



Турецкие еврооблигации – аппетит к риску быстро восстанавливается

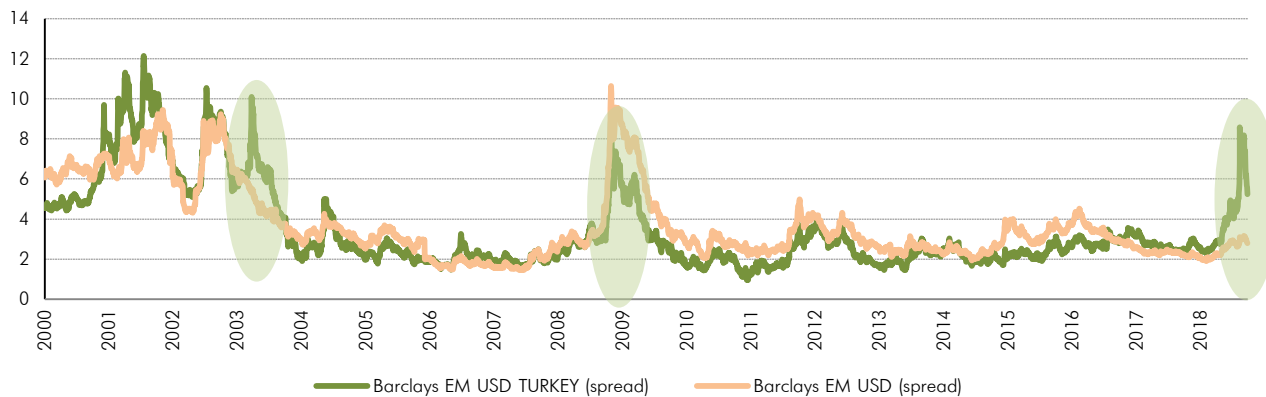
В этом году Турция столкнулась с валютным кризисом на фоне как экономических, так и политических факторов. Турецкая лира ослабла с начал года на 58% до 6 лир за доллар. Турецкие евробонды, показавшие в августе худшую динамику в мире, стали лидерами роста в сентябре на фоне принятых монетарными властями конкретных решительных мер. 13 сентября ЦБ Турции поднял базовую процентную ставку сразу на 625 базисных пунктов с 17,75% до 24% годовых в целях поддержки лиры. Это было уже третье повышение базовой ставки в этом году. Данные шаги вселили уверенность в инвесторов и турецкий финансовый рынок начал восстанавливаться.

Динамика турецкой лиры и базовой ставки ЦБ Турции:

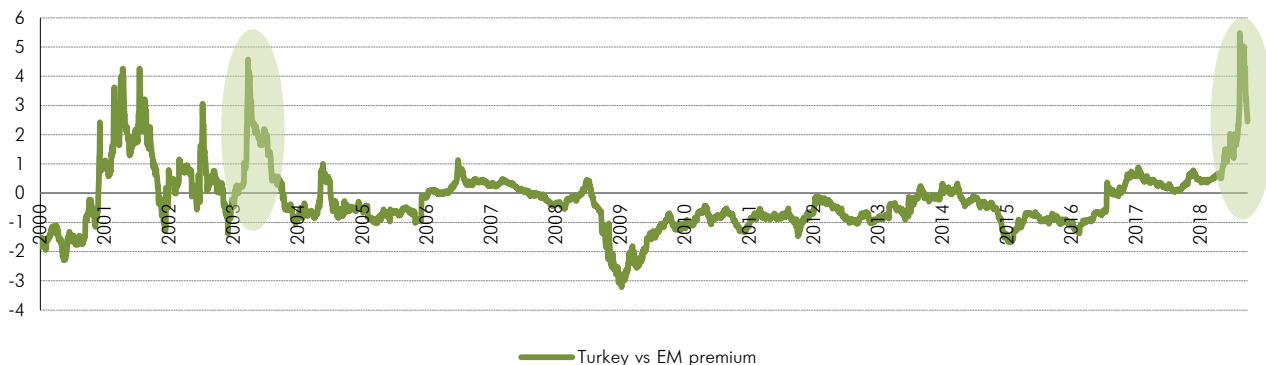


С точки зрения сравнительной стоимости турецких евробондов с остальными бумагами развивающихся рынков, спрэд остается достаточно широким, несмотря на значительное восстановление в сентябре.

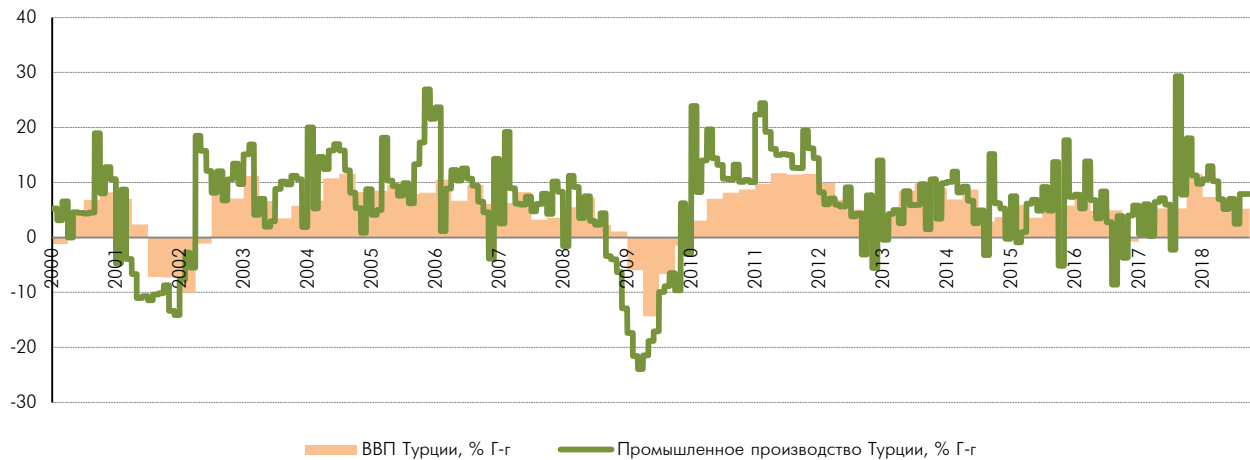
Спрэд долларовых турецких еврооблигаций на пике увеличивался больше чем во время мирового финансового кризиса в 2009 г.



А премия к спредам еврооблигаций развивающихся рынков находится на уровнях, которые в последний раз наблюдались в 2003 году:



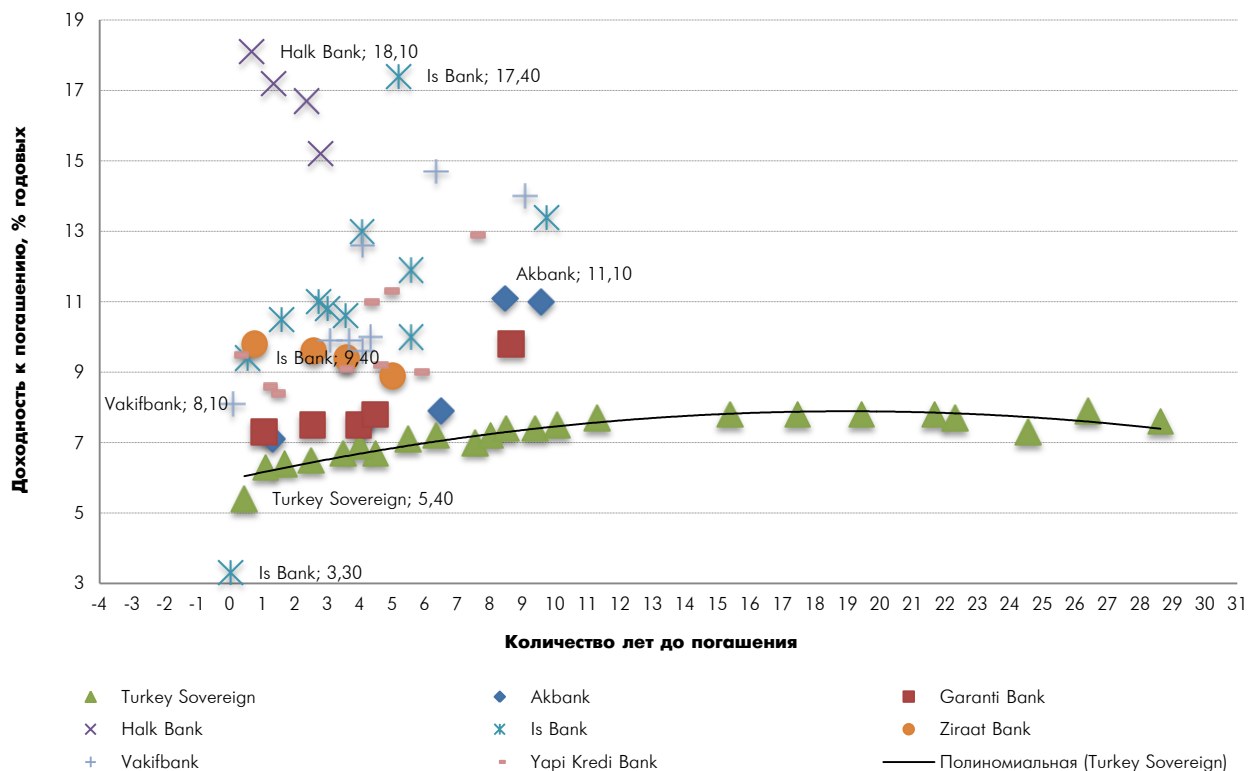
Расширение спрэдов в 2008-09 и начале 2000-х годов было связано напрямую с фундаментальными данными. Экономика Турции в эти периоды находилась в глубокой рецессии. Последние годы турецкая экономика показывает хорошие темпы роста. В 2017 году ВВП Турции вырос на 7,4%. ЦБ Турции пересмотрел в сентябре прогноз роста ВВП на текущий год до 3,8%, в 2019 – до 2,3%, в 2020 – до 3,5%. Прогноз по инфляции пересмотрен с 7% до 20,8% в 2018 году, что смотрится вполне справедливо (в августе инфляция составила 17,9% г-г).



Рекомендация: Распродажи в турецких евробондах носили, на наш взгляд, больше технического характера, нежели фундаментальный. А именно, столь резкая коррекция была вызвана сокращением позиций глобальных портфельных управляющих в emerging markets и закрытием маржинальных позиций.

Ниже представлена карта доходностей еврооблигаций турецких банков в сравнении турецкими суверенными евробондами (все номинированы в USD). Номинальные доходности к погашению некоторых выпусков достигают 18% в валюте.

Рекомендуем эти высокодоходные финансовые инструменты для инвесторов, готовых взять на себя премию за риск, связанную с Турцией. В целом, мы с оптимизмом смотрим на Турцию, несмотря на то, что стране предстоит непростой период в среднесрочном горизонте.



Суверенные евробонды Турции и турецких банков

Тикер	ISIN	Рейтинг M/SP/F	Валюта	Дюрация	Ср.цена	Дох.к погашению	Погашение, лет
AKBNK 4 24-JAN-20	XS1111101314	B1/-/BB-	USD	1,20	96,13	7,10	1,33
AKBNK 5 24-OCT-22	USM0375YAK49	B1/-/BB-	USD	3,50	91,38	7,50	4,08
AKBNK 5.125 31-MAR-25	XS1210422074	B1/-/BB-	USD	5,20	86,13	7,90	6,51
AKBNK 6.797 27-APR-28	XS1772360803	Caa1/-/B+	USD	7,30	76,50	11,00	9,59
AKBNK 7.2 16-MAR-27	XS1574750292	Caa1/-/B+	USD	6,60	81,75	11,10	8,47
ALBRK 6.25 30-JUN-19	XS1082151868	-/B/-	USD	0,70	99,50	6,90	0,76
ALNTF 3.125 22-JUL-19	XS1089556358	-/A	USD	0,80	98,75	4,70	0,82
ALNTF 8.75 16-APR-26	XS1396282177	B2/-/BB-	USD	5,50	75,50	15,60	7,56
FCFIN 6 25-JAN-23	XS1711581337	-/B+	USD	3,50	77,31	13,00	4,33
FCFIN 7.75 24-NOV-27	XS1386178237	-/B-	USD	6,70	67,38	14,80	9,16
GARAN 4.75 17-OCT-19	XS1057541838	B1/-/BB	USD	1,00	97,50	7,30	1,05
GARAN 5.25 13-SEP-22	USM8931TAF68	B1/-/BB	USD	3,50	92,38	7,50	3,96
GARAN 5.875 16-MAR-23	XS1576037284	B1/-/BB	USD	3,80	92,81	7,80	4,47
GARAN 6.125 24-MAY-27	XS1617531063	B3/-/BB-	USD	6,80	82,31	9,80	8,66
GARAN 6.25 20-APR-21	USM8931TAA71	B1/-/BB	USD	2,30	97,13	7,50	2,56
HALKBK 3.875 05-FEB-20	XS0882347072	B2/-/BB-	USD	1,20	84,50	17,20	1,36
HALKBK 4.75 04-JUN-19	XS1069383856	B2/-/BB-	USD	0,60	91,75	18,10	0,68
HALKBK 4.75 11-FEB-21	XS1188073081	B2/-/BB-	USD	2,10	77,38	16,70	2,38
HALKBK 5 13-JUL-21	XS1439838548	B2/-/BB-	USD	2,40	77,38	15,20	2,79
ISCTR 3.75 10-OCT-18	XS0808632250	B2/-/BB-	USD	0,00	100,00	3,30	0,04
ISCTR 5 25-JUN-21	XS1079527211	B2/-/BB-	USD	2,40	86,19	11,00	2,75
ISCTR 5 30-APR-20	XS1121459074	B2/-/BB-	USD	1,40	92,06	10,50	1,59
ISCTR 5.375 06-OCT-21	XS1390320981	B2/-/BB-	USD	2,60	86,38	10,80	3,03
ISCTR 5.5 21-APR-19	XS0982644774	B2/-/BB-	USD	0,50	97,88	9,40	0,56
ISCTR 5.5 21-APR-22	XS1508390090	B2/-/BB-	USD	3,00	85,06	10,60	3,57
ISCTR 6 24-OCT-22	XS0847042024	Caa1/-/B+	USD	3,30	78,50	13,00	4,08
ISCTR 6.125 25-APR-24	XS1578203462	B2/-/BB-	USD	4,40	83,88	10,00	5,58
ISCTR 6.125 25-APR-24	XS1686847549	-/-	USD	4,30	77,00	11,90	5,58
ISCTR 7 29-JUN-28	XS1623796072	Caa2/-/B+	USD	7,30	68,25	13,40	9,76
ISCTR 7.85 10-DEC-23	XS1003016018	Caa2/-/B+	USD	3,70	68,00	17,40	5,21
KFINKK 5.136 02-NOV-21	XS1505149325	-/BB	USD	2,70	91,00	8,50	3,10
KFINKK 7.9 17-FEB-26	XS1323608635	-/BB-	USD	6,00	91,50	10,80	7,40
ODEABK 7.625 01-AUG-27	XS1655085485	Caa2/-/B-	USD	6,60	61,69	16,50	8,85
QNBFB 4.875 19-MAY-22	XS1613091500	Ba3/-/BB	USD	3,20	92,63	7,20	3,64
QNBFB 6.25 30-APR-19	XS1063442484	Ba3/-/BB	USD	0,60	100,00	6,20	0,59
TCZIRA 4.25 03-JUL-19	XS1083936028	B1/-/BB-	USD	0,70	96,00	9,80	0,76
TCZIRA 4.75 29-APR-21	XS1223394914	B1/-/BB-	USD	2,30	89,19	9,60	2,59
TCZIRA 5.125 03-MAY-22	XS1605397394	B1/-/BB-	USD	3,10	87,25	9,40	3,60
TCZIRA 5.125 29-SEP-23	XS1691349010	B1/-/BB-	USD	4,10	85,13	8,90	5,01
TSKBTI 4.875 18-MAY-21	XS1412393172	B2/-/BB-	USD	2,30	86,75	10,80	2,64
TSKBTI 5.125 22-APR-20	XS1219733752	B2/-/BB-	USD	1,40	91,56	11,10	1,57
TSKBTI 5.375 30-OCT-19	XS1117601796	B2/-/BB-	USD	1,00	93,88	11,50	1,09
TSKBTI 5.5 16-JAN-23	XS1750996206	B2/-/BB-	USD	3,60	82,75	10,60	4,31
TSKBTI 7.625 29-MAR-27	XS1584113184	Caa2/-/B+	USD	6,30	69,00	14,60	8,51
TUFIKA 5.375 24-APR-19	XS1057852912	-/BB	USD	0,50	99,44	6,40	0,57
TURKEY 11.875 15-JAN-30	US900123AL40	Ba3/NR/BB	USD	6,70	131,00	7,70	11,31
TURKEY 3.25 23-MAR-23	US900123CA66	Ba3/-/BB	USD	4,00	87,00	6,70	4,49
TURKEY 4.25 14-APR-26	US900123CJ75	Ba3/-/BB	USD	6,10	84,13	7,00	7,55
TURKEY 4.875 09-OCT-26	US900123CK49	Ba3/-/BB	USD	6,20	85,75	7,20	8,04
TURKEY 4.875 16-APR-43	US900123CB40	Ba3/-/BB	USD	11,90	72,38	7,30	24,57
TURKEY 5.125 17-FEB-28	US900123CP36	Ba3/-/BB	USD	7,10	84,88	7,40	9,40
TURKEY 5.125 25-MAR-22	US900123BY51	Ba3/NR/BB	USD	3,10	95,13	6,70	3,49
TURKEY 5.625 30-MAR-21	US900123BH29	Ba3/NR/BB	USD	2,30	98,06	6,50	2,51
TURKEY 5.75 11-MAY-47	US900123CM05	Ba3/-/BB	USD	11,80	78,25	7,60	28,64
TURKEY 5.75 22-MAR-24	US900123CF53	Ba3/-/BB	USD	4,60	94,13	7,10	5,49
TURKEY 6 14-JAN-41	US900123BJ84	Ba3/NR/BB	USD	10,90	81,75	7,70	22,32
TURKEY 6 25-MAR-27	US900123CL22	Ba3/-/BB	USD	6,40	91,00	7,40	8,50
TURKEY 6.125 24-OCT-28	US900123CQ19	Ba3/-/BB	USD	7,00	90,25	7,50	10,08
TURKEY 6.25 26-SEP-22	US900123BZ27	Ba3/NR/BB	USD	3,50	97,75	6,90	4,00
TURKEY 6.625 17-FEB-45	US900123CG37	Ba3/-/BB	USD	11,30	86,38	7,90	26,41
TURKEY 6.75 30-MAY-40	US900123BG46	Ba3/NR/BB	USD	10,40	89,06	7,80	21,69
TURKEY 6.875 17-MAR-36	US900123AY60	Ba3/NR/BB	USD	9,70	91,25	7,80	17,48
TURKEY 7 05-JUN-20	US900123AX87	Ba3/NR/BB	USD	1,50	100,88	6,40	1,69
TURKEY 7 11-MAR-19	US900123BD15	Ba3/NR/BB	USD	0,40	100,69	5,40	0,45
TURKEY 7.25 05-MAR-38	US900123BB58	Ba3/NR/BB	USD	10,00	94,38	7,80	19,45
TURKEY 7.375 05-FEB-25	US900123AW05	Ba3/NR/BB	USD	4,90	100,69	7,20	6,36
TURKEY 7.5 07-NOV-19	US900123BF62	Ba3/NR/BB	USD	1,00	101,25	6,30	1,11
TURKEY 8 14-FEB-34	US900123AT75	Ba3/NR/BB	USD	8,70	101,94	7,80	15,39
VAKBN 5 31-OCT-18	XS0987355939	B1/-/BB-	USD	0,10	99,75	8,10	0,09
VAKBN 5.5 27-OCT-21	XS1508914691	B1/-/BB-	USD	2,70	88,63	9,90	3,08
VAKBN 5.625 30-MAY-22	XS1622626379	B1/-/BB-	USD	3,10	87,19	9,90	3,67
VAKBN 5.75 30-JAN-23	XS1760780731	B1/-/BB-	USD	3,60	85,25	10,00	4,35
VAKBN 6 01-NOV-22	XS0849728190	Caa1/-/B+	USD	3,30	79,50	12,60	4,10
VAKBN 6 01-NOV-22	XS0862789954	Caa1/-/B+	USD	3,40	88,00	9,60	4,10
VAKBN 6.875 03-FEB-25	XS1175854923	Caa2/-/B+	USD	5,00	73,50	14,70	6,36
VAKBN 8 01-NOV-27	XS1551747733	Caa2/-/B+	USD	6,70	71,63	14,00	9,10
YKBNK 4 22-JAN-20	XS0874840688	B1/-/BB	USD	1,20	94,56	8,40	1,32
YKBNK 4.5 19-JUL-23	XS1451276023	WR/-	USD	4,00	75,19	11,30	4,81
YKBNK 5.125 22-OCT-19	XS1028938915	B1/-/BB	USD	1,00	96,50	8,60	1,07
YKBNK 5.25 03-DEC-18	XS0994815016	B1/-/BB	USD	0,20	99,25	9,50	0,18
YKBNK 5.5 06-DEC-22	XS0861979440	B2/-/BB-	USD	3,50	82,00	11,00	4,19
YKBNK 5.75 24-FEB-22	XS1571399754	B1/-/BB	USD	3,00	90,44	9,10	3,41
YKBNK 5.85 21-JUN-24	XS1634372954	B1/-/BB	USD	4,60	86,25	9,00	5,74
YKBNK 6.1 16-MAR-23	XS1788516679	B1/-/BB	USD	3,80	88,81	9,20	4,47
YKBNK 8.5 09-MAR-26	XS1376681067	B3/-/BB-	USD	5,70	84,75	12,90	7,45

Контактная информация

АО BCC Invest Д/О АО Банк ЦентрКредит
Казахстан, г. Алматы, ул. Панфилова, 98, блок А, 5 этаж, БЦ «Old Square»
Телефон: +7 (727) 244 32 30, факс: +7 (727) 244 32 31
E-mail: info@bcc-invest.kz
Web: www.bcc-invest.kz

Айдана Надирова
Начальник управления торговых операций
+7 (727) 244 32 32 (вн. 7291)
anadirova@bcc-invest.kz

Аскар Ахметов
Начальник управления аналитики
+7 (727) 244 32 32 (вн. 7266)
aakhmetov@bcc-invest.kz

Айсулу Шахиева
Менеджер по работе с клиентами
+7 (727) 244 32 30 (вн. 7288)
ashakhiyeva@bcc-invest.kz

Ерасыл Даулет
Менеджер по работе с клиентами
+7 (727) 244 32 30 (вн. 7232)
yedaulet@bcc-invest.kz

*** Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

© BCC invest 2018