

В ФОКУСЕ

Потребительский рынок

Телекоммуникации

- Фармстандарт: финансовые результаты за первое полугодие по МСФО

o VimpelCom Ltd. сегодня опубликует результаты за второй квартал 2010 г.

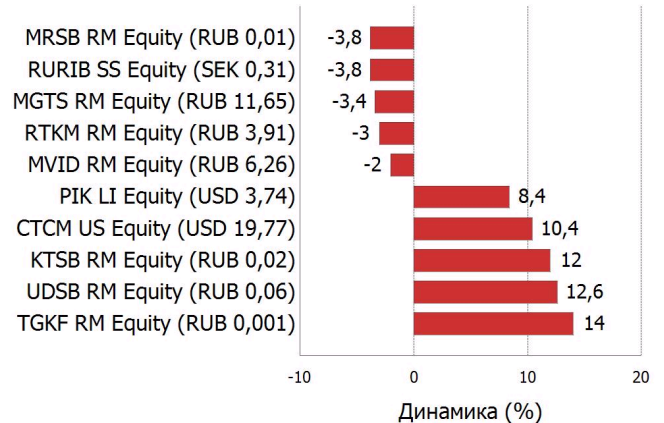
ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

РОССИЯ

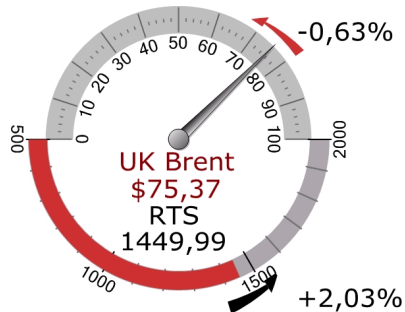
ИНДИКАТОРЫ

	Последнее знач.	Изменение, %	Изменение, %			P/E	P/S
			1М	3М	с 01.01.10		
RTS	▲ 1449,99	2,03	-4,8	4,78	0,37	7,6	1
MMVB	▲ 1394,57	1,88	-2,43	3,98	1,79	7,6	1,1
UK Brent	▼ 75,37	-0,63	-7,1	1,43	-2,37		
Никель	▲ 21150	0,48	-3,64	7,63	14,17		
Золото	▲ 1246,33	0,16	5,37	1,87	13,62		
Руб./\$	▲ 30,69	0,36	-2,38	1,03	-2,15		
Руб./€	▼ 39,38	-0,06	0,42	-3,1	9,24		
Руб./Корзина	▼ 34,65	-0,12	-1,01	-0,99	3,76		
\$/€	▼ 1,28	-0,12	-2,92	4,45	-10,66		
CDS Россия	168,58		8,59	-8,1	-9,13		
Ставка NDF	4,24		-0,94	4,95	51,65		

ЛИДЕРЫ РОСТА И ПАДЕНИЯ



ВЛИЯНИЕ НЕФТИ



РОССИЙСКИЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Кратковременное улучшение настроений инвесторов в купе с хорошими данными о состоянии обрабатывающих отраслей США и Китая и подорожанием сырьевых товаров вчера помогли укрепиться отечественному фондовому рынку. Позитивную динамику возглавили акции сектора машиностроения, металлургических и горнодобывающих компаний, а также банков. В рамках машиностроительного сегмента лучше других выглядели бумаги автопроизводителей. Акции АВТОВАЗа подорожали на 17,3% благодаря сообщениям о том, что акционеры концерна могут согласиться выплатить премию за новые бумаги. Банк России сегодня, как ожидается, опубликует статистику по международным резервам по состоянию на 27 августа.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
S&P500	▲ 1080,29	2,95	-4,05	-1,65	-3,12	12,9	1,1
DJIA	▲ 10269,47	2,54	-3,79	0,19	-1,52	12,4	1,2
NASDAQ	▲ 2176,84	2,97	-5,16	-4,57	-4,07	16,2	1,6
Eurostoxx 50	▲ 2715,27	3,52	-3,79	4,35	-8,42	10,2	0,8
FTSE 100	▲ 5366,41	2,7	-0,57	4,18	-0,86	10,8	1,1
Nikkei 225	▲ 8972,2	0,51	-6,25	-6,57	-14,93	15,6	0,5
Hang Seng	▲ 20881,61	1,25	-2,48	7,24	-4,53	13,5	2,4

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Мировые фондовые рынки вчера выросли на фоне выхода лучших, чем прогнозировалось, показателей активности в обрабатывающем секторе в США и Китае, которые снизили градус обеспокоенности по поводу экономического спада. Рынок акций США показал самый лучший результат за два неполных месяца, при этом ключевые индексы повысились почти на 3%, поскольку настроения инвесторов улучшились, хотя, возможно, ненадолго. Такая же картина наблюдалась в Европе, где индекс Euro Stoxx 50 прибавил 3,5% - это его самое значительное повышение за три месяца. И в Европе, и в Соединенных Штатах финансовый сектор выглядел лучше всех. Опубликованные вчера данные о ситуации в обрабатывающем секторе сегодня утром благоприятно сказывались на торгах в Азии. Еще одним фактором поддержки для торговых площадок региона стало повышение прогноза МВФ в отношении экономики Южной Кореи. Японский Nikkei и гонконгский Hang Seng на момент написания данной заметки выросли на 0,6% и 1,3% соответственно.

ОТРАСЛЕВАЯ ДИНАМИКА

Лидеры роста: сектор потребительских услуг, финансовые компании, производители потребительских товаров. Лидеры падения: телекомы, электроэнергетические и технологические компании.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

ИНДИКАТОРЫ

	Последнее		Изменение, %			P/E	P/S
	знач.	изм., %	1М	3М	с 01.01.10		
MSCI EM	▲ 989,76	2,03	-2,29	8,94	0,03	12,1	1,2
MSCI BRIC	▲ 319,62	2,09	-0,96	8,01	-3,81		
MSCI EMEA	▲ 329,17	2,63	-3,47	7,57	1,56	9,7	1
MSCI EM ASIA	▲ 399,57	1,25	-2,38	8,72	-0,52	12,6	1,2

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ДИНАМИКА И ТЕМЫ

Биржи развивающихся рынков вчера также показали хорошую динамику, особенно заметно выросли фондовые индикаторы в Латинской Америке, потому что снижение обеспокоенности по поводу состояния мировой экономики способствовало подорожанию сырьевых товаров. Бразильский BOVESPA повысился на 3%, аргентинский фондовый рынок вырос на 2,5%. На торгах в Азии сегодня утром котировки также двигались вверх, хотя на момент написания данной заметки их рост составлял только 0,9%, т. е. меньше, чем в группе СЕЕМЕА (Центральная и Восточная Европа, Ближний Восток и Африка) и Латинской Америке. Столь скромная динамика может быть обусловлена котировками нефтяных фьючерсов и фьючерсов на акции в США, которые, по последним данным, падали, указывая на слабую уверенность инвесторов в долгосрочном росте рынка.

Фармстандарт: финансовые результаты за первое полугодие по МСФО

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал снижения	P/E, 2010П	EV/Выручка, 2010П	EV/EBITDA, 2010П
PHST LI	Держать	23,7	707	22,3	-6%	14,4	4,2	10,4

Компания Фармстандарт опубликовала вчера свои финансовые показатели за первую половину 2010 г. Выручка выросла на 14,7% в годовом сопоставлении до 11,5 млрд руб. (\$384 млн). Валовая рентабельность снизилась на 3,3 п. п. до 44,1% на фоне увеличившихся производственных расходов. Операционные затраты в рублях возросли на 25,3% в годовом сопоставлении (в основном благодаря росту затрат на труд на 36% в годовом сопоставлении), негативно отразившись на рентабельности EBITDA, которая упала до 33,6% с 38,5%, что делает наш ориентир в отношении рентабельности EBITDA в 40,5% по итогам этого года едва ли достижимым. Чистая прибыль почти не изменилась, составив 2,8 млрд (\$92 млн), что предполагает рентабельность в 24%, т. е. меньше нашего прогноза на годовой период на уровне 31,8%.

Результаты компании оказались хуже наших аннуализированных прогнозов по статьям доходности. По нашему мнению, акции эмитента негативно отреагируют на публикацию отчетности Фармстандарта в свете высоких оценок эмитента (его акции торгуются с премией к аналогам на развивающихся рынках по мультипликаторам на 2010 и 2011 гг. P/E и EV/EBITDA), притом что новостной фон не внушает оптимизма. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ по бумагам Фармстандарта.

Фармстандарт: результаты за первую половину 2010 г. по МСФО

	1П10	1П09	г/г
Выручка	11 543	10 062	14,7%
Валовая прибыль	5 093	4 774	6,7%
Коммерческие, общие и административные расходы (SG&A)	1 584	1 264	25,3%
EBITDA	3 876	3 878	0,0%
Чистая прибыль	2 766	2 588	6,9%
Рентабельность			
валовая	44,1%	47,4%	
EBITDA	33,6%	38,5%	
чистая	24,0%	25,7%	
SG&A как процент от выручки	13,7%	12,6%	

Источник: данные компании

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

Станислав Юдин
Ирина Скворцова

+7 (495) 213 0339
+7 (495) 777 6677 x 2675

stanislav.yudin@aton.ru
irina.skvortsova@aton.ru

VimpelCom Ltd. сегодня опубликует результаты за второй квартал 2010 г.

Тикер (Bloomberg)	Рекомендация	Текущая цена, \$	Текущая цена, руб.	Теор. цена, \$	Потенциал снижения	P/E, 2010П	EV/Выручка, 2010П	EV/EBITDA, 2010П
VIP US EQUITY	н/д	15,20	467	н/д	н/д	8,1	2,2	4,5

VimpelCom Ltd., как ожидается, сегодня обнародует свои показатели за второй квартал 2010 г. по US GAAP. Среднерыночный прогноз, опубликованный агентством "Интерфакс", указывает на выручку компании в \$2 713 млн, OIBDA на уровне \$1 330 млн, что предполагает рентабельность OIBDA в 49,0% и чистую прибыль в \$417 млн.

МТС и МегаФон уже представили хорошие результаты за второй квартал текущего года, которые подтверждают тот факт, что восстанавливающаяся российская экономика начала положительно влиять на потребление в секторе телекоммуникационных услуг. Определенный рост в сегменте голосовой мобильной связи нам представляется особенно обнадеживающим. Мы ожидаем услышать от VimpelCom Ltd. о позитивных тенденциях в контексте бизнеса компании.

Существенный сезонный фактор (увеличение объема роумингового трафика, а также междугородных и международных звонков), благоприятно сказавшийся на показателях МТС-Украина за второй квартал 2010 г., скорее всего, позитивно отразился на украинских подразделениях VimpelCom Ltd. (Украинские Радиосистемы и Киевстар).

Однако, на наш взгляд, неопределенность вокруг возможного приобретения компанией VimpelCom Ltd. телекоммуникационных операторов Orascom и Wind Telecomunicazioni SpA, к которой рынок относится негативно из-за высокой стоимости долга данных компаний, будет определять динамику котировок акций эмитента.

VimpelCom Ltd.: прогнозы результатов за второй квартал 2010 г.

\$ млн, если не указано иное	2К09	1К10	2К10П (консенсус)	к/к	г/г
Выручка	2 143	2 535	2 713	7,0%	26,6%
OIBDA	1 085	1 205	1 330	10,3%	22,5%
Рентабельность OIBDA	50,6%	47,5%	49,0%	-1,5 п. п.	-1,6 п. п.
Чистая прибыль	702	412	417	1,2%	-40,6%
Чистая рентабельность	32,8%	16,3%	15,4%	-0,9 п. п.	-17,4 п. п.

Источники: данные компании, "Интерфакс"

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 2 сентября 2010 г.

© ООО «АТОН», 2010. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.