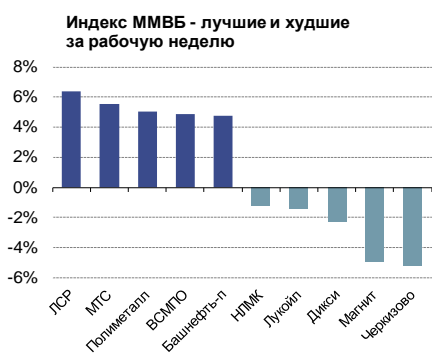
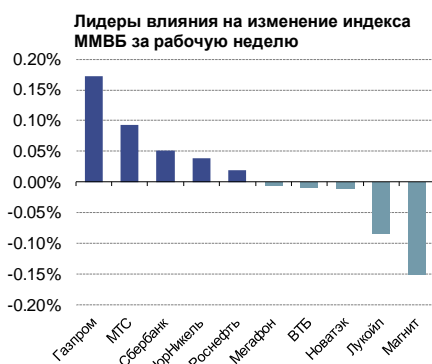
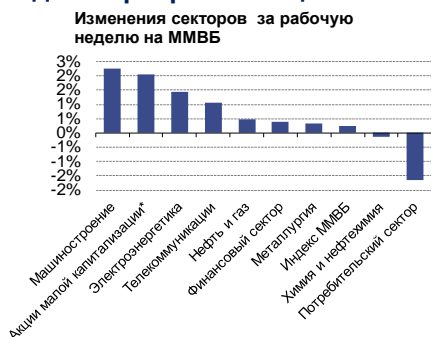




Индикаторы рынка акций



Источник: Московская биржа, Bloomberg, ВТБ Капитал, оценки ВТБ Капитал Управление активами

Тенденции рынка акций

Котировки российских акций изменялись разнонаправленно. За прошлую неделю индекс ММВБ вырос на 0,2%. Лидерами роста были акции машиностроительных компаний (+2,3% за неделю). Хуже рынка были акции компаний потребительского сектора (-1,6%).

X5 опубликовал позитивные результаты продаж за 3 кв. 2017 г. На прошлой неделе компания X5 Retail Group опубликовала несколько более позитивные, чем ожидалось, результаты продаж, согласно которым прирост выручки за 3 кв. 2017 г. составил 24,9% в годовом сопоставлении. Ключевые моменты представлены ниже:

- В течение квартала рост выручки в годовом сопоставлении ускорился с 22,9% в июле до 27,0% в сентябре. Рост был обусловлен увеличением количества покупок, в то время как динамика среднего чека после небольшого роста в июле-августе сменилась небольшим снижением в конце квартала.
- Выручка в 3 кв. 2017 г. достигла 317,1 млрд. руб. (прирост на 24,9% за год). Продажи «Пятерочки» выросли больше всего (прирост на 28,8% за год), составив 251,7 млрд. руб. (78,1% от общего объема продаж компании). Выручка с начала года составила 927,5 млрд. руб. (рост на 26,3% за год), что лучше, чем рыночные ожидания на весь 2017 г. (рост на 22,7-22,8% за год) и наш прогноз (+26,0% за год).
- Количество магазинов достигло 11 326, а общая торговая площадь на конец 3 кв. 2017 г. составила 5 144,6 тыс. кв. м. Количество магазинов в 3 кв. 2017 г. выросло на 820 (что близко к историческому максимуму квартального роста числа магазинов). В частности, было открыто 793 магазина «Пятёрочка», 27 магазинов «Перекрёсток», 1 магазин «Карусель» и закрыт 1 магазин «Экспресс».
- Сопоставимые продажи за 3 кв. 2017 г. увеличились на 4,6% (по сравнению с 6,6% во 2 кв. 2017 г.),

АО ВТБ Капитал Управление активами

123112, Москва, Пресненская наб.10
 тел: +7(495) 725-55-40
 факс: +7(495) 725-55-38
 web: <http://www.vtbcapital-am.ru>
 e-mail: info@vtbcapital.com

АО ВТБ Капитал Управление активами

АО ВТБ Капитал Управление активами (Лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 №045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия). Стоимость инвестиций может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования и инвестиционных рекомендаций в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционных паев следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. По вопросам приобретения инвестиционных паев, открытия счетов доверительного управления и получения дополнительной информации обращаться по адресу: 123112, Москва, Пресненская наб.10. Телефоны +7(495) 725-5540 (прямой московский номер); 8-800-700-44-04 (звонок по России бесплатный). Адрес в сети интернет: <http://www.vtbcapital-am.ru>

сопоставимый трафик вырос на 2,5%, сопоставимый средний чек - на 2,0%. Сопоставимые продажи магазинов «Пятерочка», «Перекресток» и «Карусель» снизились по сравнению с предыдущим кварталом, а у магазинов «Экспресс» они улучшились.

Мы считаем, что результаты продаж в 3 кв. 2017 г. носят слегка позитивный характер, поскольку компании удалось увеличивать темпы роста продаж в течение квартала. Мы считаем, что рыночные ожидания по росту продаж за 2017 г. могут быть пересмотрены в сторону увеличения; на данный момент они составляют 22,7-22,8%.

Предварительная статистика банковского сектора России за сентябрь. На прошлой неделе ЦБ опубликовал предварительную статистику банковского сектора за сентябрь. Прирост кредитов физическим лицам в годовом сопоставлении составил 8,8%, увеличившись по сравнению с 7,8% в августе, чему способствовало расширение как ипотечного, так и потребительского кредитования. Кредиты юридическим лицам снизились на 3,2% за год, но без учёта укрепления рубля на 8% снижение показателя составило лишь 0,7% за год. С начала года кредитный портфель снизился на 0,3%, а без учёта банков с отзывными лицензиями - вырос на 1,5%. Сумма просроченной задолженности за месяц увеличилась на 2% для юридических лиц, но снизилась на 1% для физических.

Депозиты физических лиц выросли на 6,2% за год, а депозиты юридических лиц снизились на 2,3% за год (без учёта эффекта изменений валютных курсов – рост на 8,2% и 1,0% за год, соответственно). Это способствовало повышению соотношения кредитов к депозитам на 1 п.п. до 86%. Создание резервов в «ФК «Открытие» и «Бинбанке» привело к ухудшению финансовых результатов сектора. Убыток в размере 322 млрд. руб. в сентябре снизил прибыль до налогообложения за 9 мес. 2017 г. до 675 млрд. руб. с 997 млрд. руб. за 8 мес. 2017 г. Тем не менее, в годовом сопоставлении прирост составил 6%.

Алроса опубликовала результаты продаж за сентябрь 2017 г. На прошлой неделе «Алроса» выпустила результаты продаж за сентябрь 2017 г.: продажи алмазного сырья составили 305,8 млн. долл., продажи бриллиантов - 3,9 млн. долл. Несмотря на рост объёма продаж по сравнению с августом, в годовом сопоставлении произошло снижение в связи с изменением фактора сезонности (раннее начало фестиваля Дивали в Индии). По мере приближения к высокому сезону продаж на зимние праздники продажи «Алросы» в 4 кв. 2017 г. могут оказаться значительно выше, чем в 3 кв. 2017 г., сообщает компания, но многое будет зависеть от фактических результатов продаж ювелирных изделий.

Компания заявила, что торговая активность осталась на уровне августа, а увеличение стоимости продаж объясняется

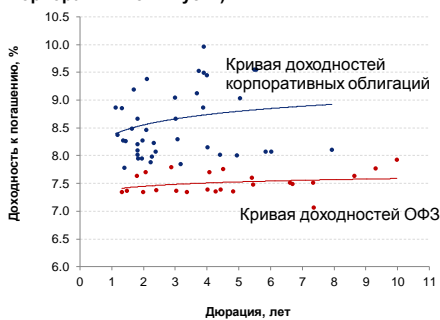
увеличением реализации более дорогих алмазов весом выше 10,8 карат. Таким образом, алмазное сырьё, проданное в сентябре, имело более высокое качество, что могло внести вклад в повышение рентабельности компании.

Миноритарные акционеры Русала разместили 3% акций через ускоренный сбор заявок. На прошлой неделе миноритарные акционеры «Русала» разместили 3% акций компании в Гонконге и Москве. С учётом того, что размещение было проведено на открытом рынке, доля свободно обращающихся акций «Русала» увеличилась с 13,4% до 16,4%. Соответственно, MSCI увеличит коэффициент FIF «Русала» до 0,20, что может увеличить скорректированную на FIF рыночную капитализацию до размеров, достаточных для включения в индекс (MSCI не раскрывает критерии достаточности для включения в индекс).

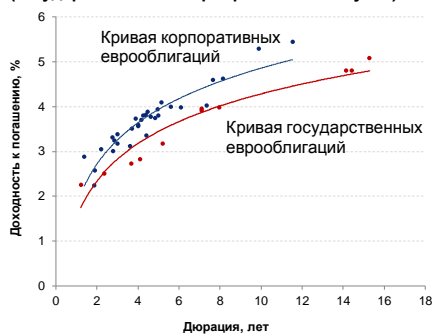
Данный факт может способствовать включению акций компании в MSCI Russia в мае 2018 г., если ликвидность «Русала» на Московской бирже превысит 1,5 млн. долл. как в декабре 2017 г., так и в 1 кв. 2018 г. Если «Русал» будет включен в MSCI Russia, его вес в индексе может составить 1,3%, что может привести к пассивным притокам в размере 180 млн. долл.

Индикаторы рынка облигаций

Рублевые облигации (государственные и корпоративные выпуски)



Кривая доходности российских еврооблигаций (государственные и корпоративные выпуски)



Источник: Московская биржа, ВТБ Капитал

Тенденции рынка облигаций

Обзор рынка ОФЗ. Аппетит к риску на рынках долга развивающихся стран остается высоким. Сегмент ОФЗ продолжает пользоваться устойчивым спросом со стороны международных инвесторов, и любая коррекция расценивается как повод для покупки. Факторами повышенного спроса на локальные долговые обязательства на прошлой неделе стали более низкая, чем ожидалось, инфляция в США, которая способствовала снижению доходностей казначейских обязательств (10-летние UST за неделю опустились в доходности на 8 б.п.) и ослаблению доллара; и цены на нефть, которые выросли за неделю почти на 3,0% (цена Brent завершила неделю на отметке 57,2 долл./барр.). В результате, 10-летние ОФЗ оказались на прошлой неделе в числе лидеров.

Среднедневной оборот торгов в секции суверенного долга на ММВБ увеличился до 29 млрд. руб. против 21 млрд. руб. на предыдущей неделе. Локальные инвесторы в первой половине недели преимущественно продавали облигации, но затем предложение с их стороны сократилось. Основной спрос был сосредоточен в среднем и дальнем сегментах кривой, в то время как короткие бумаги завершили неделю практически без изменений. Как следствие, за неделю спред на отрезке 2–10 лет сузился на 6 б.п. (до 13 б.п.), а на отрезке 5–10 лет, наоборот, расширился на 5 б.п. (до 18 б.п.).

Доходность 10-летних ОФЗ опустилась на 10–13 б.п., среднесрочные облигации снизились в доходности на 15–17 б.п. Спрос на отдельные выпуски, такие как ОФЗ-26220 и бумаги с погашением в 2023 г., оказался особенно высок, в результате чего они закрылись снижением доходностей на 20 б.п. Котировки длинных ОФЗ за неделю выросли на 0,7–0,8 п.п., среднесрочных – на 0,6–0,9 п.п. Флоутеры завершили неделю в отрицательной зоне: в том числе самый длинный из них, ОФЗ-29006, скорректировался на 0,5 п.п., а среднесрочные выпуски подешевели на 0,3–0,4 п.п. Индексируемый на инфляцию ОФЗ-52001 закрылся без изменений с реальной доходностью 3,08%, однако показатель вмененной инфляции в результате падения доходностей ОФЗ с фиксированным купоном снизился на 16 б.п. н/н.

Аукционы Минфина по размещению ОФЗ. На прошлой неделе Минфин решил действовать осторожно: общий объем предложения на аукционах был оставлен без изменений (30 млрд. руб.), при этом выбор был сделан в пользу выпусков, пользующихся высоким спросом на вторичном рынке – ОФЗ-26207 и ОФЗ-26222. На аукционе ОФЗ-26207 при объеме предложения 20 млрд. руб. объем

заявок составил 85 млрд. руб. В результате цена отсечения была установлена на уровне 104,9 п.п. (YTM 7,54%), т.е. выше уровня предложения на вторичном рынке. В случае ОФЗ-26222 результаты аукциона предопределил низкий объем предложения (10 млрд. руб.). Спрос составил 32 млрд. руб., и, так же как и на первом аукционе, весь запланированный объем был продан по цене выше цены предложения вторичного рынка (98,5 п.п.; YTM 7,51%).

Обзор российских еврооблигаций. В течение прошлой недели российские еврооблигации росли в цене, хотя последние несколько сессий рынок провел в режиме консолидации. Поддержку облигациям стран – экспортеров нефти оказала динамика нефтяных котировок (цена нефти Brent за неделю выросла почти на 3%). Суверенная кривая сместилась вниз на 3–4 б.п.; основная активность пришлась на первую половину недели.

В последнее время значительных ценовых изменений в сегменте нефтегазовых облигаций не наблюдалось. Большинство российских бумаг по итогам недели опустились в доходности на 2–3 б.п. Выпуски Газпрома снизились в доходности на 4–6 б.п. Длинный GAZ 37 (YTM 5,44%) за неделю вырос в цене на 0,5 п.п.

В еврооблигациях финансового сектора на прошлой неделе доминировали покупатели, а основная активность была сосредоточена в сегменте субординированного долга. Бессрочные облигации МКБ (CurY 10,04%) и субординированный выпуск CRBKMO 27 (YTM 9,98%) подорожали примерно на 3,0 п.п. Неплохим спросом также пользовались бессрочные облигации Тинькофф Банка (CurY 8,80%) и Альфа-Банка (CurY 7,53%), за неделю укрепившиеся на 1,0 п.п.

Стоимость RSHB 23 (YTM 5,86%; –20 б.п.) повысилась на 1,0 п.п. Далее с небольшим отрывом следовали ALFARU 25 (YTM 8,00%; –10 б.п.) и RSHB 21 (YTM 8,53%; –23 б.п.), подорожавшие на 0,6 п.п. н/н. Субординированные облигации Сбербанка и ВТБ выросли в цене на 0,3–0,4 п.п. В сегменте старшего долга был отмечен высокий спрос на облигации ВЭБа, опустившиеся в доходности на 10–12 б.п. по всей длине кривой.

Ключевые макроэкономические события недели в России. На этой неделе продолжится публикация статистики за сентябрь. Будут представлены данные о динамике промышленного производства, первые экономические индикаторы за сентябрь, Росстат опубликует оценку инфляции за очередную неделю. Банк России представит данные о международных резервных активах по состоянию на конец сентября.