

Медиа

РБК: укрепление рыночной позиции

Илл. 1. Основные параметры выпуска

Эмитент	ОАО «РБК Информационные Системы»
Объем выпуска	1 000 000 000 рублей
Тип ценной бумаги	Биржевые облигации
Дата размещения	Ноябрь-декабрь 2007 года
Срок до погашения	до 364 дней
Купонный период	до 364 дней
Процентная ставка	Определяется на конкурсе в первый день размещения и фиксируется до погашения
Организатор выпуска	ОАО «Альфа-Банк»
Платежный агент	НП «Национальный депозитарный центр»

Основные положения

- ОАО «РБК «Информационные системы» (РБК) – один из крупнейших медиа-холдингов России, объединяющий активы в ключевых сегментах рынка:
 - **Телевидение:** РБК ТВ – первый и единственный в России деловой телеканал, покрытие – 65 млн. человек, ежемесячная аудитория – свыше 12 млн. человек, круглосуточное вещание, основные информационные партнеры – CNBC и CNN;
 - **Интернет:** 19 информационных ресурсов, свыше 1 300 новостных материалов в день, 6 600 партнеров, 6000 подписчиков;
 - **Издательский бизнес:** 15 изданий, включая «RBC Daily», деловой журнал «РБК» и журнал «Идеи Вашего Дома».
- В 2006 г. Холдинг занял 7-е место среди российских медиа-компаний по доле участия на рынке.
- РБК – крупнейший игрок на быстрорастущем (40% в год) рынке веб-хостинга, поддерживает около 100 тыс. сайтов (20% рынка).
- Сотрудничество с Мостелекомом позволяет РБК-ТВ покрывать свыше 50% аудитории Москвы. В ближайших планах – полное покрытие Москвы.
- Клиентская база РБК насчитывает свыше 3 500 рекламодателей.
- 65% рекламодателей РБК входят в Топ-500 крупнейших российских компаний.
- Общая численность сотрудников Холдинга — более 2 000 человек.
- Пять топ-менеджеров РБК вошли в первые строчки рейтинга «Топ-1000 российских менеджеров».
- Текущая рыночная капитализация Компании превысила 1 млрд. долл. В 2006 г. выручка достигла 213 млн. долл. (+79% к 2005), рентабельность EBITDA составила 27%.
- В октябре 2007 г. агентство S&P присвоило РБК долгосрочный кредитный рейтинг на уровне В+, краткосрочный кредитный рейтинг на уровне В, Прогноз по рейтингам – "стабильный".
- В ноябре 2007 г., согласно данным журнала «BusinessWeek», эксперты компании Interbrand оценили бренд РБК в 215 млн. долл. (22-е место в списке «Самые ценные российские бренды»).



Илл. 2 Фин. показатели, млн. долл.

	2005	2006
Внеоборотные активы	54	121
Оборотные активы	95	190
Собственный капитал	106	150
Обязательства и резервы	43	161
ИТОГО АКТИВЫ	149	311
Выручка	119	213
EBITDA	32	57
Рентабельность EBITDA	27%	27%
Чистая прибыль	23	40
Долг/EBITDA	0,6	1,9

Источник: аудированная отчетность РБК по МСФО, анализ Альфа-Банка

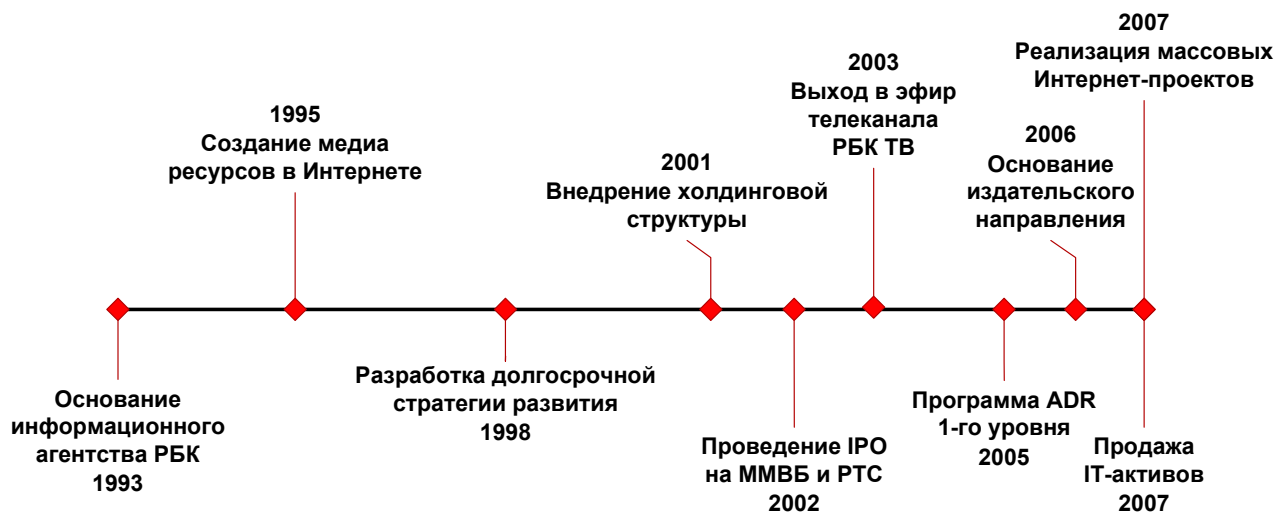
СОДЕРЖАНИЕ

Холдинг РБК.....	3
История создания	3
Стратегия развития.....	5
Инвестиционная программа.....	5
Акционеры и менеджмент	7
Корпоративная структура	9
Операционная деятельность.....	11
Интернет	11
Телевидение.....	12
Издательский бизнес	14
Финансовые показатели.....	16
Структура продаж Холдинга	16
Финансовые результаты 2005 и 2006 гг.....	16
Кредитная история.....	20
Риск-менеджмент	21
Краткий обзор рынка	23
Медиа-рынок.....	23
Основные конкуренты.....	24
Контактная информация.....	27

История создания

РБК был создан в 1993 г. как информационное агентство РосБизнесКонсалтинг, специализирующееся на предоставлении финансово-экономической информации. Долгосрочная стратегия развития бизнеса была принята акционерами в 1998 г. и ориентирована на расширение рекламных продуктов и услуг, предоставляемых на базе собственных информационных ресурсов.

Илл. 3. Основные этапы развития Холдинга РБК



В 2003 году РБК запустил первый отечественный деловой телеканал «РБК-ТВ», ежемесячная аудитория которого сегодня превышает 12 миллионов человек и продолжает уверенно расти. Популярность телеканала среди российского бизнеса позволила ему успешно развивать сотрудничество с такими мировыми лидерами рынка, как CNBC, CNN, Handelsblatt и Bloomberg.

С целью дальнейшей диверсификации информационных каналов в 2006 г. Холдинг начал реализацию проекта по созданию издательского направления бизнеса. К настоящему времени на рынок успешно выведены ежемесячный деловой журнал «РБК» и ежедневная деловая газета «РБК daily». В рамках проекта был приобретен контрольный пакет акций ИД EDI S PRESS Holding — издателя журналов «Salon Interior» и «Идеи вашего дома». Издательский дом является лидером в сегменте интерьерной прессы.

РБК - лидер в сегменте медийной Интернет-рекламы в России

Сегодня Холдинг РБК объединяет свыше 19 деловых, тематических и развлекательных Интернет-ресурсов, общая аудитория которых на начало 2007 г. превышала 16,5 миллионов уникальных пользователей в месяц и продолжает уверенно расти, как органически, так и за счет выхода в сегмент массового Интернета. В 2006 г. доля компании в секторе медийной Интернет-рекламы в России составила 47%.

Общее число рекламодателей текущих Интернет-проектов превышает 3 500 компаний. Своевременный маркетинг и высокое качество новых Интернет-проектов позволяют поддерживать высокую эффективность рекламы среди целевой аудитории и

привлекать как российских, так и зарубежных рекламодателей. Ожидается, что в 2007 г. рекламные доходы достигнут 70 млн. долл.

В период с 2000 по 2007 г. в структуре Холдинга было сформировано направление IT-услуг, работающее под брендом «РБК-Софт». Основной деятельностью данного IT-направления являлась разработка программного обеспечения (ПО) для клиентов РБК. В 2005 г. объемы деятельности «РБК-Софт» позволили Холдингу войти в десятку крупнейших разработчиков ПО в России.

В начале 2007 г. IT-подразделение было выделено в самостоятельную компанию (ОАО «Армада»), обыкновенные акции которой были успешно размещены в секторе инновационных и растущих компаний на ММББ и в сегменте компаний малой и средней капитализации PTC Start.

Илл. 4. SWOT-анализ деятельности Холдинга

ПЛЮСЫ	+	Единственный Холдинг, занимающий лидирующие позиции в 3-х основных сегментах российского рынка деловой информации: Интернет, телевидение и печатные издания;
	+	45%-й рост ежедневной аудитории РБК-ТВ, начиная с 2005 г. в среднем за год;
	+	Сильный бренд с устойчивой репутацией, позволяющий развивать сотрудничество с мировыми лидерами рынка: CNBC, CNN, Handelsblatt и Bloomberg;
	+	Традиционно сильные позиции на рынке Интернет-рекламы: 16,5 млн. постоянных посетителей, более 3 500 рекламодателей, 6 000 подписчиков, 6 600 партнерских сайтов;
	+	Диверсифицированный портфель брендов (15) в издательском бизнесе, общим тиражом в 2007 г. около 900 000 экз.;
	+	Диверсифицированный операционный поток Холдинга;
	+	Собственная служба продаж, обеспечивающая 75% рекламной выручки
	+	Хорошие экономические показатели: рентабельность EBITDA в 2006 г. составила ~27%.
МИНУСЫ	-	Возможный рост долговой нагрузки, связанный со стратегическими инвестициями в развитие и расходами на start-up проекты в период 2007 – 2008 гг.;
	-	Высокая доля нематериальных активов, во внеоборотных активах – 57%;
ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ РОСТА	↑	Контракт с Мостелекомом, позволяющий охватить 100% московской аудитории в 2008 г.;
	↑	Увеличение ежедневной аудитории Интернет-ресурсов РБК до 10 млн. человек к концу 2010 г.;
	↑	Рост оборотов издательского направления в 2009 г. в 3,5 раза по сравнению с аналогичным показателем 2006 г.;
	↑	Увеличение регионального покрытия РБК-ТВ и расширение географии вещания на Западную Европу;
ВОЗМОЖНЫЕ ПРОБЛЕМЫ	↓	Сезонность спроса на рекламные услуги, определяющая волатильность выручки в течение года

Источник: данные РБК, анализ Альфа-Банка

Стратегия развития

Стратегические цели Холдинга РБК направлены на развитие рекламных продуктов и услуг. В 2007 г. РБК планирует инвестировать около 120 млн. долл., в основном в Интернет-проекты и телевидение. Холдинг намерен сконцентрироваться на расширении рыночных позиций именно в этих сегментах, тогда как сфера печатных СМИ рассматривается в качестве дополнительного бизнеса, имеющего высокую синергию с Интернет- и ТВ-направлениями РБК.

Интернет: наращивание доли в «коммерческом» сегменте и развитие «массового» сегмента

Развитие Интернет-направления связано со стремлением усилить существующие конкурентные преимущества в «коммерческом» Интернете и занять лидирующие позиции в «массовом» сегменте. Под реализацией «массовых» проектов подразумевается создание и покупка ресурсов, содержащих социальные сети, блоги, мультимедиа (фотографии, музыкальные и видео файлы), службу знакомств, online-игры, а также, выход на рынок хостинговых услуг и регистрации доменных имен. Инвестиции в этот сектор позволят существенно увеличить доходы от рекламодателей сектора FMCG, а также диверсифицировать выручку за счет платных Интернет-сервисов. Частью стратегии также является точечное развитие Интернет-направления в Восточной Европе. В период с 2007 по 2008 гг. компания планирует инвестировать в развитие недельного Интернета около 120 млн. долл.

ТВ: расширение географии и рост российской аудитории

РБК-ТВ сосредоточено на увеличении российской аудитории за счет большего покрытия Москвы и расширения вещания на территории России, в городах с населением более 100 тыс. человек. Расширение географии теле вещания планируется проводить в основном за счет сотрудничества с кабельными и телевизионными операторами, а также за счет приобретения нескольких теле вещательных станций в региональных центрах России.

Печать: новые бренды плюс выход в сегмент «Luxury & lifestyle»

РБК в ближайшее время готовится выпустить ряд новых печатных брендов и дополнить текущие издания сегментом «Luxury & lifestyle».

Standard & Poor's, присвоив РБК долгосрочный кредитный рейтинг на уровне В+ («стабильный»), положительно оценивает динамику развития Холдинга и утверждает, что «РБК будет увеличивать экономию на масштабах бизнеса и укреплять свои рыночные позиции и конкурентоспособность на динамичном и растущем российском медиа-рынке».

Инвестиционная программа

Инвестиции в сегменте медиа в основном являются затратами на оплату труда, маркетинг и дистрибуцию. Капитальные затраты планируется осуществлять в приобретения компаний и таких нематериальных активов, как бренды, торговые марки и лицензии.

На илл. №5 показана динамика и структура инвестиций, запланированных на период 2007 – 2009 гг.

Илл. 5. Структура инвестиций Холдинга РБК, млн. US\$

	2007F	2008F	2009F
Расширение бизнеса	102	265	-
Поддержание бизнеса	10	14	17
Start-up	27	-	-
Итого	139	279	17

Источник: данные РБК

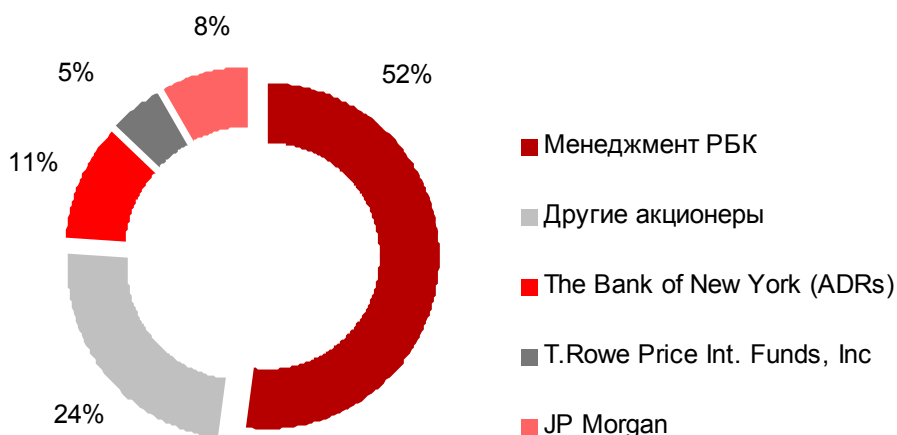
Акционеры и менеджмент

В 2002 г. Холдинговая Компания ОАО «РБК Информационные Системы» успешно завершила IPO на российских торговых площадках ММВБ и РТС. Акции РБК входят в состав основных рыночных индексов RTSI и MICEX Index, а с мая 2007 г. – в MSCI Russia Small Cap. Холдинг также имеет программу ADR 1-го уровня, в которой зарегистрировано 11% акционерного капитала.

**Текущая капитализация
Холдинга более 1 млрд.
долларов**

По итогам прошлого года РБК занял 76-ю позицию в рейтинге The Financial Times компаний Восточной Европы с наибольшей капитализацией: текущая капитализация Холдинга РБК превышает 1 млрд. долл., а её рост в 2006 г. составил 52%.

В соответствии с реестром Холдинговой Компании на 18.09.07г., владельцами акций РБК, пакет которых превышает 5%, являются: менеджмент РБК, Т. Rowe Price и JP Morgan. Также у The Bank of New York 11% акций в ADR.



Основными акционерами является команда основателей и одновременно менеджеров, которой принадлежит около 52% акций ОАО «РБК Информационные Системы»:

- Герман Каплун – 11,3%,
- Александр Моргульчик – 10,2%,
- Дмитрий Белик – 10,1%,
- В номинальном владении – около 20%.



Герман Каплун (Председатель Совета директоров ОАО «РБК Информационные Системы») – имеет широкий опыт в области банковского дела, программирования и консалтинга. В прошлом исполнял обязанности директора по банковским технологиям в московской компании, специализирующейся на разработке программного обеспечения. Владеет пакетом акций компании, занимающейся недвижимостью, а также стал одним из

основных акционеров ОАО «Армада» в результате выделения IT-направления РБК посредством пропорционального распределения акций ОАО «Армада» среди акционеров РБК. Образование: МИРЭА, Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова, кандидат экономических наук.



Александр Моргульчик (Заместитель Председателя Совета Директоров по стратегии и развитию) – обладает профессиональным опытом в области бухгалтерского учета и финансов, принимал участие в ряде коммерческих предприятий, в том числе: в компании, занимавшейся продажей компьютерного оборудования и программного обеспечения, а также в риэлторской компании, акционером которой является и в настоящее время. В дополнение является одним из основных акционеров

ОАО «Армада». Образование: кандидат экономических наук, Российская экономическая академия им. Г.В.Плеханова.



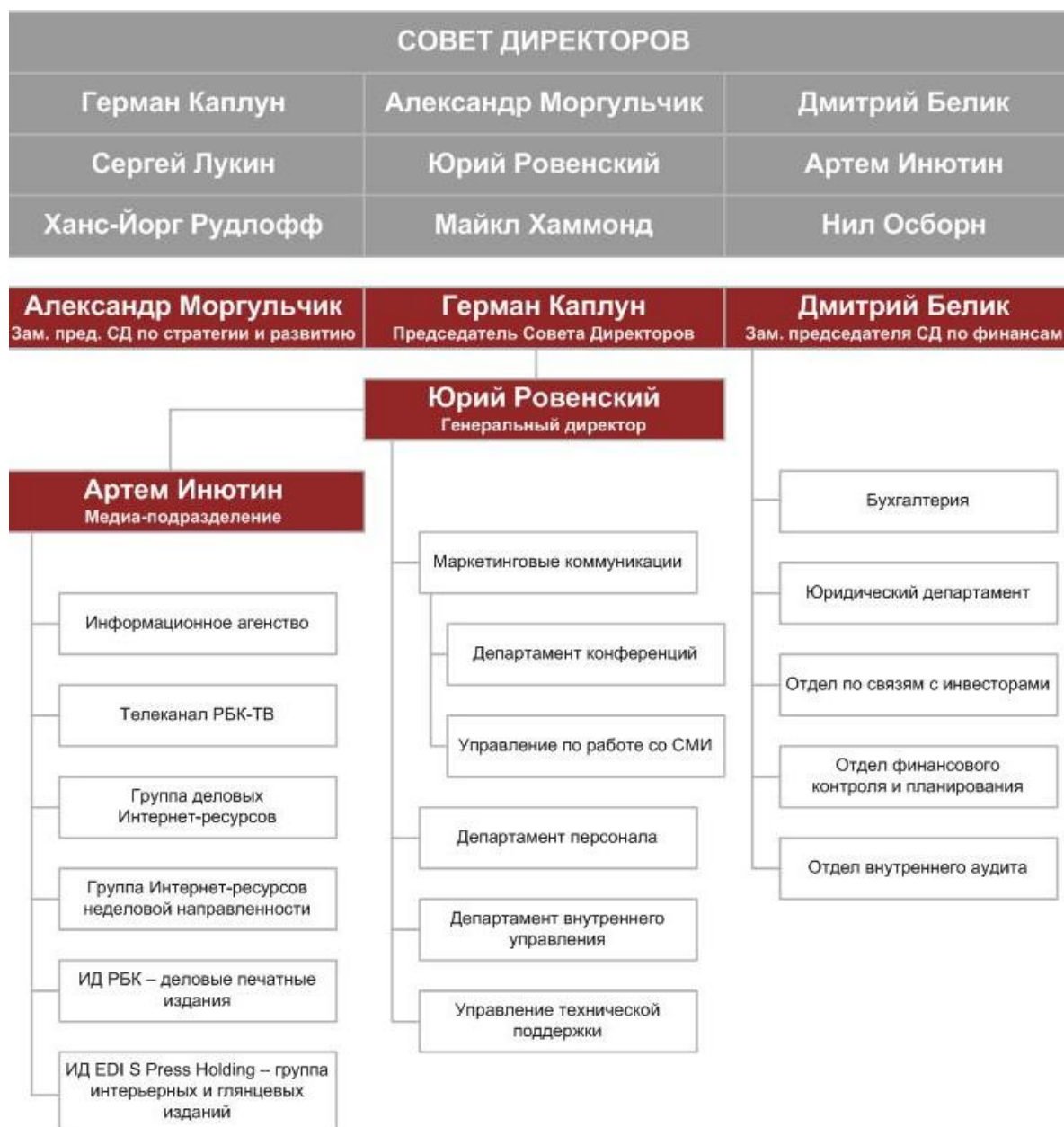
Дмитрий Белик (Заместитель Председателя Совета Директоров по финансам) – в 1993 г. совместно с г-ном Каплуном и г-ном Моргульчиком основал «РосБизнесКонсалтинг». С 2000 по 2006 гг. занимал пост финансового директора Компании. В 2006 г. был назначен заместителем председателя Совета Директоров по финансам. Перед тем как полностью сконцентрироваться на РБК в 1998 году, был партнером в ряде предприятий. До сих пор владеет пакетом

акций одной из риэлторских компаний, а также является одним из основных акционеров ОАО «Армада». В 2006 г. вошел в десятку самых профессиональных финансовых директоров России в категории «Профессиональные услуги» рейтинга Ассоциации менеджеров и ИД «Коммерсантъ». Образование: МИРЭА, Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова, кандидат экономических наук.

В Совете Директоров 1/3 – независимые директора

Совет Директоров РБК избирается общим собранием акционеров. Основные функции — стратегическое управление деятельностью компаниями Холдинга. В состав Совета Директоров входят 9 директоров, 3 из которых имеют статус независимых, что положительно влияет на открытость бизнес-процессов РБК для инвесторов на рынках капитала.

Илл. 5. Структура управления Холдинга



Источник: Данные Компании

Независимые директора РБК имеют отличную репутацию на международном медиа рынке: весь профессиональный опыт Нила Осборна, который является управляющим директором и издателем Euromoney, связан с работой в медиа, в сегменте деловой информации, Майкл Хаммонд и Ханс Рудлофф занимали руководящие должности в крупных инвесткомпаниях. Г-н Рудлофф в настоящее время возглавляет правление Barclays Capital, а также консультирует такие организации, как World Bank, European Investment Bank и Inter-American Development Bank.

Корпоративная структура

В конце 2001 г. в РБК была проведена реорганизация, в результате которой была создана текущая холдинговая структура, в которой ОАО «РБК Информационные Системы» является Управляющей и Холдинговой Компанией.

На следующей диаграмме представлены ключевые компании

Холдинга, ведущие деятельность в трех основных сегментах медиа рынка.

Илл. 6. Корпоративная структура Холдинга



Источник: Данные РБК

Эмитентом облигационного займа является головная компания Холдинга ОАО «РБК Информационные Системы».

Информационное агенство Холдинга зарегистрировано на ЗАО «РосБизнесКонсалтинг». В сегменте ТВ главной компанией является ЗАО «РБК-ТВ», на балансе которой находится телевизионный канал деловых новостей. С проектами в сфере Интернет работают главным образом две компании: ООО «ИПК Медиа Продакшн» — занимается разработкой и поддержкой деловых Интернет-ресурсов РБК, и ООО «Медиа мир» — осуществляет проекты в сфере неделового Интернета.

С иностранными клиентами работают RBC Investments (Cyprus) Ltd и Ad Net Limited (рекламное агенство). Компания Mohiville Corporation N.V. также поддерживает вещание РБК-ТВ за границы и занимается производством и распространением Интернет-продуктов РБК за рубежом.

Интернет

**РБК – основной игрок
российского рынка
Интернет-ресурсов**

РБК является основным игроком российского рынка Интернет-ресурсов. Компания владеет диверсифицированным портфелем проектов и услуг как в сегменте «коммерческого», так и в сегменте «массового» Интернета. Наиболее популярные ресурсы РБК:

- www.rbc.ru – лидер среди российских сайтов по количеству читателей финансовой и экономической информации;
- www.rbcdaily.ru – ежедневная деловая газета;
- www.quote.ru – портал для экспертов финансового рынка;
- www.cnews.ru – лидер среди сайтов, специализирующихся на новостях и аналитике сектора Hi-tech;
- www.autonews.ru – лидер среди сайтов, посвященных новостям авторынка;
- www.pochta.ru – почтовые услуги;
- www.utro.ru, www.loveplanet.ru, www.anekdot.ru – развлекательные ресурсы.

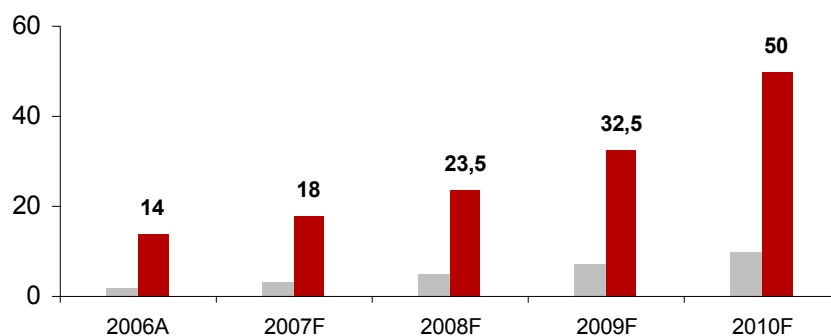


**РБК планирует увеличить
Интернет-аудиторию до 50
млн. пользователей к
концу 2010 года**

В сентябре 2006 г. была принята среднесрочная стратегия развития Интернет-направления. В течение 2007–2008 гг. РБК планирует инвестировать в покупки и развитие «массовых» проектов около 120 млн. долл., что позволит увеличить ежемесячную аудиторию пользователей к концу 2010 г. до 50 млн. человек.

В начале 2007 года холдинг РБК запустил несколько новых online-проектов, отражающих текущие интересы пользователей в сфере финансовых продуктов и медиа-рынка, завершил сделки по покупке развлекательных ресурсов www.anekdot.ru и www.loveplanet.ru, а также консолидировал активы семи хостинговых компаний в России и Украине.

Илл. 7. Развитие Интернет-аудитории Холдинга, млн. чел.

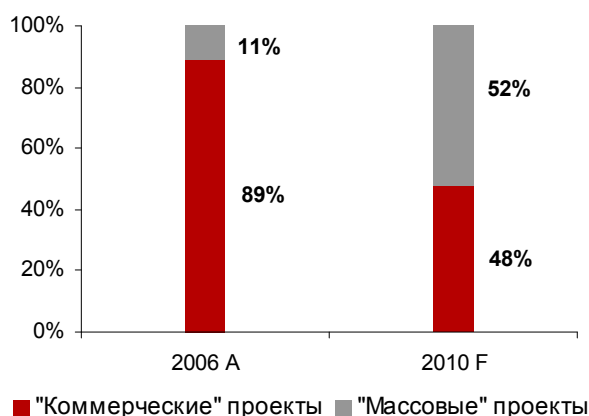


■ Дневная аудитория проектов РБК ■ Месячная аудитория проектов РБК

Источник: Прогнозы РБК

В дальнейшем Холдинг планирует развивать start-up проекты и осуществлять покупки уже существующих ресурсов «массового» Интернета, при этом сделки M&A с Интернет-компаниями будут проводиться путем покупки доли не ниже контрольных.

Илл. 8. Увеличение доли «массовых» проектов Холдинга



■ "Коммерческие" проекты ■ "Массовые" проекты

Источник: Данные РБК

Телевидение

РБК-ТВ – единственное круглосуточное бизнес-телевидение на русском языке

Телеканал «РБК-ТВ» вышел в эфир в 2003 г. и является единственным российским поставщиком деловой информации и финансовой аналитики, вещающим 24 часа в сутки. Телеканал неоднократно выигрывал номинации в престижных отечественных премиях, а также стал победителем международного конкурса CNN за лучший деловой репортаж.

Существенная часть (около 90%) информационных продуктов и услуг разрабатывается непосредственно журналистами РБК. В настоящее время в данном направлении занято около 650 профессионалов, обеспечивающих высокое качество информационных услуг. Параллельно с развитием собственных

информационных продуктов РБК активно расширяет сотрудничество с такими мировыми лидерами медиа-рынка как Bloomberg, REUTERS, APTN, CNN и CNBC. В частности, РБК-ТВ делает еженедельные передачи о российском бизнесе для CNBC и CNN.



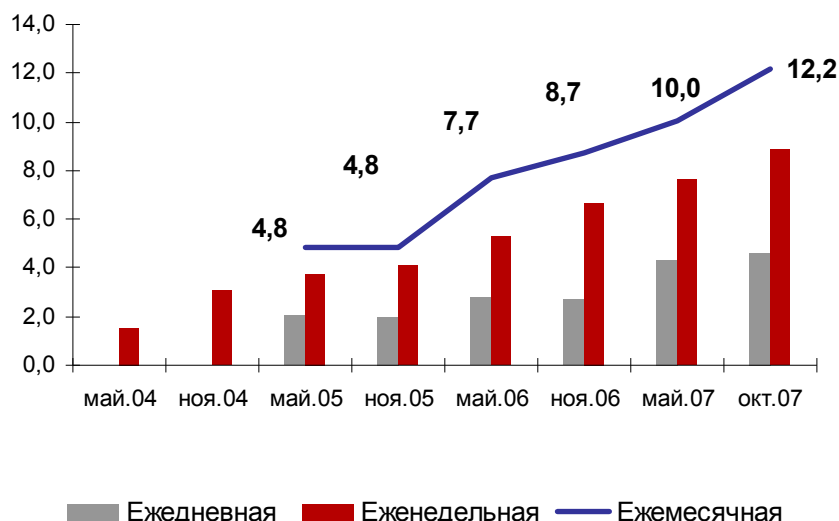
**Зона вещания РБК-ТВ
охватывает 50 млн. чел. в
России и 15 млн. в странах
СНГ и Балтии**

Одной из стратегических задач ТВ-направления Холдинга является развитие каналов распространения информации. РБК-ТВ транслирует эфир через спутниковое телевидение НТВ+, кабельные сети Comcor TV, MTU Inform, Cosmos TV, интерактивные ресурсы Stream TV, а также с помощью региональных партнеров.

В настоящее время, благодаря сотрудничеству с Мостелекомом, РБК-ТВ уже покрывает свыше 50% столичной аудитории и планирует достичь полного охвата Москвы к середине 2008 г. Успешное завершение проекта позволит существенно расширить целевую аудиторию за счет общей доступности сигнала в Москве и прилегающих районах, что, в свою очередь, будет способствовать дальнейшему повышению финансовых показателей телеканала.

В 2006 г. охват телеканала достиг 50 млн. человек в России и 15 млн. в странах СНГ и Балтии. В 2007 г. РБК-ТВ стал доступен в Европе, на Ближнем Востоке и в странах Северной Африки благодаря сотрудничеству со спутниковыми операторами «Eutelsat Communications» (Франция) и «ГеоКоммуникации» (Россия)

Илл. 9. Рост аудитории РБК-ТВ, млн. чел.



Источник: Данные РБК

Издательский бизнес

В 2006 г. Холдинг РБК успешно осуществил выход на рынок печатных изданий: в марте был выпущен ежемесячный журнал «РБК», тираж которого составил 95 000 экземпляров, а уже в сентябре – печатная версия ежедневной газеты «RBC Daily» с общей аудиторией 130 000 читателей, печатный тираж — 65 000 экземпляров. Освоение этого сегмента рынка позволило Холдингу укрепить лидирующую позицию в сегменте деловой информации в России.



Журнал «РБК» вышел на точку окупаемости за 1 год

Основные доходы издательского бизнеса РБК обеспечивает реклама. Единый бренд, синергия с Интернет- и телевизионным направлениями РБК способствовали быстрому увеличению аудитории и достижению высоких темпов роста рекламных доходов деловых изданий, что позволило журналу «РБК» выйти на точку окупаемости уже в 1-м полугодии 2007 г. Ожидается, что газета «РБК daily» на уровень текущей окупаемости выйдет в 2008 г.

Согласно последним исследованиям TNS Gallup Media, средняя аудитория одного номера журнала «РБК» составляет 290 700 читателей, а «RBC Daily» – 97 100. Данные показатели

обусловлены успешным маркетингом и высоким качеством аналитической информации, публикуемой в печатных изданиях РБК.

Помимо развития собственных проектов в издательском бизнесе, в середине 2006 г. РБК приобрел 60%-й пакет акций издательства EDI S PRESS, которое выпускает журналы «Salon Interior», «Идеи вашего дома», «Четыре сезона», а также имеет еще 6 нишевых брендов. Покупка лидера в быстрорастущем направлении «архитектура и дизайн» позволила привлечь новых рекламодателей и увеличить рекламные доходы.

Акционеры Холдинга рассматривают издательский бизнес как сопутствующий основному и планируют сосредоточить инвестиции главным образом на Интернет-проектах и на развитии телевидения.

Структура продаж Холдинга

В 2006 г. выручка холдинга РБК увеличилась на 79% по сравнению с 2005 г. и достигла 213 млн. долл. В 2007 г. РБК планирует временное снижение выручки, что связывает с выделением в начале 2007 г. IT-бизнеса в отдельную компанию ОАО «Армада». Несмотря на ожидаемое снижение выручки, медиа бизнес РБК демонстрирует устойчивый рост. В соответствии с прогнозами, в 2007 году выручка медиа-компаний Холдинга составит 182 млн. долл. (+37% к 2006 г.).

Илл. 10. Структура выручки РБК по сегментам, млн. US\$

	2005	2006	2007F
- Медиа	61	82	104
- ТВ	26	35	44
- Печать	-	16	34
Холдинг без IT	87	133	182
Армада	33	80	...
ВСЕГО	120	213	182

Источник: Данные РБК

В структуре общей выручки доходы от медиа-услуг (Интернет-реклама и информационные услуги, а также маркетинговые коммуникации) в 2007 г. составят около 57%, выручка РБК-ТВ – ориентировочно 24%, а оставшиеся 19% (за вычетом выручки предприятий, приобретенных в 2007 г.) будут приходиться на долю печатных изданий.

В настоящее время РБК рассматривает рынок печатных изданий как дополнительный вид деятельности. Основные инвестиции и усилия компания намерена концентрировать на росте в сегментах Интернет и телевидения. Среднегодовой рост оборотов холдинга РБК в среднесрочной перспективе Компания оценивает в 30%.

Финансовые результаты 2005 и 2006 гг.

РосБизнесКонсалтинг готовит консолидированную отчетность в соответствии с МСФО. Аудитором холдинга является компания KPMG. При подготовке отчетности консолидировались денежные потоки компаний, финансовая и хозяйственная политики которых контролируются Холдинговой Компанией.

Илл. 11. Консолидированные активы Холдинга РБК, млн. US\$

	2005A	2006A
Внеоборотные активы		
Основные средства	22	22
Нематериальные активы	26	69
Предоплата за приобретение дочернего общества	2	13
Долгосрочные финансовые вложения	1	
Прочие активы	1	1
Прочие инвестиции	2	16
ВСЕГО Внеоборотные активы	54	121
Оборотные активы		
Запасы	1	3
Прочие инвестиции	10	11
Краткосрочные финансовые вложения	1	4
Дебиторская задолженность	31	39
Денежные средства	52	133
ВСЕГО Оборотные активы	95	190
Всего активов	149	311

Источник: консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

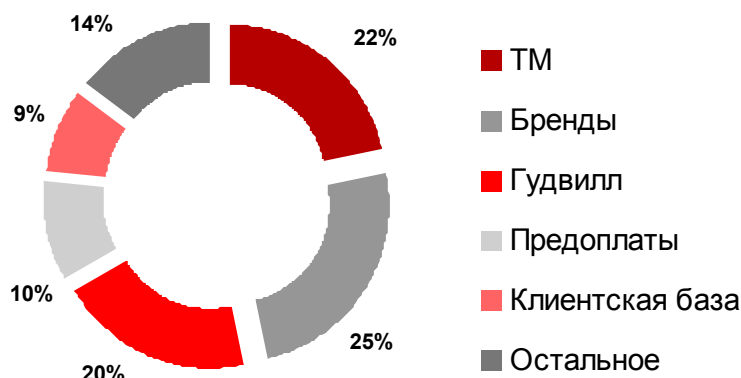
Динамика структуры консолидированных активов является позитивной и отражает стабильное развитие операционной и инвестиционной деятельности Холдинга в 2005 – 2006 гг.

Илл.12. Структура активов Холдинга РБК, 2005 и 2006 гг.

Источник: консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

Структура активов РБК является типичной для медиа-компании, где внеоборотные активы характеризуются высокой долей нематериальных активов, а основные средства формируются активами с небольшим сроком амортизации. На конец 2006 г. нематериальные активы Холдинга на 67% состояли из стоимости торговых марок, брендов и гудвилла.

Илл.13. Структура нематериальных активов Холдинга РБК, 2006 г.



Источник: 2005, 2006 - консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

Нематериальные активы в 2006 г. значительно выросли (на 160%), что объясняется приобретением компании ООО «Гелиос Компьютер» и издательского дома EDI S Press. Нематериальные активы издательского дома, согласно независимому оценщику American Appraisals, оцениваются:

- ТМ «Идеи Вашего Дома» — 7 млн. долл.
- ТМ «Салон-Интерьер» — 5 млн. долл.
- ТМ «Интерьер-Магазин» — 1 млн. долл.
- Клиентская база — 5 млн. долл.
- Гудвилл — 12 млн. долл. (по оценке Компании)

Основные средства Холдинга состоят в основном из телевизионного оборудования и вычислительной техники (77%). Небольшие суммы приходятся на офисное оборудование, незавершенное строительство и прочие активы.

Рост оборотных активов в 2006 г. был обусловлен планируемой инвестиционной программой (илл. №11): Холдинг накапливал денежные средства как за счет привлеченного долга в форме CLN, так и за счет полученной чистой прибыли. При этом основная часть средств не была инвестирована, поскольку начало активной фазы инвестиционной программы было запланировано на 2007 г.

Илл. 14. Денежные средства Холдинга РБК и их эквиваленты, млн. US\$

	2005	2006
Деньги и их эквиваленты	50	100
Депозиты	2	33
Всего	52	133

Источник: консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

Благодаря эффективному и профессиональному финансовому менеджменту, а также взвешенному подходу к оценке рисков, осуществленные финансовые вложения можно классифицировать как инвестиции с невысоким уровнем риска.

В 2002 году ОАО «РБК Информационные системы» провело IPO на биржах РТС и ММВБ. По результатам конкурса по продаже 11%-ного пакета акций Компания привлекла около 13,28 млн. долл., спрос на акции превысил предложение в пять раз.

На начало 2007 г. акционерный капитал составлял 119,26 млн. акций номинальной стоимостью 0,001 руб. Текущая капитализация Компании превышает 1 млрд. долл.

Илл. 15. Консолидированные пассивы Холдинга РБК, млн. US\$

	2005A	2006A
Собственный капитал		
Добавочный капитал	57	82
Собственные акции общества	-3	-32
Нераспределенная прибыль	52	92
Доля миноритарных акционеров	0	8
ВСЕГО капитал и резервы	106	150
Долгосрочные обязательства		
Займы и кредиты	11	100
Отложенные налоговые обязательства	3	3
Резервы	0	2
ВСЕГО Долгосрочные обязательства	14	105
Краткосрочные обязательства		
Займы и кредиты	7	11
Кредиторская задолженность	22	41
Задолженность по налогу на прибыль	0	4
ВСЕГО Краткоср. обязательства	29	56
Всего пассивов	149	311

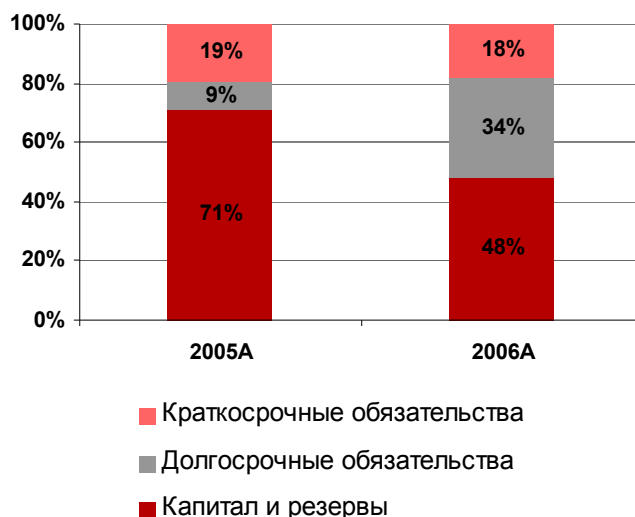
Источник: консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

В 2006 г. Компания выпустила 4 260 тыс. дополнительных обыкновенных акций номинальной стоимостью 0,001 руб., общая сумма привлеченных средств составила 25 млн. долл.

Рост статьи «Собственные акции общества» обусловлен реализацией опционной программы для членов Совета Директоров и высшего руководства РБК.. Первый этап этой программы состоялся в 2002 г. На дату утверждения консолидированной отчетности опционы не были реализованы.

Структура консолидированных пассивов Холдинга в 2006 г. изменилась за счет привлечения долгосрочного финансирования в виде кредитных нот объемом 100 млн. долл. Целью 3-х летнего финансирования является инвестиционная программа в медиа-сегменте до 2010 г.

Илл.16. Структура пассивов Холдинга РБК, 2005 и 2006 гг.



Источник: 2005, 2006 - консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG.

Консолидированная выручка Холдинга выросла на 79% в 2006 г. в сравнении с 2005 годом. Основными причинами роста является приобретение IT-подразделением компании системного интегратора «Гелиос» (47,5 млн. долл.), который сейчас входит в состав группы компаний «Армада», запуск двух проектов в сегменте деловой прессы – Газеты РБК daily и журнала РБК (16 млн. долл.), а также приобретение Издательского дома СалонПресс.

Илл. 17. Консолидированный Отчет о прибылях и убытках Холдинга РБК, млн. US\$

	2005A	2006A
Выручка	119	213
Себестоимость продаж	-79	-133
Валовая прибыль	40	80
Коммерческие расходы	-13	-28
Административные расходы	-6	-14
Прочие расходы	-1	-3
Доходы от прочих долгосрочных инвестиций	0	7
Доходы от прочих краткосрочных инвестиций	6	12
Финансовые расходы	-4	-8
Прибыль до налогообложения	22	46
Доход (расход) по налогу на прибыль	1	-6
Прибыль за год	23	40
Причитающаяся акционерам компании	23	40

Источник: консолидированная отчетность по МСФО, аудированная KPMG

Помимо результатов новых приобретений, значительное увеличение выручки было достигнуто за счет органического роста: медиа сегмент Холдинга вырос на 34%, а поступления от ТВ – на 35%.

Кредитная история

С 2002 г. Компания создает публичную кредитную историю. В числе основных партнеров Холдинга РБК имеются как крупные российские, так и западные банки: ЗАО «АБН Амро Банк»,

Dresdner Bank AG.

Наиболее значительным компонентом в структуре долга компании являются CLN на сумму 100 млн. долл. сроком погашения в 2009 г., выпущенные в июне 2006 г. Целью заимствования является финансирование роста Компании на рынке масс-медиа.

В настоящее время Компания имеет один краткосрочный кредит и два долгосрочных на общую сумму 125 млн. долл. (включая CLN). Большая долл. часть займов относится к кредитным нотам, оставшиеся 25 млн. относятся к краткосрочному финансированию оборотного капитала. В течение всего периода деятельности Холдинг ни разу не имел задолженности по погашению текущих платежей по кредитам и займам и своевременно выполнял свои обязательства по погашению долгов.

Высокий уровень доверия к бизнесу РБК со стороны банков обусловлен положительной кредитной историей и низким уровнем финансовых и операционных рисков, что подтверждается хорошими финансовыми результатами Компании (отношение финансового долга к EBITDA в 2006 г. составило 1,9х).

Агентство S&P присвоило РБК долгосрочный кредитный рейтинг "B+"

15 октября 2007 г. агентство Standard & Poor's присвоило Холдингу долгосрочный кредитный рейтинг «B+» и краткосрочный кредитный рейтинг «B». Одновременно Standard & Poor's присвоило РБК кредитный рейтинг по российской шкале «ruA+». Прогноз – «Стабильный».

Уровень стабильного прогноза поддерживается укреплением рыночной позиции Холдинга, дальнейшим увеличением масштаба ее деятельности, улучшением диверсификации доходов и повышением показателей EBITDA и генерируемого денежного потока.

Риск-менеджмент

Деятельность Холдинга может быть подвержена влиянию разного рода рисков, основные из которых – правовые, экономические и политические, а также риски, связанные с бизнесом компании.

РБК диверсифицирует свою деятельность

К экономическим рискам относятся возможное замедление темпов роста ВВП, инфляционные и девальвационные риски, кризис банковской отрасли, снижение цен на нефть, рост безработицы и т.п. Для минимизации зависимости от данных и других экономических рисков РБК диверсифицирует свою деятельность, в том числе и путем расширения географии бизнеса.

РБК привлекает профессиональных специалистов

Правовые риски (возможность изменения нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность компании, нарушение интеллектуальной собственности Холдинга, отзыв или невозможность возобновления лицензии) Холдинг старается минимизировать, пользуясь услугами профессиональных юристов.

Риски, связанные с деятельностью Холдинга страхуются путем расширения спектра предлагаемых продуктов, а также постоянного улучшения их качества. Также Холдинг привлекает профессиональных специалистов, осуществляет поиск новых технологий и инноваций, расширяет партнерские отношения с другими компаниями.

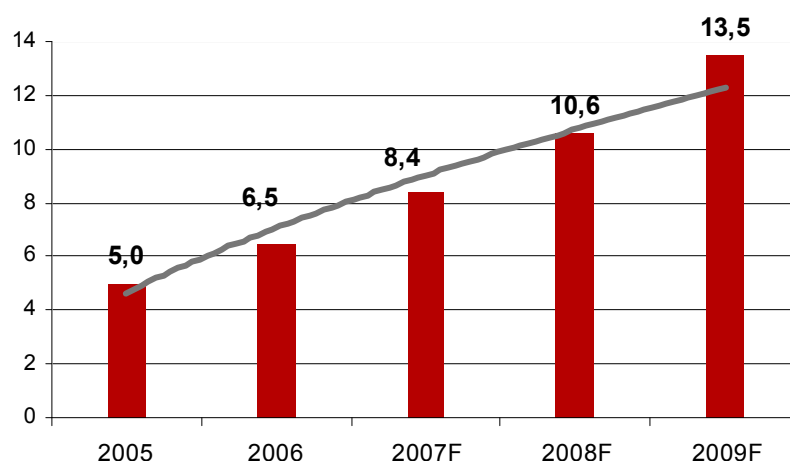
**РБК постоянно улучшает
качество своих продуктов
и услуг**

Процесс управления рисками в Холдинге состоит из регулярного выявления и оценки рисков, влияющих на достижение целей, и принятия мер по управлению такими рисками, включая механизмы внутреннего контроля.

Медиа-рынок

В 2006 г. мировой рынок рекламы вырос на 6,1% и достиг более 436 млрд. долл. Рост российского рынка значительно превышает этот показатель: совокупные темпы роста российского медиа-рынка за 2006-2009 гг. прогнозируются на уровне 28%. По мнению независимой исследовательской компании ZenithOptimedia, к 2009 г. Россия войдет в семерку крупнейших стран по объему рекламного рынка.

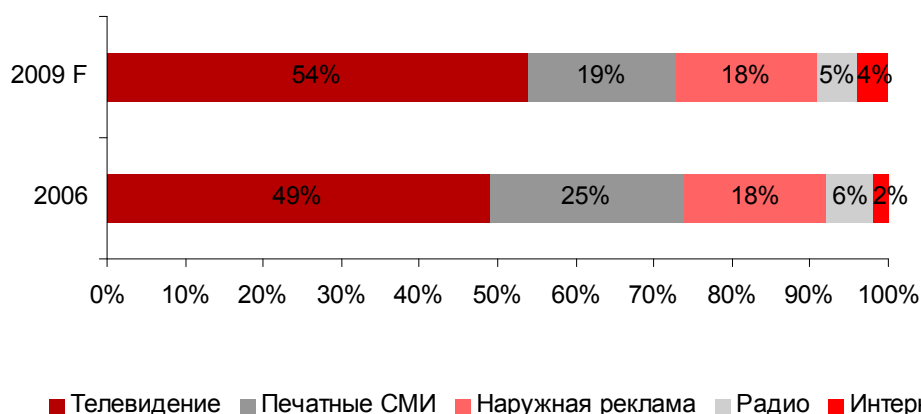
Илл. 19. Показатели роста российского медиа-рынка, млрд. US\$



Источник: данные ZenithOptimedia, декабрь 2006

Отдельные сегменты медиа рынка растут разными темпами, причем сегменты, в которых работает Холдинг РБК, особенно перспективны, и увеличивают свою совокупную долю.

Илл. 20. Структура российского рекламного рынка, %.



Источник: данные ZenithOptimedia, декабрь 2006

Самые значительные темпы роста как в мире в целом, так и в России в частности, в 2006 г. наблюдались в области Интернет-

рекламы, и, согласно прогнозам экспертов, в ближайшие три года мировой рынок Интернет-рекламы будет расти в шесть раз быстрее рекламы в традиционных медиа.

Вторым сегментом российского рекламного рынка по показателю роста в 2006 г. стало телевидение, которое выросло, по данным АКАР, на 36% до 3,1 млрд. долл. По оценкам экспертов, к 2009 г. объем сегмента ТВ-рекламы вырастет более чем 2 раза и достигнет 7,3 млрд. долл.

Печатные СМИ, по подсчетам АКАР, выросли в 2006 г. на 18% до 1,6 млрд. долл., однако акционеры Холдинга рассматривают издательский бизнес как сопутствующий основному и планируют сосредоточить инвестиции на Интернет-проектах и развитии телевидения.

Основные конкуренты

У РБК нет единого конкурента по всем направлениям бизнеса

РБК является медиа-холдингом, осуществляющим свою деятельность во всех основных сегментах медиа-рынка. Основных конкурентов можно назвать только по отдельным направлениям бизнеса, поскольку конкурентов с полностью сходной структурой доходов нет.

Как информационное агентство холдинг РБК имеет партнерские отношения со всеми ведущими мировыми информационными агентствами: Bloomberg, COMTEX, Lexis-Nexis, Screaming Media, Reuters, Factiva (Dow Jones) и Internet Securities. При этом компания конкурирует с информационными агентствами, предоставляющими информацию на русском языке, включая, например, Интерфакс и русскую новостную ленту Reuters. Согласно оценкам Тройки Диалог, РБК входит в топ-10 российских медиа-компаний и топ-5 негосударственных российских медиа-компаний, наряду с News Outdoor Group, Проф-Медиа и СТС.

Интернет

Интернет-аудитория РБК имеет самые высокие доходы

Среди деловых СМИ в сети Интернет Холдинг РБК не имеет конкурентов. По новостному наполнению портал www.rbc.ru можно сравнить с Интернет-версиями газет «Ведомости» и «Коммерсант», но по количеству аудитории и объему предлагаемой информации эти издания в разы проигрывают РБК. Уникальная позиция РБК и качество аудитории по уровню обеспеченности, которое значительно превосходит качество аудитории конкурентов, позволяют РБК размещать рекламу более адресно и по более высоким ставкам.

В сегменте массовых Интернет-сервисов РБК вместе со своими ключевыми конкурентами образуют так называемую bigfour («большую четверку»), куда также относят «Яндекс», mail.ru и Rambler Media.

Конкуренты РБК, в основном, делают акцент на несколько основных продуктов и придерживаются различных стратегий. «Яндекс» в большей степени делает ставку на монетизацию своих поисковых возможностей, главным образом развивая сервисы, связанные с поиском в Рунете какой-либо информации. Mail.ru действует схожим с Rambler образом, монетизируя широкую неоднородную аудиторию рекламой на портале, разделяя ее затем по интересам и повторно капитализируя различными

сервисами.

До 2007 г. РБК основной акцент делал на монетизацию своей бизнес-аудитории, постоянно расширяя число адресуемых ей медийных каналов. С 2007 г. РБК активно начал развивать массовые Интернет-сервисы в ответ на существенный рост недельной части аудитории Интернет. Компания планирует агрессивное развитие данного сегмента бизнеса в ближайшие годы с тем, чтобы сохранить лидирующие позиции компании на российском Интернет-рынке.

ТВ

В сегменте бизнес-ТВ у РБК конкурентов нет

В сегменте делового телевидения у Холдинга РБК российских конкурентов нет.

Пресса

РБК вышел на рынок печатных СМИ в 2006 г., запустив нескольких собственных проектов. Также в 2006 г. компания приобрела контрольный пакет акций в издательском доме EDI S PRESS Holding, специализирующемся на изданиях о дизайне и интерьере. По вышеперечисленным проектам уже можно подводить первые итоги успешной деятельности РБК в сегменте печатных СМИ. При этом в 2007 г. РБК выпустил и приобрел несколько дополнительных нишевых изданий, делая выводы об успешности которых пока преждевременно.

- *Газета РБК daily*

В рейтинге ежедневных деловых газет РБК daily входит в большую четверку игроков, также включающую «Ведомости», «Коммерсантъ» и «Бизнес». Новая деловая газета РБК сразу отвоевала значительную долю рынка у давно работающих на нем конкурентов, и уже более чем в три раза обогнала газету «Бизнес» по популярности.

По данным TNS Gallup Media за март-июль 2007 г. по показателям аудитории одного номера лидирует «Коммерсантъ» (130 тыс.), за ним идет «Ведомости» (100 тыс.), на третьем месте РБК daily (97 тыс.).

В доленом отношении уже через 9 месяцев после запуска РБК daily занимала 27% рынка ежедневной деловой прессы, в то время как 37% приходилось на «Коммерсантъ», 28% -- на «Ведомости» и 8% — на «Бизнес».

При этом, согласно оценкам TNS Gallup Media, газета РБК daily лидирует среди своих конкурентов по качеству аудитории. Это издание обошло конкурентов по числу читателей с высшим образованием: соответствующий affinity index (индекс сходства или индекс подобию) газеты РБК daily составляет 212 (против 205 у «Ведомостей» и 197 у «Коммерсанта»). Также более высокие показатели у РБК daily и по финансовому статусу (высокообеспеченные: РБК daily – 236, «Ведомости» – 204, «Коммерсантъ» – 175) и социальному статусу (руководители: РБК daily – 257, «Ведомости» – 224, «Бизнес» – 237).

- *Журнал РБК*

Проект РБК показывает очень хорошие результаты в сегменте ежемесячных деловых журналов – российская полугодовая аудитория этого журнала оценивается в 512 тыс. человек. Согласно исследованию TNS Gallup Media, журнал «РБК» очень быстро отвоевал себе практически половину рынка (45%) у единственного конкурента в этой нише – популярнейшего в мире журнала Forbes. За период март - июль 2007 г. среднемесячная

Через полгода после запуска РБК daily занимала 20% рынка ежедневной деловой прессы

Журнал «РБК» сразу после появления отвоевал себе 43% рынка

аудитория РБК в России составила 291 тыс. человек, против 361 тыс. у Forbes.

Проигрывая по общему числу читателей, РБК выигрывает у Forbes по ряду показателей качества аудитории, в частности, по числу высокообеспеченных читателей (216 против 214 пунктов) и читателей с высшим образованием (190 против 179). А вот по количеству руководителей и владельцев индивидуального бизнеса в аудитории журнал РБК уступает российской версии Forbes (соответствующие affinity index у Forbes – 245 и 296, а у РБК – 235 и 261).

Анализируя результаты последнего измерения TNS Gallup Media, эксперты называют появление на рынке деловой прессы России нового амбициозного игрока, запустившего в короткие сроки сразу два конкурентоспособных проекта, «главной новостью сезона».

- *Издания EDI S PRESS Holding*

Ключевыми изданиями компании EDI S PRESS Holding являются журналы «Salon Interior» и «Идеи Вашего Дома», которые занимают лидирующие позиции на рынке интерьерной прессы в России по численности аудитории.

Основными конкурентами журнала “Salon Interior” (московская аудитория 141,5 тыс. чел.) являются такие издания, как “Architectural Digest” (51,6 тыс. чел.) и “Homes&Gardens” (30,1 тыс. чел.). Ближайшим конкурентом журнала «Идеи Вашего Дома» (428,1 тыс.) можно назвать издание «Интерьер+Дизайн» (302,8 тыс. читателей).

Контактная информация

Долговые рынки капитала

Александр Кузнецов, CFA
Директор по работе на долговых рынках капитала
(7 495) 788 0302

Андрей Михайлов, Вице-президент
(7 495) 788 0326

Александр Шалагин, Аналитик
(7 495) 795 3692

Анастасия Сарсон, Аналитик
(7 495) 788 6400

Торговые операции

Игорь Панков, Вице-президент
(7 495) 786 4892

Владислав Корзан, Вице-президент
(7 495) 785 7403

Ольга Паркина, Менеджер по продажам
(7 495) 785 7409

Татьяна Мерлич, Менеджер по продажам
(7 495) 786 4897

Аналитические исследования

Рональд Смит, Директор по аналитическим исследованиям
(7 495) 795-3613

Рублевые облигации, новости

Екатерина Леонова, Старший Аналитик
(7 495) 785 9678

Валютные облигации

Павел Симоненко, Аналитик
(7 495) 783 5029

Адрес

107078 Россия, Москва, пр-т Академика Сахарова, 12

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки как текущего состояния компаний и/или рынков, так и будущих прогнозов, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Настоящий документ может содержать оценочные и прогнозные заявления, к которым, помимо прочих, относятся планы, намерения, цели, стратегии, будущая операционная деятельность и финансовое состояние Заемщика, Поручителей и их оценки. Подобные оценочные и прогнозные заявления характеризуются такими словами как «прогнозы», «оценки», «ожидания», «планы», «возможности», «будет», «намерен», «может» и иными близкими по смыслу выражениями, не вошедшими в указанный перечень. Подобные оценочные и прогнозные заявления несут риск того, что в результате воздействия внешних факторов, изменения обстоятельств фактические результаты операционной и финансовой деятельности Заемщика и Поручителей могут существенно отличаться от обозначенных оценочных и прогнозных заявлений. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк, Заемщик и Поручители не несут ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.

Данный материал предназначен для распространения среди профессиональных участников долгового рынка ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Данный материал не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Данный материал не предназначен для распространения гражданам США, а также в США и в Великобритании. Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране.