

Обзор рынка облигаций

Еженедельный обзор ситуации на долговых рынках, новостей и ожиданий

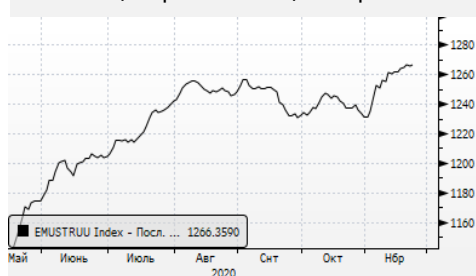
Рыночный сентимент остается высокооптимистичным

Показатели рынка:

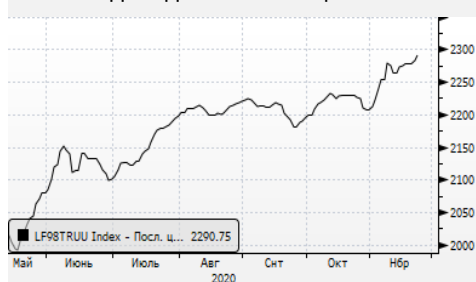
Доходность 10-летних трежериз



Облигации развивающихся рынков



Высокодоходные облигации США



Ставка LIBOR (USD, 3 мес.)



Основные моменты

- ФРС может увеличить QE за счет скупки длинных бондов, что угрожает рефляции
- Облигации Macy's выросли на 22,5% после удачного 3 квартала для сектора продаж
- Goldman Sachs "лонгует" рынки EM во втором квартале 2021 года
- Инвестбанки начали рекомендовать к покупке облигации с рейтингом «CCC»
- Оман вернулся на рынок долга на фоне снижения стоимости займов

Новости

(+) UST: Доходность 10-летних казначейских облигаций в 2021 г. может вырасти до 1,6%, по прогнозам Кэти Джонс из Charles Schwab

(+) DELL: Продажи Dell превысили прогнозы благодаря росту покупок ПК для удаленной работы и учебы. Решение о планах выделения VMware будет принято не ранее сентября

(+) TR: Центральный банк Турции поднял базовую ставку до 15%

(-) GPOR: Gulfport начала реструктуризацию в соответствии с главой 11 с целью сокращения долга на 1,25 млрд долларов

Оптимизм пока не уходит из трендов новостей

Помимо вакцин от Pfizer и Moderna, на неделе появилась информация о препарате от AstraZeneca. В Британии уже менее чем через неделю может быть одобрена вакцина от Pfizer, и ее применение планируется с 1 декабря. Евросоюз же близок к сделке с фармкомпанией Moderna Inc., а США планируют приступить к вакцинации менее чем через три недели. Тем временем Администрация общих служб США официально признала Джо Байдена очевидным победителем и тем самым запустила процесс передачи власти. Формально настроение инвесторов еще более укрепилось после этих новостей, однако большую часть недели доходности 10-леток показывали медленное снижение. Ситуацию уже прозвали "Большой войной в трежериз". Оптимизм новостного фона сдерживается ожиданиями увеличения QE со стороны ФРС, которая может начать скупать больше длинных казначейских облигаций, что ставит под риск некоторые рыночные ставки на рефляцию. Чуть ранее ожидание роста инфляции из-за мягкой ДКП стало результатом распродажи длинных бондов и увеличения наклона кривой доходности, однако на прошлой неделе 30-летние трежериз показали рост, что немного испортило картину risk-on для циклических компаний.

Инвестбанки начали рекомендовать к покупке облигации с рейтингом «CCC»

Фраза "уже некуда деваться" заиграла новыми инвестиционными красками, когда Goldman Sachs, Citigroup, BlackRock Inc. и DoubleLine Capital LP начали предлагать к покупке облигации с рейтингом «CCC» с прицелом на мягкую денежно-кредитную политику и восстановление экономики США. На самом деле, рекомендация не выглядит из ряда вон выходящей, поскольку облигации с низким рейтингом действительно совершили отскок в последние несколько недель. Из нашего списка явным примером можно считать US Steel, чьи бумаги, которые мы также предлагали к покупке после пробоя вверх 200-дневной скользящей средней, за месяц выросли на 13,3%.

Обзор рынка облигаций

Еженедельный обзор ситуации на долговых рынках, новостей и ожиданий

Рост произошел за счет отскока цен на горячекатаный прокат стали до 710 долларов за короткую тонну, самого высокого уровня с апреля 2019 года, а, как известно, сталь и медь являются одними из «барометров» восстановления экономики. К тому же руководство компании предприняло меры для снижения расходов в 3-м квартале.

На 22,5% выросли облигации Масу's, которые по рейтингам находятся недалеко от уровня «ССС». Ранее на этой неделе Масу's сообщила о продажах в третьем квартале, которые превзошли ожидания рынка, а убыток оказался меньше прогнозируемого.

В поддержку рекомендации можно добавить и то, что на рынке продолжают снижаться доходности спекулятивных облигаций. Мы ранее писали о том, что таким институциональным инвесторам, как пенсионные фонды и страховые компании, остается все меньше выбора из бумаг, дающих хорошую доходность и сохранение высоких рейтингов. По данным индекса Bloomberg Barclays US Corporate High Yield, средняя доходность «мусорных» облигаций сейчас находится на отметке 4,68%, что очень близко к историческим минимумам.

Goldman Sachs “лонгует” рынки ЕМ во втором квартале 2021 года

По данным инвестбанка, бумаги ЕМ будут демонстрировать опережающую динамику к остальным рынкам по мере ускорения восстановления глобальной экономики, начиная со второго квартала. С учетом снижения политической неопределенности после выборов в США и потенциала новых позитивных новостей о вакцинах аналитики из BlackRock Inc., JPMorgan Chase & Co. и Morgan Stanley отмечают возможности, связанные с рисковыми активами, которые до этого показывали отстающую динамику. Из списка наших бумаг ЕМ можно отметить неплохой рост облигаций Украины на прошлой неделе. Котировки бондов Турции замедлились в росте после того, как инвесторы получили желаемое: Банк Турции повысил базовую ставку до 15% годовых. Goldman Sachs на текущий момент отдает предпочтение рублю, нежели лире, отмечая сильный дисконт политической напряженности и ожидания санкций, сидящий в рубле. После вступления Байдена в должность президента у его администрации будет мало времени применять санкции в отношении РФ во время бушующего коронавируса.

Оман вернулся на рынок долга на фоне снижения стоимости займов

Тем временем Оман вернулся на долговой рынок, выпустив облигации на \$500 миллионов со сроком погашения в 2027 и 2032 годах. Султанат начал посылать правильные сигналы инвесторам, обеспокоенным сокращением его резервов после отставания от соседей в проведении фискальных реформ. Оман планирует начать налогообложение доходов богатых людей в 2022 году и ввести отложенный налог на добавленную стоимость в апреле. Облигации вполне могут показать рост на фоне бодрого реагирования нефти на новости про вакцины в США.

Gulfport начала реструктуризацию в соответствии с главой 11.

Похоже, что Gulfport не смогла справиться с долговым бременем, несмотря на рост цен на газ. Компания подала заявку на реструктуризацию долга в соответствии с главой 11 Кодекса США о банкротстве. Компания объявила об имеющихся обязательствах в \$2,5 млрд и плане реструктуризации долга, предусматривающем его сокращение на \$1,25 млрд и улучшение структуры. Gulfport также заявила, что получила \$262,5 млн долларов от текущих кредиторов для продолжения своей деятельности, также компании было дано обязательство о выплате еще 580 миллионов долларов в качестве выходного финансирования. С января по апрель текущего года мы рекомендовали бумаги к продаже.



Текущее видение по бумагам

Название	Тикер	Дата погашения	Изменение за неделю, %	Купон, %	Локальные позиции	Доходность к погашению (рыноч.)	Локальный комментарий
Суверенные облигации							
Бразилия	US105756BU30	05.01.2023	0,03%	2,625	Покупать	0,66%	Котировки остаются в восходящем тренде
Италия	US465410AN18	27.09.2023	-0,09%	6,875	Держать	0,88%	Облигации продолжают движение в боковом тренде
Россия	XS0971721450	16.09.2023	0,00%	4,875	-	1,16%	-
Турция	US900123AW05	05.02.2025	0,67%	7,375	держать	5,03%	Котировки продолжают рост после увольнения главы ЦБ Турции
Облигации "Рантье"							
AngloGold Ashanti	US03512TAB70	15.04.2040	-0,51%	6,500	Покупать	4,52%	Тест уровня сопротивления 125
Hasbo Inc	US418056AZ06	19.11.2029	0,50%	3,900	Покупать	2,52%	Котировки остаются в восходящем тренде
Macy's Retail Holdings	US55616XAM92	15.12.2034	22,47%	4,500	Держать	7,79%	Резкий скачок цен после данных о продажах за 3-й квартал
Dell Inc	USU2526DAE95	28.07.2025	0,24%	8,500	Покупать	4,32%	Котировки остаются в восходящем тренде
Hughes Satellite Systems	US444454AF95	01.08.2026	-0,17%	6,625	Держать	4,17%	Тест сентябрьских уровней
Ecopetrol S.A.	US279158AC30	18.09.2023	0,14%	5,875	Держать	1,57%	Облигации продолжают движение в боковом тренде
Международные облигации							
Credito Real SAB	USP32457AA44	20.07.2023	0,84%	7,250	Держать	6,34%	Скачок к максимумам с марта 2020 года
Goodyear Tire & Rubber Co	US382550BF73	31.05.2026	0,98%	5,000	Держать	4,49%	Рост к ноябрьским максимумам
Seagate HDD Cayman	US81180WAT80	01.03.2024	0,08%	4,875	Держать	1,85%	Облигации перешли в боковой тренд
Ford Motor Credit Co LLC	US345397YT41	02.11.2027	0,25%	3,815	Покупать	3,55%	Котировки остаются в восходящем тренде
United States Steel Corp	US912909AM02	15.08.2025	7,54%	6,875	Держать	8,47%	Облигации продолжают волну роста
Gulfport Energy Corp	US402635AH93	15.10.2024	-	6,000	-	21,78%	Торговля бумагами остановлена в рамках подачи заявления на реструктуризацию
Southwestern Energy Co	US845467AM16	01.04.2026	-0,64%	7,500	Держать	6,42%	Котировки остаются в восходящем тренде
Xerox Corp	US984121CJ06	15.05.2024	-0,39%	3,800	Покупать	2,49%	Тест восходящей трендовой линии
Polyus	XS1405766384	28.03.2022	0,08%	4,699	Держать	1,69%	Снижение к 200-дневной скользящей средней
Суверенные облигации на KASE			(междунар. рынок)				
Россия	XS0088543193	24.06.2028	-0,03%	12,75	Держать	2,34%	Котировки продолжают движение в боковом тренде
Турция-01	US900123CV04	10.08.2024	0,64%	6,350	Держать	4,92%	Котировки сильно замедлили рост
Турция-02	US900123CT57	26.04.2029	0,82%	7,620	Держать	5,92%	Котировки сильно замедлили рост
Украина	XS1902171757	01.11.2028	2,40%	9,75	Держать	6,48%	Облигации продолжают восстановление цен
Оман	XS1944412748	01.08.2029	0,26%	6,00	Держать	6,03%	Тест уровня сопротивления 100

График купонных выплат

Название	Тикер	Дата погашения	Дата первого купона	Дата второго купона	Накопленный купонный доход
Суверенные облигации					
Бразилия	US105756BU30	05.01.2023	5 января	5 июля	10,57 USD
Италия	US465410AH18	27.09.2023	27 марта	27 сентября	12,03 USD
Россия	XS0971721450	16.09.2023	16 марта	16 сентября	10,02 USD
Турция	US900123AW05	05.02.2025	5 февраля	5 августа	23,56 USD
Облигации "Рантье"					
AngloGold Ashanti	US03512TAB70	15.04.2040	15 апреля	15 октября	8,13 USD
Range Resources	US75281AAS87	15.05.2025	15 мая	15 ноября	1,19 USD
Macy's Retail Holdings	US55616XAM92	15.12.2034	15 июня	15 декабря	20,63 USD
YPF S.A.	USP989MJBE04	28.07.2025	28 января	28 июля	30,38 USD
Hughes Satellite Systems	US444454AF95	01.08.2026	1 февраля	1 августа	21,9 USD
Ecopetrol S.A.	US279158AC30	18.09.2023	18 марта	18 сентября	11,75 USD
Международные облигации					
Credito Real SAB	USP32457AA44	20.07.2023	20 июля	20 января	26,18 USD
Goodyear Tire & Rubber Co	US382550BF73	31.05.2026	31 мая	30 ноября	0 USD
Seagate HDD Cayman	US81180WAT80	01.03.2024	1 марта	1 сентября	12,05 USD
Ford Motor Credit Co LLC	US345397YT41	02.11.2027	2 мая	2 ноября	2,97 USD
United States Steel Corp	US912909AM02	15.08.2025	15 февраля	15 августа	20,05 USD
Gulfport Energy Corp	US402635AH93	15.10.2024	15 апреля	15 октября	0 USD
Southwestern Energy Co	US845467AM16	01.04.2026	1 апреля	1 октября	12,29 USD
Xerox Corp	US984121CJ06	15.05.2024	15 мая	15 ноября	1,58 USD
Polyus	XS1405766384	28.03.2022	28 марта	28 сентября	8,09 USD
Суверенные облигации на KASE					
Россия	XS0088543193	24.06.2028	24 июня	24 декабря	23,34 KZT
Турция-01	US900123CV04	10.08.2024	10 февраля	10 августа	8,2 KZT
Турция-02	US900123CT57	26.04.2029	26 апреля	26 октября	3,04 KZT
Украина	XS1902171757	01.11.2028	1 мая	1 ноября	3,32 KZT
Оман	XS1944412748	01.08.2029	1 февраля	1 августа	8,38 KZT

Контактная информация

Отдел продаж 7555 | +7.727.323.15.55 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | info@ffin.kz

Самал Женисовна АКИНОВА

Директор Департамента по привлечению клиентов

Инвестиционный банкинг

7555 | 8.800.080.31.31 | www.ffin.kz | corpfin@ffin.kz

Ренат Рашитович СЫЗДЫКОВ

Директор департамента

Руководство

Тимур Русланович ТУРЛОВ

Генеральный директор, главный инвестиционный стратег

Сергей Николаевич ЛУКЬЯНОВ

Председатель Правления

Адреса

г. Алматы

Сергей Николаевич Лукьянов

Тел: +7.727.323.15.55

г. Алматы, пр-т аль-Фараби, д. 77/7, БЦ «Esentai Tower», 7 этаж

www.ffin.kz | info@ffin.kz

Филиалы

Филиал в г. Нур-Султан

Валентина Олеговна МАКАЖАНОВА
Нур-Султан, ул. Кабанбай батыра, д. 15А
Бизнес центр «Q» Блок А, этаж 3
+7.7172.55.80.67, +7.7172.566.924

Филиал в г. Актау

Альбина Салимгереевна АШИКБАЕВА
г. Актау, 4-й мкр., д. 73,
гостиничный комплекс Holiday Inn.
+7.7292.70.95.25, +7.7292.20.32.75

Филиал в г. Актобе

Наталья Валерьевна КОРНИЕНКО
г. Актобе, пр-т А.Молдагуловой, д. 46 А,
БЦ «Капитал Плаза», эт.5, оф. 502
+7.7132.70.37.74, +7.7132.74.07.69

Филиал в г. Атырау

Данияр Абдимуталович ДЖАНГЕЛОВ
г. Атырау, ул. Студенческая, д. 52,
БЦ «Адал» 2 этаж, офис 201
+7.7122.55.80.37

Филиал в г. Караганда

Шоқан Балапанұлы МУСТАФИН
г. Караганда,
ул. Ерубаева, д. 35, офис 42
+7.7212.55.90.95

Филиал в г. Жанаозен

Альбина Салимгереевна АШИКБАЕВА
г. Жанаозен, мкр. 3 А,
БЦ «Максат», этаж 2, офис 8
+7.777.862.9999

Филиал в г. Костанай

Рустем Амангельдыұлы КАКЕНОВ
г. Костанай, пр-т Аль-Фараби, д. 65,
БЦ «City Kostanai», 12 этаж, офис
1201
+7.7142.99.00.53

Филиал в г. Кызылорда

Мархаббат Ахметкалиевна АХАНОВА г.
Кызылорда, ул. Желтоқсан, д. 42, БЦ
«Бастау», 3 этаж, офис 305
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Павлодар

Еркын Ерболович МОНТАХАЕВ
г.Павлодар, ул. Торайгырова, д. 79/1,
БЦ «RESPECT», 1 этаж
+7.7182.70.37.74

Филиал в г. Петропавловск

Аклбек СМАИЛОВ
г. Петропавловск,
ул. Букетова, д. 31 А
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Семей

Нурлан Муқанович КОЖЕБЕКОВ
г. Семей,
ул. Дулатова, д. 167, кв. 120
+7.7222.56.00.60

Филиал в г. Усть-Каменогорск

Нурлан Муқанович КОЖЕБЕКОВ г.
Усть-Каменогорск, ул. Максима
Горького, д. 50
+7.7232.56.96.03

Филиал в г. Уральск

Бауржан Кабдыгалиевич МУХАМБЕТОВ
г. Уральск, ул. Ескалиева, д. 177,
БЦ «Сити Центр», офис 505
+7.7112.55.47.23

Филиал в г. Шымкент

Зайра Мукатовна АБДУЛЛАЕВА
г. Шымкент, ул. Кунаева, д. 59,
левое крыло
+7.727.311.10.64

Филиал в г. Тараз

Алихан Арифович ИСАЕВ
г. Тараз, ул. Толе би, д. 93а,
БЦ «Арай плаза», 6 этаж, оф. 6.2
+7.7262.99.98.97



7555

| www.ffin.kz |



ffin.kz

Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Казахстан, в сфере деятельности оценки стоимости.