

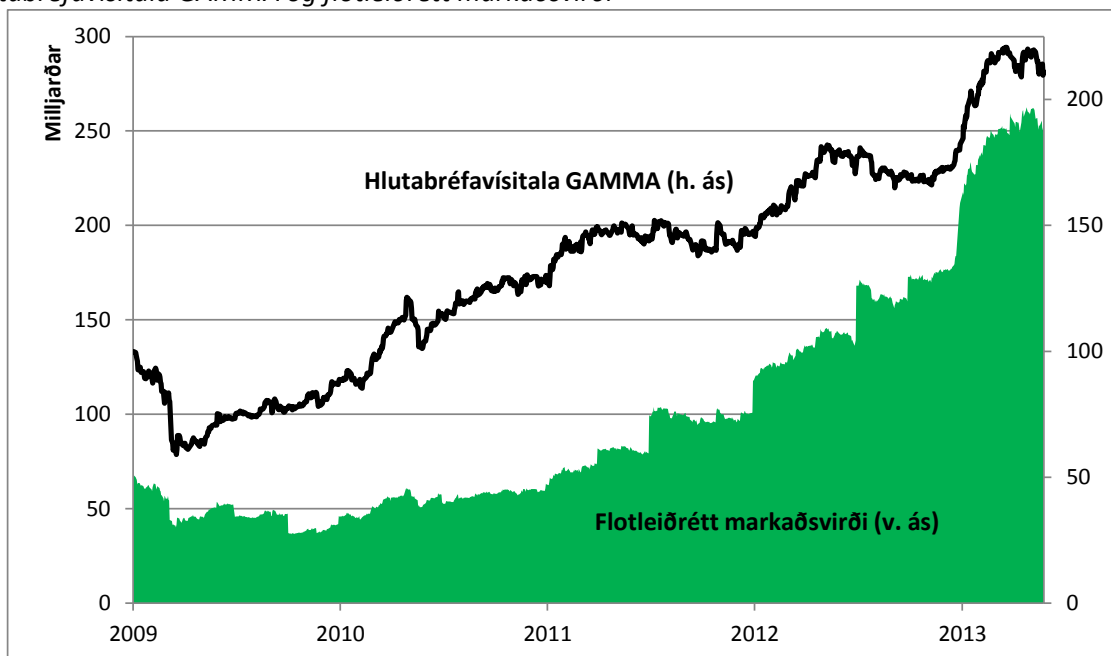
Hlutabréfavísitala GAMMA

GAMMA hefur hafið opinbera birtingu á Hlutabréfavísitölu GAMMA. Er hún kærkomin viðbót við Skuldabréfavísitölu GAMMA, sem hefur verið reiknuð og birt endurgjaldslaust frá árinu 2009, og verður hún send út daglega í lok dags ásamt skuldabréfavísitölnunni. Vísitölur GAMMA eru okkar framlag til að byggja upp og auka gagnsæi og skilvirkni á íslenskum fjármálamarkaði.

Vísitalan er uppfærð daglega út frá opinberu lokagengi hvers dags eins og það birtist á NASDAQ OMX Nordic Exchange og eru hlutfallsvigtir hlutabréfanna endurreiknaðar daglega miðað við lokagengi síðasta viðskiptadags á undan og flotleiðrétt markaðsvirði. Hlutabréfavísitala GAMMA byggir á aðferðafræði sem Ellert Arnarson, stærðfræðingur hjá GAMMA, útfærði í nýkláraðri ritgerð til meistaraþrófs í fjármálahagfræði við Háskóla Íslands. Þar var fjallað um blandaðar eignaverðsvísitölur og þær rannsakaðar í þaula fyrir íslenskan fjármálamarkað, sér í lagi hlutabréfavísitölur og skuldabréfavísitölur.

Vísitalan er bakreiknuð aftur til ársbyrjunar 2009 og hefur hún þá gildið 100; má sjá þróun hennar í meðfylgjandi mynd, ásamt flotleiðréttu markaðsvirði undirliggjandi fyrirtækja á hverjum tíma. Vísitalan er á hægri ás og hefur ávöxtun vísitölnunnar miðað við lokagengi 24. maí 2013 verið 18,5% á ársgrundvelli frá upphafi.

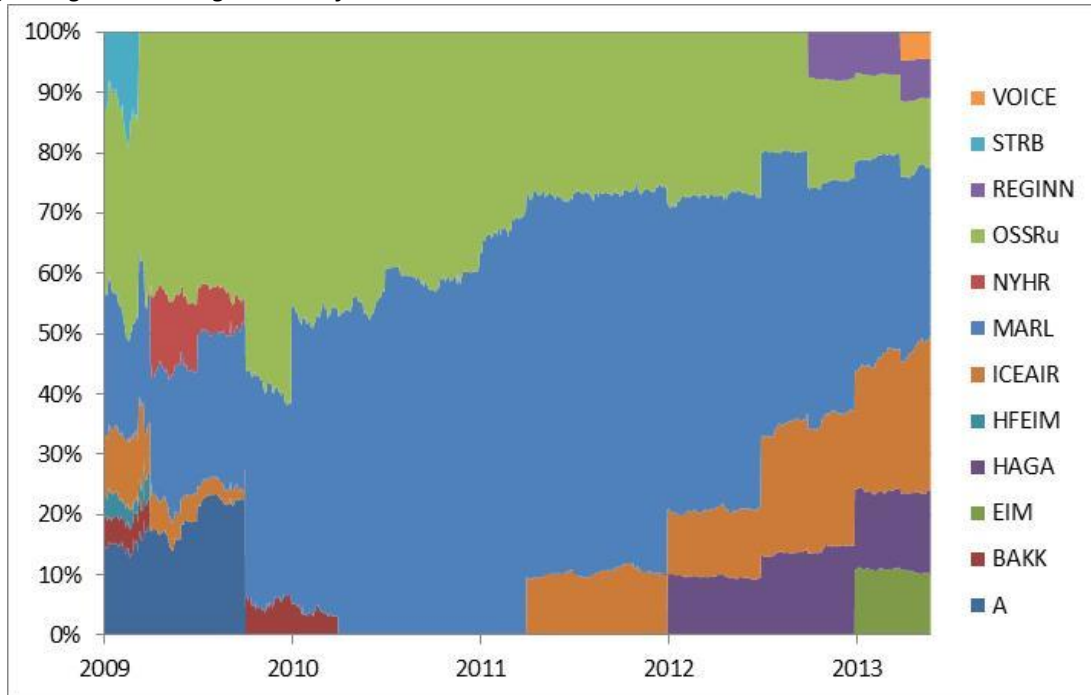
Hlutabréfavísitala GAMMA og flotleiðrétt markaðsvirði



Vísitalan er í dag sett saman úr sjö fyrirtækjum og er í dag eftirfarandi: Eimskip, Fjarskipti, Hagar, Icelandair, Marel, Reginn og Össur. Sjá má á neðangreindri mynd, sem sýnir hlutfallslega samsetningu vísitölnunnar, hvernig fyrirtæki féllu úr vísitölnunni árið 2009 þar til eingöngu tvö fyrirtæki voru í henni

fram til annars ársfjórðungs 2011 þegar Ícelandair kom inn í hana aftur. Síðan þá hefur vísitalan hægt og bítandi byggt upp fjölda fyrirtækja með nýskráningum Haga, Regins, Eimskips og Fjarskipta. Við næstu endurskoðun á samsetningu fyrirtækja munu VÍS og TM koma til greina.

Hlutfallsleg samsetning Hlutabréfavísitölu GAMMA



Tilgangur með hlutabréfavísitölum

Hlutabréfavísitölur eru búnar til og reiknaðar í margs konar tilgangi. Að jafnaði eru þær notaðar til að varpa ljósi á almenna þróun á hlutabréfamarkaði yfir tíma. Í daglegu máli, þegar talað er um að „markaðurinn“ sé að hækka eða lækka, er því gjarnan átt við vísitölu sem notuð er sem fulltrúi markaðarins. Hlutabréfavísitölur hafa þó fleiri not heldur en að endurspegla þróun á markaði. Önnur ástæða fyrir smíði þeirra snýst um að nýta þær sem fjárfestingarviðmið. Í því hlutverki er litið á vísitöluna sem eins konar hlutlaust mat á þeirri ávöxtun sem fjárfestir getur vænst með því að fjárfesta á þeim markaði sem vísitalan mælir. Þannig má meta frammistöðu hlutabréfasjóða sem standa fjárfestum til boða á markaði og meta hvort að virk stýring sjóðsstjóra skili umframávöxtun sem standi undir þóknun sjóðsins. Loks má nefna að vísitölur eru oft notaðar sem fjárfesting í sjálfu sér, en þá er vísitölunni fylgt eftir af hlutabréfasjóð sem fjárfestir í sömu hlutföllum og samsetning vísitölunnar segir til um. Þetta nefnist hlutlaus stýring, þar eð ákvarðanatáka sjóðsstjóra kemur ekki inn í myndina, og ætti að öllu jöfnu að vera ódýrara að fjárfesta í slíkum sjóði þar sem ekki þarf lengur að greiða fyrir sérþekkingu og rannsóknarvinnu sjóðsstjóra.

Mikilvægt er að hlutabréfavísitölur séu byggðar upp á hlutlægan og reglubundinn hátt. Má þar helst nefna aðferðafræðina sem ákvarðar hvaða hlutabréf eru valin inn í vísitöluna ásamt því hvernig

hlutfallsvægi hvers hlutabréfs er ákvarðað. Hlutabréfamarkaðir eru síbreytilegir og það er mikilvægt að fjárfestar geti spáð fyrir um hvaða áhrif þessar breytingar hafa á tiltekna vísitölu. Í þeim tilgangi að smíða nýja hlutabréfavísitölu fyrir íslenska markaðinn var litið bæði til vísitöluútgefenda á erlendum vettvangi og til aðferðafræðinnar að baki vísitölum NASDAQ OMX fyrir íslenska hlutabréfamarkaðinn.

Aðferðafræði Hlutabréfavísitölu GAMMA (í stuttu máli)

Hin nýja hlutabréfavísitala ber nafnið Hlutabréfavísitala GAMMA eða GAMMA:EQI. Leitast er við að hafa aðferðafræði og útreikninga sem einfaldasta til að vísitalan sé skýr og gagnsæ. Fyrirtæki innan vísitölnnar eru hlutfallsvigtuð eftir flotleiðréttu markaðsvirði og mælir vísitalan heildarávöxtun, sem þýðir að arðgreiðslur eru endurfjárfestar aftur í vísitölnni. Flotleiðréttingin felur í sér að ekki er allt markaðsvirði fyrirtækja tekið með í reikninginn, heldur er leiðrétt fyrir hlutum sem ekki ganga kaupum og sölum á opnum markaði. Tilgangurinn með flotleiðréttingu er að koma í veg fyrir bjögun í verði hlutabréfs (með því að skapa eftirspurn eftir hlutum sem ekki eru til sölu) og til að auka fjárfestanleika vísitölnnar. Nú til dags reikna flestir útgefendur hlutabréfavísitalna með einhvers konar flotleiðréttingu, ekki síst vegna þrýstings frá fjárfestum. Það er þó ekki langt síðan það varð víðtekin venja, en S&P500 vísitalan tók t.a.m. ekki upp flotleiðréttingu fyrr en í mars 2005.

Við val á fyrirtækjum í hlutabréfavísitölu setja útgefendur ýmist skilyrði fyrir stærð fyrirtækja eða veltu með hlutabréf þeirra. Í fyrri hópnum má meðal annars finna útgefendur eins og Russell og MSCI, en í þeim seinni má nefna Morningstar og NASDAQ OMX. Aðferðafræði Hlutabréfavísitölu GAMMA fetar ákveðinn milliveg með því að raða gjaldgengum fyrirtækjum fyrst upp eftir veltu seinustu sex mánaða og velja síðan fyrirtæki inn í vísitölna hvert á fætur öðru þangað til að minnsta kosti 90% af flotleiðréttu markaðsvirði allra gjaldgengra fyrirtækja er komið inn í vísitölna. Gjaldgeng fyrirtæki teljast þau fyrirtæki sem eru með a.m.k. 10% frjálst flot, gefa út hlutabréf sín í krónum og eru skráð á Aðalmarkað NASDAQ OMX Iceland. Fyrirtæki af First North markaðnum koma því ekki til greina. Með þessa aðferðafræði að baki þarf ekki að setja fyrirfram ákveðna hámarkstölu á fjölda fyrirtækja innan vísitölnnar, ásamt því að lítil og illseljanleg fyrirtæki eru útilokuð.

Fyrirtækjasamsetning vísitölnnar er endurskoðuð ársfjórðungslega, meðal annars til að tryggja að ný fyrirtæki á markaði séu tekin tiltölulega fljótt inn í vísitölna í kjölfar útboða. Fjöldi útstandandi hluta þeirra fyrirtækja sem tekin eru inn í vísitölna er festur á milli endurskoðana. Smíði Hlutabréfavísitölu GAMMA er liður í að auka gagnsæi og skilvirkni á íslenska hlutabréfamarkaðnum. Þessu markmiði er náð fram með daglegri birtingu vísitölnnar og hlutfallsvigtum hennar, sem byggjast á reglubundinni aðferðafræði sem verður gerð opinber á næstu dögum á vefsíðu GAM Management hf.

Hægt er að fá vísitölna senda endurgjaldslaust í lok hvers viðskiptadags með því að gerast áskrifandi að vísitölu póstlista GAMMA. Skráning fer fram með því að senda email á gamma@gamma.is. Þar má einnig óska eftir nánari upplýsingum og sögulegum gildum. Ekkert gjald er tekið fyrir notkun á Hlutabréfavísitölu GAMMA en óskað er eftir því að heimildar sé getið. Hún mun einnig verða aðgengileg á Bloomberg og hjá Datamarket.