

# BLACKSHIELD WEEKLY INSIGHTS

---

Динаміка по ключовим активам

Top charts of the week:

- сезон звітності
- рівень банкрутств
- кредитні умови/ринкові настрої



---

Одним із **найважливіших завдань інвестиційної компанії** є своєчасна відповідь на виклики, які кидає економіка та ринкові обставини. Попри те, що безліч ризиків геополітичної та фінансової природи неможливо передбачити, варто залишатися поінформованим для предметного розуміння того, що відбувається.

Відсоткові ставки, ринок нерухомості, зайнятість і безробіття, інфляція та корпоративні прибутки - лише деякі з усього різноманіття чинників, що впливають на ціноутворення активів і цінних паперів.

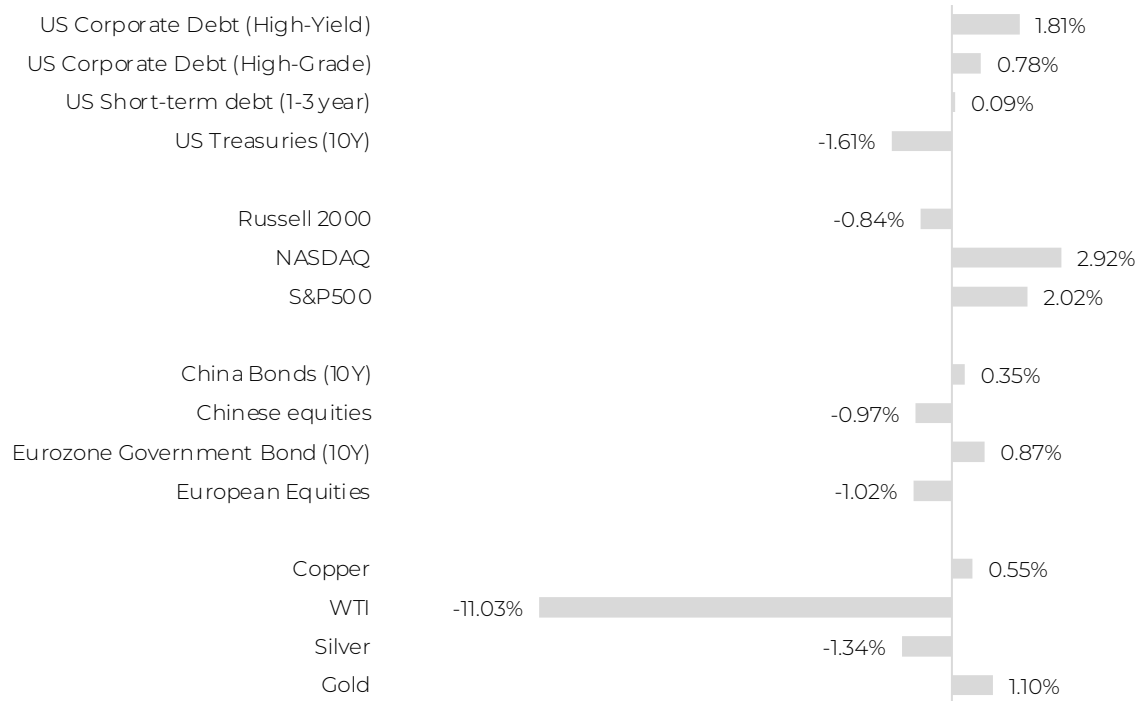
**Наша мета - дати глибше і чіткіше розуміння** того, що відбувається на ринках, з акцентом на ілюстрації, графіки та візуальну подачу.

**Weekly Insights** дасть змогу детальніше вивчити особливості індустрій, заглибитися в нюанси цінової механіки та краще розібратися в нашому стратегічному баченні в кварталних звітах.

# Динаміка по ключовим активам

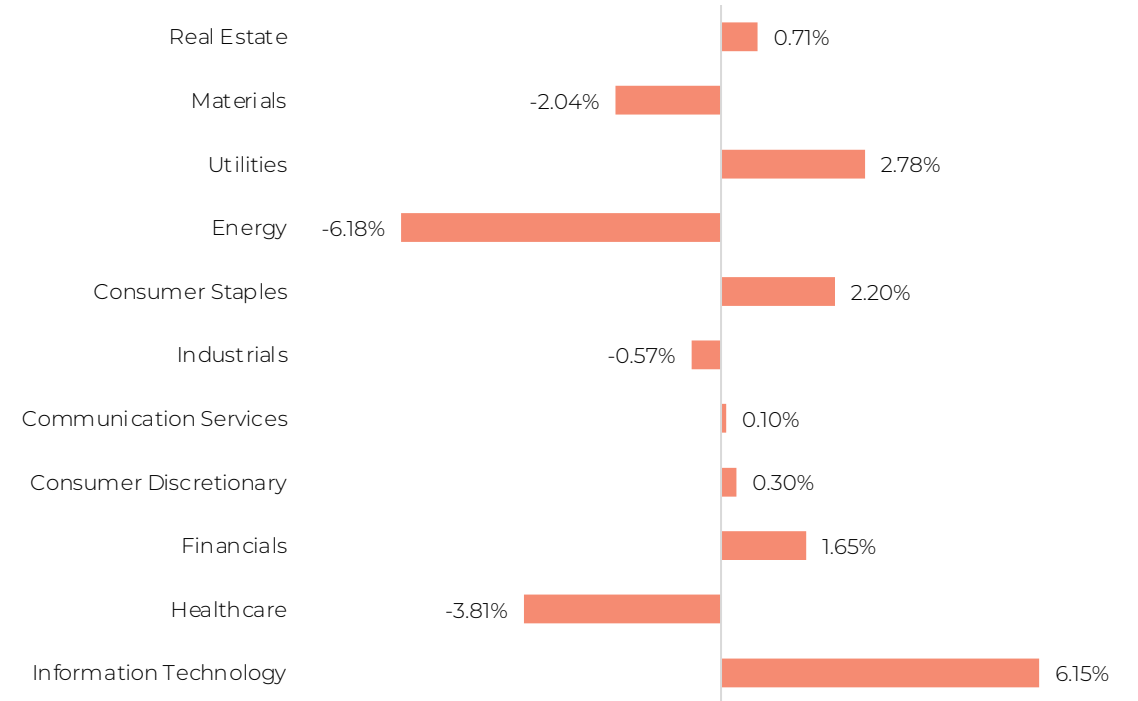
Ринки продовжують показувати змішану динаміку, враховуючи як економічні ризики, так і побоювання погіршення ринку праці. Геополітичні фактори продовжують впливати на ціни товарних активів, але ринкові фактори балансу попиту/пропозиції домінують.

### Динаміка по ключовим активам, 1 місяць



- В останні кілька тижнів ризикові активи показали впевнене зростання, зокрема американські облігації високої прибутковості (High-Yield Corporate Debt), а також індекс NASDAQ, в якому зосереджена велика кількість компаній інтернет-сектора. Найбільше зниження було зафіксовано в динаміці нафти WTI, де з 10 жовтня по 10 листопада спостерігалася корекція на 14% щодо вересня 2023 року.

### Динаміка секторів S&P500, 1 місяць

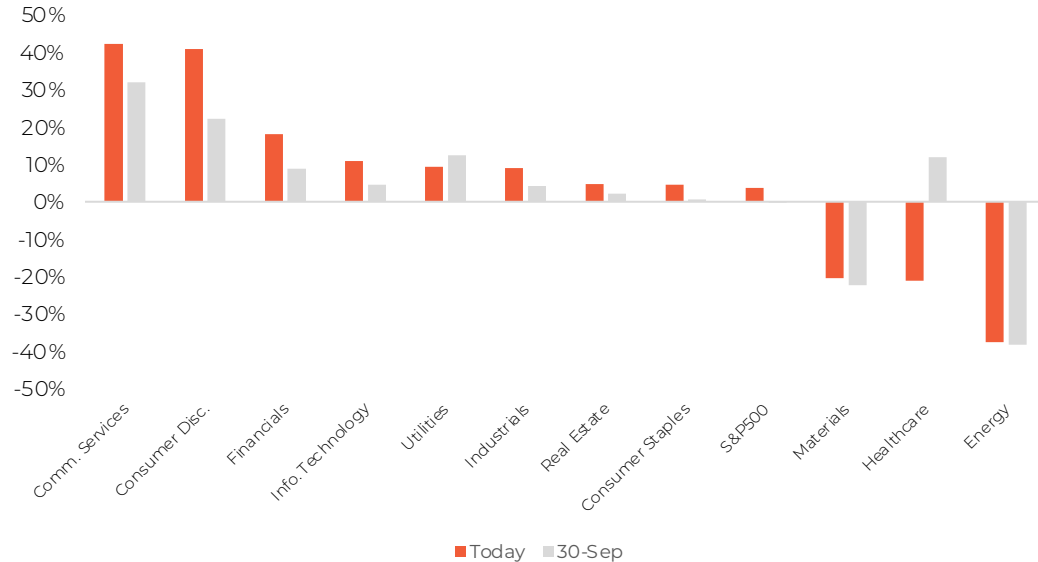


- Що стосується секторального розподілу, найбільш зростаючими виявилися сектори з вищою бетою - ІТ-сектор і циклічні індустрії.
- Однак, зростання у 2-3% було зафіксовано в секторах товарів першочергового споживання і комунального сектору, що можна віднести до категорії відскоку на тлі затяжного падіння з початку серпня 2023 року.

# Top charts of the week – сезон звітності

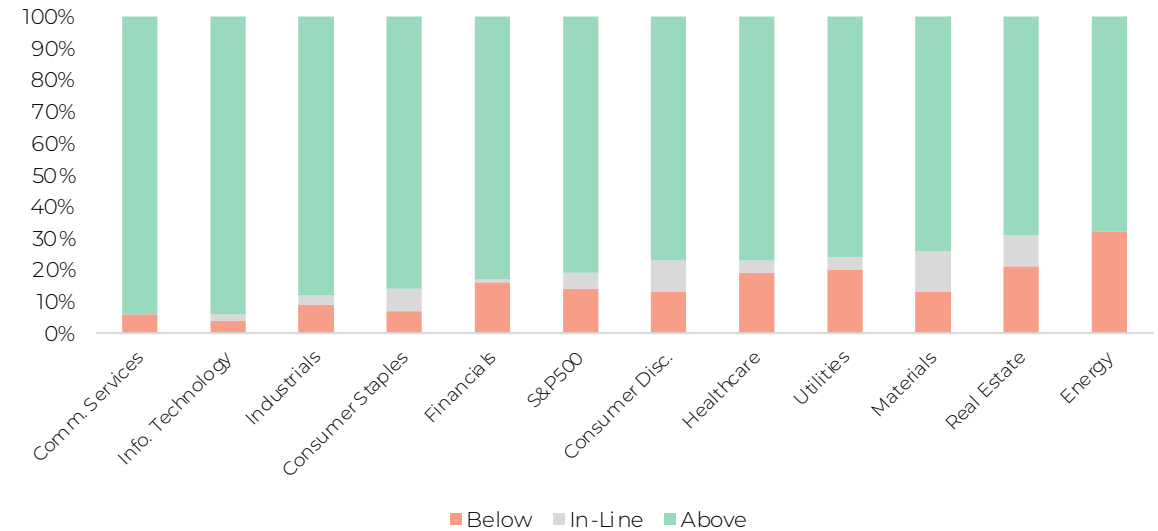
На підході кінець сезону звітностей за 3 квартал 2023 року, який, судячи з поточного стану, може завершитися цілком успішно з огляду на зростання прибутків, що перевищує очікування. Однак цей показник є ретроспективним.

### Ріст чистого прибутку секторів S&P500 (р./р.): 3 кв. 2023 р.



- Наприкінці пікового тижня сезону звітності за 3 кв., к-ть як позитивних earnings surprise, так і їхня величина перевищують середні показники за 10 років.
- На сьогодні, сукупно індекс фіксує вищі показники прибутку за 3 кв. порівняно з кінцем минулого тижня.
- S&P 500 вперше з 3 кв. 2022 року відзвітував про зростання прибутку в річному вимірі.

### S&P500 EPS: вище, на рівні з очікуваннями, нижче очікувань: 3 кв. 2023 р.

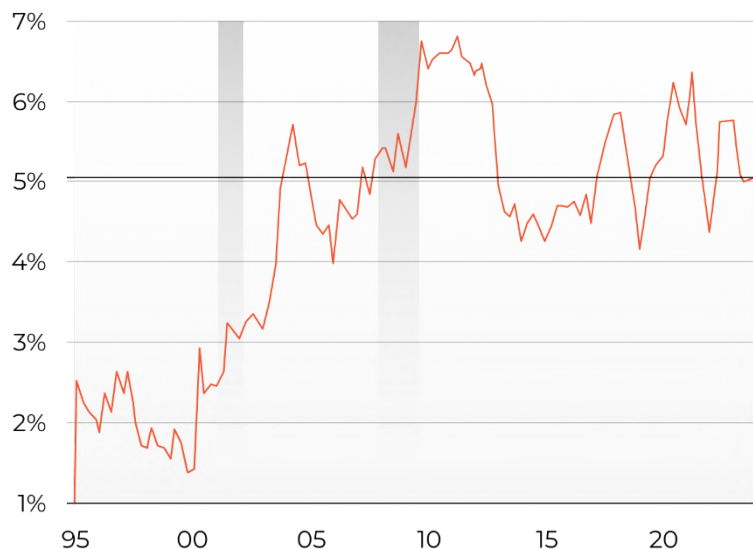


- На кінець минулого тижня, 81% компаній вже відзвітували. З цих компаній 82% повідомили про перевищення фактичних показників прибутку, що вище середнього показника за 5 років (77%) і вище середнього показника за 10 років (74%). Якщо підсумковий показник за квартал становитиме 82%, то це буде найвищий відсоток приросту з 3 кварталу 2021 р.
- Загалом компанії повідомляють про прибуток, який на 7.1% перевищує прогнози. Це нижче за середній показник за 5 років - 8.5%, але вище за середній показник за 10 років, що становить 6.6%.

# Top charts of the week – рівень банкрутств

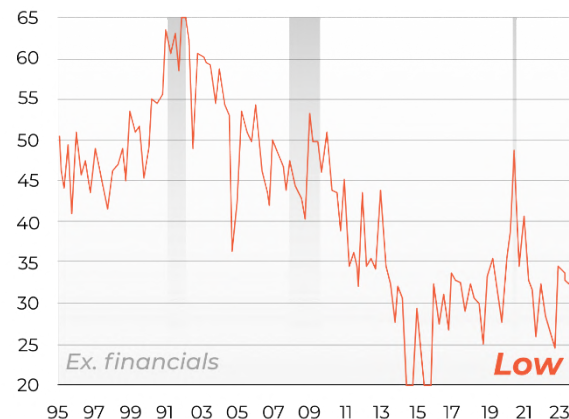
Стиснення ліквідності - основний важіль для управління інфляцією. Однак при стисканні це веде до зростання банкрутств, що на даний момент є одним з основних критеріїв початку рецесії.

### Доля “зомбі-компаній” серед індексу Russell 3000

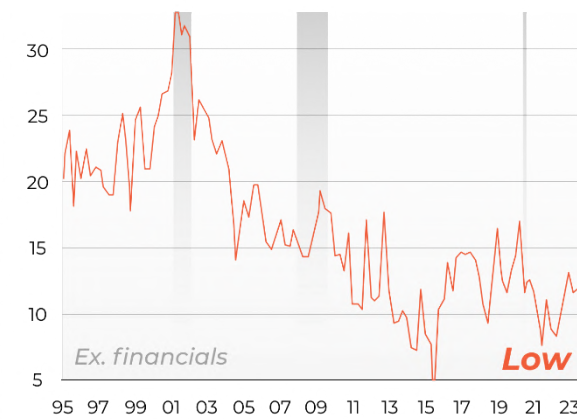


- Незважаючи на високі значення фінансового стиснення, кількість т.зв. зомбі-компаній (ті, у яких значення interest coverage ration у середньостроковому періоді становлять менше за 1) – їх кількість перебуває на високому, але не на передрецесійному рівні.
- В індексі Russell 3000 частка таких компаній знизилася до 5.0% - після піку в 5.8% у 4 кв. 2022 р. Однак у міру того, коли вищі ставки та посилення стандартів кредитування знижуватимуть активність, напруга посилюватиметься, що створює підґрунтя для зростання кількості таких компаній.

### Доля боргу тих компаній в індексі S&P1500, яка знаходиться під ризиком реструктуризації



### Доля доходу тих компаній в індексі S&P1500, які знаходяться під ризиком реструктуризації

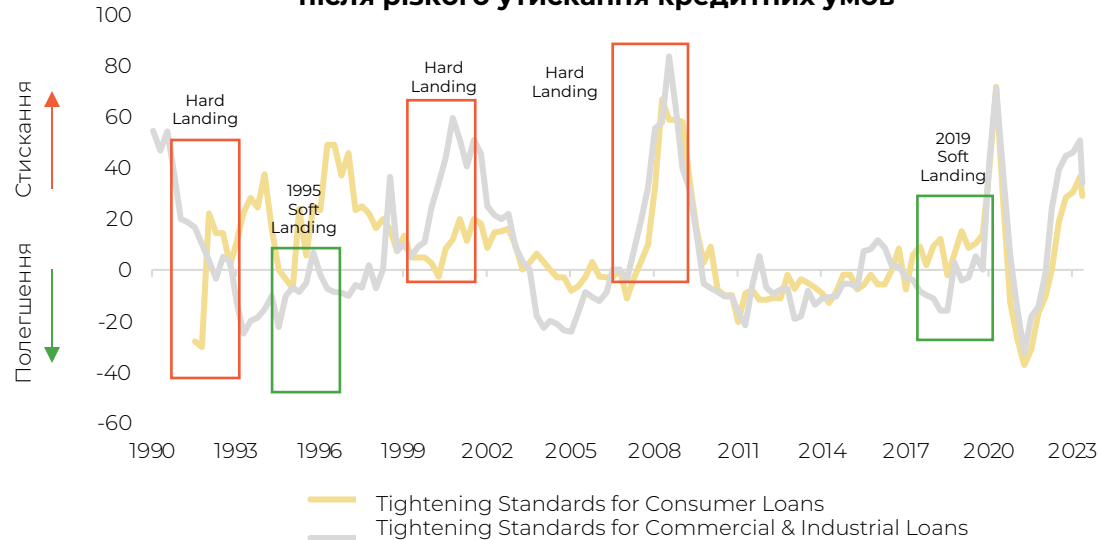


- Беручи до уваги великі компанії, частка вразливих фірм у широкому індексі S&P1500 за обсягом боргу та продажами - історично становлять невелику частину від індексу.
- Проте частка малоліквідних компаній у структурі загального боргу S&P1500 зросла з 25% в 2021 році до 33.6% у 3 кв. 2023 р., а в структурі виручки - з 8% до 12% у 3 кв. 2023 р.
- Ці факти підштовхують до висновку про можливий масштаб рецесії, яка, як очікується, буде меншою за значущістю, ніж GFC у 2008 році.

# Top charts of the week – кредитні умови/ринкові настрої

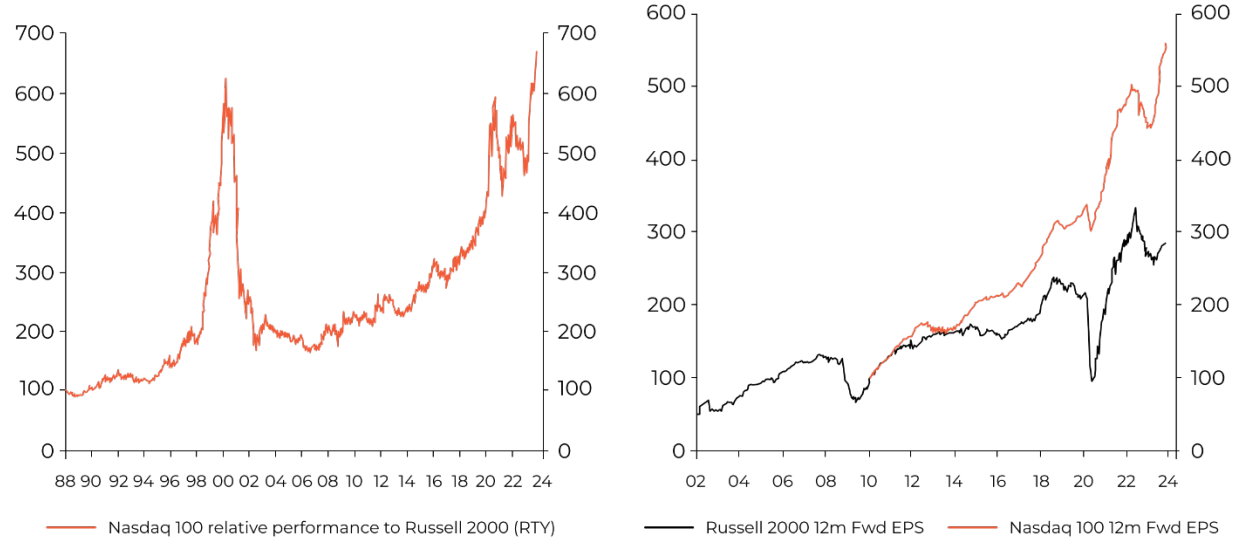
Опитування серед банків - один із найважливіших індикаторів посилення/пом'якшення умов кредитування для економіки. У 3 кв. 2023 року було відзначено зниження інтенсивності посилення.

## Економічні потрясіння (hard landing) відбуваються після різкого утискання кредитних умов



- Сукупно було відзначено падіння попиту на кредитування в економіці США за 3 кв. 2023 року - попит знизився як на комерційні та промислові кредити, так і на кредити на купівлю комерційної нерухомості. Стосовно домашніх господарств, то було відзначено посилення стандартів за всіма категоріями кредитів.
- Незважаючи на те, що більша частина банків повідомила про посилення стандартів кредитування, серед банків, які повідомили про пом'якшення в третьому кварталі, однією з причин, яку найчастіше згадують, був сприятливіший економічний прогноз, що призвело до зниження показника з 51 до 31 у 3 кв. 2023 року.

## Індекс Nasdaq 100 торгується екстремально дорого щодо Russell



- Одним із найбільш екстремальних ринкових взаємовідносин останнього часу можна виокремити індекс Nasdaq 100, який торгується на історичних цінових максимумах відносно індексу Russell 2000.
- Незважаючи на схильність ринку нормалізуватися, торгівля Russell проти Nasdaq все ще залишається ризикованою, оскільки важкі умови кредитування на тлі зростання відсоткових ставок останнім часом - це складні умови для всього бізнес-сектору, і компанії меншої капіталізації страждають від цього сильніше. Це одна з основних причин цієї цінової та оціночної дислокації.
- Серед компаній малої капіталізації потенційно цікавими є лише компанії із сильною балансовою звітністю та нішевим типом бізнесу.



# LET US HELP YOU TO FOCUS ON WHAT MATTERS MOST

---

[hello@blackshield.capital](mailto:hello@blackshield.capital)

+41 43 456 25 92

Bahnhofstrasse 10, 8001  
Zürich, Switzerland

Volodymyrska St, 4, 02000  
Kyiv, Ukraine