

ארה"ב AlphaBeta
מתודולוגיה

1. מבוא

מדד "ארה"ב AlphaBeta הינו מדד ממשפחת ה-Quality (מדדי איכות).
בניית מדד "ארה"ב AlphaBeta של חברת אלפא ביתא מתבצעת ב-4 שלבים:

- א. קביעת קבוצת הגודל - מדד S&P500
- ב. סינון קבוצת הגודל לפי פקטור Value & Growth: בתהליך זה נבחרות 50% ממניות קבוצת הגודל (מניות ה-Growth), אשר קיבלו את ציון ה-Value הנמוך ביותר
- ג. חישוב פקטור G-score על האוכלוסייה שנבחרה בשלב ב'
- ד. בניית מדד "AlphaBeta USA Gscore" המורכב מאוכלוסיית המניות בעלות סך מדרגי הציונים הגבוהים ביותר בפקטור ה-G-score
- ה. המניות אינן בתהליך צפוי של מחיקה בעקבות הצעת רכש שנענתה
- ו. המניות אינן חברות מסוג SPAC (Special Purpose Company Acquisition)

2. בחירת המניות ע"פ קבוצת הגודל

הגדרת הגודל

קבוצת הגודל שממנה תורכב האסטרטגיה הינה מניות מדד ה-S&P500, הכולל את 500 החברות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר שנסחרות בבורסות ה-NYSE ו/או NASDAQ, לא כולל מניות עם מחזור מסחר יומי נמוך מ-1 מיליון דולר. בכל מועד בחירת תכולת המדד (ראי/ה "תדירות ומועד בחירת תכולת המדד") תעודכן רשימת המניות במדד AlphaBeta הרלוונטי, כך שתכלול את כל המניות מתוך קבוצת הגודל הרלוונטית.

תדירות ומועד עדכון תכולת המדד

הרכב מדד "ארה"ב AlphaBeta יעודכן ארבע פעמים בשנה: ב-15 לדצמבר, ב-15 למרץ, ב-15 ליוני וב-15 לספטמבר, כאשר "יום החיתוך" לצורך קביעת הרכב המדד הינו 5 ימי מסחר קודם ליום העדכון. במידה וימים אלה יחולו בימים בהם לא מתקיים מסחר בבורסה בארה"ב וגם

בבורסה בישראל, יעודכן המדד ביום המסחר הקודם הסמוך ביותר לתאריכי העדכון, אשר בו מתקיים מסחר בבורסה בארה"ב וגם בבורסה בישראל. ימים אלה ייקראו **מועדי עדכון תכולת המדד**.

נתוני החברות והמניות בהם נעשה שימוש

במועד הרכבת המדד מתבצעת בחירה של מניות מתוך קבוצות הגודל אשר תלויה בנתונים מן הדו"חות הכספיים של החברות. מתוך הדו"חות הכספיים נעשה שימוש בכמה ערכי מפתח כגון תזרים המזומנים, שווי שוק, הרווח, וההון העצמי. ערכים אלו ייקראו **הערכים הבונים**. דו"חות כספיים של חברות לתקופה מסויימת בד"כ נהיים זמינים בין חודשיים לשלושה חודשים לאחר תום אותה התקופה. בעת מועד עדכון הרכב המדד הנתונים החשבונאיים בהם יעשה שימוש הוא עבור כל מניות אוכלוסיית המדד. לפיכך, הנתונים החשבונאיים המעודכנים ביותר הזמינים בעת עדכון הרכב המדד הינם בד"כ עבור תקופה המסתיימת כשלושה חודשים קודם למועד הרכבת המדד. בכל מועד הרכבת המדד יעשה שימוש בדו"חות הכספיים האחרונים הזמינים לתקופה של 4 רבעונים אחורה. כך למשל, ביום המסחר הראשון לינואר לשנה y יורכב דו"ח לתקופה של שנה מהדו"ח הרבעוני של ספט' לשנה $y-1$, הדו"ח השנתי (לדצמ') של שנה $y-2$ והדו"ח הרבעוני לספט' של שנה $y-2$. הערכים החשבונאיים התזרימיים הבונים לתקופה של שנה יחושבו מתוך דו"חות אלה באופן הבא: לכל ערך בונה תזרימי יילקח הערך מהדו"ח הרבעוני לספט' של שנה $y-1$ והוא יתווסף להפרש בין הדו"ח השנתי של שנה $y-2$ לדו"ח הרבעוני לספט' של שנה $y-2$. נתון שווי השוק של המניות והחברות הוא שווי השוק הנכון בעת מועד הרכבת המדד (המתבצע טרם מועד עדכון תכולת המדד).

3. סינון המניות

פקטור Value & Growth

דירוג המניות על פי פקטור ה-Value מבוצע לפי שני מכפילים: (לעיל ולהלן, "המכפילים"):

- א. מכפיל הרווח הנקי
- ב. מכפיל הון עצמי

בשלב זה יוסרו מקבוצת הגודל 50% החברות בעלות הציון הגבוה ביותר בפקטור ה-Value (מניות "ערך"), כך שקבוצת הגודל תצומצם ל-50% המניות עם ציון ה-Value הנמוך ביותר (קבוצה זו תכלול למעשה מניות "צמיחה" - מניות המאופיינות על ידי מכפילים פונדמנטליים גבוהים), עליהן תופעל האסטרטגיה.

4. סיווג המניות לפי Gscore

לאחר סינון קבוצת הגודל, ולצורך הרכבת המדד, מחושבים עבור כל מניה, שבעה ציונים על בסיס הערכים הבונים (המפורטים בהמשך). במידה וציון המניה בערך הבונה הינו טוב יותר מהממוצע הענפי אליו המניה משתייכת – המניה תקבל ציון 1, ובמידה וציון המניה בערך הבונה הינו פחות טוב מהממוצע הענפי אליו החברה משתייכת, המניה תקבל ציון 0. הציון המצרפי עבור כל מניה הינו סכום הציונים של הערכים הבונים והוא יכול לנוע בטווח של 0-7.

5. הערכים הבונים:

- 1. ROA (Return on Assets)**
- 2. CFO (Cash flow from Operations)**
- 3. Accruals (Cash flow minus earning)**
- 4. Earning Variability (EV)**
- 5. Sales Growth Variability (GV)**
- 6. R&D (Research and development)**
- 7. Capital Expenditure (CE)**

6. דירוג המניות וסיווגן

הציון הסופי לצורך הדירוג הינו סכום שבעת הציונים הבונים שהוצגו לעיל, כך שהציון הסופי עבור כל מניה ינוע בין 0, הציון הנמוך ביותר, לבין 7, הציון הגבוה ביותר. לאחר שחושב הציון הסופי לכל מניה, מסודרות המניות בסדר יורד, מהציון הסופי הגבוה ביותר עד לציון הסופי הנמוך ביותר. מדד "ארה"ב AlphaBeta" כולל את המניות בעלות מדרגי הציונים הגבוהים ביותר, קרי מניות עם ציון 6 או 7. במידה ומספר המניות בעלות ציון 6 ו-7 נמוך מ-12, לאוכלוסיית המדד תצורפנה המניות הבאות בתור, בעלות הציון הגבוה ביותר ושווי השוק הגבוה ביותר (עד השלמת אוכלוסיית המדד ל-12 מניות).

משקל כל מניה נקבע בשיטת שקלול "המשקולות השווים"

משקל כל מניה במדד מתחלק באופן שווה. בשיטה זו משקלה W_i^t של כל מניה i במדד בתקופה t זהה למשקלן של יתר המניות הנכללות במדד באותה התקופה. כלומר,

$$W_i^t = \frac{1}{N^t}$$

כאשר N^t הינו מספר המניות במדד בזמן t .

טווח חסום למשקלה של מניה בודדת

משקלה של מניה במדד בעת קביעת המשקלות (בלבד) לא יעלה על חסם עליון של 9.5% ולא ירד מתחת לחסם תחתון של 0.2%. לפיכך, במידה ומשקל מניה $W_{i,t}$ על הינו מחוץ לטווח המותר, יחולק המשקל העודף (השלילי והחיובי) בין שאר המניות בקבוצה שמשקלן בטווח, כך שמשקלן היחסי של מניות אלה לא ישתנה. במידה וכתוצאה מכך תימצא מניה חדשה שמשקלה מחוץ לטווח, נשוב על התהליך עד אשר המשקל של כל המניות במדד יהיו בטווח המותר. כך, בכל תקופה t , וקטור המשקלות w^t שחושב בסעיפים הקודמים, עובר את התהליך האיטרטיבי של חסימת המשקל ונוצר וקטור משקלות חסומות \hat{w}^t שמקיים:

1. משקל מניה בודדת לא עולה על החסם העליון ולא נמצא מתחת לחסם התחתון וגם:
2. יחס המשקלות בין המניות שלא נחסמו באף שלב בתהליך יותר כבראשית.

7. חישוב המדד

מדד "ארה"ב AlphaBeta" הינו מדד ברוטו (מדד תשואה), הכולל את הדיבידנדים המחולקים על ידי מניות המדד. כלומר, המדד כולל בתוכו את השינויים החלים במשך הזמן בערך תיק השקעה בהרכב המדד, הכוללים גם את התקבולים ברוטו במזומן (דיבידנדים) בנוסף למדידת שינויי השערים ותקבולים ממניות ההטבה והזכויות.

שינויי המשקל במדדים לאחר עדכון תכולת המדד

במועדי עדכון תכולת המדד (כאמור ארבע פעמים בשנה) נקבע משקל המניות במדד בתחילת אותם ימים ע"פ מתודולוגיית הבניה של המדד, כמתואר לעיל. בשאר הימים משקל המניות במדד נקבע בהתאם לשינויי המחירים של המניות המרכיבות את המדד (בהתחשב בהטבות כאמור), ע"פ הנוסחה הבאה:

$$W_i^t = \frac{W_i^{t-1} \times \frac{p_i^{t-1}}{\underline{p}_i^{t-1}}}{\sum_{k=1}^n \left(W_k^{t-1} \times \frac{p_k^{t-1}}{\underline{p}_k^{t-1}} \right)}$$

כאשר:

W_i^t - משקלה של מניה i במדד בתחילת יום t .

p_i^t - שער הנעילה של מניה i ביום t .

\underline{p}_i^t - שער הבסיס של מניה i ביום t .

n - מס' המניות הנכללות במדד.

קביעת ערך המדד

ערך מדד AlphaBeta יחושבו על פי הנוסחה הבאה:

$$I_{t,j} = I_{t-1} \times \sum_{i=1}^n \left(W_i^t \times \frac{p_i^{t,j}}{\underline{p}_i^t} \right)$$

כאשר:

$I_{t,j}$ – ערך המדד ביום t בנק' זמן j.

I_{t-1} – ערך המדד בסוף יום t-1.

W_i^t – משקלה של מניה i במדד בתחילת יום t.

$p_i^{t,j}$ – שער מניה i ביום t בנקודת זמן j.

\underline{p}_i^t – שער הבסיס של מניה i ביום t.

הצגת משקלות המניות במדד במהלך היום

ניתן לחשב ולהציג את משקל המניות במדד לכל רגע במהלך היום ע"פ הנוסחה הבאה:

$$W_i^{t,j} = \frac{W_i^t \times \frac{p_i^{t,j}}{\underline{p}_i^t}}{\sum_{i=1}^n \left(W_i^t \times \frac{p_i^{t,j}}{\underline{p}_i^t} \right)}$$

כאשר:

$W_i^{t,j}$ – משקל מניה i במדד ביום t בנקודת זמן j.

W_i^t – משקלה של מניה i במדד בתחילת יום t.

$p_i^{t,j}$ – שער מניה i ביום t בנקודת זמן j.

\underline{p}_i^t – שער הבסיס של מניה i ביום t.

הטבות ו"יום האקס"

עקב חלוקת הטבה כלשהי (מניות הטבה, זכויות, דיבידנד במניות, ריבית באיגרות החוב וכו') למחזיק בנייר ערך מסויים, מופחת ביום ה"אקס" שער נייר הערך בשווי ההטבה נטו (לאחר מס ליחיד). השער המופחת מכונה "שער אקס" ויחשב כשער בסיס למסחר ביום ה"אקס". לצורך חישוב המדדים ביום ה"אקס", אין משתמשים בשער הנעילה של היום הקודם – אלא בשער

ה"אקס" המגלם את מלוא שווי ההטבה. מטרת השיטה היא להתאים את ההשפעה של חלוקת הטבות למחזיקי ני"ע הנכללים במדדי AlphaBeta, לערך המדדים.

תפעול המדד במקרים מיוחדים

במקרה של ארוע בנייר בו המתודולוגיה אינה מספקת מענה, עורך המדד יתפעל את האירוע כמקובל אצל עורכי מדדים בעולם.

1.1.1. כללים לגריעת מניות מהמדד

במקרים בהם הושעה המסחר במניה בשל עילה כלשהי וחלפו 21 ימי מסחר ברציפות מהמועד בו הושעה המסחר במניה והמסחר לא חודש, תיגרע מרשימת מניות המדד מניה הכלולה בו, ולא תיוסף מניה אחרת במקומה. משקל המניה שנגרעה יחולק בין שאר המניות במדד באופן יחסי למשקלן בעת הגריעה. כך משקל כל המניות במדד יוכפל בגורם קבוע כך שסך המשקלות החדש לאחר הגריעה יהיה 100%.

1.1.2. צירוף מניה למאגר "במסלול המהיר"

במקרה של צירוף מניה של חברה חדשה למדד ה-s&p500 במועד שאינו יום עדכון הרכב מדדי AlphaBeta (קרי, בטווח בין תאריכי עדכון הרכב המדד), לא תווסף המניה החדשה להרכב הקיים במדדי AlphaBeta.

1.1.3. פיצול חברה

במקרה של פיצול חברה שמניותיה נכללות במדד AlphaBeta, המתבצע ללא תוספת תשלום על ידי בעלי המניות של החברה שבוצע בה הפיצול, יראו את החברה שבוצע בה הפיצול ואת החברות שהתפצלו ממנה כחברה אחת לעניין מספר המניות הכלולות במדד והן תמשכנה להיכלל במדד עד לתאריך ההגדרה הקרוב. במקרה של פיצול של חברה שמניותיה נכללות במדד AlphaBeta, ואשר בו בעלי המניות של החברה שבוצע בה הפיצול נדרשים לתוספת תשלום בשל הפיצול, תמשיך להיכלל במדד החברה שבוצע בה הפיצול, ללא החברות שהתפצלו ממנה.

1.1.4. מיזוג חברה

במקרה של מיזוג חברה שמניותיה נכללות במדד AlphaBeta מניות החברה אליה הועברו כל המניות או כל הנכסים וההתחייבויות במסגרת המיזוג, ייכללו ברשימת המניות במדד על

לתאריך עדכון התכולה הקרוב. משקל החברה הממוזגת במדד ביום המיזוג יהיה כמשקל החברה שמוזגה ביום האחרון טרם המיזוג. כאשר המיזוג הוא בין שתי חברות או יותר, אשר המניות של שתיים מהן לפחות נכללות ברשימת מניות מדד AlphaBeta, לא תיוספנה לרשימת מניות המדד מניות של חברות אחרות במקום המניות של החברות שהתמזגו לחברה אחת, למעט מניות החברה אליה הועברו כל המניות או כל הנכסים וההתחייבויות במסגרת המיזוג, וזאת עד לתאריך עדכון התכולה הקרוב של המדד.

1.1.5. איחוד הון מניות

במקרה של איחוד הון מניות של חברה שמניותיה נכללות במדד AlphaBeta, תיכלל במדד המניה של החברה לאחר האיחוד, והמשקל שיינתן לה הוא סך משקל המניות של אותה חברה שהיו כלולות במדד טרם האיחוד. כאשר האיחוד הוא של שני סוגי מניות של חברה הנכללות במניות מדד AlphaBeta, לא תיוספנה למניות המדד מניות של חברה אחרת במקום המניות שאוחדו למניה אחת, למעט המניה של החברה לאחר האיחוד, וזאת עד לתאריך עדכון התכולה הקרוב.