

## В ФОКУСЕ – ВОПРОС О ТЕМПАХ УЖЕСТОЧЕНИЯ ДКП

Индексы					
	Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
США	DJIA	30 822	-0,45%	-9,75%	-11,31%
	SP500	3 873	-0,72%	-10,03%	-13,42%
	Nasdaq	11 448	-0,90%	-12,62%	-24,59%
	Russell 2000	1 798	-1,48%	-11,00%	-19,47%
Европа	EuroStoxx50	3 476	-0,68%	-8,01%	-16,05%
	FTSE100	7 237	-0,62%	-3,97%	2,98%
	CAC40	6 020	-0,93%	-7,82%	-8,23%
Азия	DAX	12 696	-0,35%	-8,40%	-18,60%
	NIKKEI	27 568	-1,11%	-4,51%	-9,09%
	HANG SENG	18 566	-1,04%	-5,39%	-23,94%
	CSI300	3 928	-0,12%	-5,87%	-18,20%
ASX	6 949	-0,38%	-5,25%	-10,11%	

Данные на 11:40 MSK

Сектора S&P500		
Название сектора	Изм. за 1 день	
ИТ		-0,48%
Здравоохранение		-0,27%
Нециклические потреб товары		0,25%
Циклические потреб товары		-0,84%
Финансы		-0,97%
Недвижимость		0,03%
Коммуникации		-0,59%
Промышленность		-2,06%
Сырье и материалы		-1,56%
Энергетика		-2,17%
Коммунальные услуги		-0,37%

Топ-5 роста и падения S&P500			
Акции	Изм. за 1 день	Тикер	
Iron Mountain, Inc.	3,3%	IRM	
Newmont Corporation	3,1%	NEM	
Dollar Tree, Inc.	2,9%	DLTR	
Lennar Corporation Class A	2,7%	LEN	
D.R. Horton, Inc.	2,2%	DHI	
FedEx Corporation		FDX	-21,4%
WestRock Company		WRK	-11,5%
International Paper Company		IP	-11,2%
Packaging Corporation of America		PKG	-11,0%
Coterra Energy Inc.		CTRA	-6,6%

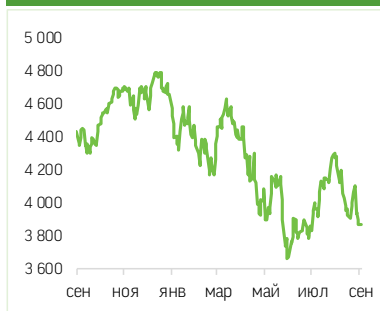
Товары и валюты				
Название	Значение	%1 д	%1 м	%1 г
Нефть Brent	91,35	0,56%	-1,07%	20,72%
Золото	1 671,70	0,38%	-5,72%	-4,72%
Серебро	19,00	-1,94%	-5,61%	-19,07%
Медь	3,56	1,06%	-2,08%	-16,77%
Индекс доллара	109,76	0,02%	3,06%	18,11%
EUR/USD	1,0031	0,35%	-1,46%	-14,73%
GBP/USD	1,1433	-0,50%	-5,47%	-16,97%
USD/JPY	142,94	-0,37%	6,37%	30,36%

Долг и волатильность				
Название	Значение	пп / % 1 д	пп / % 1 м	пп / % 1 г
Дох 10-л UST	3,45	-0,01	0,63	2,12
Дох 2-л UST	3,85	-0,01	0,62	3,64
VIX	26,30	0,11%	33,57%	40,72%

### Рынок накануне

Сессию 16 сентября американские фондовые площадки завершили в красной зоне. S&P 500 упал на 0,72%, закрывшись на отметке 3873 пунктов. Индекс Nasdaq потерял 0,9%, а Dow Jones скорректировался на 0,45%. Среди секторов в составе S&P 500 положительную динамику продемонстрировали только нециклические потребительские товары (+0,25%) и недвижимость (+0,03%). В аутсайдерах оказались энергетические (-2,17%) и промышленные

### График S&P500



Фьючерс S&amp;P500 3 869 -0,55%

### График NASDAQ



Фьючерс NASDAQ 11 856 -0,65%

### Новости компаний

- Предварительные квартальные результаты FedEx (FDX: -21,4%) и прогноз на следующий квартал оказались значительно хуже общерыночных ожиданий из-за снижения объемов перевозок.
- Uber Technologies (UBER: -3,6%) объявила о взломе сети хакерами, в результате чего были повреждены многие внутренние системы компании.
- Финансовый директор General Electric (GE: -3,7%) сообщил, что FCF в третьем квартале может оказаться на уровне показателей предыдущего отчетного периода или немного выше. В качестве негативного фактора отмечается давление в логистических цепочках, что смещает поставки в аэрокосмической отрасли на более поздние периоды.

### Мы ожидаем

Главной темой недели остается ближайшее заседание ФРС, которое состоится 21 сентября. Более высокая в сравнении с ожиданиями инфляция спровоцировала спекуляции о том, что регулятор может повысить ставки на 100 б. п., хотя консенсусом по-прежнему является подъем на 75 б. п. (вероятность такого события оценивается рынком в 80%). Это подтверждается и заявлениями представителей ФРС, которые отмечали ранее, что даже шаг в 75 б. п. чрезвычайно значителен. Ускорение темпов ужесточения монетарных условий может вновь поставить под сомнение доверие к финансовому регулятору и усилить опасения инвесторов по поводу возможных ошибок, допущенных ФРС, и жесткой посадки экономики.

В пользу последнего сценария свидетельствует тот факт, что повышение ставок носит глобальный характер. Так, Bloomberg отмечает, что в настоящий момент проводится самое широкое ужесточение ДКП за последние 15 лет, а аналитики J.P. Morgan подчеркивают, что в текущем квартале центральные банки осуществляют самые значительные повышения ставок с 1980 года. Политики все чаще говорят о вероятности замедления экономического роста или рецессии, а рынки активно закладывают эти ожидания в котировки. Так, сегменты кривой доходности демонстрируют самую сильную инверсию с 2000 года, а S&P 500 может показать наиболее значительное годовое снижение с 2008-го.

- Торги 19 сентября на площадках Юго-Восточной Азии завершились в красной зоне. Китайский CSI 300 потерял 0,12%, гонконгский Hang Seng скорректировался 1,04%. В Японии торги не проводились в связи с национальным праздником. EuroStoxx50 с момента открытия рынка теряет 0,68%.
- Фьючерс на нефть марки Brent снижается до \$90,3 за баррель. Золото торгуется по \$1669 за тройскую унцию.

По нашему мнению, предстоящую сессию S&P 500 проведет в диапазоне 3800-3870 пунктов.

Макроэкономика

Сегодня публикации значимых макроданных не ожидается.

Индекс настроений

40

Индекс настроений от Freedom Finance снизился на один пункт, до 40.

Технический анализ

S&P 500 закрепился ниже краткосрочного уровня поддержки Фибоначчи 0,236, а также под средней линией средне- и краткосрочного «медвежьего» тренда. RSI и MACD сигнализируют о сохранении нисходящего импульса. При прочих равных наиболее вероятным сценарием является движение бенчмарка к уровням июньских минимумов.



## В поле зрения

Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
LEN	Lennar Corporation Class A	76	5,5	1,31



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
COST	Costco Wholesale Corporati	504	39,6	0,95



Тикер	Название	Цена	P/E	Beta
FDX	FedEx Corporation	161	-	1,01



21 сентября квартальный отчет представит компания Lennar Corp. (LEN) – один из крупнейших застройщиков США. Выручка ожидается на уровне \$8,96 млрд (+29% г/г). Консенсус-прогноз в отношении этого показателя с марта был понижен примерно на 4%, при этом во втором финансовом квартале компания практически не продемонстрировала ухудшения операционных показателей, несмотря на негативные макроусловия, в частности высокую ипотечную ставку, которая продолжает оказывать давление на рынок первичного жилья. В целом мы ожидаем от эмитента нейтральной отчетности, поскольку продажи компании обычно падают позднее, чем на рынке в целом, а менеджмент не пересматривал собственные ориентиры в отношении выручки. Скорректированную EPS прогнозируем на уровне \$4,94 (+51% г/г).

22 сентября квартальные результаты опубликует Costco (COST). По нашим оценкам, выручка ретейлера вырастет на 12,96% г/г, до \$70,8 млрд, а EPS увеличится на 6,9% г/г, до \$4,17. Компания демонстрирует устойчивый рост сопоставимых продаж даже при высокой базе сравнения, что подчеркивает способность эмитента привлекать покупателей в магазины. Посещаемость складских клубов может по-прежнему опережать рост транзакций. Поскольку потребители с более высокими доходами в меньшей степени склонны сокращать расходы, компания в четвертом квартале может продемонстрировать существенный прирост выручки, чему будут способствовать сильные показатели продления клубного членства. В фокусе внимания инвесторов будут маржа и прибыль, а также то, насколько хорошо Costco справляется с растущими закупочными затратами и логистическими издержками. Валовая маржа товаров, вероятнее всего, сократится, однако мы полагаем, что у Costco меньше сложностей с запасами и цепочками поставок, чем у других ретейлеров. Модель ограниченного ассортимента компании дает ей возможность добавлять или удалять товары в зависимости от их доступности.

Также 22 сентября отчетность представит логистический гигант FedEx Corp. (FDX). Компания уже опубликовала разочаровывающие предварительные показатели операционной прибыли (\$1,19 млрд против \$1,4 млрд годом ранее), что, по всей видимости, обусловлено ухудшением макроэкономической конъюнктуры. Разводненная EPS снизилась почти на 20%, до \$3,33. Однако выручка, составившая \$23,2 млрд, все еще продолжает расти на фоне высокой инфляции. В предстоящем отчете инвесторов прежде всего будет интересовать, насколько сильно скорректировалось среднее количество посылок, а также какие факторы внесли наибольший вклад в снижение рентабельности основного сегмента компании FedEx Express (с 5,1% до 1,6%).

## Глоссарий терминов и сокращений

Термин	Значение
ETF	Exchange Traded Fund, биржевой инвестиционный фонд – индексный фонд, паи (акции) которого обращаются на бирже. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса. Например, ETF SPY включает в себя акции всех компаний, входящих в американский индекс S&P500. При изменении состава индекса управляющая компания совершает аналогичные действия и с фондом
DJIA	Dow Jones Industrial Average, индекс охватывает 30 крупнейших компаний США
Russel 2000	индекс рынка акций малой и средней капитализаций
FTSE100	индекс Британской фондовой биржи
CAC40	фондовый индекс Франции
DAX	фондовый индекс Германии
NIKKEI	фондовый индекс Японии
Hang Seng	индекс Гонконгской фондовой биржи
CSI300	индекс Шанхайской фондовой биржи
Нециклические потребтовары	товары повседневного спроса (staples). Примеры компаний сектора – Walmart, Procter & Gamble, Coca-Cola, Philip Morris
Циклические потребтовары	товары длительного пользования (discretionary), одежда, услуги. Примеры компаний сектора – Amazon, McDonald's, Nike, Starbucks
VIX	S&P500 Volatility Index, индекс волатильности («индекс страха»), отражает ожидаемую волатильность трейдеров на основе опционов на индекс S&P500. VIX повышается, когда рынок падает, и снижается, когда рынок растет.
Факторы	инвестиционные характеристики бумаг, которые объединяют их по определенным признакам, например размеру компаний или темпам роста. Инвесторы используют стратегии, основанные на факторах, так как исторически доказано, что некоторые характеристики бумаг или компаний повышают доходность портфелей с учетом рисков. К примеру, помимо обычной классификации по типу активов вроде разделения на акции и облигации, могут использоваться факторы для более детализированного разделения портфелей на типы активов. К тому же поведение факторов склонно к цикличности, поэтому их отслеживание помогает определить тренды на рынках. Чаще всего для отслеживания или инвестирования в факторы используются ETF, основанные на количественном анализе. Подобные ETF объединяют акции по единому признаку (фактору). К примеру, в факторном ETF Small size присутствуют компании малой капитализацией. Поведение ETF Small size демонстрирует динамику фактора малой капитализации. Компании малой капитализации традиционно показывают большую доходность в силу более высоких рисков в долгосрочной перспективе. Это особенно заметно в заключительной стадии деловых циклов, когда аппетит к риску высок. В то же время в силу повышенных рисков акции небольших компаний испытывают более глубокое падение в периоды рецессий, замедления экономики и паники на фондовых площадках.
Momentum Growth	фактор момента, или фактор растущих последние 6-12 месяцев акций. Используется iShares USA Momentum Factor ETF
Value	фактор роста. Акции компаний с высокими текущими или ожидаемыми темпами роста выручки и/или прибыли. Используется Russell 1000 Growth ETF, который следит за компаниями с большой и средней капитализацией и высокими ожиданиями по прибыли.
Small size	фактор фундаментально недооцененных акций. Компании, имеющие низкие по сравнению со среднеотраслевыми мультипликаторы P/E, P/B или EV/EBITDA, могут быть недооценены. Используется Russell 1000 Value ETF
Low volatility	фактор размера, который учитывает компании с малой капитализацией (обычно ниже \$2 млрд). Используется iShares Core S&P Small Cap 600 ETF с акциями компании капитализации от \$450 млн до \$2,1 млрд
High dvd	фактор низкой волатильности. Акции, которые показывали наименьшее отклонение в движении (дисперсию). Используется iShares low volatility ETF
Quality	фактор высоких дивидендов. Акции компаний с высокой дивидендной доходностью. Используется Vanguard High Dvd Yield ETF
RSI	фактор качества. Акции компании с положительными и стабильными фундаментальными финансовыми показателями, например высоким ROE, низкой долговой нагрузкой, стабильностью выручки и прибыли. Используется iShares Edge MSCI USA Quality Factor ETF
MACD	индекс относительной силы (relative strength index). Показатель технического анализа, определяющий силу тренда и вероятность его смены. Значения выше 70-80 обычно сигнализируют о переполненности, ниже 20 – о перепроданности. То есть, чем ближе RSI к 100, тем активнее замедляется движение цены вверх. Чем ближе RSI к 0, тем больше движение цены вниз ослабевает. Таким образом, уход индекса ниже 20 может быть сигналом к покупке для инвестора, так как большая часть падения может быть позади. Повышение выше 70-80 может быть сигналом к продаже или отсрочке захода в позицию, так как, возможно, покупатели «устали» и последует прекращение движения вверх, коррекция или разворот вниз.
Дивергенция	индикатор схождения/расхождения показателя среднего движения (Moving Average Convergence/Divergence). Это технический индикатор, который используют для проверки силы и направления тренда, а также определения разворотных точек. Строится на основе скользящих средних с разным периодом. Обычно сигналом к покупке считают положение, когда скользящая с меньшим периодом пересекает снизу вверх скользящую с большим периодом. Сигналом к продаже считают ситуацию, когда скользящая с меньшим периодом пересекает сверху вниз скользящую с большим периодом.
«Бычья» дивергенция по RSI	У индикатора три компонента: линия MACD, сигнальная линия, гистограмма. Линия MACD – разница между скользящими средними с разным периодом (обычно 12 и 26). Сигнальная линия – скользящая средняя с коротким периодом (обычно 9) от разницы двух остальных скользящих. Гистограмма показывает разницу между MACD и сигнальной линией. По мере развития цены, расстояние между линией MACD и сигнальной линией будет меняться. Задача гистограммы показать, насколько две линии MACD далеко или близко друг от друга. Кроме того, гистограмма может быть выше или ниже нуля. И когда гистограмма выше нуля, то цена, как правило, идет вверх. Если ниже нуля, то цена падает. Общий принцип использования таков: когда гистограмма выше нуля и ее значение увеличивается, значит цена растет. И напротив: если гистограмма ниже нуля, цена падает. Помимо гистограммы можно смотреть на динамику самой MACD относительно нуля. Если MACD пересекает нулевую линию снизу вверх, цена должна расти. Пересечение нулевой линии сверху вниз означает, что цена может пойти вниз.
«Медвежья» дивергенция по RSI	По техническим индикаторам RSI, MACD и другим может наблюдаться расхождение с динамикой цены актива, что трейдеры интерпретируют как сигналы к действиям. Разделяют «бычью» (сигнал к покупке) и «медвежью» (сигнал к продаже) дивергенции.
«Бычья» дивергенция по MACD	Если цена актива идет вниз, а RSI вверх, то возможны скорая остановка падения цены и разворот вверх. К тому же, если при нисходящей тенденции на графике цены образовался новый минимум, а RSI не достиг нового минимума, это говорит об ослаблении тенденции и скором развороте цены вверх.
«Медвежья» дивергенция по RSI	Если цена актива идет вверх, а RSI вниз, то возможны скорая остановка роста цены и разворот вниз. К тому же, если при восходящей тенденции актива появляется новый максимум на графике цены, а на RSI новый максимум не образуется, то это говорит о том, что тенденция закончилась и будет разворот цены вниз.
«Бычья» дивергенция по MACD	Если MACD идет вверх, а цена вниз, то цена вскоре может измениться и тоже пойти вверх. К тому же, если более низкий минимум цены не подтверждается минимумом на индикаторе, то возможен скорый разворот цены вверх.
«Медвежья» дивергенция по RSI	Если MACD стремится вниз, а цена вверх, то цена скорее изменится и тоже пойдет вниз. К тому же, если более высокий максимум цены не подтверждается более высоким максимумом на индикаторе MACD, то возможен скорый разворот цены вниз.

Публичная Компания

# Freedom Finance Global PLC

Республика Казахстан, г. Нур-Султан, район Есиль, улица Достык, здание 16, вnp. 2 (Talan Towers Offices).

ПН-ПТ **09:00-21:00** (по времени г. Нур-Султан)

+7 7172 727 555, info@ffin.global

## Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

7555@ffin.global, ffin.global

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно лицензии No. AFSA-ALA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Размещенные в данной презентации материалы носят справочно-информационный характер и адресованы клиентам Freedom Finance. Данные сведения не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением инвестировать в акции упомянутых компаний. Перечисленные в представленных материалах финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Информация, содержащаяся в данном обзоре, не учитывает ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является индивидуальной задачей. Freedom Finance не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения им каких-либо торговых операций с упомянутыми в материале финансовыми инструментами и не рекомендует использовать представленные в нем сведения в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.