

משוק מתעורר לשוק מפותח

חברת MSCI שינתה את הסיווג של ישראל משוק מתפתח לשוק מפותח, השינוי ייכנס לתוקף במאי 2010 ובינתיים, שיחת היום בקהילת שוק ההון עוסקת בהשפעת שינוי הסיווג על השוק, מה משמעות השינוי ומה מומלץ לעשות. דוד ברוך, מנכ"ל אקסלנס נשואה, דן הרוורד מדיטסה בנק ואהוד הלפט, שותף ב-G.K. Investor Relations, כותבים וממליצים

עד כה, מרבית הפעילות של משקיעים זרים במניות הרשומות בבורסה בתל אביב התרכזה במספר קטן של חברות. אין לצפות שהסיווג החדש של ישראל כשוק מפותח ישנה מצב זה. להיפך, אותן חברות יוכלו ליהנות מבסיס משקיעים רחב יותר. בנוסף, צפוי שהשדרוג ייצור תמריץ לחברות נוספות להצטרף למועדון הבינלאומי היוקרתי. לא צפוי שינוי משמעותי, חיובי או שלילי, בהיקף המסחר בשנה הבאה, כאשר השדרוג ייכנס לתוקף. לא כל המשקיעים המוסדיים נוהגים לעקוב דווקא אחרי מדדי ה-MSCI, בעוד שמדיניות ההשקעה של קרנות גידור בדרך כלל 'חסינת' גבולות בינלאומיים. לבסוף, ראוי לציין כי ישראל נהנית מבסיס איתן של משקיעים מוסדיים מקומיים אשר מהווה אחוז גבוה ממחזורי המסחר. MSCI תכלול במדדי "המדינות המפותחות" שלה רק את אותם ניירות ערך ישראליים אשר נזילתם בבורסה לניירות ערך תל אביב מוכחת. נתון זה מהווה הישג עבור הבורסה בתל-אביב ומבטיח את מעמדה כמוקד להשקעות בחברות ישראליות לשנים רבות.


בשנים האחרונות ואת העובדה שצמחו מספר חברות ישראליות שהצליחו להפוך לשחקניות מפתח גלובליות

חברת MSCI הכריזה באמצע יוני על שינוי הסיווג של ישראל משוק "מתפתח" (Emerging) לשוק "מפותח" (Developed) החל ממאי 2010. MSCI, שהיא יצרנית מובילה של מדדי מניות בינלאומיים, עוקבת אחר שוקי ההון במדינות שונות, המסווגות במדדים לשלוש קטגוריות:

1. **שוקים מפותחים (Developed Markets)** - 23 מדינות בעלות כלכלה מפותחת ויציבה. עם מדינות אלה נמנות מובילות עולמיות, כמו ארה"ב, בריטניה, צרפת, קנדה, יפן, אוסטרליה, גרמניה ועוד.
2. **שוקים מתעוררים-מתפתחים (Emerging Markets)** - 22 מדינות שכלכלתן ושוק ההון שלהן נמצאים עדיין בשלבי התפתחות. כדוגמת רוסיה, תורכיה, ברזיל, הודו, סין ועוד.
3. **שוקים לא מפותחים (Frontier Markets)** - לדוגמה מדינות רבות באפריקה או באמריקה הלטינית.

מדד MSCI Israel - כולל מניות ישראליות בולטות, כמו טבע, כ"ל, צ'ק פוינט ומוניות הבנקים. השילוב של ישראל במסגרת מדדי השוקים המפותחים חושף את השוק הישראלי למשקיעים בינלאומיים, שעד כה לא השקיעו בניירות ערך בשוקים מתעוררים. שינוי הסיווג ייכנס לתוקף במאי 2010 ובינתיים, שיחת היום בקהילת שוק ההון עוסקת בהשפעת השדרוג על שוק ההון הישראלי - טוב לנו או רע לנו? מה משמעות שינוי הדירוג ומה מומלץ לעשות בשנה הקרובה?

דוד ברוך, מנכ"ל אקסלנס נשואה, דן הרוורד מדיטסה בנק ואהוד הלפט, שותף ב-G.K. Investor Relations, כותבים וממליצים.



דן הרוורד:
"לא צפוי שינוי משמעותי, חיובי או שלילי, בהיקף המסחר בשנה הבאה, כאשר השדרוג ייכנס לתוקף. לא כל המשקיעים המוסדיים נוהגים לעקוב דווקא אחרי מדדי ה-MSCI, בעוד שמדיניות ההשקעה של קרנות גידור בדרך כלל "חסינת" גבולות בינלאומיים."

דוד ברוך, אקסלנס נשואה:
האתגר העיקרי של המעבר משוק מתעורר לשוק מפותח חבוי במשקל הקטן של ישראל בתוך השוקים המפותחים. נכון שמבחינת משקיעי אינדקס (כגון ETF's) השינוי הנו טכני בלבד - יוצאים ממדד אחד ונכנסים למדד אחר, אולם האפקט נטו על היקפי המסחר בבורסה תלוי בסופו של דבר בהעדפה של המשקיעים בעת המעבר - אם באותה עת יש יותר עניין בשוקים מתעוררים לעומת מפותחים אז צפויה יציאה נטו של משקיעים זרים וכן להיפך. קיים כמובן חשש כי התחליף למדד יהיה השקעה ישירה במניה/מניות מובילות כדוגמת טבע ואשר ניתן לסחור בהן בשוקים מחוץ לישראל.

בנוסף, קיים עולם שלם של משקיעים מוסדיים וקרנות גידור שאינם נצמדים למדד אך עדיין עיקר הכסף המנוהל על ידם הנו על בסיס חלוקה ברורה בין שוקים מפותחים לבין שוקים מתעוררים. חלק מהמשקיעים האלו ימכרו מניות ישראליות לקראת סוף 2009 וגם לקראת המעבר במאי 2010.

בענפים בהם הן פועלות. שדרוג ישראל על ידי MSCI יחד עם השיחות שהחלו ב-2007 על הצטרפותה לארגון ה-OECD, מצביעים על כך שהמשק הישראלי נתפס כמרכיב חשוב במשק הגלובלי.

נהוג שמשקיעים רואים בהשקעה בשוקים מתעוררים השקעה בנכסים מסוכנים אך בעלי סיכוי לצמיחה מואצת. ההשקעה בשוקים מפותחים מעניקה חשיפה לחברות מובילות במונחים גלובליים. מעכשיו משקיעים יערכו השוואות בין בנקים, חברות תקשורת ויצואנים של מוצרי היי-טק ישראלים לעמיתיהם מקרב כ-23 שוקים מפותחים אחרים. החברות הישראליות יוערכו על פי עמידתן ב"נהלים מקובלים" (BEST PRACTICES) בכל הקשור ליכולתן לספק תשואה נאותה על ההון המושקע, לנהל את עסקיהן ביעילות ורווחיות וליצור יתרונות תחרותיים בני קיימא. זהו אתגר לא פשוט, אך גם הזדמנות עבור החברות הישראליות להשתפר ולהתיעל.

לפי תחום פעילות החברה ולא לפי מיקום גאוגרפי. הפעילות בתחום זה צריכה להתרכז תחילה בנינוח והבנה מיהם המשקיעים הרלוונטים. מציאת אותו פלח משקיעים מתבצע ע"י זיהוי חברות דומות בארצות זרות עם אפיונים דומים, כגון אירלנד, דנמרק, בלגיה ויוון וכן ניתוח של המשקיעים והאנליסטים באותן חברות ויצירת רשימת מטרה ממוקדת. לאחר מכן, החל מתחילת 2010, מומלץ ליזום מפגשים עם אותם משקיעים ואנליסטים.

לדעתנו, כאמור, העברתה של ישראל לקטגוריית השווקים המפותחים טומנת בחובה פוטנציאל שלילי לפחות בשנה הקרובה. ככל שהחברות ישכילו להקדים ולפעול, כך יצברו היכרות רחבה יותר עם משקיעים רבים בשלב מוקדם יחסית ולא יסבלו כתוצאה מנטישה ודאית של חלק מהמשקיעים "הישנים".

המשקיעים החדשים ולהטמיע נהלים לגבי קשרי משקיעים חדשים ובכלל זה -

הנהגת נוהלי דיווח, שקיפות ונגישות ברמה מקבילה לרמה הנהוגה בעולם המפותח:

משקיעים בשווקים מפותחים דורשים דיווח ושקיפות בסטנדרטים גבוהים, כולל, בין היתר, אתר אינטרנט מקיף בשפה האנגלית ובפרט פרק קשרי המשקיעים, פרסום הודעות פורמט המקובל בחו"ל ובהתאם לכללי הדיווח והשקיפות הנהוגים, נגישות לנהלת החברה, מצגת חברה מקיפה המתייחסת הן לפרופיל החברה והן

דוד ברוך:
"האתגר העיקרי של המעבר משוק מתעורר לשוק מפותח חבוי במשקל הקטן של ישראל בתוך השווקים המפותחים".



האתגר נמצא כעת בבניית קשרים עם גופים המתמחים בשווקים מפותחים בלבד, אשר עדיין אין להם היכרות עם ישראל ובוודאי לא עם החברות הנסחרות. חשוב להדגיש כי לפי הקריטריון של שווי שוק, רוב החברות הישראליות (למעט טבע ואולי כ"ל) נחשבות ל- MID CAP ו- SMALL CAP עם מחזור יומי נמוך יחסית. לכן, מטבע הדברים, קשה יהיה לעניין קרנות גדולות, המורגלות בניהול של מיליארדי דולרים, להשקיע מאמצים לבחון מניות אלו לצורך הכללתן בתיקיהן. ברור לנו כי השינוי הצפוי יחייב את כל הגורמים - ברוקרים, החברות הנסחרות והבורסה בתל אביב - באקטיביות וביוזמה רבות בכל הקשור לאיתור הגופים הפוטנציאליים לפעילות בישראל, פיתוח קשר בלתי אמצעי עימם והיערכות לאספקת מידע ואנליזות על השוק והחברות הנסחרות, במתכונות ובסטנדרטים המקובלים בקרב משקיעים אלה. **במסגרת היערכות זו, קיימו במהלך חודש יוני כנס משקיעים גדול בלונדון בשיתוף ISBANK הטורקי ובנק פיראוס היווני. לכנס הגיעו חברות משלוש המדינות וכן המשקיעים הזרים הפועלים במדינות אלה.**

אהוד הלפט:
"על מנת להגדיל את העניין בישראל בכלל ובחברות הציבוריות בפרט, על אותן חברות להבין את השוני באופי המשקיעים החדשים ולהטמיע נהלים לגבי קשרי משקיעים חדשים".



חשוב לזכור - המשקיעים בשווקים מפותחים הם רבים יותר, מתוחכמים יותר ובמקביל גם משקיעים כמויות כסף משמעותיות בהרבה מאשר בשווקים המתפתחים. צריך רק להתחיל ולפעול באופן אקטיבי כדי לא לאבד את המומנטום. ☒

לנושאים אקטואליים באג'נדה הציבורית, כגון איכות סביבה, ניהול משברים וכו'. איתור ופיתוח קשרים עם משקיעים ואנליסטים בשווקים המפותחים וזאת על פי תחום הפעילות של החברה: המשקיעים בסגמנט המדינות המפותחות משקיעים

התהליך בכללותו אמור להשפיע לטובה על דירוג האשראי של ישראל, להוריד את עלות גיוס ההון של הממשלה ולהגדיל את פוטנציאל גיוס החוב ע"י המגזר העסקי. בנוסף, יגדיל השדרוג את נכונותם של תאגידים זרים לבצע מיזוגים ורכישות בארץ. - נתוני המקרו ושיעורי הצמיחה הטובים של המשק הישראלי הופכים את ישראל לשוק אטרקטיבי, גם אם קטן, בתוך פורטפוליו של עסקים בשווקים מפותחים.

אהוד הלפט, G.K. Investor Relations:

רוב המשקיעים בשווקים המתפתחים ייאלצו למכור את השקעותיהם בחברות ישראליות בתאריך סמוך למועד הסיווג מחדש. על מנת למזער את ההשפעה השלילית האפשרית של מכירות אלו, על החברות הישראליות מוטלת האחריות לגרום, ככל שניתן, למשקיעים בשווקים מפותחים להשקיע בחברות ישראליות בסמיכות למועד הסיווג מחדש של ישראל.

על מנת להגדיל את העניין בישראל בכלל ובחברות הציבוריות בפרט, על אותן חברות להבין את השוני באופי

חשוב לדעת:

- MSCI הוא המדד המרכזי אחריו עוקבים המשקיעים הבינלאומיים.
- ההערכה היא שבין 40% ל-50% מההשקעות הזרות במניות ישראליות מקורן בקרנות Emerging Markets.
- קיימת שונות גדולה בין החברות במדד מבחינת מידת החשיפה לקרנות של שווקים מתעוררים - מחשיפה שולית ועד קרוב ל-100% מהיקף ההשקעות הזרות בחברה.
- ישראל עוברת ממקום 9 ברשימת ה-Emerging Markets למקום 20 ב-Developed Markets, בדומה לדנמרק ולבלגיה. עם משקל גדול יותר מפורטוגל, יוון, אירלנד, ניו זילנד ונורבגיה.
- ישראל תיכלל בשלושה מדדים:
 - MSCI World - 0.39%
 - MSCI EAFE (Europe, Australia, Far East) - 0.83%
 - MSCI KoKuSai (World Excluding Japan) - 0.44%
- רק מניות של חברות ישראליות שנסחרות בבורסה בת"א נכללות במדד של שווקים מפותחים.
- אחר המדד עוקבות קרנות "פסיביות" המחזיקות את ניירות הערך בהתאם למשקלם במדד, וקרנות "אקטיביות" העושות שימוש במדד כ-Benchmark, אך אינן מחויבות להחזיק בכל ניירות הערך הכלולים במדד.