



АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОБЗОРЫ ПО ЭМИТЕНТАМ

Сектор РИИ запускает проект по аналитическому покрытию эмитентов РИИ.

Проект реализуется в сотрудничестве с ведущими инвестиционными компаниями и предполагает подготовку коротких аналитических обзоров на основе интервью аналитиков с менеджментом эмитентов РИИ. В этом выпуске мы публикуем пилотные аналитические обзоры, подготовленные аналитиками RMG и Газпромбанка.

НОВОСТИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

7 февраля 2014 года Служба Банка России по финансовым рынкам зарегистрировала новую редакцию Правил листинга.

14 февраля 2014 года Служба Банка России по финансовым рынкам зарегистрировала новую редакцию Методики расчета индексов Московской Биржи.

АНОНС МЕРОПРИЯТИЙ СЕКТОРА РИИ

Global Entrepreneurship Congress—2014
17–20 марта, Москва, ЦВЗ «Манеж».

Life Sciences Investment Day—2014
18 июня, Москва, ИнтерКонтиненталь Тверская.

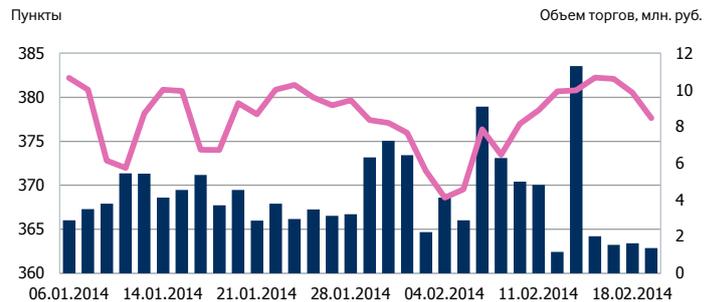
НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

- Опубликованы результаты деятельности IGSS за девять месяцев 2013 года.
- S&P подтвердило рейтинг «В» IGSS и «Геотек Сейсморазведка».
- Банк России включил в Ломбардный список ценные бумаги ОАО «ГЕОТЕК Сейсморазведка».
- Компания QIWI plc объявила о покупке компании «Блестгрупп Энтерпрайзис Лимитед».
- Министерство промышленности и торговли РФ выдало ОАО «ИСКЧ» лицензию на осуществление производства лекарственных средств.
- ИСКЧ и Биофонд РВК запустили проект в области медицинской генетики и репродуктивной медицины.
- Акции ОАО «ИСКЧ» включены в расчётные базы двух индексов Московской Биржи.
- Изменена структура акционерного капитала ОАО «ИСКЧ».
- Подведены итоги 2013 года ОАО «Дальэнергомаш».
- ОАО «Живой офис» получил компенсацию затрат по выходу на публичный рынок капитала.
- ОАО НПО «Наука» успешно завершила испытание системы кондиционирования воздуха для вертолета Ка-52.
- Микроскоп Levenhuk 50L NG попал в пятерку лучших микроскопов для детей по версии TopTenReviews.
- «Наука-Связь» подтвердила свои позиции на рынке связи в 2013 года по версии ComNews.
- Расширена ресурсная база ОАО «Вторресурсы».

РЫНОК ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ (РИИ)

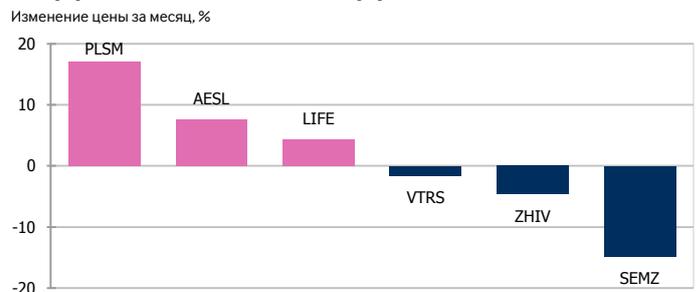
АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОБЗОРЫ ПО ЭМИТЕНТАМ ■ МАРТ 2014

ИНДЕКС ММВБ ИННОВАЦИИ MICEXINNOV



Значение на 20.02.2014	Объем, млн. руб.	Изменение индекса, %	
		с начала месяца	с начала года
375,96	82,83	-1,64	-1,72

ЛИДЕРЫ РОСТА/ПАДЕНИЯ*



* Объем торгов более 5 млн. руб.

ИТОГИ ТОРГОВ (ЯНВАРЬ-ФЕВРАЛЬ 2014)

Эмитент/Тикер	Цена закрытия на последнюю дату торгов месяца, руб.	Суммарный объем торгов за месяц, млн. руб.	Изм. цены за месяц, %
NSVZ	179,86	1,56	44,25
DZRD	959,8	0,03	30,11
DIOD	5,31	1,93	18
AESL	102	6,52	13,33
NAUK	94,95	0,52	11,48
LIFE	18,01	47,14	11,17
VTRS	11,16	43,4	8,03
ARMD	161,31	643,04	3,11
NEKK	10,17	0,02	1,72
RLMN	362,99	4,60	0,83
UTII	41,13	2,91	0,37
DALM	1087	0,01	0,18
MSST	15,7	32,50	0,17
PLSM	5	420,62	0,02
EVCO	0	0	0
SKYC	5,5	11,98	0
RNAV	14,5	0,19	-1,36
ISKJ	17,5	58,37	-8,37
DZRDP	609,5	0,03	-8,44
ODVA	0,43	3,98	-8,55
ZHIV	74,35	18,93	-8,87
LVHK	12,88	29,91	-13,14
PRFN	0,2	0,03	-32,85
SEMZ	47,5	42,92	-34,93

АНОНС МЕРОПРИЯТИЙ СЕКТОРА РИИ

Global Entrepreneurship Congress—2014

17–20 марта 2014 года состоится Всемирный конгресс предпринимателей. Площадка, где ежегодно встречаются предприниматели, представители власти, инвесторы, исследователи и идеологи для обсуждения идей по стимулированию экономического роста и улучшению благосостояния, а также раскрытию новаторского потенциала молодых предпринимателей.

За пять лет своего существования Всемирный конгресс предпринимателей внес значительный вклад в расширение мировой предпринимательской экосистемы, объединяя экспертов и предпринимателей, а также упраздняя территориальные и отраслевые границы для воплощения идей в жизнь.

РИИ Московской биржи примет участие в дебатах в рамках официальной программы Всемирного конгресса предпринимателей. В рамках дискуссии «Публичная или частная компания — «за» и «против» в качестве эксперта выступит Исполнительный директор по рынку инноваций и инвестиций Московской Биржи Геннадий Марголит. Модератор дебатов, управляющий партнер PwC в России Дэвид Грэй, поднимет тему плюсов и минусов выхода на IPO.

Life Sciences Investment Day—2014

РИИ Московской биржи выступит одним из организаторов «Life Sciences Investment Day» — конференции, которая пройдет 18 июня в Москве. Конференция целиком

посвящена инвестиционным возможностям в секторе здравоохранения, биотехнологий, биофармы, медицинского оборудования и устройств, медицинских услуг, диагностики, Digital Health, обмену информацией и знакомству с компаниями, желающими привлечь инвестиции в проекты, связанные со здоровьем людей.

Ожидается, что на мероприятии соберутся свыше 200 человек, среди которых: владельцы капиталов и их представители, аналитики и компании сектора. Список участников конференции включает в себя венчурные фонды, фонды прямых инвестиций, институциональных инвесторов, инвестиционные компании и банки, частных инвесторов и т.д.

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

ГЕОТЕК

IG Seismic services объявляет промежуточные неаудированные финансовые и операционные результаты своей деятельности за девять месяцев 2013 года

IG Seismic Services PLC («IGSS» или «Компания», LSE: IGSS), ведущая компания в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне в России и СНГ и одна из крупнейших компаний в мире в области наземной сейсморазведки, объявляет промежуточные неаудированные финансовые и операционные результаты своей деятельности по МСФО за девять месяцев, оканчивающихся 30 сентября 2013 года.

Основные финансовые показатели за 9 месяцев 2013 г. (Таблица 1)

- Выручка снизилась на 5,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 440,4 млн. долл. США. Компания фокусируется на премиальном сегменте высокоплотной сейсмики, что приводит к значительному росту абсолютных и относительных показателей маржинальности, при незначительном снижении выручки;
- ЕБИТДА увеличилась на 30,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 89,6 млн. долл. США, рентабельность по ЕБИТДА увеличилась на 560 б.п. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 20,3% от выручки по сравнению с 14,7% от выручки за аналогичный период 2012 года;
- Денежный поток от операционной деятельности за девять месяцев 2013 года увеличился на 45,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и достиг 150,9 млн. долл. США;

- Капитальные затраты за девять месяцев 2013 года составили 64,3 млн. долл. США;
- Чистый долг по состоянию на 30 сентября 2013 г. составил 331,1 млн. долл. США. Общий долг составил 351,3 млн. долл. США, денежные средства и их эквиваленты составили 20,2 млн. долл. США.

Таблица 1

	9 мес. 2013 г.	9 мес. 2012 г.	Изм.
В млн. долл. США, если не оговорено иначе			
Выручка	440,4	464,9	–5,3%
ЕБИТДА	89,6	68,5	30,8%
Рентабельность по ЕБИТДА	20,3%	14,7%	560 бп
Денежный поток от операционной деятельности	150,9	103,7	45,5%
Капитальные затраты	64,3	29,9	115,1%
Чистый долг	331,1	329,3	0,5%
Средний курс обмена валюты за период (руб./долл. США)	31,6170	31,0984	1,7%
Курс обмена валюты на конец периода (руб./долл. США)	32,3451	30,9169	4,6%

Таблица 2

Километры	9 мес 2013 г.	9 мес 2012 г.	Изм.
2D (км)	7 866	9 926	–19%
3D (кв.км)	12 508	18 290	–32%
HD (км)	1 001	—	—
HD (кв.км)	947	—	—
Физические наблюдения			
2D	196 661	219 199	–11%
3D	829 700	1 059 506	–22%
HD	381 807	—	—
ВСЕГО ф.н. произведено сейсмопартиями IGSS	1 408 168	1 279 425	10%
включая			
Россия	1 292 877	1 156 908	12%
Казахстан	97 528	112 626	–13%
Прочие	17 763	9 891	80%
ВСЕГО ф.н. произведено субподрядчиками	20 351	88 576	–77%

Основные операционные показатели за 9 месяцев 2013 г. (Таблица 2)

- Сейсмопартиями IGSS было произведено 1 408 тысяч физических наблюдений, из которых 197 тысяч — 2D сейсмики, 830 тысяч — 3D сейсмики, и 382 тысячи — HD (высокоплотной) сейсмики. Из них 1 293 тысячи физических наблюдений было

произведено в России, 97 тысяч — в Казахстане, и 18 тысяч — в Азербайджане и Узбекистане.

- Всего пройдено 8 тысяч погонных километров 2D сеймики, 13 тысяч квадратных километров 3D сеймики, 1 тысяча погонных километров HD (высокоплотной) сеймики и 947 квадратных километров HD (высокоплотной сеймики).
- На 30 сентября 2013 года, Компания управляла 75 сеймопартиями в России, Казахстане и других странах и имела в распоряжении 308 990 каналов, 143 вибратора, 160 импульсных источников и 582 буровых установки.
- На 30 сентября 2013 года в Компании работало 11 280 сотрудников.

Портфель заказов по состоянию на 30 сентября 2013 года

- По состоянию на 30 сентября 2013 г. портфель заказов Компании на сейсмику составил 782 млн. долл. США (включая НДС), из которых 580 млн. долл. США (включая НДС), составили подписанные контракты, и 202 млн. долл. США (включая НДС) — выигранные тендеры.
- Портфель заказов на сейсмику по состоянию на 30 сентября 2013 г. увеличился в рублевом выражении на 37% по сравнению с портфелем заказов по состоянию на 30 сентября 2012 г.
- Компания раскрывает портфель заказов на обработку и интерпретацию (ОИД) сейсмических данных, начиная с 2013 года, соответственно сопоставимые данные по портфелю заказов на ОИД за прошлые периоды для сравнения недоступны. По состоянию на 30 сентября 2013 г., портфель заказов на ОИД Компании составил 10 млн. долл. США (включая НДС) подписанных контрактов.
- Группа находится в процессе контрактования на сезон 2013–2014 гг., что подразумевает, что текущий портфель заказов не является точным показателем ожидаемой выручки и текущие тенденции в наполнении портфеля заказов могут измениться.

Сейсмика

Портфель заказов по сейсмику по состоянию на 1 декабря 2013 года, включая НДС* и портфель заказов на 1 декабря 2013 по годам, включая НДС*, приведены в таблицах 3 и 4.

Обработка и интерпретация сейсмических данных

Портфель заказов по сейсмику по состоянию на 1 декабря 2013 года, включая НДС* приведён в таблице 5.

Таблица 3

	На 01.12.2013		На 01.12.2012		Изм. руб., %
	млн. руб.	млн. долл. США	млн. руб.	млн. долл. США	
Западная Сибирь	9 257	279	7 057	229	31
Восточная Сибирь	12 123	365	10 072	327	20
Тимано-Печора	5 454	164	5 473	178	-0,3
Юг России	416	13	2 759	89	-85
Казахстан***	145	4	—	—	—
Прочие (Индия, Азербайджан, Узбекистан)***	1 559	47	—	—	—
ИТОГО, включая	28 954	872	25 361	823	14
Подписанные контракты**	22 414	675	15 747	511	42
Тендеры выиграны, контракты еще не подписаны	6 540	197	9 614	312	-32

Таблица 4

	На 01.12.2013	
	млн. руб.	млн. долл. США
2013	3 544	107
2014	16 941	510
2015	8 469	255
ИТОГО	28 954	872

Таблица 5

	млн. руб.	млн. долл. США
Подписанные контракты**	334	10
Тендеры выиграны, контракты еще не подписаны	102	3
ИТОГО	436	13

* Курс 33,1916 руб./долл. США на 01.12.2013 и 30,8110 руб./долл. США на 01.12.2012.

**Объемы заказов по подписанным контрактам могут быть изменены или аннулированы. Изначально оговоренные условия подписанных контрактов и выигранных тендеров также могут быть изменены.

*** Сопоставимые данные по Казахстану, международным проектам и услугам по обработке, интерпретации и супервайзингу сейсморазведочных работ в 2012 году не доступны.

Комментируя результаты, Николай Левицкий, Главный исполнительный директор IGSS, сказал:

«В настоящее время после активной подготовки мы приступили к полевому сезону 2013–2014 гг., который обещает быть весьма продуктивным.

Начаты работы по двухгодичному проекту в Индии, которые будут вестись круглогодично, так как не зависят от сезонного фактора.

Компания удовлетворена первыми результатами проекта по инновационной технологии высокоплотной съемки UniQ на Вакунайском месторождении, и планирует расширить использование этой технологии на российском сейсмическом рынке. Компания Schlumberger продлила действующее соглашение с IGSS на эксклюзивное право использования технологии UniQ на территории России и СНГ до конца 2019 года.

Мы ожидаем новых темпов роста российского сейсмического рынка, особенно в области сложных месторождений, где необходимо применение высокоплотных сейсмических исследований. Мы продолжаем фокусироваться на наиболее высокотехнологичном сегменте рынка.

Наш портфель заказов стабильно растет — по состоянию на 1 декабря 2013 года портфель заказов IGSS вырос на 14%

по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Мы придерживаемся консервативной финансовой политики, и работаем над оптимизацией долговой нагрузки и повышением надежности наших ценных бумаг.

Два из наиболее влиятельных рейтинговых агентств мира, Standard & Poor's (S&P) и Moody's присвоили IGSS кредитные рейтинги (S&P рейтинг «B» прогноз «позитивный» и Moody's рейтинг «B2» прогноз «стабильный»). ГЕОТЕК Сейсморазведка, наше крупнейшее геофизическое предприятие, разместило дебютный выпуск облигаций на 3 млрд. рублей сроком обращения 5 лет, которые были включены в Ломбардный список Центрального Банка РФ.»



Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг кипрской компании IG Seismic Services (IGSS) и ее ключевого российского подразделения ОАО «Геотек Сейсморазведка» на уровне «B» с позитивным прогнозом, сообщается в пресс-релизе агентства.

Подтверждение рейтингов последовало за предложением о покупке части

акций IGSS от U.C.E. Synttech Holdings Limited, конечным бенефициаром которой является Николай Левицкий. Он также является основным акционером и генеральным директором IGSS.

Как следует из заявления руководства IGSS, предложение не повлияет на уровень ликвидности компании, а также на стратегию или финансовую политику, в частности, в отношении выплат акционерам, отмечает S&P.

«Пока неясно, будет ли сделка развиваться, и если будет — сколько акций будет приобретено. Мы понимаем, что цена предложения находится на одном уровне с рыночной ценой, без премии», — отмечается в релизе. Ожидалось, что цена покупки акций составит 15 долларов за бумагу, или 30 долларов за GDR (эквивалентна двум акциям).

Повышение рейтинга может произойти в случае улучшения профиля компании по финансовому риску. Прогноз по рейтингу может быть ухудшен до стабильного, если снизится уровень ликвидности компании, или если предложение Synttech приведет к увеличению обязательств IGSS.

ОАО «Геотек Сейсморазведка» — крупнейшая структура в ЗАО «Геотек Холдинг». IGSS создана в декабре 2011 года в результате слияния российских сейсмических активов, ранее входивших в «Геотек Холдинг», «Интегру» и Schlumberger.

Банк России включил в Ломбардный список ценные бумаги ОАО «ГЕОТЕК Сейсморазведка»

IG Seismic Services PLC («IGSS» или «Компания», LSE: IGSS) ведущая компания в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне в России и СНГ, одна из крупнейших компаний в мире в области наземной сейсморазведки сообщает о том, что Центральный банк Российской Федерации (Банк России) включил в Ломбардный список ценные бумаги ОАО «ГЕОТЕК Сейсморазведка».

В соответствии с решением Совета директоров Банка России от 29 ноября 2013 года в Ломбардный список включены облигации Открытого акционерного общества «ГЕОТЕК Сейсморазведка» (государственный регистрационный номер выпуска 4–01–55378-Е).

QIWI PLC

QIWI укрепляет позиции в розничной сети X5

27 декабря 2013 года компания QIWI plc объявила о покупке компании «Блестгрупп Этерпрайзис Лимитед».

До заключения сделки QIWI принадлежало 37,5% «Блестгрупп Этерпрайзис Лимитед», компании-владельца долгосрочного контракта на размещение терминалов на 1 272 местах в розничной сети X5 в России. По завершении сделки, QIWI будет принадлежать 100% «Блестгрупп Этерпрайзис Лимитед».

«Мы рады сообщить о покупке «Блестгрупп», — отметил главный финансовый директор Группы QIWI Александр Караваев, — Эта сделка позволит нам укрепить позиции дистрибуционного сегмента QIWI за счет предоставления нашим агентам возможности занимать лучшие места для расположения терминалов по всей России».



Комментарий Тимура Нигматулина, аналитика независимого аналитического агентства Инвесткафе:

За прошедшие 9 месяцев 2013 года количество активных терминалов QIWI сократилось на 0,8% г/г и достигло 167,1 тыс. Заключение сделки позволит QIWI переломить тенденцию и нарастить розничную сеть, что особенно важно в преддверии рассмотрения в первом чтении пакета антитеррористических поправок в федеральное законодательство, которые окажут давление на финансовые показатели компании.

Комментарий Сергея Васина, ведущего аналитика ОАО «Газпромбанк»: QIWI находится в постоянном поиске способов укрепления своих рыночных позиций. Терминалы приносят большую часть выручки компании, при этом стоит отметить конкуренцию в сегменте.

На наш взгляд наличие долгосрочного контракта с X5, это хороший стимул для консолидации активов Блестгрупп Этерпрайзис Лимитед у себя на балансе.

ЖИВОЙ ОФИС

Капитализация (МС), млн.руб.	878
P/E	487,51
EV/S	1,52
EV/EBITDA	61,52

Эмитент РИИ Московской биржи компания «Живой офис» получила субсидию за выход на публичный рынок капитала.

Компания «Живой офис» (Эмитент РИИ, торговый код: ZHIV) получила государственную субсидию за выход на публичный рынок капитала. Комитет по развитию предпринимательства и потребительского рынка Санкт-Петербурга перечислил субсидию компании «Живой офис» в рамках действия Федерального закона № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации». Размер компенсации составил 50%

затрат, связанных с подготовкой к выходу на публичный рынок капитала через РИИ Московской Биржи, который состоялся в июне 2013 года.

Такая мера поддержки инновационных компаний действует с 2011 года и распространяется на инновационные компании-субъекты малого и среднего предпринимательства, вышедшие на РИИ Московской Биржи. Компенсации подлежат все виды расходов по подготовке размещения в размере 50%, но не более 5 млн. рублей. В настоящее время программа компенсации реализована в двух субъектах Российской Федерации — в Москве и Санкт-Петербурге. За три года действия программы компенсации получили 6 компаний-эмитентов РИИ.

«Возможность компенсации части затрат, связанных с подготовкой выхода на публичный рынок, позволяет существенно облегчить путь к IPO для небольших высокотехнологичных компаний. Трехлетний опыт действия субсидии для таких компаний в Москве и Санкт-Петербурге убедительно доказывает это», — говорит исполнительный директор по Рынку инноваций и инвестиций Московской Биржи Геннадий Марголит.

ИСКЧ

Капитализация (МС), млн.руб.	1341
P/E	н/д
EV/S	4,45
EV/EBITDA	501,69

РБК Институт стволовых клеток человека» получил право делать лекарства.

Министерство промышленности и торговли РФ выдало ОАО «Институт стволовых клеток человека» (ИСКЧ) лицензию на производство лекарственных средств. Лицензия даст ИСКЧ возможность налаживать самостоятельный выпуск лекарств, а также предоставлять российским и зарубежным компаниям услуги по производству и внедрению инновационных препаратов и технологий, отмечается в сообщении компании.

«Наличие собственного фармацевтического производства позволит нашей компании производить клеточные препараты в соответствии с международными требованиями качества, что значительно ускорит появление в практическом здравоохранении прорывных биомедицинских клеточных продуктов», — считает заместитель генерального директора ИСКЧ Александр Приходько.

Новый лабораторно-производственный комплекс ИСКЧ в Москве был открыт 11 июня 2013 г. В его состав входят лаборатория клеточных культур, лаборатория молекулярной генетики, банк стволовых клеток пуповинной крови, банк репродуктивных клеток и тканей, криохранилище для клеточных препаратов и продуктов (минус 196 градусов по Цельсию), фармацевтический блок.

Комплекс предназначен для разработки, производства и контроля качества клеточных препаратов, а также проведения их доклинических и клинических исследований.

ОАО «Институт стволовых клеток человека» — российская биотехнологическая компания, созданная в 2003 г. для реализации проектов в области клеточных технологий. В декабре 2009 г. ИСКЧ полностью разместил на ФБ ММВБ объем акций, предложенный инвесторам в рамках первичного размещения акций (IPO). В ходе IPO инвесторы приобрели 15 млн. акций допэмиссии, или 20% уставного капитала института (уставный капитал ИСКЧ составляет 75 млн. обыкновенных акций номинальной стоимостью 0,1 руб.). Таким образом, компания привлекла 142,5 млн. руб.

Чистая прибыль ИСКЧ в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета за 9 месяцев 2013 г. составила 34 млн. руб. против убытка в 5,2 млн. руб. годом ранее. Выручка составила 333,1 млн. руб., увеличившись на 59% по сравнению с аналогичным периодом 2012 г. Показатель OIBDA вырос в 10,3 раза — до 101,7 млн. руб.



ИСКЧ и Биофонд РВК реализуют проект в области медицинской генетики и репродуктивной медицины.

Институт Стволовых Клеток Человека заключил инвестиционное соглашение с Биофондом РВК с целью реализации проекта по созданию в России сети медицинских центров Genetico для развития персонализированной медицины, основанной на принципе индивидуального подхода к профилактике, диагностике и лечению генетически обусловленных заболеваний. В рамках проекта также предусматривается развитие услуг банка репродуктивных клеток и тканей (персональное хранение, донация).

По условиям соглашения, стороны намерены совместно осуществлять инвестирование в хозяйственную деятельность данной компании в целях достижения ключевых финансовых показателей проекта.

Общий объем финансирования проекта в течение первых двух лет составит 179,2 млн. рублей. Объем финансирования со стороны ИСКЧ составит 76,2 млн. ру-

блей. Приведенные данные не включают предварительный неденежный вклад в проектную компанию со стороны ИСКЧ. Неденежные активы передаются ИСКЧ в проектную компанию на основании отчета независимого оценщика, и информация о размере вклада будет раскрыта в предусмотренном законом порядке.

Акции ИСКЧ включены в расчётные базы двух индексов Московской Биржи

Институт Стволовых Клеток Человека — ОАО «ИСКЧ» (МБ: ISKJ), российская биотехнологическая компания, разрабатывающая и внедряющая продукты и услуги в области клеточных, генных и постгеномных технологий, сообщает о включении своих обыкновенных акций в расчётные базы двух индексов Московской Биржи: индекса широкого рынка, а также индекса второго эшелона.

Обыкновенные акции ОАО «ИСКЧ» были включены в расчётные базы упомянутых индексов впервые.

Согласно сообщению Московской Биржи, новые расчётные базы данных индексов будут действовать с 17 декабря 2013 по 17 марта 2014 года. Базы расчета индексов Московской Биржи, в основном, пересматриваются 4 раза в год.

На текущий момент обыкновенные акции ОАО «ИСКЧ» также входят в индекс ММВБ-инновации (MICEX INNOV) — первый индекс инновационных компаний в России. Запуск нового индекса, который является индикатором Рынка Инноваций и Инвестиций ММВБ (теперь — РИИ Московской Биржи), состоялся 13 июля 2011 г., и акции ИСКЧ входят в состав данного индекса с момента его создания.

Таким образом, начиная с 17 декабря 2013 года, обыкновенные акции ОАО «ИСКЧ» будут служить базой для расчёта трёх индексов Московской Биржи: широкого рынка, второго эшелона и индекса ММВБ-инновации.



Комментарий Романа Гринченко, аналитика независимого аналитического агентства Инвесткафе: Включение ИСКЧ в индекс широкого рынка и индекс второго эшелона, является позитивной новостью, так как приведет к повышению ликвидности и спроса со стороны индексных фондов, что снизит риски инвестирования в бумаги данного эмитента. При этом в начале января изменилась структура акционерного капитала, в результате продажи Артуром Исаевым 24% пакета акций компании Dynamic Solutions Ltd, что может позитивно отразиться на результатах создаваемого инвестиционного фонда под управлением ИСКЧ, так как одним из соинвесторов станет как раз Dynamic Solutions.

Изменение структуры акционерного капитала ОАО «ИСКЧ»

13 января 2014 года ИСКЧ объявил об изменении структуры акционерного капитала.

Артур Исаев, основатель и Генеральный директор ОАО «ИСКЧ», владевший напрямую долей в 40,8% акций, 27 декабря 2013 г. внес часть данного пакета в уставный капитал аффилированной с ним компании — Dynamic Solutions Ltd. Dynamic Solutions Ltd. (Seychelles), таким образом, стала акционером ОАО «ИСКЧ» с долей в 24% от уставного капитала Компании, составляющего 7,5 млн. рублей и состоящего из 75 млн. обыкновенных (голосующих) акций номинальной стоимостью 0,1 рубля каждая.

В 2014 году Институт Стволовых Клеток Человека планирует создание корпоративного инвестиционного фонда. ИСКЧ станет управляющей компанией фонда. Предполагается, что фонд будет инвестировать в отдельные проекты и отраслевые сегменты в области современных биомедицинских технологий. Цель инвестиций — использование опыта ИСКЧ по разработке и внедрению продуктов и услуг и применение уникальной экспертизы в тех областях, где Компания имеет опыт. Создание фонда будет направлено на монетизацию стратегических преимуществ ИСКЧ, даст дополнительные возможности для выхода на новые рынки биомедицинских продуктов, услуг и технологий, как в России, так и за рубежом, что может повлиять на увеличение выручки Компании.

Dynamic Solutions Ltd. предполагает стать одним из соинвесторов в создаваемом ИСКЧ корпоративном инвестиционном фонде. Данная компания уже имеет опыт инвестиционной деятельности на территории России в области IT. В частности, она является соинвестором ООО «АйПиО Борд».

НПО НАУКА

Капитализация (МС), млн.руб.	1174
P/E	14,42
EV/S	1,69
EV/EBITDA	11,27

Успешное завершение испытаний системы кондиционирования воздуха для вертолета Ка-52.

Успешно завершены наземные и летные испытания системы кондиционирования воздуха для вертолета Ка-52, разработанной ОАО НПО «Наука» для ОАО «Камов».

Проведенные испытания системы кондиционирования воздуха вертолета Ка-52 изделий (в составе воздухо-воздушного теплообменника 7318, влагоотделителя

6293, заслонок 7184–01, 7292), а также проверка рабочей конструкторской документации подтвердили выполнение заданных тактико-технических и эксплуатационных характеристик. Конструкторская документация указанных изделий утверждена как документация литеры «О1» для серийного производства. Изделия поставляются на вертолет для их эксплуатации.

ЛЕВЕНГУК

Капитализация (МС), млн.руб.	656
P/E	3,89
EV/S	1,88
EV/EBITDA	3,54

Микроскопы серии Levenhuk DTX поступили в продажу

В продажу поступили цифровые микроскопы Levenhuk DTX. Микроскопы Levenhuk DTX предназначены для изучения непрозрачных объектов в отраженном свете. Они могут использоваться в радиоэлектронике, ювелирном деле и для проведения других точных работ.

Все модели этой серии подключаются к компьютеру при помощи USB-кабеля. Программное обеспечение, входящее в комплект, позволяет сохранять результаты исследований в качестве фотографий или видео. Микроскопы совместимы с операционными системами Windows XP/Vista/7/8 и Mac 10.6-10.8.

Микроскопы Levenhuk DTX 30, Levenhuk DTX 50 и Levenhuk DTX 90 выводят увеличенное изображение изучаемого объекта на монитор компьютера, а модели Levenhuk DTX 500 Mobi и Levenhuk DTX 500 LCD оснащены ЖК-дисплеями и могут работать автономно.

Levenhuk в десятке лучших микроскопов для детей

Авторитетный американский портал «TopTenREVIEWS» в очередном блоке независимых обзоров составил рейтинг микроскопов для детей. Микроскоп Levenhuk 50L NG попал в пятерку лучших и получил отличный отзыв экспертов, которые оценили микроскоп, как очень удобный в использовании, качественный, стильный и доступный по цене. Эксперты также подчеркнули одно из важных достоинств оборудования — пожизненную гарантию на микроскоп.



Комментарий Игоря Арнаутова, аналитика независимого

аналитического агентства Инвесткафе: Данные новости существенно не повлияют на котировки акций компании Левенгук. Однако 1 февраля компания подвела предварительные итоги своего развития за 2013 год. За прошедший период розничная сеть компании

Левенгук расширилась на 25 магазинов «Четыре глаза», салоны оптики появились более чем в 20 новых городах России, также открыто 4 международных представительства. За счет использования франшизы и узнаваемого бренда, компании Левенгук удается активно наращивать свою экспансию в регионы России. В 2013 году менеджмент компании планирует увеличить выручку на 50% до 520 млн. рублей, за счет бизнес-модели Левенгук, которая позволяет наращивать продажи продукции, а также выхода на новые рынки. Однако темпы роста бизнеса на российском рынке снижаются, поэтому в 2014 году компания планирует наращивать выручку за счет американского и европейского рынка, где уже расположены 2 логистических центра, которые находятся в Чикаго и Праге.

НАУКА-СВЯЗЬ

Капитализация (МС), млн.руб.	261
P/E	93,75
EV/S	0,71
EV/EBITDA	8,47

«Наука-Связь» подтвердила свои позиции на рынке связи

Информационно-аналитическое агентство ComNews опубликовало рейтинги предприятий инфотелекоммуникационной отрасли по основным финансово-экономическим показателям. 12 декабря, в Москве, в отеле «Москва Ренессанс Монарх», состоялась торжественная церемония награждения лидеров рынка. Результаты масштабной работы аналитиков агентства опубликованы в книге «Энциклопедия связи и вещания. Рейтинги».

В прошлом, 2012 году, при составлении рейтингов ComNews разделил операторские, вещательные и ИТ-компании по географии предоставления услуг на федеральные, работающие в 4-х и более субъектах РФ и работающие в 1–3-х субъектах РФ. Соответственно, предприятия связи по основным показателям своей деятельности заняли то или иное место в рейтингах в своей группе.

В этом году рейтинги составлены без деления на группы по охвату территории. В новых, «сквозных» рейтингах «Наука-Связь» заняла следующие позиции. В рейтинге по совокупной годовой выручке «Наука-Связь» заняла 36 место (по итогам 2012 года) с совокупной годовой выручкой 1145948 тыс. руб. и приростом 38%. В рейтинге по совокупной абонентской базе компания — 72-я, по абонентской базе (корпоративные пользователи) — 31-я, по абонентской базе (частные пользователи) — 39-я. По среднему доходу от одного

абонента (ARPU) «Наука-Связь» — на 11-м месте. В рейтинге по годовой выработке на одного работника «Наука-Связь» 35-я. В ТОП-100 компаний сектора телекоммуникаций по стоимости российского бизнеса «Наука-Связь» заняла 44-ое место.

В рейтинге по годовой выручке от услуг ШПД «Наука-Связь» — на 27-м месте. По величине совокупной абонентской базы (корпоративные пользователи) — так же на 27-м, по величине совокупной абонентской базы (частные пользователи) — на 48-м. В рейтинге по «среднему чеку» от услуг ШПД компания 10-я в разделе «корпоративные пользователи» и 9-я в разделе «частные пользователи».

В рейтинге по годовой выручке от услуг фиксированной телефонии «Наука-Связь» — на 13-м месте. По количеству подключенных номеров — на 31-м. В рейтинге по среднему доходу от одного абонента «Наука-Связь» — 4-я.

В рейтинге по количеству доступных телеканалов в пакетах платного телевидения компания заняла 30-ое место.

В рейтинге по площади ЦОДов «Наука-Связь» — 19-я и 19-я — по количеству задействованных стоек.

«Наука-Связь» получила лицензию МЧС ООО «Наука-Связь», многофункциональный оператор связи, получило новую лицензию МЧС на осуществление деятельности по монтажу, техническому обслуживанию и ремонту средств обеспечения пожарной безопасности зданий и сооружений. Лицензия охватывает все регионы присутствия компании. Номер выданной лицензии — 8-Б/03853.

«Наука-Связь» более 10 лет работает в сфере услуг системной интеграции и ИТ-аутсорсинга. Оператор предлагает своим партнерам оптимальные комплексные решения по разработке проектов, выбору оборудования, монтажу и обслуживанию широкого спектра инженерных систем.

С получением лицензии «Наука-Связь» расширила свои возможности по обеспечению пожарной безопасности самых разных объектов. Богатый опыт по решению комплексных задач позволяет профессионально осуществлять мероприятия, связанные с монтажом, ремонтом и обслуживанием активных и пассивных систем обеспечения пожарной безопасности (пожаротушения, пожарной и охранно-пожарной сигнализации, противопожарного водоснабжения, дымоудаления, оповещения и эвакуации при пожаре, первичные средства пожаротушения, противопожарных занавесов и завес, заполнений проемов в противопожарных преградах) и их элементов, а также

трубо-печных работ, работ по огнезащите изделий и конструкций. Кроме того, специалисты компании помогут в подборе оборудования в каждом конкретном случае, проконсультируют по всем вопросам, связанным с монтажом и ремонтом систем пожаротушения.

 **ГАЗПРОМБАНК** Комментарий Сергея Васина, ведущего аналитика ОАО «Газпромбанк»:

Наука-Связь продолжает наращивать свои усилия в перспективном сегменте системной интеграции. Лицензия МЧС может стать хорошим источником выручки. Если в 2011 году услуги по системной интеграции принесли 9% выручки, то к 2013 году мы ожидаем уже 18%. К 2016 году мы ожидаем 23% выручки от этого быстрорастущего и прибыльного направления деятельности

04 декабря 2013 г. «Наука-Связь» представила услуги ОАО «Валента Фарм»

Компания ООО «Наука-Связь», многофункциональный оператор связи, сообщает о начале сотрудничества с ОАО «Валента Фарм».

В рамках договора «Наука-Связь» представила услуги широкополосного доступа в сеть Интернет и выделенный канал связи между дирекцией в г. Москва и производственным подразделением ОАО «Валента Фарм» в г. Щелково.

«Наша компания имеет большой опыт предоставления телекоммуникационных услуг производственным предприятиям, работающим в Московской области, — прокомментировал руководитель управления развития и продаж в Московской области ООО «Наука-Связь» Александр Шорохов. Мы рады сотрудничеству с ОАО «Валента Фарм», надеемся, что наши услуги позволят существенно повысить надежность связи между филиалами компании — клиента и будут способствовать повышению прозрачности в общении с партнерами и потребителями. Выражаем уверенность, что высокое качество услуг станет залогом длительного и успешного сотрудничества».

«Деятельность любого фармацевтического предприятия в немалой степени зависит от наличия оперативной и качественной связи, — считает ИТ-директор ОАО «Валента Фарм» Артем Михайлович Казанцев. Нашей компании необходимо осуществлять онлайн операции, держать связь с клиентами, партнерами, филиалами в надежной и защищенной среде. Опыт ООО «Наука-Связь» в предоставлении услуг связи даст нам возможность повысить скорость и уровень обслуживания отечественных и зарубежных клиентов».

 **ГАЗПРОМБАНК** Комментарий Сергея Васина, ведущего

аналитика ОАО «Газпромбанк»: Компания «Валента» является крупным российским производителем лекарственных средств, обеспечивая около 4% рынка отечественных фарм-производителей. Начало сотрудничества с крупным производственным предприятием на наш взгляд полностью укладывается в стратегические приоритеты развития компании «Наука-Связь» мы оптимистично смотрим на перспективы роста выручки компании от корпоративного сегмента.

«Наука-Связь» расширяет ТВ-вещание цифровых телеканалов

В январе компания «Наука-Связь», многофункциональный оператор связи, начала трансляцию телеканала «Первый Щелковский». Телеканал «Первый Щелковский» — это информационный центр органов местного самоуправления районного центра. Телеканал объединяет серьезное корреспондентское бюро и телевизионные студии, производящие актуальные телепередачи для жителей Щелково. Новости городской жизни, передачи о культурных и спортивных событиях, образовательные и развлекательные программы — ежедневно в эфире канала. В рамках программы «Актуальное интервью» проводятся встречи представителей органов власти по всем насущным вопросам, волнующим горожан.

Телевидение от компании «Наука-Связь» — это более 100 телеканалов, в том числе высокой четкости (HDTV). Компания предоставляет широкий спектр дополнительных возможностей интерактивного телевидения. В компании реализован удобный принцип выбора контента — клиент может подключить именно те пакеты телеканалов, которые соответствуют его интересам. Все услуги, предоставляемые компанией, лицензированы правообладателями каналов, что гарантирует клиентам высокое качество предоставляемых услуг и надежность сервиса.

 Комментарий Тимура Нигматуллина, аналитика независимого аналитического агентства Инвесткафе:

В целом, я позитивно смотрю на развитие сегмента платного телевидения. Из всех видов фиксированной связи, в ближайшие 2–3 года он единственный будет демонстрировать двузначные темпы роста за счет стремления значительной части абонентов платить за более разнообразный и качественный контент. Если Наука-Связь сконцентрируется на данном сегменте, это определенно поддержит котировки компании.

 **ГАЗПРОМБАНК** Комментарий Сергея Васина, ведущего

аналитика ОАО «Газпромбанк»: Платное телевидение является дополнительным сервисом, стимулирующим продажи фиксированного ШПД, и все операторы активно развивают данный сегмент. «Наука-Связь» также делает ставку на этот сегмент с целью улучшения своих конкурентных позиций на рынке.

ОАО «ВТОРРЕСУРСЫ»

Капитализация (МС), млн.руб.	583
P/E	н/д
EV/S	2,11
EV/EBITDA	15,27

Расширение ресурсной базы ОАО «Вторресурсы»

ОАО «Вторресурсы» заключило договор на покупку лома черных и цветных металлов с ОАО «Волжская территориальная генерирующая компания» (ОАО «Волжская ТГК»). По итогам проведения открытых запросов цен на право заключения договоров на реализацию лома черных и цветных металлов заключен договор с Саратовским филиалом ОАО «Волжская территориальная генерирующая компания».

 Комментарий Андрея Шенка, аналитика независимого аналитического агентства Инвесткафе: Заключение контракта позволит расширить ресурсную базу компании и обеспечить загрузку мощностей. В то же время, я не ожидаю сильной реакции инвесторов на новость, так как акции остаются высокорисковыми из-за ухудшившейся конъюнктуры рынка лома в 2013 году. В краткосрочной перспективе акции компании будут оставаться под давлением ценовой конъюнктуры.

ДАЛЬЭНЕРГОМАШ

Капитализация (МС), млн.руб.	542
P/E	103,47
EV/S	1,01
EV/EBITDA	23,13

Подведены итоги 2013 года. Выручка ОАО «Дальэнергомаш» в 2013 году составила 816 млн. рублей, что на 5% выше показателя 2012 года. В декабре 2013 г. отгружены: нитрозный нагнетатель для ОАО «Дорогобуж» на сумму 68 млн. руб.; ротор установки ГТТ-3М для ОАО «НАК Азот» на сумму 27 млн. руб. Заключен новый контракт на поставку модернизированной турбины высокого давления в адрес ОАО «Дорогобуж» на сумму более 80 млн. руб.

СТАТИСТИКА РЫНКА ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

В настоящее время допущены к торгам **42 ценные бумаги** (25 акций, 9 инвестиционных паев, 6 облигаций и 1 ADS, 1 ETF).

СЕКТОРА



ОБЪЕМ ТОРГОВ, МЛН.РУБ.



ЭМИТЕНТЫ АКЦИЙ

Эмитент/тикер	Дата допуска к торгам	Капитализация (МС) на 20.02.2014, млн.руб.	P/E	EV/S	EV/EBITDA
ОАО "Медиахолдинг"/ODVA	02.09.2008	284	2,48	0,89	1,29
ОАО "НЕКК"/NEKK	08.04.2009	243	92,85	0,9	11,78
ОАО "ИСКЧ"/ISKJ	10.12.2009	1341	н/д	4,45	501,69
ОАО "ДИОД"/DIOD	09.06.2010	466	34,41	1,39	7,1
ОАО «РНТ»/RNAV	07.07.2010	266	3,41	0,55	2,83
ОАО "Фармсинтез"/LIFE	24.11.2010	2306	120,96	8,38	38,77
ОАО "Донской завод радиодеталей"/DZRDP	30.12.2010	74	н/д	н/д	н/д
ОАО "Донской завод радиодеталей"/DZRDP	30.12.2010	328	н/д	н/д	н/д
ОАО "Платформа ЮТИНЕТ.РУ"/UTII	23.06.2011	1158	43,16	н/д	н/д
ОАО "Плазмек"/PLSM	31.08.2011	560	402,01	15,09	101,32
ОАО "Наука-Связь"/NSVZ	13.12.2011	261	93,75	0,71	8,47
ОАО НПО "Наука"/NAUK	15.12.2011	1174	14,42	1,69	11,27
ОАО "ЕВК"/EVCO	11.04.2012	670	408,29	6,34	29,77
ОАО "ВТОРРЕСУРСЫ"/VTRS	25.07.2012	583	н/д	2,11	15,27
ОАО «ЧЗПСН-Профнастил"/PRFN	10.08.2012	184	18,53	0,26	1,91
ОАО "СкайКомпьютинг"/SKYC	23.08.2012	549	н/д	н/д	н/д
ОАО «Левенгук»/LVHK	08.11.2012	656	3,89	1,88	3,54
ОАО "Группа Компаний "Роллман"/RLMN	06.12.2012	1745	9,19	1,87	6,81
ОАО "Мультисистема"/MSST	07.12.2012	1610	н/д	н/д	н/д
ОАО "СЭМЗ"/SEMZ	26.12.2012	897	13,81	1,44	8,73
ОАО «Дальэнергомаш»/DALM	07.08.2013	542	103,47	1,01	23,13
ОАО "ТПГ АЭССЕЛЬ"/AESL	11.11.2013	1054	н/д	н/д	н/д
ОАО «Живой офис»/ZHIV	11.12.2013	878	487,51	1,52	61,57
ОАО "АРМАДА"/ARMD	26.11.2007	2304	5,62	0,22	2,03

ЭМИТЕНТЫ ОБЛИГАЦИЙ

Эмитент облигаций	Доходность к оферте	Начало размещения	Дата погашения	Объем эмиссии, млн руб.
РОСНАНО	8,9% годовых	11.03.2011	20.12.2017	8 000
РОСНАНО	8,9% годовых	11.03.2011	20.12.2017	10 000
РОСНАНО	8,9% годовых	11.03.2011	20.12.2017	15 000
РОСНАНО	8,1% – 9,1%	18.04.2012	10.04.2019	10 000
РОСНАНО	8,1% – 9,1%	18.04.2012	10.04.2019	10 000
ГЕОТЕК Сейсморазведка	10,5% годовых	23.10.2013	17.10.2018	3 000

ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ

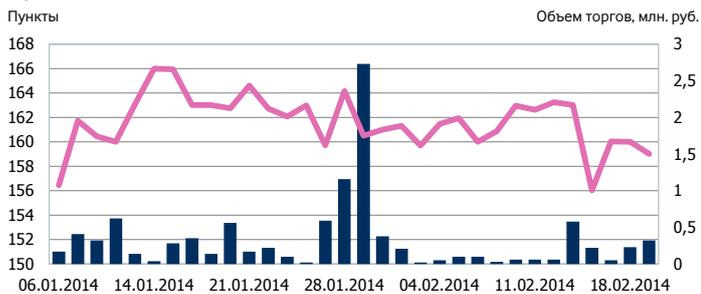
Пай/Управляющая компания	Дата допуска к торгам	СЧА на 20.02.2014, млн.руб.
ЗПИФ Финам-ИТ УК «Финам Менеджмент»	14.06.2007	13 865
Региональный венчурный ЗПИФ Воронежской области – УК «Сберинвест»	16.12.2010	280
Региональный венчурный ЗПИФ Республики Башкортостан – УК «Сберинвест»	16.12.2010	400
Региональный венчурный ЗПИФ Калужской обл. – УК «Сберинвест»	16.12.2010	280
Региональный венчурный ЗПИФ Челябинской обл. – УК «Сберинвест»	16.12.2010	480
Венчурный ЗПИФ «Биопроцесс Экапитал Венчурс» – УК «БКП»	31.03.2011	3 000
Венчурный ЗПИФ «Передовые нанотехнологии» – УК СМ.арт	24.06.2011	100
Региональный венчурный ЗПИФ Краснодарского края – УК «Сберинвест»	25.05.2012	808
Региональный венчурный ЗПИФ Тверской обл. – УК «Сберинвест»	13.06.2013	399

ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИНОСТРАННЫХ ЭМИТЕНТОВ

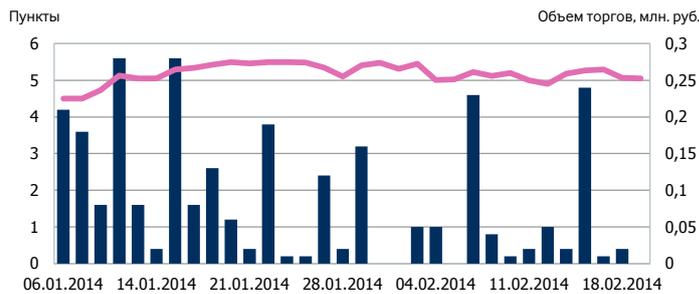
Название эмитента	Тип инструмента	Дата допуска	Инновационная отрасль
КИВИ ПиЭлСи (QIWI Plc)	ADS (АДР)	08.10.2013	Интернет технологии
FinEx MSCI USA IT UCITS ETF	ETF	31.10.2013	Информационные технологии

ДИНАМИКА ТОРГОВ РИИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

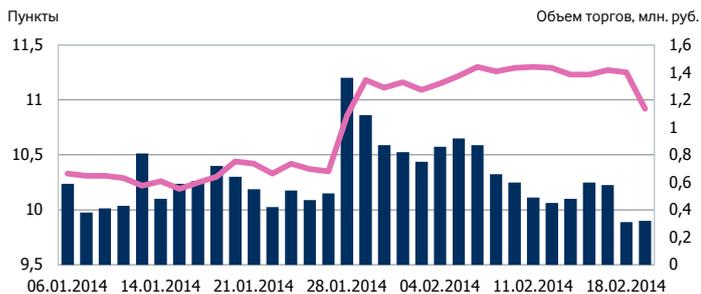
Армада / ARMD



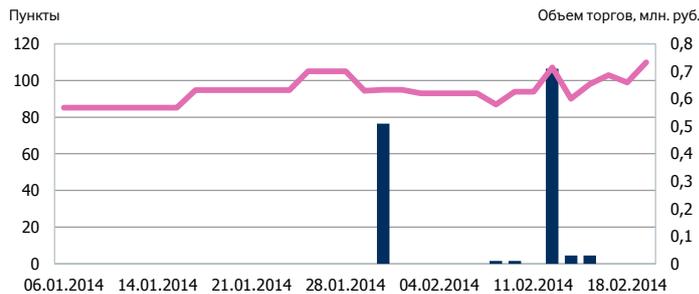
ДИОД / DIOD



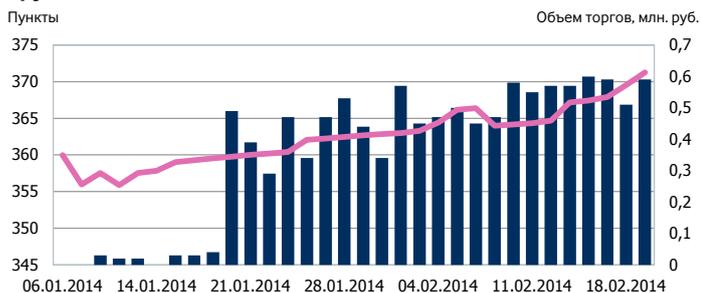
ВТОРРЕСУРСЫ / VTRS



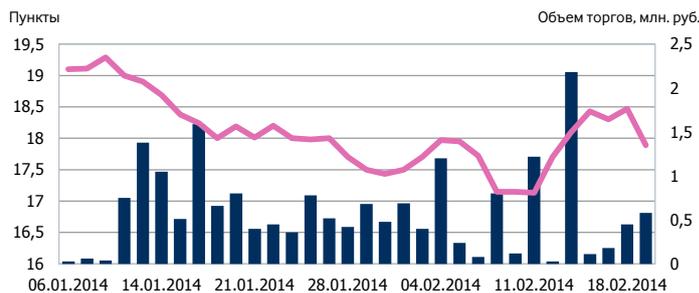
НПО Наука/NAUK



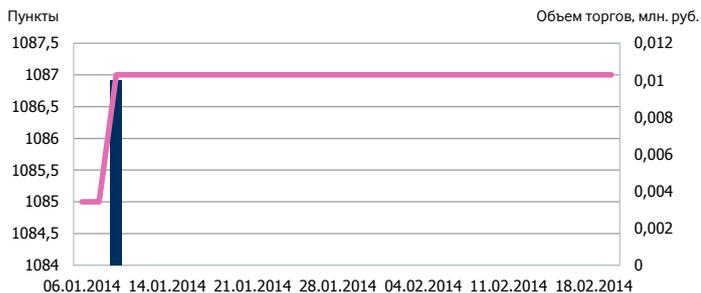
Группа компаний Роллман / RLMN



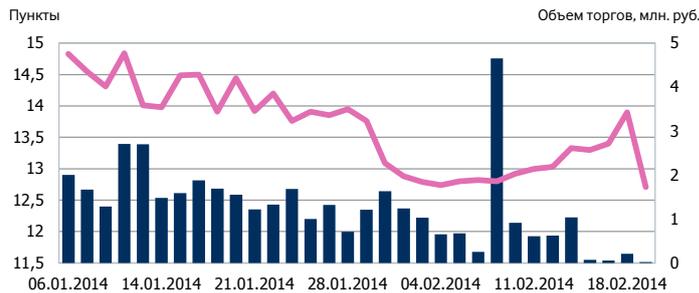
ИСКЧ / ISKJ



Дальэнергомаш/DALM

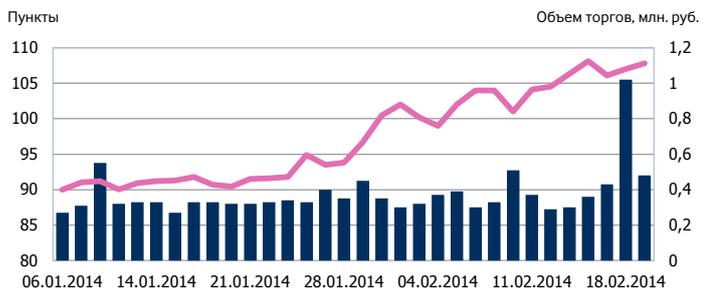


Левенгук / LVHK

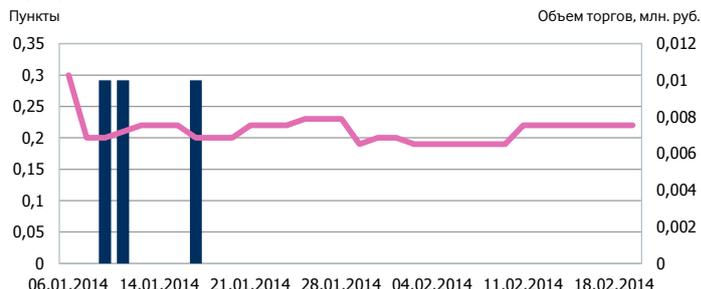


**ДИНАМИКА ТОРГОВ
РИИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)**

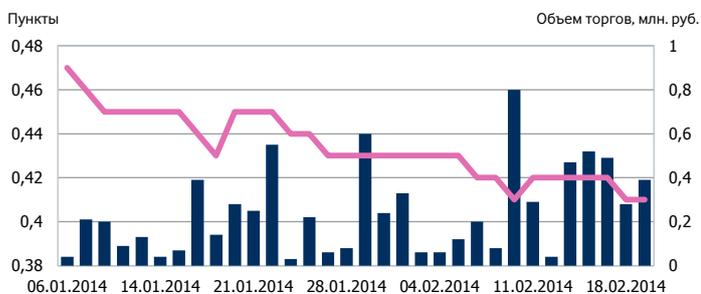
АЭСЕЛЬ/AESL



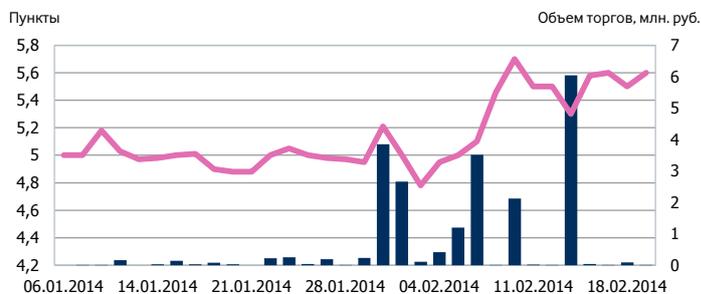
Профнастил/PRFN



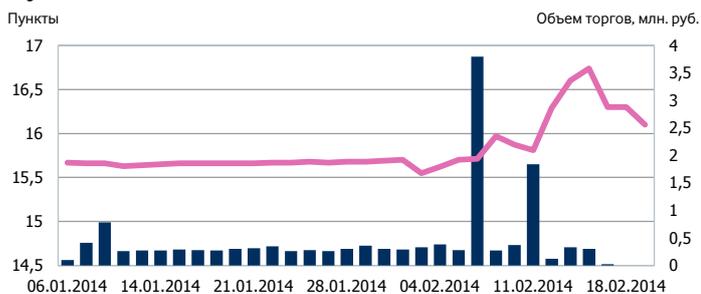
Медиахолдинг / ODVA



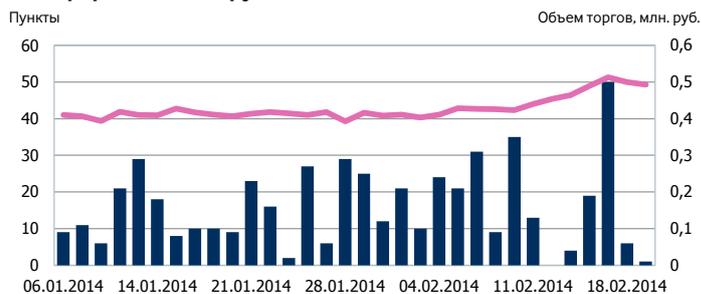
Плазмек / PLSM



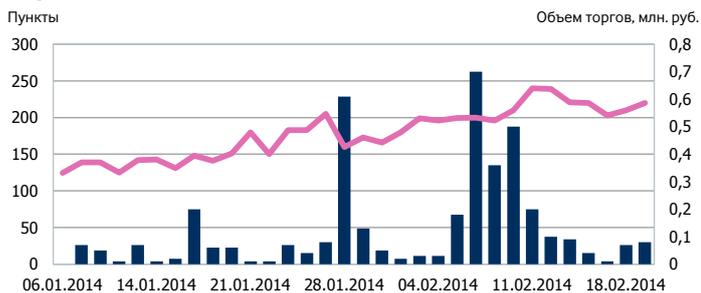
Мультисистема / MSST



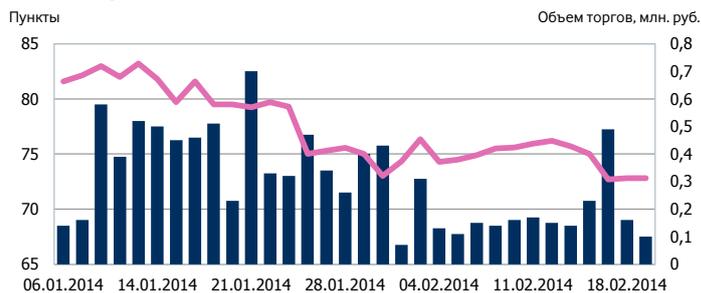
Платформа Ютинет.ру / UTII



Наука-Связь / NSVZ

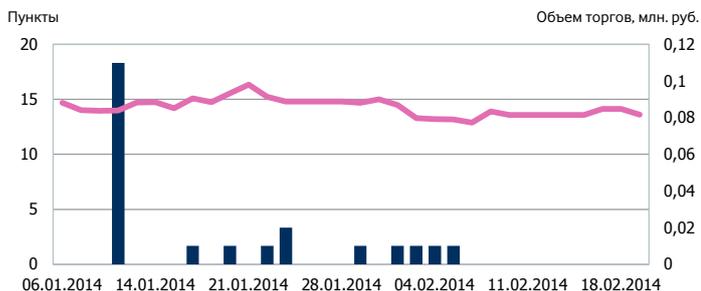


Живой офис/ZHIV

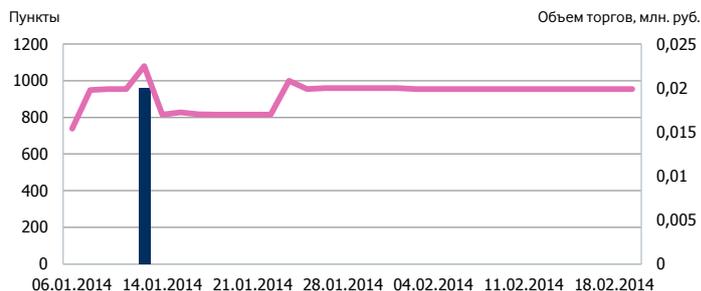


**ДИНАМИКА ТОРГОВ
РИИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)**

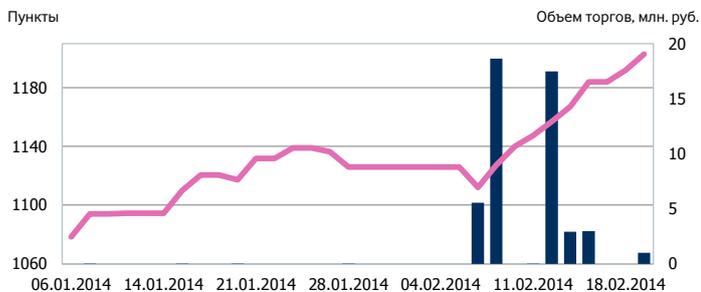
PHТ / RNAV



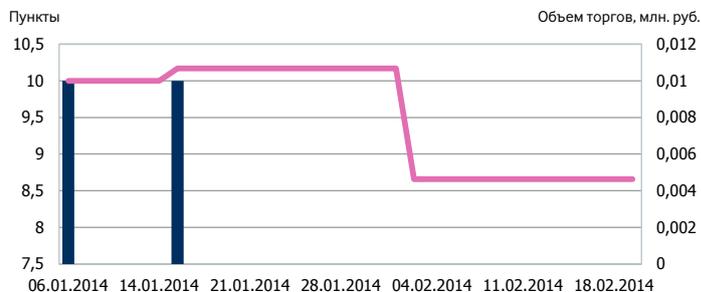
ДЗРД / DZRD



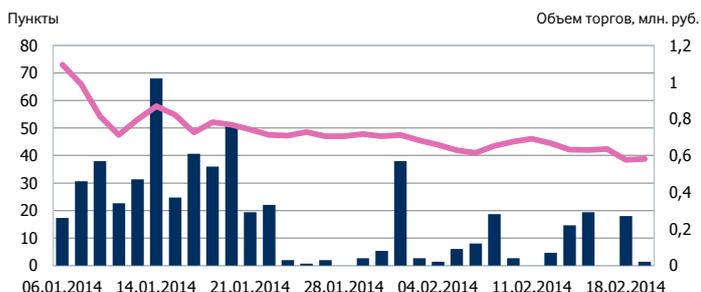
Иностраннй биржевой инвестиционный фонд FinEx MSCI / FXIT



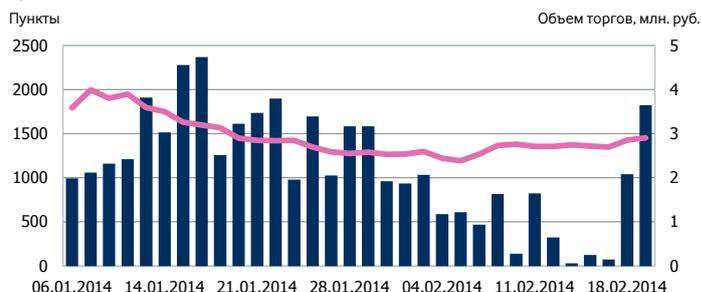
НЕКК / NEKK



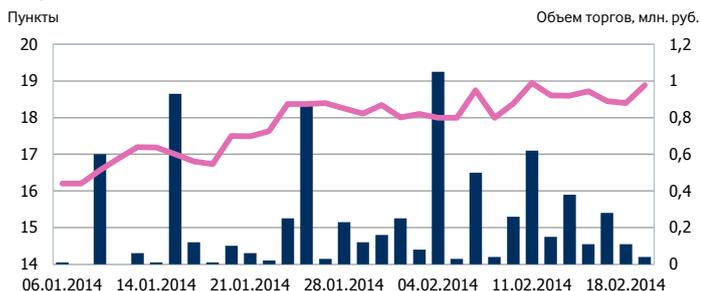
СЭМЗ / SEMZ



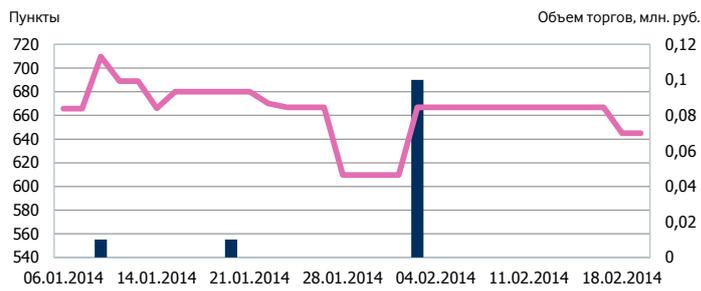
QIWI



Фармсинтез / LIFE



ДЗРДп / DZRDP



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР ПО КОМПАНИИ ИНСТИТУТ СТВОЛОВЫХ КЛЕТОК ЧЕЛОВЕКА



RYE, MAN & GOR SECURITIES Арутюнова Ксения, Старший аналитик ОАО «Рай, Ман энд Гор»

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Запуск нового препарата Неоваскулген® оказал незамедлительное влияние на финансовые результаты ИСКЧ. Продажи препарата стартовали в РФ в 4 кв. 2012 г. В марте 2013 г. ИСКЧ подписал трехлетний контракт на поставки Неоваскулгена® с Сотексом (часть ГК «ПРОТЕК»). Поставки в течение первого коммерческого года сотрудничества согласованы на сумму 212 млн. руб.

За 9 месяцев 2013 г. выручка ИСКЧ по РСБУ составила 333 млн. руб., показав, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, 59% рост. Валовая прибыль увеличилась в 2,2 раза г-к-г до 166 млн. руб. Показатель OIBDA взлетел до 102 млн. руб., что более чем в 10 раз превышает результат за аналогичный период 2012 г. Чистая прибыль составила 34 млн. руб.

По сравнению с прошлым годом, структура выручки ИСКЧ становится более диверсифицированной. Главный бизнес компании в предыдущие годы — Гемабанк® (крупнейший в России банк персонального хранения стволовых клеток пуповинной крови) — принес 46% выручки за 9 месяцев 2013 г., в то время как Неоваскулген® генерирует 44% продаж ИСКЧ. Третьим источником выручки являются доходы от услуги SPRS-терапия: за 9 месяцев 2013 г. компания заработала 14 млн. руб., что составило 4% от совокупных доходов.

Во 2–3 кв. 2013 г. был также запущен ряд новых услуг компании в области генетической диагностики и консультирования: Этноген — генетический скрининг по широкому спектру моногенных наследственных заболеваний и ряду многофакторных патологий на основе использования собственного, территориально адаптированного, ДНК-чипа ИСКЧ; и PGD — преимплантационная генетическая диагностика эмбрионов на моногенные наследственные заболевания и хромосомные аномалии при проведении ЭКО. Помимо этого, с 3 кв. текущего года начал функционировать банк репродуктивных клеток и тканей — Репробанк. Данные услуги оказывает ЦГРМ ИСКЧ — 100%-я дочерняя компания, а потому доходы от них отражаются в консолидированной выручке, раскрываемой при публикации результатов по МСФО.

Мы отмечаем, что бизнес ИСКЧ демонстрирует достойные показатели рентабельности. По итогам 9 месяцев 2013 г. по РСБУ, валовая маржа составила 50%, а маржа по OIBDA — 31%. Чистая маржа достигает 10%.

Обращает на себя внимание, что соотношение чистого долга к OIBDA сократилось до 0,4х, благодаря росту операционной прибыли. Суммарный долг компании (долгосрочный и краткосрочный), по состоянию на 30 сентября 2013 г., составляет 136 млн. руб., из чего долгосрочный — 85 млн. руб.. Чистый долг ИСКЧ на указанную дату равен 41 млн. руб. Менеджмент подчеркнул, что в краткосрочной перспективе риски существенного роста долга минимальны, так как компания не планирует крупных капитальных вложений за счет привлечения масштабного долгового финансирования. Напомним, что долгосрочные кредитные соглашения были заключены компанией во 2 полугодии 2012 г. со сроком

полного погашения в 2015 г. (в т.ч. со Сбербанком РФ в целях частичного финансирования создания нового лабораторно-производственного комплекса ИСКЧ).

Таким образом, уже сейчас можно сказать, что 2013 год является удачным для ИСКЧ: на протяжении трех кварталов компания демонстрирует хорошие финансовые результаты, которые окажут несомненное влияние на итоги года.

ПРОГНОЗЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В долгосрочной перспективе, в соответствии с опубликованными прогнозными показателями бизнес-плана на ближайшие 5 лет, диверсификация портфеля проектов позволит компании нарастить консолидированную выручку в 7 раз — до 3,5 млрд. руб. по итогам 2017 года. Причем, Неоваскулген® должен принести до 51% от консолидированных продаж. Такие новые проекты как Генетическая диагностика и консультирование, Репробанк, SPRS-терапия и Паспорт кожи, в совокупности, будут генерировать 31% выручки. Доля Гемабанка®, в свою очередь, снизится до 18%. Рост показателя OIBDA по совокупности проектов должен составить порядка 25х к концу 2017 г., а маржа по OIBDA достигнуть 60%, что характерно для успешной многопрофильной компании из сегмента биотехнологий.

Руководствуясь опубликованными результатами за 9 месяцев 2013 г. по РСБУ, а также учитывая оценки менеджмента компании, мы прогнозируем, что консолидированная выручка ИСКЧ по итогам 2013 г. составит порядка 430 млн. руб. (исходя из умеренно консервативного подхода). Показатель OIBDA должен составить не менее 80 млн. руб. Основными драйверами пока являются продажи Неоваскулгена® и доходы от Гемабанка®, однако мы отмечаем, что другие проекты также демонстрируют хорошие результаты. Среди прочих мы выделяем SPRS-терапию: доходы по итогам 2013 г. должны составить порядка 19–20 млн. руб., показав 20–25% рост г-к-г. Мы ожидаем, что долговая нагрузка останется на прежнем уровне, а соотношение чистого долга к OIBDA будет составлять менее 1.

В целом, мы считаем, что данные прогнозы выглядят реалистичными, учитывая, что выход на новые рынки с оригинальным препаратом или услугой позволяет получить максимальную рентабельность, благодаря высоким ценам. В любом случае, выручка от Гемабанка® позволит нивелировать в определенной мере возникающие колебания денежных потоков, и мы считаем доходы от данной услуги банкинга стволовых клеток пуповинной крови прочным фундаментом для бизнеса компании.

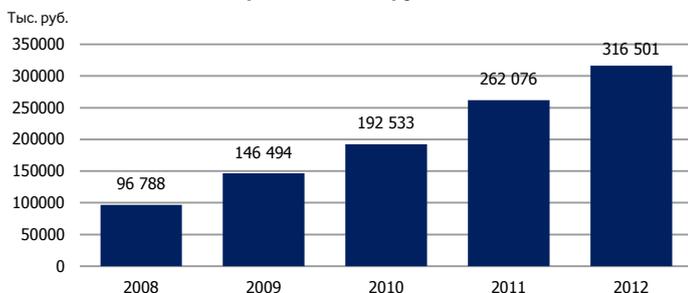
Мы ожидаем, что основным драйвером роста будут продажи Неоваскулгена®, учитывая, что рынок данного препарата в РФ оценивается компанией в 1,5 млрд. руб. на конец 2017 г. Кроме того, медицинские показания для применения Неоваскулгена® в перспективе могут быть расширены — ИСКЧ планирует реализовать новые протоколы доклинических и клинических исследований по применению препарата в других нозологиях, помимо ХИНК (например, для лечения кардиологических заболеваний). Также ИСКЧ рассматривает возможность

ИСТОРИЧЕСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

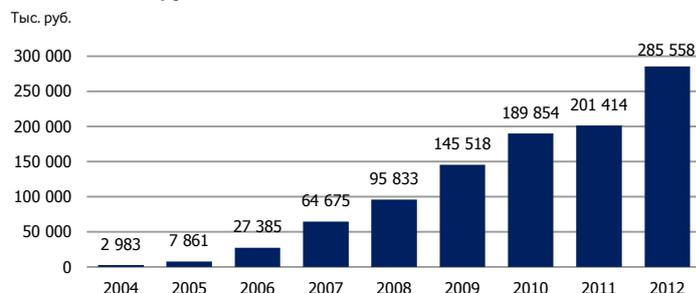
Консолидированные результаты деятельности ИСКЧ за 2009–1 полугодие 2013 г. по МСФО

Тыс. руб. (МСФО)	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	6 мес. 2013 г.
Выручка	146 494	192 533	262 076	316 501	215 686
Операционные расходы, в т.ч.	(119 089)	(185 434)	(245 433)	(328 302)	(173 336)
Амортизация основных средств и нематериальных активов	(3 560)	(5 014)	(6 069)	(8 989)	(10 712)
OIBDA	30 965	12 113	22 712	(2 812)	53 062
Маржа по OIBDA (OIBDA margin), %	21,1%	6,3%	8,7%	н.п.	24,6%
Операционная прибыль / (убыток)	27 405	7 099	16 643	(11 801)	42 350
Маржа по операционной прибыли (Operating margin), %	18,7%	3,7%	6,4%	н.п.	19,6%
Прибыль / (убыток) от участия в ассоциированных компаниях	20 711	(6 382)	(2 334)	(126 882)	7 861
Прочие – финансовые – доходы / (расходы), нетто	13 417	9 727	4 937	(3 486)	611
Чистая прибыль / (убыток)	53 436	7 200	20 943	(149 840)	44 192
Маржа по чистой прибыли (Net margin), %	36,5%	3,7%	8,0%	н.п.	20,5%

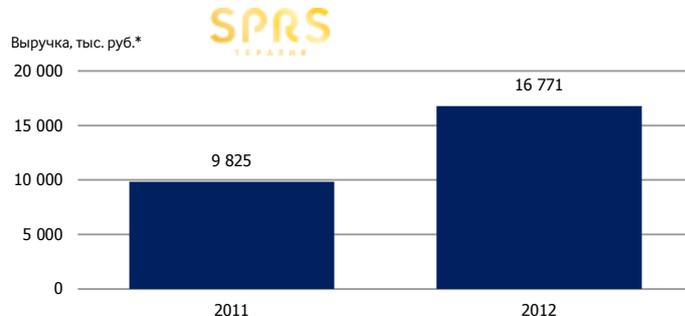
Динамика консолидированной выручки по МСФО



Динамика выручки по РСБУ



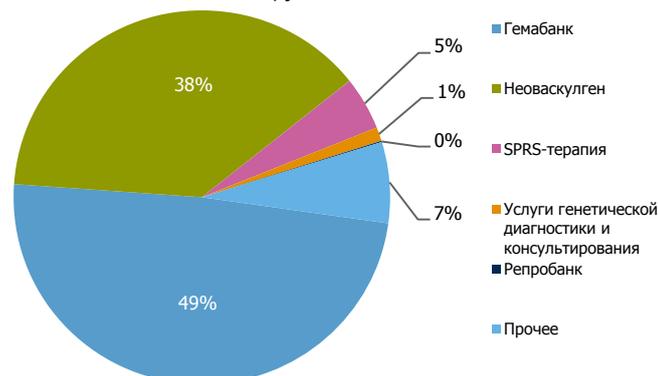
Рост рынков продуктов регенеративной медицины ИСКЧ



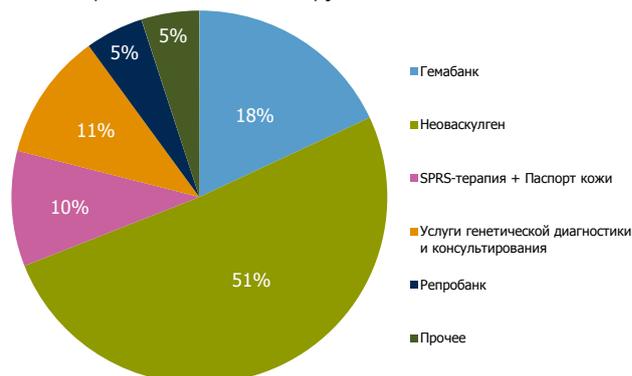
* В соответствии с РСБУ.

СТРУКТУРА КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ВЫРУЧКИ ИСКЧ (МСФО)

2013 (Расчетно) 431 млн. рублей



2017 (Прогнозно) 3 500 млн. рублей



регистрации препарата в США, Индии и Китае и, следовательно, его выход на рынки, по объему значительно превышающие российский. Однако, даже если компания приступит к реализации данных планов, начиная с 2014 г., в среднесрочной перспективе это не сможет оказать ощутимого влияния на выручку, но, несомненно, сможет стать определенным триггером для капитализации компании.

Во-вторых, нам кажется перспективным направление «SPRS-терапия» и связанный с ним отдельный диагностический сервис «Паспорт кожи», который планируется к запуску с целью расширения потребительской аудитории. По состоянию на конец 2013 года, комплексную услугу «SPRS-терапия» оказывает в Москве порядка 20 клиник, и в 2012 году также началось сотрудничество с клиниками в регионах РФ. Услуга для ИСКЧ является B2B2C: стоимость её для потребителя в клиниках эстетической медицины колеблется в диапазоне \$10000–20000. Компания планирует развивать данную инновационную технологию в регенеративной и персонализированной медицине и на зарубежных рынках. Идет работа по получению глобальной патентной защиты.

Ещё одним драйвером роста, по мнению менеджмента компании, должно стать развитие собственной общероссийской сети медико-генетических центров Genetico для предоставления растущей линейки услуг генетической диагностики и консультирования. Совокупный вклад данных услуг

в консолидированной выручке ИСКЧ через 4 года может составить более 10%.

РИСКИ

Мы отмечаем неопределенность относительно макроэкономических факторов среди рисков. Так, федеральные программы («Развитие здравоохранения», «Комплексная программа развития биотехнологий в Российской Федерации на период до 2020 года», «Стратегия развития медицинской науки в Российской Федерации на период до 2025 года»), бенефициаром которых потенциально может быть ИСКЧ, зависят от состояния государственного бюджета.

Кроме того, учитывая, что ИСКЧ пока, в основном, работает в премиальном сегменте, выручка компании чувствительна к колебаниям располагаемого дохода у населения и потребительской уверенности. Также увеличение доходов от определенных видов бизнеса ИСКЧ зависит от роста рождаемости в России.

Среди прочих рисков – медленная динамика спроса на инновационные препараты и отсутствие достаточных объемов рынка под продукты ИСКЧ в силу настороженного отношения потребителей к подобным препаратам и услугам, учитывая, что компания является первопроходцем и не работает на стабильных, уже сформированных рынках.

SWOT-АНАЛИЗ

<p>Сильные стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> ИСКЧ является первопроходцем на новых рынках и, следовательно, обладает потенциалом роста вместе с рынком. Неоваскулген® — первый российский генотерапевтический препарат в своем классе, его рынок оценивается в 1.5 млрд. руб. на конец 2017 г. Гемабанк® - крупнейший в России банк персонального хранения стволовых клеток пуповинной крови с 10-летней историей – бизнес, стабильно генерирующий денежный поток. Достаточные производственные мощности ИСКЧ, соответствующие самым высоким международным стандартам: открыт новый многопрофильный лабораторно-производственный комплекс для всеобъемлющей реализации программы развития запланированных проектов, а также для оказания контрактных услуг другим российским и зарубежным компаниям сектора. 	<p>Слабые стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> Разрыв между затратами на НИОКР и фактическими денежными потоками. Текущая структура выручки недостаточно сбалансирована. Большинство новых продуктов находится на начальном этапе вывода на рынок – необходимость масштабной работы по развитию продаж в условиях сложности прогнозирования эффективности инвестиций в маркетинг и продвижение (вариативность объема и комбинации факторов, влияющих на принятие продукта в среде конечных потребителей и в профильных медицинских сообществах и, следовательно, формирование новых рынков).
<p>Возможности</p> <ul style="list-style-type: none"> Расширение медицинских показаний к применению препарата Неоваскулген® (по итогам клинических исследований). Включение в список государственных закупок в рамках социально-значимых проектов. Государственная поддержка в рамках федеральных программ, направленных на развитие медицины и здравоохранения. Интерес со стороны иностранных партнеров для возможного совместного девелопмента продуктов и услуг. Расширение географического покрытия – регистрация препаратов/ технологий для оказания услуг на иностранных рынках. Рост мирового рынка биомедицинских препаратов и услуг, а также мирового, в особенности – американского, рынка инвестиций в биотех – возможность для компании получить адекватную оценку стоимости при выходе на NASDAQ в США 	<p>Риски</p> <ul style="list-style-type: none"> Макроэкономические колебания (экономический кризис, оказывающий влияние на потребительский спрос, может привести к замедлению темпов развития компании). Неопределенность относительно темпов роста спроса на инновационные продукты, а также скорости формирования достаточных объемов рынка под тот или иной продукт. Риски, связанные с регистрацией имеющихся продуктов за рубежом, а также новых продуктов в РФ (успешность ДКИ и КИ и регистрационных действий). Регуляторные риски – риски изменения законодательства и регуляторной среды, вследствие чего могут появиться дополнительные требования к продуктам и необходимость им соответствовать (в сфере лицензирования, регистрации, надзора и т.д.).

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР ПО КОМПАНИИ ФАРМСИНТЕЗ



RYE, MAN & GOR SECURITIES Арутюнова Ксения, Старший аналитик ОАО «Рай, Ман энд Гор»

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Данные консолидированных отчетов о совокупном доходе в тыс. долларов США согласно общепринятым стандартам бухгалтерского учета в США

	9мес. 2013	2012	2011
Выручка	5 421	8 521	6 716
Себестоимость	(2 027)	(3 800)	(2 981)
Валовая прибыль	3 394	4 721	3 735
Рентабельность по валовой прибыли	63%	55%	56%
Государственное софинансирование НИОКР	—	4 197	7 062
Затраты на НИОКР	(9 467)	(4 583)	(6 488)
Коммерческие расходы	(1 587)	(1 906)	(1 544)
Административные расходы	(2 655)	(2 780)	(2 324)
Прочие операционные расходы	(372)	(526)	(727)
Прочие операционные доходы	310	34	981
EBITDA	(10 378)	(843)	695
Амортизация	(568)	(940)	(579)
Операционные доход / убыток	(10 946)	(1 783)	116
Процентные доходы	680	118	180
Процентные расходы	(51)	-	-
Прибыль / убыток до налогообложения	(10 317)	(1 665)	296
Резерв по налогу на прибыль	(123)	130	(275)
Чистая прибыль / убыток	(10 440)	(1 535)	21
Корректировка по изменению курсов валют	(1 790)	1 623	(1 258)
Прочий совокупный доход/убыток	20		
Итого прочий совокупный доход/убыток	(1 770)	1 623	(1 258)
ИТОГО совокупный доход	(12 210)	88	(1 237)

С начала подготовки отчетности в соответствии с общепринятыми стандартами бухгалтерского учета в США, выручка компании от продажи фармацевтической продукции демонстрирует уверенный рост, согласно планам компании ожидаемый показатель по итогам 2013 года будет не ниже данных 2012 года

Валовая маржа также показывает положительную динамику на протяжении всего рассматриваемого периода и составляет по итогам 9 месяцев 2013 года 63%. Валовая прибыль при этом составила 3,4 млн. долларов США

По итогам 9 месяцев 2013 года, компания не получала государственного софинансирования научных и исследовательских работ, которое ожидается в 4 квартале 2013 года, что позволит несколько компенсировать затраты на научные разработки. Компания имеет ряд длительных соглашений на выполнение контрактных научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, которые частично финансируются Министерством Промышленности и торговли Российской Федерации.

16 апреля 2013 г. между компаниями ОАО «Фармсинтез» и OPKO Health, Inc. был заключен договор купли-продажи 100% долей в уставном капитале компании Guardum Pharmaceuticals, LLC. Согласно общепринятым стандартам бухгалтерского учета США сделка была трактована как покупка IPR&D и сумма в размере 256 млн. рублей была списана на расходы по научно-исследовательским работам.

Чистая прибыль составила в 2011 году 21 тыс. долларов США, чистый убыток в 2012 и за 9 месяцев 2013 года составил 1,535 тыс. долларов США и 10,440 тыс. долларов США соответственно. Финансовые результаты находятся в пределах традиционных значений для отрасли на этапе активного расширения портфеля эффективных технологий.

КОНКУРЕНТНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА И ДРАЙВЕРЫ

Среди конкурентных преимуществ Фармсинтеза:

- Репутация и многолетний опыт работы на российском рынке
- Специализация компании на достижении максимальных результатов в онкологии, лечении туберкулеза и иных бактериальных инфекций – то есть на борьбу с серьезными и смертельно опасными заболеваниями, от которых ежегодно на планете страдают миллионы людей
- Инновационный комплекс химического производства, предназначенный для изготовления активных фармацевтических субстанций и других химических соединений. В проекте были успешно объединены российский опыт создания наукоемких химических производств и традиции качества немецкой техники
- Передовое управление качеством, сертификация по стандартам ISO и наличие европейской GMP сертификации производственных мощностей

Мы считаем, что драйверами роста выручки будут, во-первых, уже существующие препараты, которые на данный момент обеспечивают компании положительную динамику продаж. В особенности, нам импонирует успешный вывод препарата Virexxa на рынок США, хотя темпы роста на развитых рынках намного скромнее, чем на локальном рынке. Однако мы считаем продажи на зарубежных рынках статусным элементом для компании, важным для капитализации Фармсинтеза.

Долгосрочными драйверами являются новые препараты, однако они требуют успешного прохождения клинических испытаний и ощутимую отдачу от них инвестор увидит, по нашим оценкам, ближе к 2017г.

На уровне операционной эффективности мы видим возможность значительного сокращения издержек и, как следствие, повышения маржи за счет строительства собственного производства ГЛС. Это также позволит Фармсинтезу высвободить оборотный капитал. Вкупе эти факторы положительно скажутся на способности компании генерировать денежные потоки в ближайшие годы.

Фармсинтез рассматривает возможности для неорганического роста. Поглощения позволили бы компании получить доступ к новым рынкам (Европа, США), перспективным инновационным

технологиям и патентам, а также портфелям препаратов. Синергетический эффект от слияний мог бы улучшить финансовые показатели Фармсинтеза.

РИСКИ

- макроэкономические риски.
- падение доходов населения и снижение потребительского спроса на рынках сбыта.
- вытеснение продукции Фармсинтеза иностранными препаратами.
- ограничение, в том числе, законодательными актами, рекламы продукции.
- увеличение государством дополнительного налога на добавленную стоимость на товары медицинского назначения с 10 % до 18 %.

SWOT-АНАЛИЗ

<p>Сильные стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Технологический лидер среди малой фармацевтики (4 уникальные линии производства). ▪ Портфель эффективных технологий. ▪ Квалифицированный менеджмент и сильная научная команда. ▪ Узнаваемые и популярные бренды. ▪ География выходит за пределы РФ. ▪ Европейский GMP и ISO 9001:2008. 	<p>Слабые стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Нет собственного производства ГЛС. ▪ Неразвита эффективная система продвижения и дистрибуции. ▪ Отсутствие опыта вывода и продвижения препаратов на рынках ЕС и США.
<p>Возможности</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Значительное сокращение издержек и повышение маржи за счет строительства собственного производства ГЛС, высвобождение оборотного капитала. ▪ Вывод на рынок США и ЕС препарата Vierexxa®. ▪ Успешное прохождение клинических испытаний инновационных препаратов и вакцин. ▪ Включение существующих и новых препаратов в программу государственных закупок (увеличение объемов закупок). ▪ Дополнительные государственные контракты на разработку дополнительного ряда препаратов. ▪ Доступ к новым рынкам (Европа, США) и новым перспективным инновационным технологиям и патентам, а также портфелям препаратов за счет удачных поглощений. ▪ Финансовая и производственная синергия с поглощенными в будущем компаниями. 	<p>Риски</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Обострение конкуренции со стороны западных и российских компаний. ▪ Риск отрицательных результатов клинических испытаний. ▪ Риск прекращения дальнейшего сотрудничества с государством и неполучение заказов и финансирования на новые разработки. ▪ Административные и законодательные барьеры в странах СНГ и ЕС.

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР ПО КОМПАНИИ НАУКА-СВЯЗЬ

 **ГАЗПРОМБАНК** Сергей Васин, Ведущий аналитик Телекоммуникации и Медиа «Газпромбанк» ОАО

КРАТКИЙ ОБЗОР РЫНКА ФИКСИРОВАННОЙ СВЯЗИ

На фоне бурного развития технологий и появления высокоскоростной передачи данных по фиксированным и сотовым сетям, в России растет спрос на услуги связи, как со стороны физических лиц, так и со стороны корпоративных клиентов.

На данном этапе развития отрасли вновь активизировался рынок слияний и поглощений. Крупные операторы заинтересованы в ускорении роста за счет покупок небольших, но качественных операторов связи в Москве и регионах со стабильной клиентской базой, а также сетями, требующими минимальной модернизации

и адаптации.

Голосовые сервисы и ШПД

Рынок голосовой фиксированной связи уже пережил свой пик в 2010 году, когда достиг 267,4 млрд. руб. До 2012 года отмечалось планомерное снижение до порядка 245,6 млрд. В 2013–2016 гг. мы ожидаем дальнейшей коррекционной динамики темпами 2–3% в год в связи с массовым переходом абонентов на сотовую связь и IP телефонию. Отметим, однако, что корпоративный сегмент фиксированной связи не демонстрирует падения и все еще является привлекательным для игроков рынка.

Рынок доступа в Интернет, включая широкополосный (ШПД), продолжает развиваться. Согласно данным Министерства связи, среднегодовой темп роста данного сегмента рынка за 5 лет до 2011 года — 21%. По итогам 2012 года, по нашим оценкам, его объем в денежном выражении достиг порядка 200 млрд руб. и сохранит позитивную динамику (в среднем на 10% в год) до 2016 года.

Проникновение услуг ШПД для физических лиц достигло 50% домохозяйств, при этом в странах Западной и Восточной Европы этот показатель колеблется в пределах 75–100%. Перспективы развития широкополосного доступа в интернет в России связаны в основном с регионами, поскольку Москва и Санкт-Петербург покрыты уже на 80%. Без учета двух столиц региональное проникновение составляет лишь порядка 42% домохозяйств, оставляя большой простор для роста. Отметим, что беспроводная связь не готова в полной мере заменить фиксированную, особенно для нужд корпоративного сегмента.

Платное телевидение

Российский рынок платного телевидения — один из самых больших в мире. Количество абонентов этого вида услуг в 3К13 достигло 33,3 млн. Лидером рынка РФ является спутниковый оператор «Триколор ТВ», который занимает 29% рынка, следом Ростелеком — 21%, замыкают пятерку лидеров — МТС, ЭР-Телеком и Орион-экспресс — 9%, 8% и 3% соответственно.

Платное телевидение является дополнительным сервисом, стимулирующим продажи фиксированного ШПД, и все операторы активно развивают данный сегмент. Текущее проникновение услуги составляет 64% домохозяйств, и мы прогнозируем рост показателя до 74% к 2016 году.

Популярность сервиса объясняется как культурными особенностями населения России, которое предпочитает просмотр телевизора активному отдыху, так и относительно низким качеством эфирного телевидения в связи со значительным износом аналоговой телевизионной инфраструктуры в России.

Самый быстрорастущий сегмент платного цифрового телевидения — IPTV — занимает 9% рынка, но за последние два года его абонентская база увеличилась в 1,5 раза. В то же время в сегменте спутникового телевидения (37% рынка) рост составил 68%, а в сегменте кабельного телевидения (54% рынка) — 12%.

Мы полагаем, что позитивная динамика данного сегмента в основном будет связана с популяризацией интернета и, как следствие, с развитием IPTV и интерактивного интернет-телевидения. При этом рост сегмента ожидается не только за счет общего увеличения рынка, но и за счет перехода абонентов спутникового и кабельного телевидения в сегмент интернет-телевидения.

ДРАЙВЕРЫ РОСТА КОМПАНИИ «НАУКА-СВЯЗЬ»

- Основную ставку компания делает на корпоративный сегмент, где спрос на услуги телефонии не снижается, в противовес сегменту физических лиц. При этом стоит отметить, что для поддержания существующей клиентской базы, а также для привлечения новых пользователей компания предлагает услуги местной телефонии в пакете с другими сервисами — доступом в Интернет и цифровым телевидением. Это также позволяет сохранить высоким средний счет на одного абонента (ARPU) на конкурентном рынке.
- Голосовые услуги остаются основной доходной частью бизнес-модели компании, однако по темпам роста они отстают от других перспективных направлений. Мы ожидаем, что к 2016

году доля голосовых услуг в выручке компании опустится до 26% (по сравнению с 38% в 2012 г.), при этом среднегодовой рост голосовых услуг, согласно нашим прогнозам, составит 4% (в целом по российскому рынку голосовых услуг — падение на 2% в год).

- Услуги интернет-доступа остаются быстрорастущим сегментом, при этом основным драйвером сегмента выступают российские регионы. Мы прогнозируем среднегодовой темп роста доходов компании от интернет-доступа на уровне 18% в год в 2012–2016 гг., при этом доля доходов от него должна составить порядка 33% в 2016 г. против 30% в 2012 г.
- Рынок Москвы уже насыщен, поэтому в столице компания концентрируется лишь на удержании существующих клиентов. Стратегия региональной экспансии подразумевает укрепление позиций в уже освоенном рынке Московской области, а также развитие сетей и маркетинговую активность в регионах, где компания пока представлена слабо — Санкт-Петербург, Тверская, Калужская, Белгородская, Тульская и Воронежская области.
- Рынок аренды каналов достаточно стабилен и его развитию компания также уделяет внимание, постоянно развивая собственные магистральные сети. Согласно нашим ожиданиям, компания увеличит протяженность собственной магистральной оптоволоконной сети до 7 тыс. км против текущих 3,5 тыс. км. Мы прогнозируем рост доходов от аренды каналов на уровне 10% в год, при этом их доля в общей выручке снизится с текущих 16% до 14% в 2016 году, уступая место активно растущим сегментам системной интеграции и цифрового телевидения.
- Системная интеграция. Создание комплексных решений в области информационных технологий для корпоративных заказчиков — очень востребованная услуга и один из самых быстрорастущих сегментов выручки компании. Если в 2011 году услуги по системной интеграции принесли 9% выручки, то к 2013 году мы ожидаем уже 18%. Наука-Связь продолжает наращивать свои усилия в этом направлении, постоянно расширяя спектр услуг и повышая квалификацию своего персонала. К 2016 году мы ожидаем 23% выручки от этого направления деятельности.
- Компания также предлагает услуги облачных сервисов для своих корпоративных клиентов и разрабатывает платформу для интернет-телевидения. Однако эти проекты находятся в пилотной стадии.

РИСКИ

- **Повышение уровня конкуренции.** Риск можно частично нивелировать благодаря повышению качества собственных услуг, а также укреплению рыночной позиции за счет покупки малых операторов.
- **Отток клиентов, снижение лояльности.** Компания борется за лояльность за счет расширения номенклатуры услуг и их пакетирования. Проводится постоянный мониторинг потребительских предпочтений и степени удовлетворенности услугами компании.
- **Снижение ARPU и прибыльности.** Для снижения риска компания постоянно работает над расширением спектра дополнительных и сопутствующих услуг, а также использует систему контроля затрат по услугам и клиентам.
- **Поглощение крупным игроком.** Интерес со стороны крупного игрока скорее может стать драйвером роста капитализации компании, которая сейчас находится на низком уровне, а потенциальное поглощение создаст возможность выхода для миноритарных акционеров с премией к текущей цене.

SWOT-АНАЛИЗ

<p>Сильные стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ наличие собственной волоконно-оптической сети; ▪ собственные точки присоединения с ведущими операторами связи на международных узлах в Амстердаме, Франкфурте, Стокгольме и пр.; ▪ хорошо развитая инфраструктура для оказания услуг связи на экономически привлекательном рынке Москвы; ▪ наличие полного спектра востребованных услуг как для корпоративных, так и для индивидуальных клиентов; ▪ стабильная база корпоративных клиентов; ▪ налаженные отношения с поставщиками оборудования и операторами связи <p>Возможности</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ компания находится в постоянном поиске новых услуг и технологий. На данном этапе активно внедряются интерактивное интернет-телевидение (OTT TV), а также облачные сервисы. Эти услуги, в случае успешного запуска, станут основными драйверами роста на горизонте 5 лет; ▪ частью стратегии роста компании является возможность укрупнения за счет покупки относительно небольших альтернативных операторов связи в Москве и регионах; ▪ органический рост за счет продолжения строительства сетей и подключения новых абонентов в регионах присутствия; ▪ по мере роста бизнеса у компании появляется больше возможностей получать оборудование от поставщиков со скидкой, что благоприятно отражается на эффективности капитальных расходов; ▪ у компании сохраняются возможности на оптимизацию персонала и, как следствие, на увеличение операционной рентабельности; ▪ Наука-Связь может рассматриваться как цель для покупки крупным игроком на фоне общей консолидации рынка 	<p>Слабые стороны</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ относительно небольшая клиентская база ▪ узкая известность торговой марки; ▪ сравнительно слабая рыночная позиция в регионах присутствия; ▪ отсутствие устойчивых контактов в местных органах государственного управления; ▪ отсутствие крупных государственных контрактов; ▪ слабая координация маркетинговой политики между регионами присутствия; ▪ относительно высокий уровень долговой нагрузки (отношение чистого долга к OIBDA 2,9). <p>Риски</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ усиление давления на рынок со стороны крупнейших игроков рынка; ▪ обострение конкуренции между малыми и средними операторами; ▪ появление альтернативных технологий связи и новых игроков рынка; ▪ повышение требований к качеству и спектру услуг со стороны крупных корпоративных клиентов; ▪ ужесточение государственного регулирования на рынке связи; ▪ провал пилотных проектов компании по внедрению услуг OTT TV и облачных сервисов ▪ появление бесплатного государственного цифрового телевидения может ослабить конкурентную позицию компании на рынке платного телевидения
--	--

Прогноз отчета о прибылях и убытках компании Наука-Связь по МСФО, млн. руб.

	2011	2012	2013П	2014П	2015П	2016П
Выручка	677,7	916,6	1 012,5	1 209,8	1 394,9	1 614,8
% рост г/г		35,3%	10,5%	19,5%	15,3%	15,8%
Операционные расходы	-642,5	-865,1	-922,3	-1 088,8	-1 255,4	-1 453,4
% от выручки	-94,8%	-94,4%	-91,1%	-90,0%	-90,0%	-90,0%
Операционная прибыль	35,1	51,5	90,3	121,0	139,5	161,5
% от выручки	5,2%	5,6%	8,9%	10,0%	10,0%	10,0%
Износ и амортизация	-51,1	-81,0	-91,1	-108,9	-125,5	-145,3
% от выручки	-7,5%	-8,8%	-9,0%	-9,0%	-9,0%	-9,0%
OIBDA	86,2	132,9	181,4	229,9	265,0	306,8
OIBDA рентабельность	12,7%	14,5%	17,9%	19,0%	19,0%	19,0%
Чистые процентные расходы	-34,8	-42,0	-53,0	-56,1	-54,3	-53,4
% от выручки	-5,1%	-4,6%	-5,2%	-4,6%	-3,9%	-3,3%
Прибыль до налогообложения	0,4	9,5	37,3	64,9	85,2	108,1
Налог	1,6	-6,7	-7,5	-13,0	-17,0	-21,6
Прочие доходы/расходы	260	87	0	0	0	0
Чистая прибыль	40,9	40,9	29,8	51,9	68,2	86,5
Чистая рентабельность	6%	4%	3%	4%	5%	5%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

О РЫНКЕ ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

С 15 июля 2009 года на Московской Бирже действует Рынок инноваций и инвестиций (РИИ Московской Биржи) — биржевой сектор для высокотехнологических компаний, созданный Московской Биржей совместно с ОАО «РОСНАНО».

Основная задача РИИ Московской Биржи — содействие привлечению инвестиций, прежде всего, в развитие малого и среднего предпринимательства инновационного сектора российской экономики.

Для организации эффективного взаимодействия по проекту РИИ, который обладает высокой значимостью для инновационного развития России, при Московской Бирже создан Координационный совет РИИ Московской Биржи, в который вошли представители профильных министерств и ведомств, институтов развития, законодательной власти и профессиональных ассоциаций.

Председатель Координационного совета — Председатель Правления ОАО «РОСНАНО» Анатолий Чубайс.

В рамках Рынка инноваций и инвестиций функционируют три основных сегмента, рассчитанные на компании различной степени зрелости и капитализации, а также на разные группы инвесторов:

- **Сектор РИИ** — биржевой сектор, позволяющий инновационным компаниям проводить публичные размещения (IPO/SPO) и допускать ценные бумаги к вторичному обращению во всех режимах торгов на ФБ ММВБ.
- **Сектор РИИ-2** — режим для проведения частных размещений с использованием биржевых технологий и листинга. Вторичное обращение осуществляется среди квалифицированных инвесторов в рамках торговых технологий, ориентированных на торговлю крупными пакетами (в Режиме переговорных сделок (РПС).

- **IPOboard (www.ipoboard.ru)** — web-ресурс, направленный на создание механизмов привлечения инвестиций непубличными инновационными компаниями на ранних стадиях развития.

Цели Рынка инноваций и инвестиций

- создание прозрачного механизма привлечения инвестиций в высокотехнологический сектор экономики России; выстраивание инвестиционной цепочки: от финансирования инновационных компаний на ранней стадии до выхода на биржевой рынок;
- развитие концепции государственно-частного партнерства.

Почему именно РИИ?

- позиционирование, возможность выделиться среди других компаний;
- привлечение инвесторов, нацеленных на компании данного типа;
- повышенное внимание, PR, GR;
- поддержка со стороны биржи, для которой РИИ — стратегический приоритет;
- поддержка со стороны институтов развития;
- компенсации издержек по выходу на рынок;
- налоговые льготы для инвесторов (налог на прирост капитала по нулевой ставке).

Критерии отбора компаний собраны в таблице «Требования к эмитентам»

Типы финансовых инструментов

- акции;
- облигации;
- ценные бумаги иностранных эмитентов;
- инвестиционные паи.

ТРЕБОВАНИЯ К ЭМИТЕНТАМ

Акции	Облигации	Инвестиционные паи
Капитализация эмитента от 50 млн. руб.	Наличие у эмитента и/или выпуска облигаций данного эмитента кредитного рейтинга*	ЗПИФ относится к категории фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций; ИЛИ Инвестиционной политикой Управляющей компании является долгосрочное вложение средств в ценные бумаги и инновационные компании, осуществляющие деятельность в научно-технической сфере
Эмитент производит продукцию и/или применяет технологии, входящие в перечень приоритетных направлений развития науки, технологий и техники в РФ (Указ Президента РФ N 899 от 07.07.2011) ИЛИ Эмитент производит продукцию, оказывает услуги и/или применяет технологии, включенные в Реестр инновационных продуктов, технологий и услуг ИЛИ Эмитент получил финансирование и (или) иное содействие со стороны одного из институтов развития ИЛИ Эмитент осуществляет хозяйственную деятельность с применением инновационных технологий и подходов		
Заключение договора с Листинговым агентом на срок не менее одного года	Объем выпуска не менее 1 млрд. руб. (исключение для эмитентов, акций которые уже включены в Сектор РИИ)	Заключение договора с Листинговым агентом на срок не менее одного года

* Примечание: не ниже: B3 (Moody's), B- (Fitch, S&P), A (PA АКМ, Эксперт РА), A- (НРА), BB- (Рус-Рейтинг).

КОНТАКТЫ

Геннадий Марголит

Исполнительный директор по Рынку инноваций и инвестиций
Тел: +7 (495) 705-96-16

Дмитрий Таскин

Заместитель начальника управления Рынка инноваций и инвестиций
Тел.: +7(495) 363-32-32, доб. 3049
e-mail: Dmitry.Taskin@moex.com

Денис Пряничников

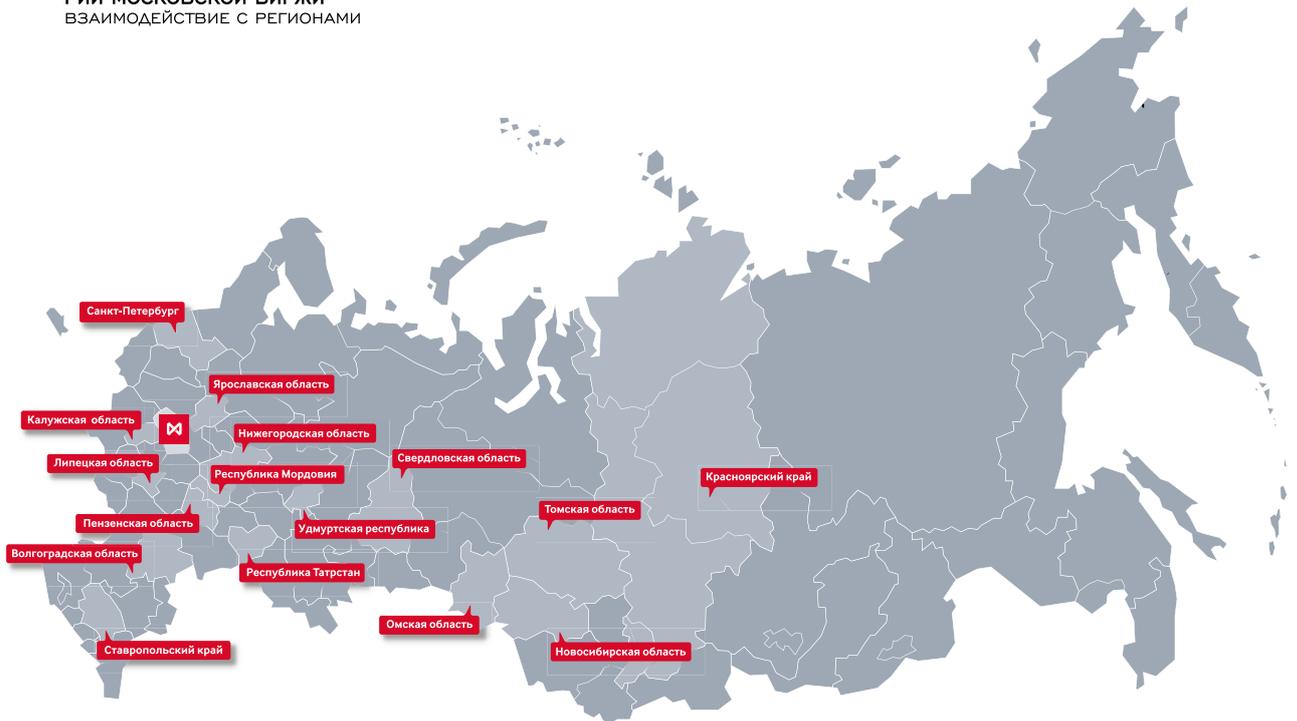
Начальник Управления Рынка инноваций и инвестиций
Тел. +7 (495) 411-82-51
e-mail: Denis.Pryanichnikov@moex.com

Анна Меньшикова

Заместитель начальника управления Рынка инноваций и инвестиций
Тел.: +7(495) 363-32-32, доб. 3033
e-mail: Anna.Menshikova@moex.com

Дмитрий Салаев

Главный специалист отдела продвижения Рынка инноваций и инвестиций
Тел.: +7 (495) 363-32-32, доб. 2012
e-mail: Dmitry.Salaev@moex.com

**РИИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ
ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С РЕГИОНАМИ**

Подписаться на Ежемесячный обзор можно,
направив заявку на адрес Dmitriy.Salaev@moex.com

РИИ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ В СОЦИАЛЬНЫХ СЕТЯХ



Настоящий обзор носит исключительно информационно-ознакомительный характер и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг. Информация, размещенная в обзоре, не может рассматриваться как рекомендация для принятия инвестиционных решений.

Компании, входящие в Группу «Московская Биржа», руководство и их сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения, принятые на основании информации, содержащейся в данном обзоре, а также за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования этой информации или какой-либо ее части. Приобретение ценных бумаг, представленных в данном обзоре, связано с высокой степенью рыночных, кредитных и операционных рисков и не предусматривает каких-либо гарантий со стороны компаний, входящих в Группу «Московская Биржа».

Ни одна из компаний Группы «Московская Биржа» не предлагает и не предоставляет инвестиционных консультаций лицам, получающим в данном обзоре информацию. Перед принятием инвестиционных решений потенциальным инвесторам следует получить консультации у профессиональных участников рынка ценных бумаг и консультантов.