

Бородатова М.В. _____

ДОХОДЪ Индекс дивидендных акций РФ

Методика расчета

Содержание

Введение	3
Принципы отбора акций.....	4
Факторы отбора акций.....	5
Определение весов.....	8
Расчет ценового Индекса.....	9
Расчет индекса полной доходности	11
Порядок ребалансировки.....	13

Введение

ДОХОДЪ Индекс дивидендных акций РФ (далее – Индекс) предоставляет возможность инвестирования в диверсифицированный портфель акций и депозитарных расписок (далее – акции) российских компаний с высоким уровнем дивидендной доходности и стабильности выплат дивидендов относительно рынка в целом.

- **Наименование ценового индекса:** «ДОХОДЪ Индекс дивидендных акций РФ (ценовой)».
- **Наименование индекса полной доходности:** «ДОХОДЪ Индекс дивидендных акций РФ (полной доходности)».
- Индекс пересматривается (ребалансируется) ООО «УК «ДОХОДЪ» (далее – Компания).
- Калькулирующий агент (расчет значений Индекса) – ПАО «Московская Биржа».
- Частота расчета – 1 раз в день.
- Страница Компании для раскрытия информации о значениях Индекса: <https://dohod.ru/analytic/indexes/irdiv>

Основные особенности:

- Первоначальная выборка инструментов включает в себя акции, входящие в «Индекс МосБиржи широкого рынка» с показателем free-float не менее 10% и дневным объемом торгов не менее 10 млн. руб.
- Отбор акций осуществляется по сумме значений факторов дивидендной доходности, стабильности выплаты дивидендов и качества эмитента. В Индекс включаются 50% лучших акций по указанной сумме (не менее 20 акций).
- Базовые веса отдельных акций определяются в даты ребалансировок в соответствии с их рыночной капитализацией скорректированной на free-float. Ограничение на максимальный вес акций одного эмитента – 8%.
- Ребалансировка осуществляется два раза в год, в марте и сентябре.
- Рассчитываются ценовой Индекс (без учета выплаченных дивидендов) и Индекс полной доходности (с учетом выплаченных дивидендов и их реинвестирования).
- Значения Индекса рассчитывается по методу модифицированной рыночной капитализации (modified market capitalization). Веса акций устанавливаются на каждую дату ребалансировки, между датами ребалансировок индекс и веса изменяются в соответствии с изменениями цен каждой акции.

Принципы отбора акций

На дату каждой ребалансировки применяется следующий алгоритм отбора акций для включения в базу расчета индекса:

1. Первоначальная выборка инструментов для включения в базу расчета Индекса определяется как акции, входящие в «Индекс МосБиржи широкого рынка».
2. Исключаются акции с free-float менее 10%.
3. Исключаются акции, медианный дневной объем торгов, которых по данным Московской Биржи, рассчитанный за год (предыдущие 365 дней), составляет менее 10 млн. руб.
4. Для каждой акции в полученной выборке определяется
 - индекс стабильности дивидендов (фактор DSI);
 - средняя дивидендная доходность акции за предыдущие 7 лет (фактор Yield);
 - показатель качества эмитента (фактор Quality).

Если для данной акции какой-либо фактор не может быть рассчитан, такая акция исключается из выборки.

5. Значения факторов суммируется. Отбирается 50% акций плюс одна акция с самой высокой суммой факторов. При этом минимальное число акций различных эмитентов в выборке не должно быть менее 20. Полученный список акций составляет базу расчета индекса.

Акции могут быть исключены из полученного списка по решению индексного комитета Компании в следующих случаях:

- Есть основания полагать, что в ближайшее время ликвидность акций может снизиться ниже минимально требуемых значений.
- Есть основания полагать, что в ближайшее время free-float акций может снизиться ниже минимально требуемых значений.
- Есть основания полагать, что значение средней дивидендной доходности и/или индекса DSI более не отражают реального положения вещей в следствие утверждения эмитентом новой дивидендной политики или другим причинам.

Факторы отбора акций

Индекс стабильности дивидендов (фактор DSI)

[Методику расчета фактора DSI см. на Интернет-сайте Компании.](#)

Средняя дивидендная доходность за 7 лет (фактор Yield)

Значение этого показателя рассчитывается по следующей формуле:

$$MeanYield = \frac{\sum_{N=1}^7 \frac{DivCY_N}{P_{N-1}}}{7}$$

, где:

MeanYield- средняя дивидендная доходность акции за предыдущие 7 лет;

DivCY_N – сумма объявленных дивидендов в завершеном календарном году *N*;

P_{N-1}- цена закрытия акции в завершеном календарном году *N-1*.

Дополнительно для каждой акции рассчитывается показатель дивидендной доходности за последние 12 месяцев (*LTM Yield*):

$$LTM Yield = \frac{DivLTM}{P}$$

, где:

DivLTM- сумма дивидендов за последние 12 месяцев;

P- цена закрытия акции на день, предшествующий расчету.

$$DivLTM = FYDiv + CYDiv - PYDiv$$

, где:

FYDiv- сумма дивидендов в последнем завершеном году;

CYDiv- сумма дивидендов в текущем году до даты расчета;

PYDiv- сумма дивидендов на текущую дату в предыдущем году (с начала такого года);

В случаях наблюдения массовых нарушений цикла выплат эмитентами (например, вследствие экстраординарных событий) вместо *DivLTM* УК ДОХОДЪ может рассчитывать и применять сумму дивидендов за последние 18 месяцев (*DivL18M*).

В случае если для данной акции *LTM Yield* = 0, такая акция исключается из дальнейшего отбора.

Объявленными считаются дивиденды, решение о выплате которых принято уполномоченным органом эмитента или дата закрытия реестра (акционеров, имеющих на них право) по которым наступила. Выбор Компанией даты учета дивидендов зависит от доступности информации об указанных событиях. В случае невыплаты дивидендов, указанные значения корректируются на

суммы невыплаченных дивидендов. Размер дивидендов на акцию определяется до налогообложения.

Расчет значений факторов DSI и Yield

Для каждого фактора DSI и Yield каждой акции рассчитывается следующий показатель z-score:

$$z = \frac{x - \mu}{\sigma}$$

Показатели z-score нормируются к единице:

$$Z = \begin{cases} 1 + z, & z > 0 \\ (1 - z)^{-1}, & z < 0 \end{cases}$$

, где:

Z- значение каждого фактора для каждой акции.

Показатель качества эмитента (фактор Quality)

Показатель качества эмитента используется для оценки стабильности его бизнес модели и, как следствие, подтверждения возможности стабильно выплачивать дивиденды в будущем. Для расчета этого показателя определяются следующие коэффициенты:

Рентабельность собственного капитала (ROE)

Рассчитывается за пять лет или за доступное количество лет, но не менее трех (N).

$$ROE_i = \frac{\sum_{i=1}^N \frac{\text{Чистая прибыль}_i}{\text{Капитал}_i}}{N}$$

Чистый долг к капиталу (Net debt to Equity)

Рассчитывается за последний фискальный год.

$$\text{Net debt to Equity}_i = \frac{\text{Общий долг}_i - \text{Денежные средства и эквиваленты}_i}{\text{Капитал}_i}$$

Для финансовых организаций (например, банков) вместо Net debt to Equity рассчитывается Total debt to Equity.

$$\text{Total debt to Equity}_i = \frac{\text{Общий долг}_i}{\text{Капитал}_i}$$

Изменчивость прибыли (Earnings variability)

Рассчитывается как стандартное отклонение показателя EVAR за пять лет или за доступное количество лет, но не менее трех.

$$EVAR_i = \frac{\text{Прибыль за год } i}{\text{Прибыль за год } i - 1} - 1$$

$$\text{Earnings variability}_i = \sigma(\text{EVAR}_i) = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N \left(\text{EVAR}_i - \left(\frac{\sum_{i=1}^N \text{EVAR}_i}{N} \right) \right)^2}{N - 1}}$$

С целью стандартизации значений для каждого коэффициента ROE рассчитывается следующий показатель z-score:

$$z = \frac{x - \mu}{\sigma}$$

, где:

x - значение коэффициента для эмитента акции;

μ - среднее значение коэффициента по используемой выборке акций;

σ - стандартное отклонение значений коэффициентов по используемой выборке акций.

Для каждого коэффициента Net debt to Equity и Earnings variability рассчитывается следующий показатель z-score (так как, чем выше значение этих показателей, тем их значение менее привлекательно и наоборот):

$$z = -\frac{x - \mu}{\sigma}$$

Если для данного эмитента невозможно рассчитать коэффициенты Net debt to Equity или Earnings variability, то фактор Quality рассчитывается как среднее значение двух показателей ROE и Net debt to Equity или ROE и Earnings variability. При невозможности рассчитать показатель ROE по причине отрицательного значения капитала (E), УК ДОХОДЪ может по своему усмотрению применять значение ROA (Return on Assets) ко всему периоду расчета среднего значения ROE или устанавливать фактор качества данного эмитента как не рассчитываемый.

Показатели z-score нормируются к единице:

$$\text{CoefZ} = \begin{cases} 1 + z, & z > 0 \\ (1 - z)^{-1}, & z < 0 \end{cases}$$

, где:

CoefZ- значение каждого коэффициента для каждой акции.

Фактор качества каждого эмитента рассчитывается как среднее значение всех *CoefZ*.

Чрезвычайные обстоятельства расчета значений факторов

В случае, если отсутствие опубликованной финансовой отчетности не позволяет обеспечить расчет факторов, отражающий их базовые характеристики, то значения, на основе которых формируется фактор Качества (Quality) быть ухудшены, путем применения одинакового для всех таких случаев (всех указанных значений для всех акций, эмитенты которых не опубликовали соответствующую отчетность) коэффициента (обычно равного 0,6). Как правило, акции эмитента, которые не публикует пригодную для расчета значений факторов годовую финансовую отчетность в течение двух лет подряд, исключаются из выборки, из которой осуществляется отбор акций для Индекса.

Определение весов

Процедура определения весов каждой акции, входящей в базу расчета индекса, осуществляется на каждую дату ребалансировки и включает в себя два этапа:

1. Взвешивание по рыночной капитализации с учетом free-float

Веса для каждой акции, входящей в базу расчета индекса определяются по следующей формуле:

$$W_i = \frac{MC_i}{\sum_{i=1}^N MC_i}$$

, где:

W_i - вес i -той акции;

MC_i - рыночная капитализация с учетом free-float для i -той акции;

N - число акций, входящих в базу расчета индекса.

$$MC_i = P_i \times Q_i \times FF_i$$

, где:

P_i - цена i -той Акции, выраженная в рублях;

Q_i - общее количество i -тых акций одной категории (типа) одного Эмитента;

FF_i – коэффициент free-float i -ой акции.

2. Корректировка весов в соответствии с ограничениями на концентрацию акций одного эмитента

Максимальный вес одного эмитента в Индексе не может превышать 8% (далее – Ограничение).

В случае если в базу расчета индекса входит более одного типа акций одного эмитента, то веса между ними распределяются в равных долях относительно их общей доли в Индексе, рассчитанной в соответствии с пунктом 1 данного раздела.

Процедура корректировки весов эмитентов осуществляется следующим образом:

- Если сумма весов акций одного эмитента, рассчитанных в соответствии с пунктом 1 данного раздела, превышает Ограничение, то соответствующий вес устанавливается равным значению Ограничения.
- Разница между весами до и после применения Ограничения пропорционально распределяется между эмитентами, веса которых не были ограничены.
- Указанные выше действия повторяются итерационно пока остаются эмитенты, веса которых превышают Ограничение.
- Вес одного эмитента, к которому было применено Ограничение, равномерно (в равных долях) распределяется между акциями данного эмитента.

Расчет ценового Индекса

Значения Индекса рассчитывается по методу модифицированной рыночной капитализации (modified market capitalization). Это означает, что каждая акция в Индексе имеет специфический вес на каждую дату ребалансировки (пересмотра) независимый или не полностью зависимый от ее рыночной капитализации. По мере изменения цен между датами ребалансировки веса будут изменяться. Поэтому Индекс время от времени ребалансируется, чтобы восстановить надлежащие значения весов.

Начальное значение Индекса устанавливается равным 100.

Значение индекса в каждый момент времени n рассчитывается по следующей формуле:

$$I_n = \frac{MC_n}{D_n}$$

, где:

I_n – значение Индекса на n -ый момент расчета;

MC_n – суммарная стоимость (капитализация) всех акций по состоянию на n -ый момент расчета, определяемая в соответствии с разделом Отбор акций настоящей Методики.

D_n – значение Делителя на n -ый момент расчета Индекса;

$$MC_n = \sum_{i=1}^N MC_{in}$$

, где:

MC_{in} - стоимость (капитализация) i -той акций;

N – число Акции в Базе расчета соответствующего Индекса;

$$MC_{in} = P_{in} \times Q_{in} \times FF_{in} \times AWF_{in}$$

, где:

P_{in} - цена i -той Акции, выраженная в рублях;

Q_{in} - общее количество i -тых акций одной категории (типа) одного Эмитента;

FF_{in} - коэффициент free-float i -ой акции.

AWF_{in} - фактор, корректирующий рыночную капитализацию i -той акции для приведения ее в соответствие весу W_i . Значение этого фактора, рассчитывается по формуле:

$$AWF_{in} = \frac{\sum_{i=1}^N MC_{in}}{MC_{in}} \times W_i$$

Расчет делителя D осуществляется для приведения значения Индекса к стандартному при каждой ребалансировке (пересмотре) Индекса по следующей формуле:

$$D_{n+1} = D_n \cdot \frac{MC_n^{\text{`}}}{MC_n},$$

, где:

D_{n+1} - новое значение Делителя D;

D_n - текущее значение Делителя D;

$MC_n^{\text{`}}$ - суммарная стоимость всех акций после ребалансировки;

MC_n - суммарная стоимость всех акций до ребалансировки.

В первый день расчета Индекса Делитель рассчитывается по формуле:

$$D_1 = \frac{MC_1}{I_1},$$

Расчет индекса полной доходности

Индекс полной доходности рассчитывается для учета выплачиваемых по акциям дивидендов и их реинвестирования.

Дивиденды учитываются при расчете Индекса полной доходности в торговый день, предшествующий дате, на которую в соответствии законодательством определяются лица, имеющие право на получение дивидендов (далее – Дата закрытия реестра). Если Дата закрытия реестра не является торговым днем, дивиденды учитываются в торговый день, на два торговых дня предшествующий Дате закрытия реестра.

Если информация о решениях эмитента акций в отношении выплаты дивидендов получена после даты, когда дивиденды должны быть учтены, то дивиденды учитываются в день получения указанной информации.

Источниками данных о выплате дивидендов являются информационные агентства, уполномоченные на раскрытие информации, эмитенты ценных бумаг.

Величина дивидендов, учитываемых при расчете Индекса полной доходности, определяется по формуле:

$$TD_n = \sum_{i=1}^N Div_{in} \cdot Q_{in} \cdot FF_{in} \cdot AWF_{in},$$

, где:

TD_n - суммарные дивиденды по Акциям, входящим в Базу расчета соответствующего Индекса, учитываемые в день n ;

Div_{in} - размер дивидендов по i -той акции в рублях в день n ;

P_{in} - цена i -той Акции, выраженная в рублях в день n ;

Q_{in} - общее количество i -тых акций одной категории (типа) одного Эмитента в день n ;

FF_{in} - коэффициент free-float i -ой акции в день n ;

AWF_{in} - фактор, корректирующий рыночную капитализацию i -той акции в день n .

Дивиденды, выраженные в пунктах Индексов полной доходности (ID_n) определяется по формуле:

$$ID_n = \frac{TD_n}{D_n}$$

, где:

D_n – значение Делителя соответствующего ценового Индекса на n -ый момент расчета.

Доходность в результате реинвестирования дивидендов (TR_n) определяется по формуле:

$$TR_n = \frac{I_n + ID_n}{I_{n-1}}$$

где:

I_n – значение ценового Индекса в день n ;

I_{n-1} – значение ценового Индекса в день $n-1$.

Значение Индекса полной доходности (ITR_n) определяется по формуле:

$$ITR_n = ITR_{n-1} \times TR_n$$

Порядок ребалансировки

Очередной пересмотр базы расчета индекса осуществляется в марте и сентябре каждого года, за исключением случаев, предусмотренных настоящей Методикой. Пересмотренная база расчета вступает в силу в каждый третий четверг марта и сентября.

Внеочередная ребалансировка может осуществляться по решению Индексного комитета Компании в случае возникновения следующих событий:

- при исключении акций из списка ценных бумаг, допущенных к торгам на Московской Бирже, а также из котировальных списков;
- в связи с введением ограничения возможности совершения сделок с акциями секции/режиме торгов, используемом для расчета индекса;
- в случае реорганизации или ликвидации эмитента акций, размещения дополнительного выпуска ценных бумаг, аннулирования (погашения) ценных бумаг, в том числе в результате их конвертации, выкупа (приобретения) ценных бумаг их эмитентом;
- в случае превышения доли ценных бумаг одного эмитента в индексе над значением, которое может сделать индекс не пригодным для инвестирования в соответствии с применимым законодательством и/или правилами связанных с индексом инвестиционных продуктов;
- в иных случаях, которые могут оказать существенное влияние на расчет индекса.

Процедура ребалансировки индекса включает в себя:

- Отбор акций;
- Определение весов.

Порядок проведения указанных процедур установлен настоящей Методикой.

Результаты ребалансировки/пересмотра индекса утверждаются Индексным комитетом Компании, направляются Калькулирующему агенту в порядке и сроки, определенные договором об оказании услуг калькулирующего агента, а также раскрываются на интернет сайте Компании не позднее пяти дней с даты утверждения.