

“Дневник Индекс Топ 20”

Индексът „Дневник Индекс Топ 20” включва акциите на 20 от търгуваните на „БФБ – София” дружества, подбрани на база изисквания за пазарна капитализация и ликвидност, които са описани по-долу. Началната дата, от която започва изчисляването на индекса, е 1 януари 2006 година, а началната му стойност е 100 пункта.

Описание

Селекцията на акциите, включени в „Дневник Индекс Топ 20” се извършва на базата на три основни критерия:

- пазарна капитализация на база среднопретеглена цена за последните шест месеца;
- среднодневен оборот в лева за последните шест месеца;
- брой на сесиите за последните шест месеца, при които оборотът в лв със съответната емисия е по-голям от половината от среднодневния оборот в лева;

Селекцията се прави между акциите, регистрирани на „БФБ – София” и отговарящи на следните условия:

- да са регистрирани за търговия на Официален или Неофициален пазар на борсата най-малко шест месеца преди включването им в селекцията;
- да са търгувани на повече от 10 от борсовите сесии за последните шест месеца;
- не са акции на договорен фонд, инвестиционно дружество или акционерно дружество със специална инвестиционна цел (АДСИЦ).
- Регистрирания за търговия на БФБ брой акции на дружеството е по-голям от 200 000 броя.

За **6-месечен период** на база, на който се прави първоначалната селекция е избран 01/07/2005 г. – 28/12/2006 г.(последния ден с борсова търговия за декември)

За целите на селекцията се използва информацията от дневните бюлетини на „БФБ – София” за последните шест месеца, съдържащи данни за изтъргувания обем акции и среднодневната цена за всяка компания

Пазарна капитализация

Пазарната капитализация за последните шест месеца е равна на пазарната капитализация за всеки от дните от шестмесечния период, в които се е търгувала дадената акция, разделена на броя дни в които акцията се е търгувала за същия период. С цел ограничаване влиянието на екстремалните (най-големите и най-малките) стойности, от общия брой сесии се изключват петте сесии с най-голям и най-малък дневен оборот в лв. за последните шест месеца за всяка акция, участваща в селекцията. Числото пет е избрано на база емпирично изследване на съществуващите данни, тъй като отделя дневните обороти, които се различават значително от средния за най-голям брой акции.

Пример: Ако подредим по големина дневните обороти с лв. за акциите на БТК за последните шест месеца, бихме получили следната таблица:

	BTC
1	23,119,684
2	8,260,461
3	7,912,589
4	7,794,945
5	7,416,054
	3,342,433
	1,358,549
	302,425

122	6,429
123	5,825
124	5,382
125	2,836
126	768

За целите на по-нататъшните изчисления се изключват петте дни с най-големи дневни обороти в лв. и петте дни с най-малки дневни обороти в лв. за предходните шест месеца както са маркирани в примерната таблица.

Всички по-нататъчни изчисления за капитализацията се извършват на база оставащата извадка данни, без петте дни с най-големи и петте дни с най-малки дневни обороти в лева.

Пазарната капитализация за всеки от дните се получава като некоригираната пазарна цена за съответния ден се умножи по броя акции, регистрирани за търговия на борсата. При пресмятането не се включват сделките, сключени на блоковия сегмент и всички договорени сделки.

След получаването на среднопретеглената пазарна капитализация за периода, компаниите се класират в низходящ ред според получената пазарна капитализация и им се присвоява ранг равен на реда им в подредбата.

Пример: Подредба на компаниите по пазарна капитализация:

ИМЕ	Пазарна Капитализация	Ред в класацията
BTC	3 105 422 837 лв	1
SFARM	495 283 822 лв	2
PET	419 345 072 лв	3

KREM	370 147 193 лв	4
ALB	335 365 074 лв	5
DZI	307 569 186 лв	6
BLABT	257 160 410 лв	7
BRIB	246 941 889 лв	8
BTH	223 294 666 лв	9
CCB	200 694 758 лв	10
RXB	183 157 801 лв	11
DRUPL	138 174 780 лв	12
SOFBT	117 131 455 лв	13
ZLP	112 806 873 лв	14
BIOV	91 169 059 лв	15

Така получената класация се запазва, за да се използва при окончателното подреждане на компаниите.

Среднодневен оборот в лева за дефинирания период

Среднодневния оборот в лева е равен на реализирания оборот в лева за дефинирания период разделен на общия брой борсови сесии за периода минус изрязаните 10 екстремални стойности. С цел ограничаване влиянието на екстремалните (най-големите и най-малките) стойности, както и при пазарната капитализация, от общия брой сесии се изключват петте сесии с най-голям и най-малък дневен оборот в лв. за последните шест месеца за всяка акция, участваща в селекцията. При пресмятането не се включват сделките, сключени на блоковия сегмент и всички договорени сделки.

Пример: Ако за периода 01/07/2005г. – 28/12/2005г. са се изтъргували акции на „Албена” АД на обща стойност 5 235 245,26 лв. и те са се търгували на 112 сесии (без отстранените 10), то среднодневния оборот на „Албена” АД е равен на 46 743,26 лв.

След изчисленията, всички компании се класират по среднодневен оборот в низходящ ред:

ИМЕ	Среднодневен оборот в лв.	Ред в Класацията
BTC	628,081	1
INTERL	128,859	2
PET	98,214	3
IHLBL	82,676	4
INTLL	64,479	5
ALBHL	51,215	6

DOVUHL	49,452	7
AVBLD	46,950	8
ALB	44,787	9
ORGH	42,819	10
SFARM	41,814	11
KREM	39,217	12
ODES	38,652	13
PETHL	33,910	14

Така получената класация се запазва, за да се използва при окончателното подреждане на компаниите.

Броя на сесиите, в които търговията с дадена акция като обем в лева е по-голяма от половината от среднодневен оборот в лева за дефинирания период

Изчисляването на класацията по този критерий се прави на база получените резултати за среднодневен оборот в лева по компании. Получения среднодневен оборот се разделя на две и полученото число се сравни с дневния оборот за всяка сесия, на която се е търгувала съответната акция.

Пример: Ако приемем, че среднодневния оборот в лв. с акциите на БТК е 628,081 лв., тогава половината от това число е 314,040.5 лв. Ако приемем, че посочените в таблицата по-долу дни са единствените за периода, през които е търгувано дружеството, то реализираните дневни обороти за дефинирания период, по-големи от 1/2 среднодневния са както следва:

Име	Дата	Среднодневен оборот	
ВТС	21-10-05	3,342,433	по-голям
ВТС	24-10-05	1,358,549	по-голям
ВТС	25-10-05	302,425	
ВТС	08-11-05	1,162,492	по-голям
ВТС	09-11-05	671,560	по-голям
ВТС	10-11-05	261,130	
ВТС	11-11-05	2,165,890	по-голям

Следователно, за БТК броят на търговските сесии, през които дневният оборот е по-голям от половината среднодневен за целия период е 5.

След пресмятането по гореописания начин, дните за всяка от акциите в групата се подреждат отново в низходящ ред.

ИМЕ	Ред в Класацията	Брой дни
PETHL	1	93
CENHL	2	92
HVAR	3	87
DOVUHL	4	85
MGEHL	5	84
ALBHL	6	83
TCH	7	81
BIOV	8	80
RAZHL	9	79
AFH	10	77

Запазва се така получената класация като позиции на компаниите и се преминава към прилагане на тегла върху всяка класация и подреждане на окончателния ред, по който компаниите ще влизат в индекса.

Окончателно определяне на позицията по ред на всяка компания в индекса.

Критериите влияят на крайното класиране с различна тежест. Приетите в случая тегла са разпределени до 100% както следва:

- Пазарна капитализация - 40%;
- Среднодневен оборот в лв. - 40%
- Брой на търговските сесии с оборот по-голям от половината среднодневен - 20%;

Както беше упоменато, специфичното при селекцията на компаниите за този индекс е, че теглата на критериите се прилагат върху номера на позицията по ред на компанията, според всеки критерий, а не конкретния резултат с който тя се класира. Например:

ИМЕ	Ред на класиране според критериите:			Окончателен резултат
	Пазарна Капитализация	Оборот лв.	1/2 от Оборот дни	
	40%	40%	20%	
ALB	5	8	19	9
SFARM	2	10	24	9,6
KREM	4	11	21	10,2
BTC	1	1	47	10,2
ALBHL	19	6	6	11,2
IHLBL	20	4	9	11,4
DOVUHL	22	7	4	12,4
PETHL	21	13	1	13,8
BIOV	15	20	8	15,6
CCB	10	16	26	15,6

NEOH	18	17	22	18,4
DZI	6	14	54	18,8
PET	3	3	89	20,2
ORGH	33	9	17	20,2
ODES	25	12	28	20,4

Пример: *ALB*

$$40\% \times 5 + 40\% \times 8 + 20\% \times 19 = 9$$

Компаниите се подреждат във възходящ ред според получения окончателен рейтинг. В индекса влизат първите 20 компании с най нисък окончателен резултат, стига да отговарят на следните критерии:

1. не са в производство по несъстоятелност или ликвидация;
2. не е извършил три или повече административни нарушения на Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) или на актовете по прилагането му в срок до една година;
3. не е отправил търгово предложение по реда на чл. 149а от ЗППЦК с цел отписване на дружеството от публичния регистър, воден от КФН

Ако някоя от компаниите не отговаря на критериите по т. 1-2, тя се заменя със следващата по ред в списъка, която покрива критериите.

На всеки шест месеца се прави нова селекция на база на същите критерии и методика и се прави нова селекция на компаниите. С цел по-голяма прозрачност и информираност на публиката, имената на компаниите, които ще влязат в индекса и на тези, които ще излязат, ще бъдат оповестени един месец преди същинското ребалансиране на индекса. Например следващата селекция ще обхваща периода 01 януари – 30 юни, а промяната на компаниите в индекса ще стане от 1 август.

ПРАВИЛА ЗА КАЛКУЛАЦИЯ

Индекс "Дневник Топ 20" е равно претеглен индекс и приетата формула за изчислението му е :

$$AlfaTop15_t = \frac{\sum_i^t \frac{P(i) \times N^*_t}{P(i)_{t-1}}}{N(i)} \times AlfaTop15_{t-1} \times K(t)$$

$P(i)_t$ Текуща среднопретеглена цена на "i" акцията;

$P(i)_{t-1}$ среднопретеглена цена на "i" акцията за деня;

$K(t)$ Коригиращ фактор ($K=1$ освен при промяна на базата на индекса);

$N(i)$ Брой компании включени в индекса - в случая 20;

Горепосоченото изчисление ще се извършва ежедневно на база на среднопретеглената цена за деня
Базовата стойност на индекса при $t=1$ е приета за 100.

	Име	Средна Цена за деня	% Изменение	Въздействие върху индекса	ИНДЕКС
23 Декември 2005	BTC	9.9		Базова стойност	100
	CCB	5.49			
	DOVUHL	3.89			
27 Декември 2005	BTC	9.84	$\frac{9.84}{9.9} = 99.39\%$	$\frac{99.39\% + 100.18\% + 99.49\%}{3} = 99.69\%$ $100 * 99.69\% = 99.69$	99.69
	CCB	5.5	$\frac{5.5}{5.49} = 100.18\%$		
	DOVUHL	3.87	$\frac{3.87}{3.89} = 99.49\%$		
28 Декември 2005	BTC	9.93	$\frac{9.93}{9.84} = 100.91\%$	$\frac{100.91\% + 100.18\% + 101.03\%}{3} = 100.71\%$ $99.69 * 100.71\% = 100.40$	100.40
	CCB	5.51	$\frac{5.51}{5.5} = 100.18\%$		
	DOVUHL	3.91	$\frac{3.91}{3.87} = 101.03\%$		

ПРОМЯНА НА БАЗАТА НА ИНДЕКСА

Промяна на компаниите, участващи в индекса се извършва на база на селекцията, която се прави на всеки шест месеца на база на критериите, описани по-горе. При добавяне на нов участник в индекса или съответно изваждането му от листата на участниците, индексът се коригира при последващо изчисление с коригиращ фактор $K(t)$:

$$K(t) = \frac{M(t)}{M(t) + In(t) - Out(t)} \times K(t-1)$$

- $K(t)$ Нова стойност на коефициента, ефективна от следващата сесия;
 $M(t)$ Пазарна стойност на индекса преди промяната на състава;
 $In(t)$ Средна цена за деня на акциите които ще бъдат добавени;
 $Out(t)$ Средна цена за деня на акциите, които ще бъдат извадени;
 $K(t-1)$ Стойност на коефициента преди промяната ако е бил различен от нула;

В случая имаме 3 примерни стойности 100, 99.69 и 100.40, съответно за 26, 27 и 28 декември . Нека приемем, че на 27 декември е настъпило събитие налагащо промяна в базата на индекса. Участникът ССВ поради една от описаните по-горе причини излиза от индекса, а на негово място влиза HUG. Стойността на индекса за следващата търговска сесия трябва да се адаптира към новата база с коригиращ коефициент $K(27/12)$. Ако това са параметрите на HUG за съответните необходими търговски сесии,

ID	Име	Средна Цена за деня	% Изменение	Дата
10681	HUG	3.65		23-12-05
10762	HUG	3.52	96.44%	27-12-05
10847	HUG	3.45	98.01%	28-12-05

Стойността на коефициента ще бъде изчислена като процентното изменение между пазарната стойност на индекса преди и след промяната в базата, т.е. разделяме стойността на индекса при стара база, на стойността на индекса намалена със стойността на изменението на излизания участник и увеличена със стойността на влизания такъв, съответно разделени на три тъйкато ефекта им на влияние върху индекса е “претеглен” през броя на всички участници:

$$K = \frac{99.69}{99.69 + \frac{1}{3} \times 96.44\% - \frac{1}{3} \times 100.18\%} = 1.0126$$

От този момент след изчисляване на индекса за съответния ден той допълнително се умножава по коригирация коефициент $K(27/12)$. В случая изчислението на индекса за следващия ден 28/12/2005г. ще бъде следното:

$$\frac{100.91\% + 98.01\% + 101.03\%}{3} = 99.98\%$$
$$99.69 * 99.98\% \times 1.0126 = 100.93$$

КОРПОРАТИВНИ СЪБИТИЯ ИЗИСКВАЩИ ПРОМЯНА НА НОМИНАЛА НА АКЦИИТЕ

Промяна в “теглото” на всеки участник в индекса се извършва в случаите на:

- Сливане, вливане, отделяне и разделяне на компании, участващи в индекса;
- Изплащане на дивиденди в лева или като безплатни акции;
- При издаване на права за записване на нови акции;

Корекцията се извършва чрез промяна на стойността на коефициента N^* във формулата за изчисляване на индекса от единица по следния начин:

1. При вливане на компания, която участва в индекса в друга компания, която участва в индекса, N^* се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1}}{P_{t-1} + P'_{t-1}}$$

където

P_{t-1} – цена на акциите на компанията в индекса за предходния ден

P'_{t-1} – цена на компанията извън индекса за предходния ден

В този случай броят на компаниите в индекса се променя на 19 до първата дата на която ще се извърши промяна на базата на индекса.

При вливане на компания, участваща в индекса в компания, която не участва в индекса, то компанията, участваща в индекса се изважда, а броят на компаниите в индекса се променя на 19 до първата дата на която ще се извърши промяна на базата му.

При отделяне на нова компания, от компания, участваща в индекса, то цената на компанията, участваща в индекса N^* се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1}}{P_{t-1} - Y_{t-1}}$$

където

P_{t-1} – цена на акциите на компанията в индекса за предходния ден

Y_{t-1} – стойност на акциите на отделената компания съгласно плана за преобразуване

При разделяне на компания, участваща в индекса на две или повече нови компании, то компанията, участваща в индекса се изважда, а броят на компаниите в индекса се променя на 19 до първата дата на която ще се извърши промяна на базата му.

При сливане на една или повече компании, участващи в индекса, в нова компания, то тя се изважда от индекса, като съответно се променя броя на компаниите в индекса до първата дата на която ще се извърши промяна на базата му.

При сваляне на акциите на една или повече компании от търговия, те се изваждат от индекса, като съответно се променя броя на компаниите в индекса до първата дата на която ще се извърши промяна на базата му

При настъпване на корпоративно събитие променящо параметрите на вече регистрираните ценни книги на съответната компания.

- При разделяне (сплит) или обединяване на акции, N^* се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1} \times S(t)_{before}}{P_{t-1} \times S(t)_{after}}$$

където

P_{t-1}	Цена на акция преди разделянето/обединяването
$S(t)_{before}$	Брой акции преди разделянето/обединяването;
$S(t)_{after}$	Брой акции след разделянето/обединяването;

- При изплащане на дивиденди в лева

Към деня, определен като последен за търговия преди изплащане на дивидент (ex-dividend day), N се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1}}{P_{t-1} - D}$$

където,

P_{t-1} – цена на компанията в индекса за предходния ден
 D – сумата на дивидента на една акция

ценовото изменение на стойностите на акциите се коригира, като новата цена се намалява със стойността на дивидента. Денят се определя от решението на ОСА и се оповестява от БФБ.

- При изплащане на дивиденди в акции

При изплащане на дивиденди в акции N^* се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1} \times S(t)_{before}}{P_{t-1} \times S(t)_{after}}$$

P_{t-1}	Цена на акция преди разделянето/обединяването
$S(t)_{before}$	Брой акции преди разделянето/обединяването;
$S(t)_{after}$	Брой акции след разделянето/обединяването;

➤ При издаване на права за записване:

При издаване на права за записване на нови акции, към деня, определен като последен за търговия на съответните акции с права (ex-rights day), N^* се определя по следния начин:

$$N^* = \frac{P_{t-1}}{P_{t-1} - R},$$

където

P_{t-1} – цена на компанията в индекса за предходния ден

R – теоретичната стойност на едно право

$$R = \frac{P_{t-1} - E}{n}$$

където

E – емисионна стойност на новите акции

n – брой права, необходими за записване на една акция