



Глобальная стратегия: MSCI Russia — ноябрьская ребалансировка

11 ноября 2021 г. произойдет последняя в этом году полугодовая ребалансировка крупнейшего в мире индекса, MSCI, будут объявлены результаты по всем страновым индексам, включая Россию.

Мы считаем, что по ее итогам в индекс MSCI Russia войдет максимальное с 2009 г. число компаний, при этом ни один эмитент не будет исключен.

Расчет капитализации с поправкой на долю в свободном обращении (free-float) и ликвидности производится в любой торговый день с **18 по 29 октября**. **Результаты ребалансировки вступят силу 1 декабря 2021 г. или 30 ноября после закрытия торгов.**

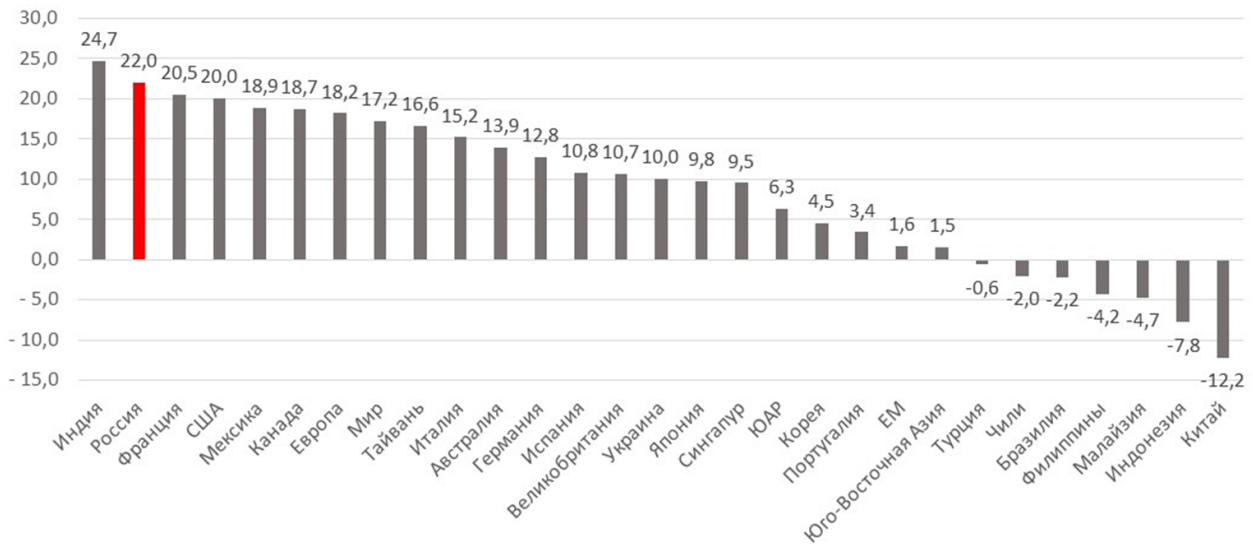
В ходе расчета определяется, соответствуют ли компании индексу по ключевым минимальным требованиям, другими словами, определяются кандидаты на включение и исключение.

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК: ИСТОРИЯ УСПЕХА!

Российский фондовый рынок, по данным MSCI Russia - третий самый быстрорастущий рынок в мире с начала года (+22%), уступая лишь MSCI Казахстан (+69%) и MSCI Индия (+25%). Фондовый рынок США вырос на 20%, Европа - на 18%, развивающиеся рынки - на 2% из-за падения Китая на 12% и стран Юго-Восточной Азии - на 5-6% вследствие скачка заболеваемости дельта-штаммом коронавируса и политики "нулевой терпимости" к пандемии.

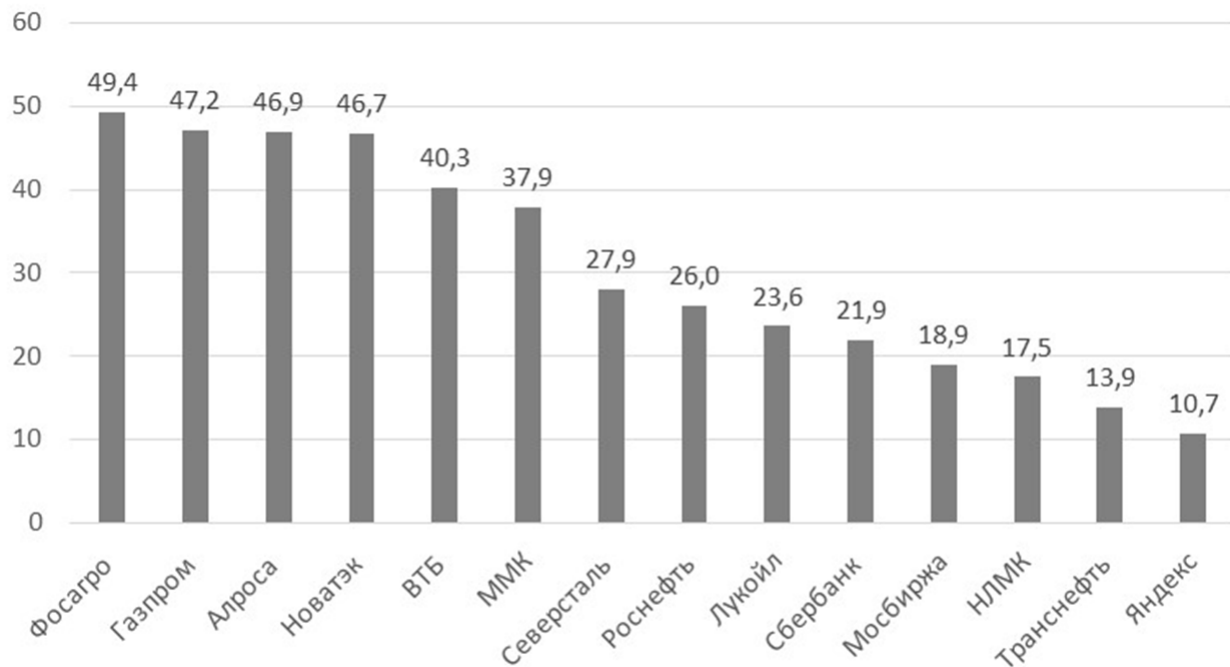
Российский фондовый рынок - один из немногих, пробивший 52-недельный максимум. В то же время дисконт к развитым рынкам составляет 70%, к развивающимся - 49%. Актуальный консенсус-прогноз роста на 12 месяцев превышает 13%, и, по нашим прогнозам, РТС например, может достигнуть 2000 п. до конца года (+15%). Основной рост MSCI Russia пришелся на Фосагро (+49%), Газпром (+47%), Алросу (+46%), Новатэк (+47%), ВТБ (+40%), Газпром нефть (+36%), Северсталь (+28%), Роснефть (+26%), Лукойл (+24%) и Сбербанк (+22%), за пределами MSCI Russia в лидеры роста вышел ПИК (+132%).

ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ MSCI ПО СТРАНАМ С НАЧАЛА ГОДА, %



Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

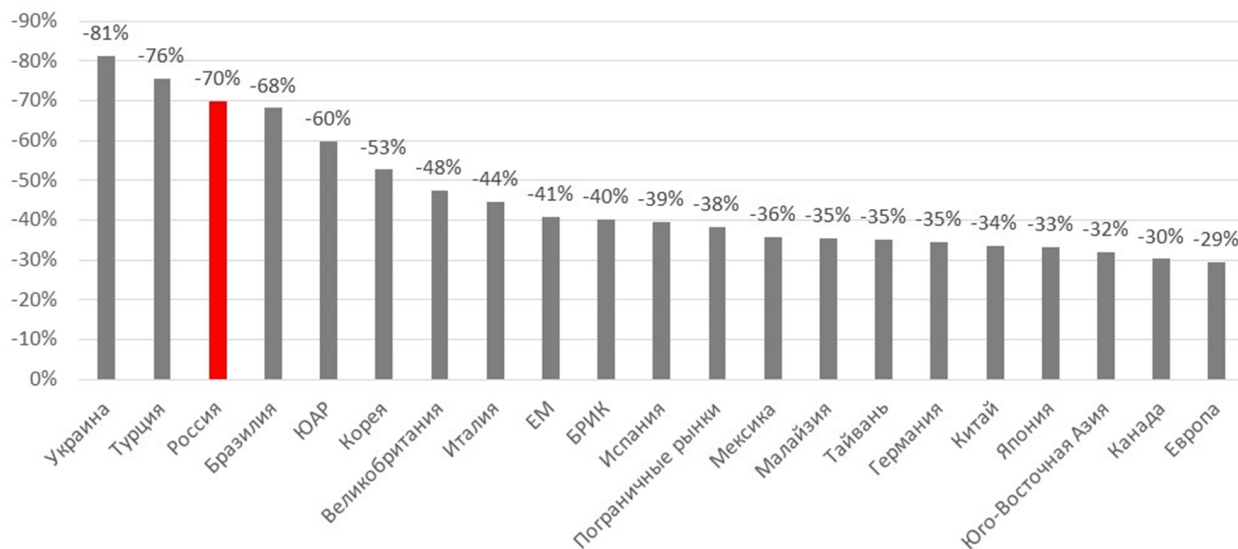
ДИНАМИКА АКЦИЙ MSCI RUSSIA*, %



Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

*с 01.01.21 по 03.09.21

СТРАНЫ С НАИБОЛЬШИМ ДИСКОНТОМ P/E К АМЕРИКАНСКОМУ РЫНКУ АКЦИЙ В 2021 Г.



ВКЛЮЧЕНИЕ И ИСКЛЮЧЕНИЕ

Мы считаем, что с высокой вероятностью по итогам ребалансировки в ноябре в индекс войдет ПИК (дебют) с весом 1,1% и Русал с весом 0,8%.

ПИК - крупнейший застройщик в России. По состоянию на 1 июля 2021 г. у группы в стадии строительства находилось 6 млн кв. м жилья. Москва и область - главный регион деятельности компании. ПИК с текущей капитализацией на 3 сентября в \$16 млрд и с капитализацией в свободном обращении в \$3,3 млрд отвечает критериям MSCI Russia. Средний уровень ликвидности за последние 12 месяцев превышает 70% ATVR.

В случае включения вес в индексе MSCI Russia составит 1,1%. Приток средств может составить \$170+ млн, из которых \$57 млн - пассивные средства, что в 10 раз превышает среднедневной оборот торгов ADTV за месяц. Суммарный приток, включая активные средства, превысит среднедневной оборот в 30 раз.

Русал ждет в очереди после исключения в мае 2018 г., сейчас компания полностью соответствует критериям капитализации и ликвидности, по нашим оценкам. При актуальном критерии в \$4400 млн для капитализации и \$2200 млн - для капитализации в свободном обращении шансы высоки, учитывая нынешнюю капитализацию на 3 сентября в \$12 млрд и капитализацию в свободном обращении в \$2,4 млрд. Средний уровень ликвидности за последние 12 месяцев превышает 74% ATVR (Annual Traded Value Ratio).

В случае включения Русала вес компании 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 10 раз.

СУММАРНЫЙ ПРИТОК ИНВЕСТИЦИЙ В MSCI RUSSIA СОСТАВИТ \$300 МЛН

Суммарный приток средств в результате включения ПИКа составит \$170 млн, из них \$57 млн - пассивные средства.

Суммарный приток средств в результате включения Русала составит \$130 млн, из них \$43 млн - пассивные средства.

ПОЧЕМУ ММК НЕ ВКЛЮЧАТ В НОЯБРЕ?

Акции ММК после исключения по итогам ноябрьской ребалансировки 2020 г. выросли на 101% до н. в., на 40% с начала года, но компания не сделала главного - не увеличила существенно долю акций в свободном обращении, и ликвидность торгов почти не изменилась.

Следовательно, компания более чем соответствует критерию MSCI Russia по капитализации и на 6%, или \$139 млн, превосходит критерий по капитализации в свободном обращении, из-за которого ранее, наряду с низкой ликвидностью, компанию исключили из индекса.

Исходя из текущей капитализации в свободном обращении и показателя free-float в 20% ММК необходимо, чтобы медианный дневной объем торгов за квартал был не менее \$1,4 млн. Чем выше капитализация, тем выше порог ликвидности, следовательно уровень free-float должен соответствовать.

За последние 12 месяцев показатель не превышал \$1 млн, трехмесячный коэффициент ATVR не превышал 10% вместо необходимых 15%.

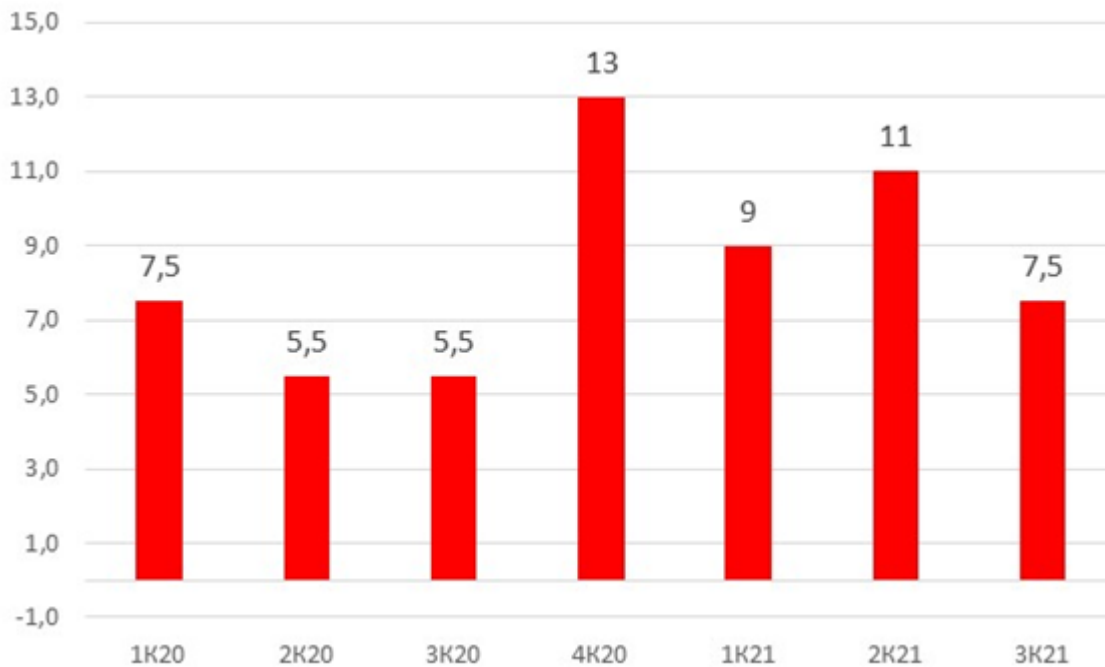
Компания существенно повысила уровень ликвидности в четвертом квартале 2020 г., но в последующих кварталах 2021 г. наблюдалось его снижение, и компании необходимо соответствовать критерию успешной торговой истории за четыре квартала, или 12 месяцев.

В таком случае компания будет соответствовать минимальному уровню ликвидности MSCI Russia, который должен составлять 15% от трехмесячного коэффициента ATVR, 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.

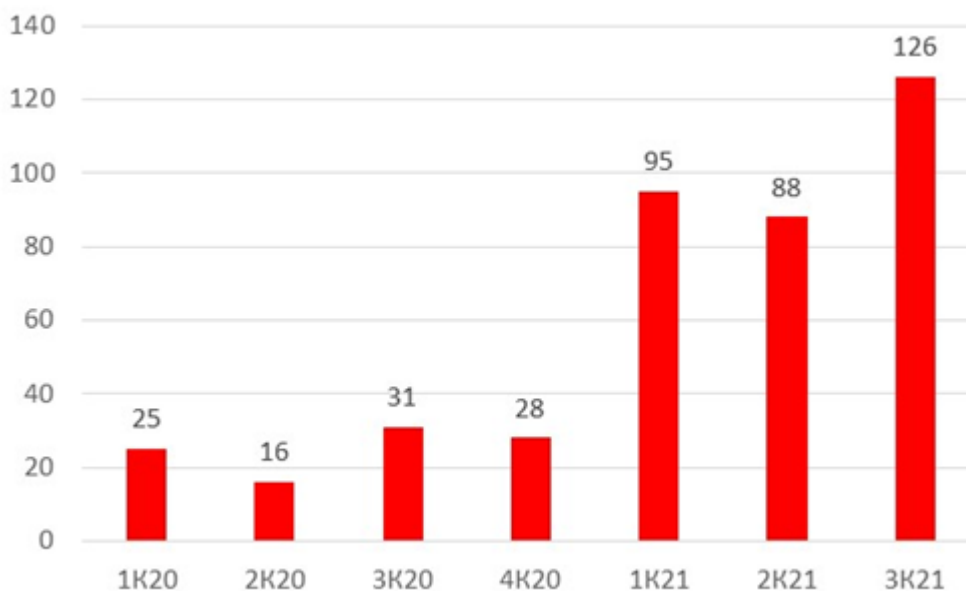
Следовательно, пока у компании низкие шансы на включение даже по итогам ноябрьской полугодовой ребалансировки.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ ММК,%



Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ РУСАЛА,%



Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

СТРУКТУРА MSCI RUSSIA

Название компании	Динамика с начала года, %	30-дневный средний оборот торгов (ADTV), \$ млн	Рыночная капитализация, \$ млн	Рыночная капитализация в свободном обращении, \$ млн	Объем до порогового уровня, \$ млн	Вес в индексе MSCI, %	MSCI, коэффициент FF
Сбербанк	21,1	146,7	98 509,4	49 254,7	47 780,7	16,6%	50,0%
Роснефть	27,1	43,9	79 336,7	8 727,0	7 253,0	2,9%	11,0%
Лукойл	22,3	72,3	60 367,2	36 220,3	34 746,3	12,2%	60,0%
Газпром	48,6	176,5	101 916,9	50 958,4	49 484,4	16,9%	50,0%
Новатэк	53,2	17,9	75 148,6	22 544,6	21 070,6	7,4%	30,0%
Норникель	2,5	59,2	51 971,4	20 788,5	19 314,5	7,1%	40,0%
Магнит	-13,9	3,0	7 780,9	5 057,6	3 583,6	1,7%	65,0%
Татнефть	-4,6	28,5	14 633,3	9 511,6	8 037,6	3,2%	65,0%
Сургут	-6,8	16,1	16 665,3	3 333,1	1 859,1	1,1%	20,0%
НЛМК	18,1	36,2	20 267,7	5 066,9	3 592,9	1,7%	25,0%
Северсталь	25,4	30,4	19 318,4	4 829,6	3 355,6	1,7%	25,0%
Алроса	47,3	38,2	14 658,0	5 130,3	3 656,3	1,8%	35,0%
Полюс	-12,1	17,8	24 853,7	6 213,4	4 739,4	2,1%	25,0%
ВТБ	39,3	30,1	9 443,0	2 360,8	886,8	0,8%	25,0%
МТС	4,1	16,8	9 212,5	4 145,6	2 671,6	1,4%	45,0%
Mail Group	-23,5	6,3	4 808,1	2 404,0	930,0	0,8%	50,0%
X5 Retail	-13,6	10,6	9 082,2	4 087,3	2 613,3	1,4%	45,0%
Интер Рао	-10,0	12,1	6 882,3	2 408,8	934,8	0,8%	35,0%
Фосагро	43,4	2,3	7 467,7	2 613,4	1 139,4	0,9%	35,0%
Полиметалл	-15,7	22,5	9 461,9	7 096,0	5 622,0	2,4%	75,0%
Сургутнефтегаз ап	-8,5	13,8	4 073,7	3 666,3	2 192,3	1,3%	90,0%
TCS	194,0	28,1	8 800,0	5 280,0	3 080,0	3,6%	60,0%
Яндекс	9,2	32,8	25 245,6	23 852,0	21 652,0	7,9%	94,5%
Мосбиржа	17,4	15,1	5 906,6	3 839,3	2 365,3	1,3%	65,0%
Ozon	26,1	32,6	10 992,8	2 745,6	545,6	0,9%	25,0%

Источник: MSCI, Bloomberg, ITI Capital

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/>