F длиной 15,25 и 18,3 м (рис. 3), а также вагонов-рефрижераторов. Железные дороги первого класса ожидали от лизинговых компаний инвестиций в вагоны большой емкости



Рис. 3. Крытый вагон увеличенной вместимости



Рис. 4. Вагон-углевоз с алюминиевым кузовом

для перевозки автомобильных запчастей, необходимых не только железным дорогам, но и автомобильной промышленности. В результате железнодорожные компании могут прекратить строительство таких вагонов за счет собственных инвестиций.

**Вагоны-углевозы.** Ожидалось, что продолжится строительство крупных партий вагонов-углевозов с алюминиевыми кузовами (рис. 4) для железных дорог, тепловых электростанций и лизинговых компаний, обслуживающих оба рынка. Большие потоки угля продвигаются медленнее. Теплостанциям необходимо стабильное снабжение. Вместе с тем размеры парка вагонов и неэффективность перевозочного процесса не толерантны. Лизинговым компаниям предстоит определять размеры заказов на новые вагоны. Пока же вагоны со стальными кузовами, недавно находившиеся в запасе у арендодателей, уже находятся в эксплуатации.

**Вагоны-зерновозы** увеличенной вместимости пользуются высоким спросом на разных рынках. Вместе с тем большинство из 4750 вагонов, обращающихся на рынке аренды, являлись кандидатами на списание.

Перспективы рынка лизинга **локомотивов** большой мощности (3000 л. с. и выше) более благоприятные, чем ранее, но работа на этом рынке требует высокой квалификации. Ситуация в отношении менее мощных локомотивов (2300 л. с. и менее) иная. За незначительными исключениями, четырехосные локомотивы такой мощности в последние 25 лет не строились, но они по-прежнему необходимы желез-

ным дорогам всех классов (от первого до третьего) и подъездным путям промышленных предприятий. Имеющиеся тепловозы, вероятно, будут перестроены с добавлением современных систем управления на базе микропроцессоров, дистанционного управления и т. д. Для арендодателей этот рынок отличается большими возможностями с точки зрения диверсификации, перспектив организации долгосрочного лизинга и перепродажи.

*A. Kruglinski. Railway Age, 2004, № 6,  
p. 31 – 34, 36, 38, 40 – 42, 44, 46, 48 – 50.*

## Перспективы железнодорожной компании Pacific National

*Железнодорожные компании Австралии сообщают об увеличении объемов перевозок, в процентах выражающемся двузначными величинами, но при этом испытывают недостаток ресурсов для освоения прироста имеющегося и прогнозируемого спроса на перевозки. Даже с учетом возможных изменений текущей транспортной политики перспективы железнодорожного транспорта в стране выглядят весьма привлекательными. Будущее же компании Pacific National зависит от того, каким образом завершится конфликт между ее владельцами.*

Частная железнодорожная компания-оператор Pacific National (PN) создана в 2001 г. путем слияния National Rail и FreightCorp. Ее владельцами в равных долях являются компании Patrick Corp и Toll Holdings, поглотившие Patrick Rail и Toll Rail соответственно. Pacific National выполнила, в свою очередь, ряд программ приобретений и слияний. Patrick Corp и Toll Holdings как самостоятельные компании занимаются также оказанием логистических услуг на автомобильном, воздушном и морском транспорте.

В конце 2005 г. положение Pacific National, до того времени бывшее достаточно благополучным, оказалось под угрозой. Владельцы не сошлись во мнениях относительно перспектив компании, причем один из них охарактеризовал совместное предприятие как нефункциональное и предсказал возможное прекращение его деятельности. Между тем PN сообщила о намерении реструктуризации перевозок на острове Тасмания с отказом от транспортировки контейнеров, угля и леса в сообщении Хобарт — Барни, если

не получит обещанной правительством финансовой поддержки в размере 100 млн. австрал. дол. в следующие 10 лет. Это побудило власти федеральные и штатов назначить рассчитанное на 2 мес. обследование с целью оценки жизнеспособности железнодорожной сети Тасмании. Если компания откажется от продолжения перевозок, на дорогах острова дополнительно появятся 2000 грузовых автомобилей в неделю.

### Конкуренция на железных дорогах штата Квинсленд

Независимо от исхода спора между владельцами можно констатировать, что Pacific National уже преуспела в создании конкурентной среды на линиях колеи 1067 мм в штате Квинсленд. Компания инвестировала более 140 млн. дол. в развитие грузовых перевозок на сети линий узкой колеи и провела кампанию по привлечению дополнительного квалифицированного персонала.

В Квинсленде компания эксплуатирует 13 локомотивов GT42CU постройки EDI Rail. Эти тепловозы мощностью 3000 л. с. входят в число самых мощных из эксплуатируемых на линиях узкой колеи в мире. Завод Bradken Rail в Ипсвиче построил 178 вагонов, пригодных для перевозки контейнеров разных размеров, что обеспечивает максимальную гибкость эксплуатации.

По предварительным оценкам, новое сообщение по линии Северного побережья Брисбен — Таунсвилл — Кэрнс, начатое в марте 2005 г. с шестью поездами в неделю (с ожидаемым увеличением до 24 поездов в неделю), привлечет с железных дорог Квинсленд