

## Nowe indeksy warszawskiej giełdy

Na przestrzeni ostatnich 4 lat liczba notowanych na Giełdzie spółek wzrosła z 203 do 284. W tym czasie obroty akcjami spółek wzrosły średnio na sesję z 250 mln zł do 1,3 mld zł. Wzrost liczby notowanych spółek, ale także wzrost wartości kursów ich akcji, pociągnął za sobą wzrost kapitalizacji całej giełdy. Na koniec 2002 roku wskaźnik ten (tylko dla spółek krajowych) wynosił 110,5 mld zł. Obecnie, czyli na koniec 2006 roku, jest to 437,7 mld zł. Tym samym wartość podmiotów krajowych notowanych na giełdzie na przestrzeni tych lat wzrosła prawie czterokrotnie!

Tak dynamiczny wzrost wielkości rynku giełdowego uzasadnia dostosowanie do niego wskaźników, które ten rynek opisują, a w szczególności indeksów giełdowych.

Mając na uwadze aktualny stan rynku i przewidywane tendencje oraz coraz częściej stosowane na rynkach zagranicznych rozwiązania trójstopniowego podziału indeksów (dla dużych, średnich i mniejszych spółek), GPW od marca wprowadza nowe zasady klasyfikacji swoich głównych indeksów.

Po zmianach do indeksów giełdowych będą wchodzić wszystkie spółki, których wartość akcji w wolnym obrocie jest wyższa od 1 mln EUR, a liczba akcji w wolnym obrocie przekracza 10 proc. Pakiety wszystkich uczestników poszczególnych indeksów będą wyznaczone w oparciu o liczbę akcji w wolnym obrocie.

Zgodnie z nowymi przepisami indeksem największych i najbardziej płynnych spółek będzie nadal indeks WIG20. W tej chwili spółki skupione w tym indeksie pokrywają ponad 60% rynku pod względem obrotów oraz kapitalizacji.

Kolejną grupę będą stanowiły spółki zakwalifikowane do indeksu spółek średnich. Obecnie jest to indeks MIDWIG, po zmianach indeks ten będzie nosił nazwę mWIG40. Swoim portfelem będzie obejmował akcje 40 spółek, a ich wartość rynkowa i realizowane obroty pokryją około 20% rynku. Należy podkreślić, że indeks średnich spółek obejmie swoim zasięgiem co do zasady stałą liczbę spółek (tj. 40), w przeciwieństwie do MIDWIG-u, który obejmował zmienną liczbę spółek. Tym samym wzrośnie wartość informacyjna indeksu dla inwestorów i jego przejrzystość.

Wreszcie w ostatniej grupie znajdą się kolejne spółki notowane na GPW, mniejsze od spółek objętych przez WIG20 i mWIG40. Będzie to kolejnych 80 – wg kapitalizacji i obrotów – spółek, objętych nowym indeksem sWIG80. Dotychczas

funkcję reprezentowania małych spółek spełniał po części indeks WIRR. Jednak ze względu na niespójność metodologiczną z indeksami WIG20 i MIDWIG, często dochodziło do sytuacji, że spółka jednocześnie należała do indeksu MIDWIG (spółka średnia) i WIRR (spółka mała). Nowe regulacje jednoznacznie eliminują występowanie takich sytuacji w przyszłości. Indeks sWIG80 będzie bowiem swoim portfelem pokrywał kolejne 80 spółek, po pierwszej 20-tce *large-caps* i kolejnej 40-tce *mid-caps*.

Indeks sWIG80, tak jak indeksy WIG20 i mWIG40, będzie obliczany w trybie ciągłym, a jego wartości będą podawane do publicznej wiadomości w minutowych odstępach czasu. To także niewątpliwa zaleta, która pozwoli na bieżącą (*on – line*) analizę stanu rynku w tym segmencie papierów wartościowych.

Co istotne, do wszystkich trzech indeksów spółki będą dobierane za pomocą jednego rankingu (w tej chwili każdy indeks ma odrębny ranking). Dzięki temu, proces selekcji uczestników indeksów z punktu widzenia inwestorów będzie bardziej przejrzysty i zrozumiały.

Dodatkowo w celu ograniczenia przypadkowości doboru uczestników poszczególnych indeksów, przy tworzeniu każdego rankingu, zarówno celem rewizji jak i korekty, pod uwagę będą brane obroty za okres ostatnich 12 miesięcy. Dzięki temu do głównych indeksów nie będą trafiały spółki o bardzo dużych obrotach akcjami występujących w krótkich (miesięcznych czy trzymiesięcznych) okresach czasu, przy możliwym spadku ich płynności w pozostałym okresie. Dłuższy okres analizy obrotów będzie służył stabilizacji portfeli indeksów.

Wagi poszczególnych spółek będą wynikać bezpośrednio z liczby akcji w wolnym obrocie – pakiet w indeksie będzie równy liczbie akcji we *free float*.

Za zmianami w głównych indeksach cenowych idą również zmiany w indeksach WIG oraz WIG-PL. Według nowych zasad indeks WIG będzie pokrywał swoim portfelem wszystkie spółki giełdowe, spełniające minimalne kryteria co do procentu i wartości akcji w wolnym obrocie. Obecnie WIG pokrywa 99% spółek pod względem ich wartości rynkowej i jest to w tej chwili 161 spółek. W nowym portfelu indeksu WIG znajdują się akcje ponad 250 emitentów, zarówno krajowych jak i zagranicznych, notowanych na rynku podstawowym i równoległym giełdy. Ta zmiana to zwrot Giełdy w stronę spółek mniejszych, w tym spółek notowanych na rynku równoległym. Ich uczestnictwo w WIG, mimo stosunkowo niewielkiej kapitalizacji, może wpłynąć na zainteresowanie analityków i inwestorów tymi papierami.

Konsekwentnie za zmianami indeksu WIG pójdą zmiany indeksów sektorowych. Portfele istniejących indeksów zostaną uzupełnione spółkami, które dotychczas nie były brane pod uwagę przy ich tworzeniu. Zmiana ta to również okazja do analizy struktury branżowej spółek i ewentualnie okazja do rozpoczęcia obliczania nowych indeksów sektorowych.

Zmiany zasad selekcji spółek do indeksów nie będą miały żadnego wpływu na rynek instrumentów pochodnych. Indeksy, instrumenty bazowe dla kontraktów terminowych i opcji będą obliczane i publikowane na tych samych zasadach co dotychczas. Nie ulegnie również zmianie częstotliwość przeglądów okresowych indeksów. Jak wynika z symulacji nowe wyliczanie udziałów spółek w WIG20, mWIG40 i TechWIG nieznacznie (poniżej 2 pkt proc) zmieni rozkład wag poszczególnych spółek w tych indeksach.

Warto dodać, że wprowadzane obecne regulacje otwierają w sensie metodologicznym drogę do kolejnych, przewidywanych przez GPW od końca ubiegłego roku zmian. Najważniejszą z nich powinien być wzrost liczby uczestników głównego indeksu giełdowego. W tym przypadku wszystko będzie zależało od wartości debiutujących i notowanych spółek. Już teraz na wzór największych rynków europejskich można przewidywać, że WIG20 w ciągu dwóch lat zwiększy się o około 5-10 spółek.

Nowe portfele wszystkich indeksów po raz pierwszy będą obliczone na sesji 19 marca br. Informacje o zmianach Giełda będzie podawać sukcesywnie zgodnie z ich kalendarzem. Indeksy cenowe – pięć tygodni przed zmianami. WIG, WIG-PL i TechWIG na tydzień przed zmianami.

## Schemat indeksy giełdowe

|   |  |          |
|---|--|----------|
| WIG – wszystkie spółki giełdowe spełniające kryteria min. free float i płynności                                      | WIG20 – indeks cenowy największych spółek giełdowych<br>(20 największych spółek) |          |
|   | mWIG40 – indeks cenowy średnich spółek giełdowych<br>(40 spółek po WIG20)        | Tech WIG |
|   | sWIG80 – indeks cenowy małych spółek giełdowych<br>(80 spółek po mWIG40)         | Tech     |
|   | Pozostałe spółki nie wchodzące do indeksów cenowych<br>(około 90 spółek)         |          |
| Pozostałe spółki giełdowe, nie spełniające kryteriów uczestnictwa w żadnym z indeksów giełdowych<br>(około 25 spółek) |  |          |