

Дивидендная поправка и
фандинг в вечных
фьючерсах на индекс

Вечные фьючерсы на Индекс МосБиржи

Вечный фьючерс на Индекс Московской биржи пятый в линейке бессрочных контрактов

Преимущества



Первый фьючерс на индекс с компенсацией дивидендного гэпа



Повторяет цены индекса



Не требует роллирования позиции, как у обычного фьючерса



Концентрация ликвидности в одном контракте, а не в нескольких контрактах с разными сроками исполнения

Параметры

Параметр	Характеристика
Наименование	Однодневный фьючерсный контракт с автопролонгацией на индекс МосБиржи
Код (длинный = короткий)	IMOEXF
Базисный актив	Индекс МосБиржи
Котировка	В пунктах как значение индекса (~ 2 800.0*)
Минимальный шаг цены	0.5 пункта
Стоимость шага цены	5 RUB
Лот	10
Объем контракта	Индекс x 10 (~ 28 000 RUB)
ГО	10% (~ 2 800 RUB)

* данные на 04.10.2024

Вариационная маржа по вечным фьючерсам на Индекс МосБиржи

Вариационная маржа в клиринг = Переоценка позиции + Дивидендная поправка x Лот – Фандинг x Лот*

- Переоценка позиции – переоценка по расчетной цене, определенной по итогам основной сессии по значениям закрытия Индекса МосБиржи
- Дивидендная поправка равна значению индекса дивидендов [IMOEXDIV](#), который рассчитывается в день закрытия реестра по акциям из индекса IMOEX (в остальные дни равен 0). В вариационной марже дивидендная поправка учтется только при наличии открытой позиции на 23:50 торгового дня, предшествующего дню закрытия реестра акционеров.
- Фандинг – стабилизирующая компонента, зависящая от отклонения цен между вечным фьючерсом и индексом

Дивидендная поправка



Дивидендная поправка

- Дивидендная поправка компенсирует изменение значения индекса, вызванное дивидендными отсечками: она **начисляется держателям длинных позиций (покупателям) и списывается с держателей коротких (продавцов)**
- Дивидендная поправка учтется в вар. марже, если на 23:50 торгового дня, предшествующего дню закрытия реестра акционеров, вы имеете открытую позицию.
- Дивидендная поправка равна значению **индекса дивидендов [IMOEXDIV](#)**, рассчитываемому ежедневно в 16:00 как взвешенная сумма дивидендов по акциям, входящим в Индекс МосБиржи, умноженному на лот
- Дивидендная поправка не нулевая только **в даты закрытия реестра по акциям из Индекса МосБиржи***

** Если день закрытия реестра приходится на неторговый день, то поправка учтется в ближайший торговый день, предшествующий дню закрытия реестра*

Пример учета дивидендной поправки

- **11 октября** – день закрытия реестра по акции из Индекса МосБиржи
- Индекс дивидендов 11 октября составил **10 пунктов**, фандинг – 0 рублей

3 инвестора

- Инвестор А **купил 1** вечный фьючерс на индекс **10 октября**
- Инвестор В **продал 1** вечный фьючерс на индекс **10 октября**
- Инвестор С **купил 1** вечный фьючерс на индекс **11 октября**

Вариационная маржа в клиринг 11 октября

- Для Инвестора А: Переоценка + Дивидендная поправка – Фандинг = Переоценка + 100 рублей
- Для Инвестора В: Переоценка – Дивидендная поправка + Фандинг = Переоценка – 100 рублей
- Для Инвестора С: Переоценка – Фандинг = Переоценка

Дивидендная поправка = Индекс дивидендов * Стоимость шага цены / Шаг цены =
= 10 пунктов * 5 рублей / 0.5 пункта = **100 рублей**

- В вар. марже инвесторов А и В учтется дивидендная поправка, потому что они имели открытую позицию на 23:50 дня, предшествующего дню закрытия реестра
- При этом для инвестора В дивидендная поправка будет отрицательная, потому что он является продавцом контракта
- У инвестора С не учитывается поправка, потому что он открыл позицию в день закрытия реестра акционеров
- Даже если инвесторы А и В закроют свои позиции 11 октября, в клиринг они все равно получают вар. маржу с учетом дивидендной поправки

Индекс дивидендов IMOEXDIV

- Индекс дивидендов рассчитывается **1 раз в день в 16:00**
- **Дивиденды учитываются в дату закрытия реестра.** Если дата закрытия реестра не является торговым днем, дивиденды учитываются в торговый день, предшествующий дате закрытия реестра
- Индекс дивидендов **равен 0** в дни, когда **дивидендов нет** (большую часть времени)
- Ссылка на методику: [Московская Биржа \(moex.com\)](http://moex.com)

Суммарные дивиденды

$$TD_n = \sum_{i=1}^N \frac{Div_{in} \cdot Q_{in} \cdot FF_{in} \cdot W_{in}}{K_n}$$

TD_n – суммарные дивиденды по акциям, учитываемые в день n ;

N – число акций в базе расчета индекса;

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

Q_{in} – общее количество i -тых акций одного типа одного эмитента в день n ;

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

W_{in} – весовой коэффициент в день n

K_n – принимает значение 1 для индексов в рублях, либо индикативный курс валюты на 16:00

Индекс дивидендов «брутто»

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

$IndexDiv_n$ – значение индекса дивидендов (дивидендной поправки)

D_n – значение делителя ценового индекса в день n

Фандинг



Что такое фандинг и как он считается

Фандинг определяется как отклонение цен в вечном фьючерсе и базовом активе (величина D) с учётом допустимого (параметр $L1$) и максимального отклонения (параметр $L2$):

$$\text{Фандинг} = \text{MIN}(L2; \text{MAX}(-L2; \text{MIN}(-L1, D) + \text{MAX}(L1, D)))$$

Компоненты формулы:

1. **Отклонение цен D = Цена вечного фьючерса – Цена базового актива**

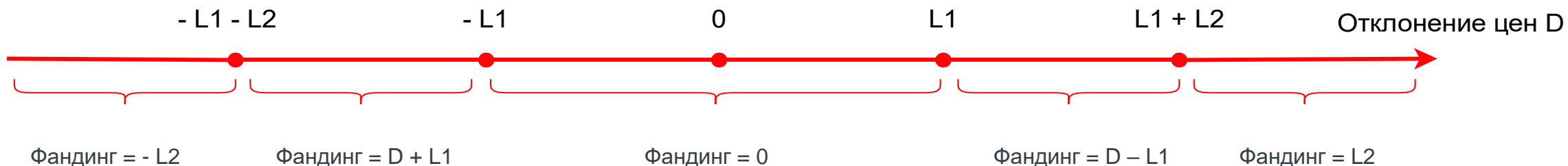
Рассчитывается как среднее значение разниц за каждую минуту с начала торговой сессии до 18:55.

2. **Допустимое отклонение цен $L1 = K1 * \text{Цена Индекса}$ – в пределах допустимого отклонения фандинг равен 0**

3. **Максимальный фандинг $L2 = K2 * \text{Цена Индекса}$ – максимальное значение фандинга, который может быть начислен, если отклонение больше, чем $L1 + L2$**

4. **$K1$ и $K2$ – статичные параметры в %, определяемые для контракта**

5. **Цена Индекса – предыдущая расчетная цена ВФ**



Логика фандинга

➤ Фандинг – это плата за отклонение цены вечного фьючерса от цены базового актива. Его цель – сблизить цены вечных контрактов и базовых активов.

➤ Если вечный фьючерс стоит дороже спота и отклонение больше допустимого:

- фандинг положительный
- покупатели вечного уплачивают фандинг
- продавцы получают фандинг

} контракт невыгодно покупать, покупателей становится меньше, цены вечного идут вниз

➤ Если вечный фьючерс стоит меньше спота:

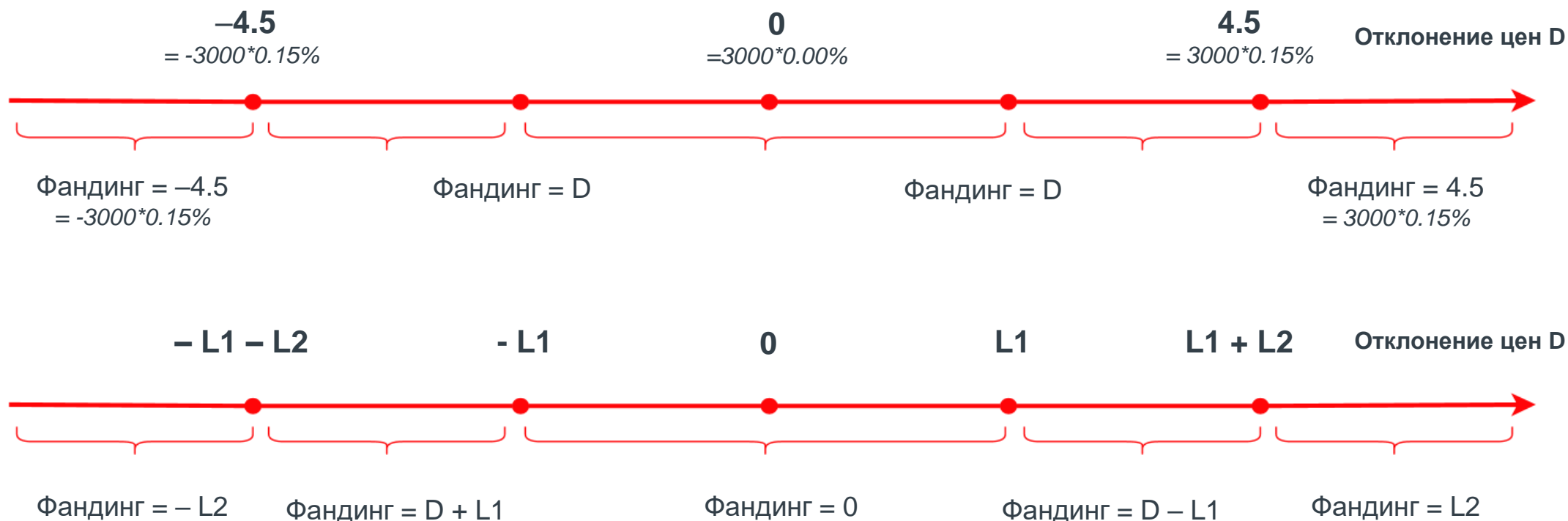
- фандинг отрицательный
- продавцы вечного уплачивают фандинг
- покупатели получают фандинг

} контракт невыгодно продавать, продавцов становится меньше, цены вечного идут вверх

Текущие параметры и схема расчета

Параметр	Обозначение	Значение для IMOEXF
Допустимое отклонение цен вечного фьючерса и спота	K1	0%
Максимальный размер начисляемого / списываемого фандинга	K2	0.15%

Пример расчета фандинга для IMOEXF при значении индекса 3000



Пример расчета фандинга в вечных фьючерсах ИМОЕХФ

- *Значение индекса: 3000*
- $K1 = 0.00\%$
- $K2 = 0.15\%$
- $L1 = K1 * \text{Индекс} = 0.00\% * 3000 = 0$
- $L2 = K2 * \text{Индекс} = 0.15\% * 3000 = 4.5$
- $L1 + L2 = 4.5$

При D равном 0 фандинг = 0 руб.

При D от -4.5 до 0 фандинг = D

➤ $D = -4$, фандинг = -4 (-40 руб. за контракт)

При D от 0 до 4.5 фандинг = D

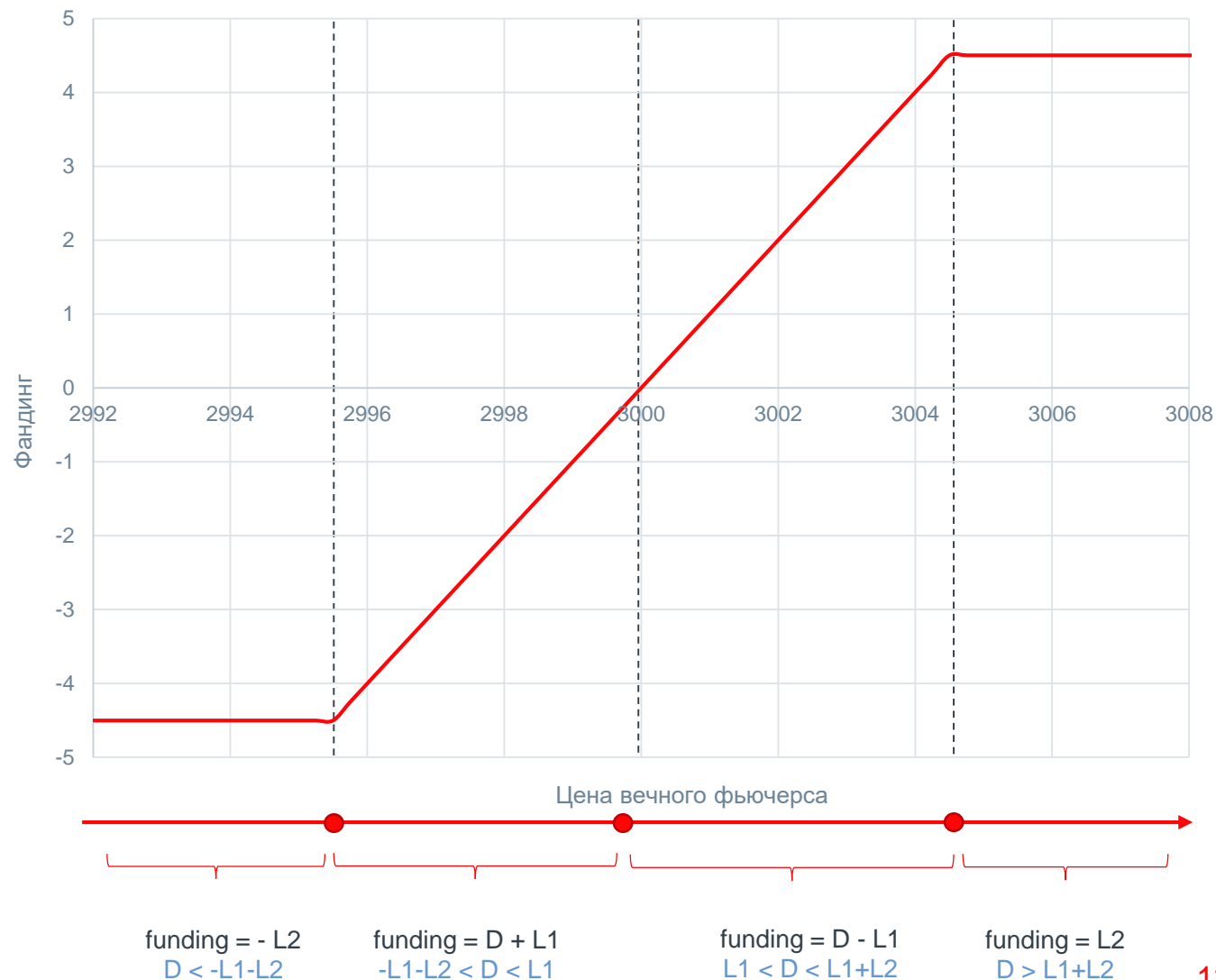
➤ $D = 2$ руб., фандинг = 2 (20 руб. за контракт)

При D больше 4.5 по модулю фандинг = $L2$ по модулю

➤ $D = -6$, фандинг = -4.5 (-45 руб. за контракт)

➤ $D = 10$, фандинг = 4.5 (45 руб. за контракт)

Зависимость фандинга от цены ВФ
(при значении индекса, равном 3000)



Индикативный фандинг

Индикативный фандинг считается каждую минуту по формуле, аналогичной расчету итогового фандинга в клиринг.

Источники индикативного фандинга:

- Страница инструмента на сайте Биржи: [Вечные фьючерсы на индекс — Московская Биржа | Рынки \(moex.com\)](#)
- Шлюз Plaza-2: таблица common потока **FORTS_COMMON_REPL**, поле **swap_rate**
- Терминал Spectra в информации об инструменте

Индикативный фандинг (**swap_rate**) и дивидендная поправка (**index_div**) в разрезе позиций клиентов и расчетных кодов транслируются в потоке **FORTS_VM_REPL** в таблицах **fut_vm** и **fut_vm_sa** отдельно от индикативной вариационной маржи (поле **vm**). Фандинг необходимо учитывать со знаком «минус», дивидендную поправку – со знаком «плюс».



t.me/moex_derivatives