



Майская ребалансировка MSCI Russia: приток \$500 млн

ЗАКЛЮЧЕНИЕ:

- На этой неделе заканчивается период расчетов по компаниям (19-30 апреля) для полугодовой майской ребалансировки всех глобальных индексов MSCI, которая состоится после закрытия торгов 11 мая. Результаты ребалансировки вступят силу 28 мая. В мае ожидаются существенные изменения, которые повлияют на отдельные котировки компаний и индекс MSCI Russia в целом. В ходе расчета определяется, соответствуют ли компании индексу по ключевым минимальным требованиям, другими словами, определяются кандидаты на включение и исключение. В частности, расчет капитализации с поправкой на долю в свободном обращении (free-float) и ликвидности производится в любой торговый день с 19 по 30 октября.
- Мы не ожидаем исключений из индекса MSCI Russia, так как все компании в индексе торгуются с хорошим запасом к пороговому уровню, и ожидаем два включения, в результате чего число компаний в индексе достигнет 26!
- Шансы на включение компании Ozon составляют 100%, Русала - в 50%. Также в индексе MSCI Russia ожидается увеличение веса Полиметалла и НЛМК.

СУММАРНЫЙ ПРИТОК ИНВЕСТИЦИЙ СОСТАВИТ \$500 МЛН

- Суммарный приток средств в результате включения Ozon составит \$160 млн, из них \$55 млн - пассивные средства.
- Суммарный приток средств в результате включения Русала составит \$123 млн, из них \$40 млн - пассивные средства.
- Также нужно учесть дополнительный приток в рамках допэмиссий Полиметалла и НЛМК, что приведет к увеличению фактора доступности бумаги для иностранных инвесторов FIF (Free Float / Foreign Inclusion Factor) и дополнительному притоку инвестиций.
- В случае Полиметалла это рост FIF с текущих 50% до 80% и рост веса в индексе MSCI Russia с 2% до 3,2%. Тем самым дополнительный приток пассивных средств составит \$57 млн, активных -\$110 млн.
- В итоге суммарный приток в случае Полиметалла составит \$170 млн, что в шесть раз превышает среднедневной объем торгов.
- В случае НЛМК, это рост FIF с текущих 20% до 25% и рост веса в индексе MSCI Russia с 1,7% до 2,1%. Тем самым дополнительный приток пассивных средств составит \$20 млн, активных - \$40 млн.
- В итоге суммарный приток в случае НЛМК составит \$60 млн, что в полтора раза превышает среднедневной объем торгов.

КАНДИДАТЫ НА ВКЛЮЧЕНИЕ В МАЕ 2021 Г.: OZON (ТОЧНО) И РУСАЛ (ВОЗМОЖНО)

1. Ozon - один из ведущих российских онлайн-ритейлеров, который провел успешное IPO 25 ноября 2020 г. Компания будет включена в индекс при полугодовой ребалансировке в мае с весом в 1,1%. Общий приток средств составит \$160 млн, из которых \$55 млн - пассивные средства, что соответствует среднему обороту торгов в течение дня (Average daily trading volume, ADTV) за месяц. Суммарный приток, включая активные средства, превысит среднедневной оборот в три раза!

2. Русал полностью соответствует критериям по капитализации и по ликвидности, но есть вопросы к капитализации в свободном обращении в случае включения в MSCI Russia.

Если использовать старый критерий в \$1600 млн для капитализации в свободном обращении, то шансы высоки, но исходя из капитализации MSCI Russia на февраль, этот критерий должен быть выше, порядка \$2300 млн, и тогда шансы низкие. Если включения не произойдет в мае, то оно весьма вероятно в ноябре.

В случае включения, вес в индексе MSCI Russia составит 0,8%. Приток средств может составить \$130+ млн, из которых \$43 млн - пассивные средства, что в 3,5 раза превышает среднедневной оборот торгов (Average daily trading volume, ADTV) за месяц. Суммарный приток, включая активные средства, превысит среднедневной оборот в девять раз.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ РУСАЛА С ПОПРАВКОЙ НА ДОЛЮ В СВОБОДНОМ ОБРАЩЕНИИ, \$ МЛН

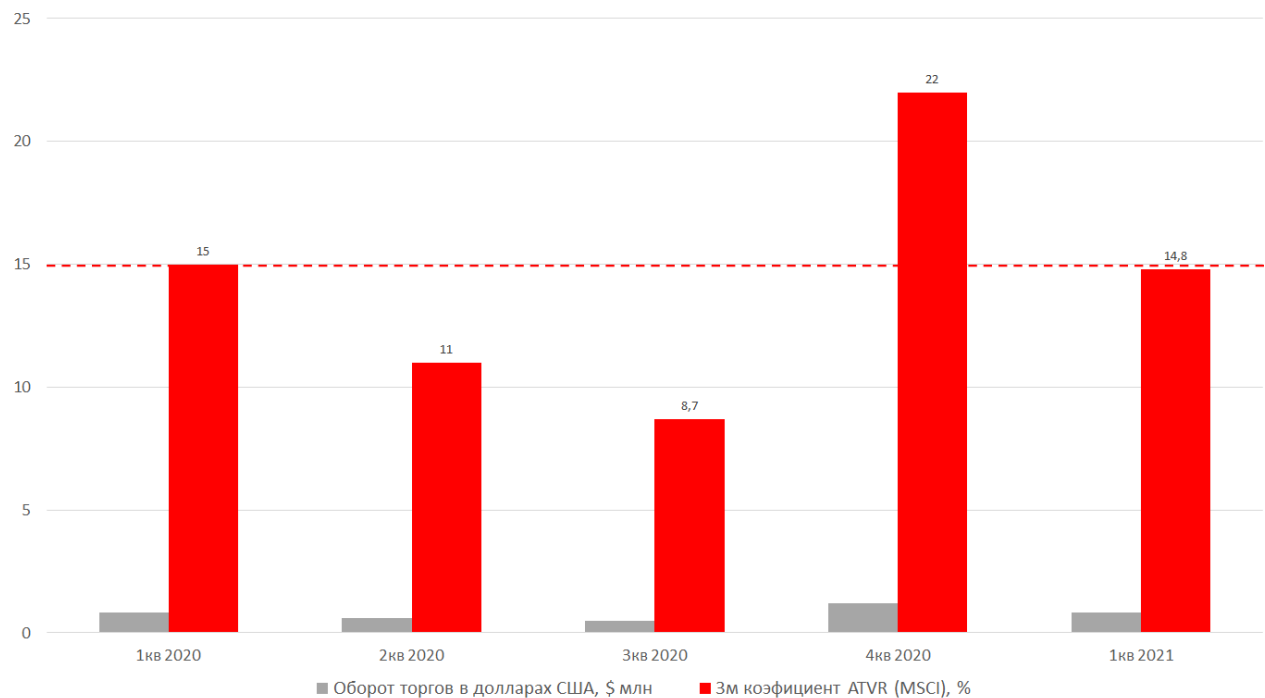


Источник: Bloomberg, ITI Capital, MSCI

ПОЧЕМУ ММК НЕ ВКЛЮЧАТ В МАЕ И, ВОЗМОЖНО, ДО НОЯБРЯ?

- ММК после исключения во время ноябрьской ребалансировки 2020 г. вырос на 75% до н.в. и частично увеличил free-float, но в целом компанию оценивают в пределах MSCI 20%.
- Следовательно, компания с лихвой (20-25%) соответствует критерию MSCI Russia по капитализации в свободном обращении, из-за которого, наряду с низкой ликвидностью, компанию исключили из индекса.
- Компания также существенно повысила ликвидность после третьего квартала 2020 г., но в первом квартале 2021 г. наблюдается снижение и компании необходимо соответствовать критерию успешной торговой истории за четыре квартала, или 12 месяцев.
- Исходя из текущей капитализации в свободном обращении и показателя free-float в 20% ММК необходимо, чтобы средний дневной объем торгов за квартал был не меньше \$1,2 млн.
- В таком случае компания будет соответствовать минимальному уровню ликвидности MSCI Russia, который должен составлять 15% от трехмесячного коэффициента ATVR (Annual Traded Value Ratio), 80% - от трехмесячного показателя частотности торговли за последние четыре квартала, а также 15% - от 12-месячного ATVR.
- Используется местный и иностранный листинг с максимальным трехмесячным ATVR, в случае ММК - это лондонский листинг ММК LI.
- Следовательно, пока у компании низкие шансы даже на включение во время ноябрьской полугодовой ребалансировки.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ММК, %



Источник: ITI Capital, MSCI, Bloomberg

ТЕКУЩАЯ СТРУКТУРА MSCI RUSSIA ИСХОДЯ ИЗ ИЗМЕНЕНИЯ ВЕСА ПОЛИМЕТАЛЛА И NLMK И НОВЫХ КАНДИДАТОВ НА ВКЛЮЧЕНИЕ

Тикер	Название компании	30-дневный средний оборот торгов (ADTV), \$ млн	Цена, \$	Рыночная капитализация, \$ млн	Рыночная капитализация в свободном обращении, \$ млн	Объем до порогового уровня, \$ млн	Вес в индексе MSCI, %	коэф ф ициент MSCI, FF
SBER RX	Sberbank	200,3	4,0	85 794,1	42 897,0	41 379,0	16,6%	50,0%
ROSN RM	Rosneft	39,4	7,0	74 479,1	8 192,7	6 674,7	3,2%	11,0%
LKOH RM	Lukoil	76,1	78,5	54 363,0	32 617,8	31 099,8	12,7%	60,0%
GAZP RM	Gazprom	110,8	3,1	73 277,9	36 639,0	35 121,0	14,2%	50,0%
NVTK LI	Novatek	11,4	186,5	56 627,1	16 988,1	15 470,1	6,6%	30,0%
GMKN RM	Norilsk Nickel	166,1	357,3	56 537,0	22 614,8	21 096,8	8,8%	40,0%
MGNT LI	Magnit	4,1	14,5	7 401,3	5 180,9	3 662,9	2,0%	70,0%
TATN RM	Tatneft	29,3	7,3	15 878,1	10 320,8	8 802,8	4,0%	65,0%
SNGS RX	Surgut	17,1	0,5	16 545,6	3 309,1	1 791,1	1,3%	20,0%
NLMK RM	NLMK	37,2	3,6	21 829,4	5 457,4	3 939,4	2,1%	25,0%
CHMF RM	Severstal	43,8	24,4	20 437,5	5 109,4	3 591,4	2,0%	25,0%
ALRS RM	Alrosa	27,8	1,5	10 814,8	3 785,2	2 267,2	1,5%	35,0%
PLZL RM	Polyus	27,1	193,7	26 352,6	6 588,2	5 070,2	2,6%	25,0%
VTBR RX	VTB	43,1	0,0	8 789,7	2 197,4	679,4	0,9%	25,0%
MBT US	MTS	24,1	8,6	8 573,1	3 857,9	2 339,9	1,5%	45,0%
MAIL RX	MAIL Group	10,1	22,9	5 229,7	2 614,9	1 096,9	1,0%	50,0%
FIVE RX	X5 Retail Gro	13,3	31,5	8 566,7	3 855,2	2 337,2	1,5%	45,0%
IRAO RM	Inter RAO	12,9	0,1	7 078,8	2 477,6	959,6	1,0%	35,0%
PHOR LI	Phosagro	5,4	18,3	7 118,0	2 491,1	973,1	1,0%	35,0%
POLY RX	Polymetal	29,7	21,5	10 171,1	8 136,9	6 618,9	3,2%	80,0%
SNGSP RM	Surgutpref	17,0	0,6	4 433,6	3 990,2	2 472,2	1,5%	90,0%
TCSG RX	TCS	16,8	58,3	8 800,0	5 280,0	3 762,0	2,0%	60,0%
YNDX RX	Yandex	58,8	64,3	20 557,4	19 735,1	18 217,1	7,7%	96,0%
MOEX RM	MOEX	15,6	2,4	5 360,1	3 484,1	1 966,1	1,4%	65,0%
OZON US	OZON	51,2	65,5	13 617,8	2 723,6	423,6	1,1%	20,0%
RUAL RX	RUSAL	12,4	0,7	10 570,1	2 114,0	-186,0	0,8%	20,0%

Источник: ITI Capital, MSCI, Bloomberg

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>