



САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
НАЦИОНАЛЬНАЯ ФОНДОВАЯ АССОЦИАЦИЯ

Индекс НФА-7

Москва, июнь 2003г.

Содержание

1. ПРЕИМУЩЕСТВА ИНДЕКСА НФА-7	3
2. ОПИСАНИЕ ИНДЕКСА.....	4
3. ДИНАМИКА ИНДЕКСА	7
4. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ОБ ИНДЕКСЕ.....	8

1. Преимущества индекса НФА-7

Индекс НФА-7 – инструмент для портфельных инвесторов

Фондовый индекс Национальной фондовой ассоциации НФА-7 создан для портфельных инвесторов, в т.ч. частных, не имеющих возможности заниматься спекулятивным внутридневным трейдингом, готовых принять риски рынка акций в целом, рассчитывая на его долговременный подъем.

Проблемы существующих российских фондовых индексов

Ни один из существующих фондовых индексов не позволяет создать портфель акций, динамика которого точно бы соответствовала динамике индекса. Методология фондовых индексов РТС и ММВБ не в полной мере рассчитана на политику пассивного инвестирования (частных и институциональных инвесторов).

Официальные индексы ММВБ и РТС:

- 1) Включают значительное число низколиквидных акций (индекс ММВБ – 18 акций, индекс РТС – 59 акций).
- 2) База расчета индексов подвержена частым изменениям (что может приносить убытки пассивным инвесторам, формирующим портфели в соответствии со структурой индекса).

Индекс ММВБ-10:

- 1) Ежеквартальный пересмотр состава акций, входящих в базу расчета индекса, и их базовых цен по формальным критериям ликвидности.
- 2) Индекс ММВБ-10 ориентирован, в первую очередь, на «скальперов» и «торговцев одного дня», а не на долгосрочных инвесторов.
- 3) Ликвидность 3-х из 10 наиболее торгуемых акций находится на недостаточно высоком уровне.

Преимущества индекса НФА-7

К преимуществам индекса НФА-7 можно отнести:

- 1) В базу расчета индекса входят только 7 высоколиквидных акций, оборот по которым составляет более 90% российского рынка.
- 2) Методика составления индекса НФА-7 такова, что любой инвестор может составить портфель акций, динамика стоимости которого в точности соответствовала бы динамике индекса (ни один из других российских индексов не может решить этой задачи).
- 3) База расчета индекса будет пересматриваться не чаще раза в год либо в случае специальных ситуаций. Пассивному инвестору не нужно ежеквартально закрывать позиции, чтобы динамика его портфеля точно следовала динамике индекса.

2. Описание индекса

Общая характеристика индекса

Индекс НФА-7 представляет собой индекс, рассчитанный на основе значений цен 7 наиболее ликвидных акций, допущенных к обращению в Секции фондового рынка ММВБ. По сути, индекс НФА-7 отражает стоимость портфеля, состоящего из 7 акций, веса вложений в которые в начальный момент времени приблизительно одинаковы. Обороты по указанным 7 акциям, входящих в базу расчета индекса, составляют более 90% от оборотов всего российского рынка акций.

Начальное значение индекса, рассчитанное на 31 декабря 2002 г., составляет 100.

При формировании индекса НФА-7 были взяты только наиболее ликвидные акции из состава индекса ММВБ-10 с целью, чтобы у пассивных инвесторов и инвестиционных фондов, которые хотят «идти по индексу», не возникало проблем при покупке или продаже акций в соответствии с динамикой индекса.

Идеология индекса

В основу конструкции индекса НФА-7 были положены следующие идеи:

- 1) Влияние каждой акции на динамику индекса должно быть одинаково и не зависеть ни от капитализации эмитента, ни от объема акций, находящихся в свободном обращении («free float»).
- 2) Индекс должен позволять любому инвестору создать портфель акций, который соответствовал бы динамике индекса. Для достижения данной цели учтен факт существования лота акций на ММВБ.

Периодичность расчета индекса

Расчет значений индекса производится на конец торгового дня на основе информации о ценах закрытия в Секции фондового рынка ММВБ.

В дальнейшем планируется осуществлять перерасчет индекса в режиме реального времени – т.е. после каждой сделки, совершенной с любой из 7 акций, входящих в базу расчета индекса.

Состав индекса

В 2003 году в базу расчета индекса вошли следующие акции:

РАО ЕЭС – акции обыкновенные
РАО ЕЭС – акции привилегированные
Сбербанк – акции обыкновенные
ЮКОС – акции обыкновенные
ЛУКОЙЛ НК – акции обыкновенные
Сургутнефтегаз – акции обыкновенные
Ростелеком – акции обыкновенные

Принцип отбора акций, входящих в индекс

Отбор акций был произведен по состоянию рынка на 31 декабря 2002 года. Акции, являющиеся базой расчета индекса, выбраны на основе двух критериев ликвидности: объема сделок и количества сделок по данным акциям за 4 кв. 2002 г. В следующей таблице акции, входящие в базу расчета индекса ММВБ-10, ранжированы в зависимости от ликвидности:

Акция	Объем сделок за 4 кв. 2002 г., млрд. руб.	n1 – отношение объема сделок к максимальному	Количество сделок за 4 кв. 2002 г., тыс. шт.	n2 - отношение количества сделок к максимальному	n1*n2
РАО ЕЭС – ао	213,8	1,0000	1089,2	1,0000	1,0000
ЛУКОЙЛ НК – ао	24,7	0,1155	101,5	0,0932	0,0108
Сургутнефтегаз – ао	16,4	0,0767	132,9	0,1220	0,0094
Ростелеком – ао	12,9	0,0603	138,4	0,1271	0,0077
РАО ЕЭС – ап	19,5	0,0912	35,5	0,0326	0,0030
Сбербанк РФ – ао	10,0	0,0468	41,1	0,0377	0,0018
ЮКОС – ао	7,3	0,0341	52,4	0,0481	0,0016
Мосэнерго 3 – ао	4,5	0,0210	65,6	0,0602	0,0013
Норильский никель ГМК 5 – ао	6,9	0,0323	15,0	0,0138	0,0004
Сибнефть – ао	1,0	0,0047	13,1	0,0120	0,0001

Формула расчета индекса

Индекс НФА-7 рассчитывается по следующей формуле:

$$I = 100 * \frac{\sum_{i=1}^7 k_i S_i}{\sum_{i=1}^7 k_i S_i^0} * D$$

где:

I – текущее значение индекса, рассчитанное с точностью до двух знаков после запятой;

k_i – количество *i*-тых акций, входящих в базу расчета индекса, шт.;

S_i – цена последней сделки с *i*-той акцией на ММВБ, руб.

S_i⁰ – базовая цена *i*-той акции, руб.

D – поправочный коэффициент, пересчитываемый при изменении базы расчета индекса (начальное значение – 1).

Количество акций (*k_i*) рассчитывается таким образом, чтобы коэффициент вариации между стоимостями отдельных акций был минимальным при ограничении величины знаменателя индекса в 50 000. Иными словами, доли акций в базе расчета индекса должны быть максимально одинаковы.

Порядок расчета знаменателя в формуле индекса НФА-7 на 31 декабря 2002 г. приведен в следующей таблице:

Акция	Баз. цены (на 31.12.02), руб.	Акции в лоте, шт.	Стоимость лота, руб.	Кол-во лотов, шт.	Кол-во акций (k _i), шт.	Стоимость акций, руб.
РАО ЕЭС – ао	4,1150	100	411,5	17	1700	6995,5
РАО ЕЭС – ап	3,3750	100	337,5	21	2100	7087,5
Сбербанк - ао	6110,0000	1	6110	1	1	6110
ЮКОС - ао	297,6000	1	297,6	24	24	7142,4
ЛУКОЙЛ НК – ао	489,7800	1	489,78	14	14	6856,92
Сургутнефтегаз - ао	10,1480	100	1014,8	7	700	7103,6
Ростелеком – ао	38,2400	100	3824	2	200	7648
Итого	x	x	x	x	x	48943,92

Таким образом, знаменатель в формуле расчета индекса НФА-7 составит 48 943,92. Начальное значение индекса принято равным 100 единицам.

Порядок пересмотра базы расчета индекса

Пересмотр состава акций, входящих в базу расчета индекса НФА-7 происходит только в следующих случаях:

- прекращение допуска к обращению на ММВБ хотя бы одной акции, входящей в базу расчета индекса;
- реорганизация выпуска (дробление, консолидация);
- значительное снижение ликвидности хотя бы одной акции, входящей в базу расчета индекса.

Решение о пересмотре базы расчета индекса НФА-7 принимается Советом НФА.

Порядок пересчета поправочного коэффициента

Пересмотр состава акций приводит к необходимости изменения величины поправочного коэффициента, который в настоящее время равен единице. Пересчет поправочного коэффициента осуществляется по следующей формуле:

$$D_{\text{новый}} = D_{\text{старый}} * \frac{I_{\text{старая_база}}}{I_{\text{новая_база}}}$$

где:

$I_{\text{старая база}}$ – значение индекса на момент пересмотра, рассчитанное по старой базе индекса;

$I_{\text{новая база}}$ – значение индекса на момент пересмотра, рассчитанное по новой базе индекса.

3. Динамика индекса

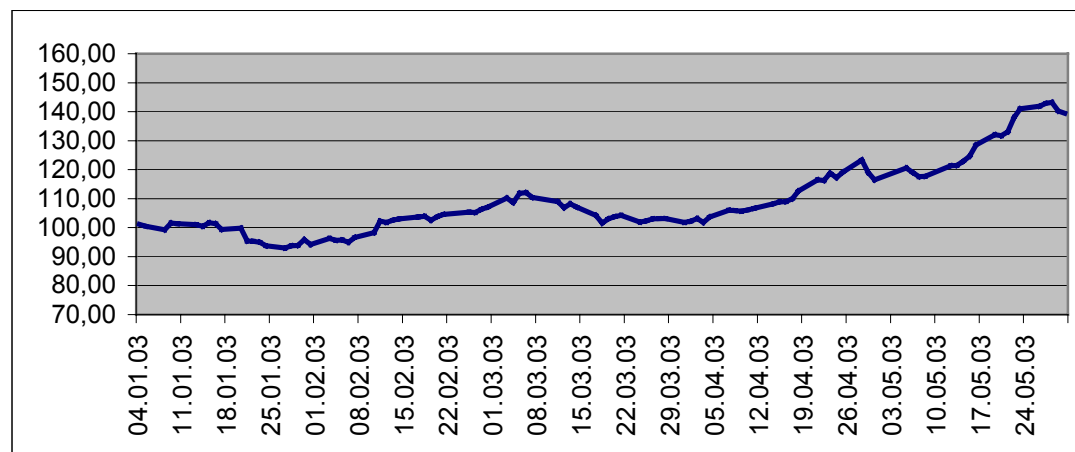
Динамика величины индекса НФА-7 в 2003 г. и вклад отдельных акций в эту динамику приведены в следующей таблице:

Акция	Стоимость акций					
	31.12.2002	31.01.2003	28.02.2003	31.03.2003	30.04.2003	30.05.2003
РАО ЕЭС – ао	6995,50	6052,00	7087,30	6941,10	7964,50	11815,00
РАО ЕЭС – ап	7087,50	6780,90	8137,50	8463,00	8387,40	11442,90
Сбербанк - ао	6110,00	6040,00	6668,00	6420,00	7052,00	8070,00
ЮКОС - ао	7142,40	7093,20	8268,24	7332,00	8688,00	9120,00
ЛУКОЙЛ НК – ао	6856,92	6305,74	6615,00	6035,68	7505,40	7840,00
Сургутнефтегаз - ао	7103,60	6611,50	7087,50	6439,30	8624,00	8911,00
Ростелеком – ао	7648,00	7214,00	8576,00	8196,00	8770,00	11058,00
Итого	48943,92	46097,34	52439,54	49827,08	56991,30	68256,90
Индекс НФА-7	100,00	94,18	107,14	101,80	116,44	139,46

За 5 месяцев 2003 года (январь-май) индекс НФА-7 увеличился со 100,00 до 139,46 (на 39,46%), что соответствует доходности в размере 94,70% годовых (см. Диаграмму 1).

Наибольший рост индекса пришелся на май 2003г. и составил 19,77% (с 116,44 до 139,46).

Диаграмма 1. Значения индекса НФА-7



4. Раскрытие информации об индексе

Порядок опубликования информации об индексе

Величина индекса и аналитическая информация, связанная с ним, публикуются каждый рабочий день на сайте Национальной фондовой ассоциации <http://www.nfa.ru> после окончания торговой сессии на ММВБ (18:45) с 19:00 по 21:00 на основе цен закрытия.

Контактная информация

Контактное лицо: Павел Нежутин

Тел.: 925-47-88

E-mail: nezhutin@nfa.ru