



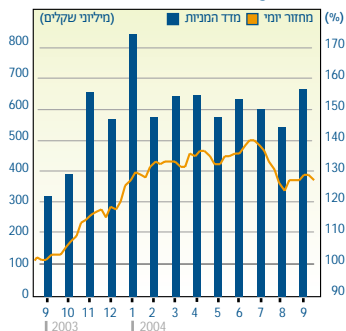
הבורסה לניירות ערך

הבורסה

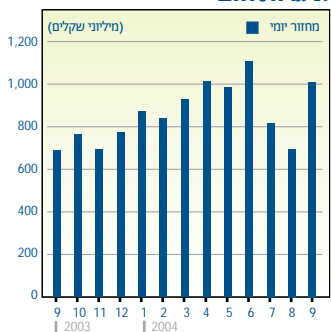
גיליון מס' 25 • אוקטובר 2004

מחזורי המסחר

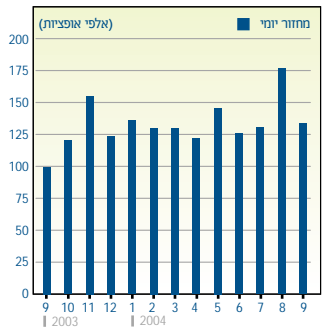
מניות והמירים



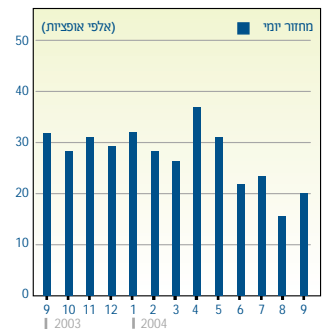
איגרות חוב



אופציות מדד ת"א-25



אופציות דולריות



ח"כ אהוד רצאבי, בראיון ל"הבורסה":

"אני מתכוון לטפל בעיוותי חקיקה שקיימים בשוק ההון" | עמ' 2-3



יום עיון למנהלים המיוחדים של קרנות הפנסיה הוותיקות במרכז המבקרים של הבורסה



מימין לשמאל: פרופ' יוג'ין קנדל, האוניברסיטה העברית; שאול ברונפלד; רו"ח אפי סנדרוב, משרד האוצר; עו"ד ירון ארבל ורו"ח איתן השחר, מינהלת קרנות הפנסיה; וניר כהן, משרד האוצר.

חוזים עתידיים על אג"ח "שחר": פוטנציאל גדול! | עמ' 4-5

מדור חדש: משולחן הרשות | עמ' 8

בורסות בחו"ל | עמ' 9



"אני מתכוון לטפל בעיוותי חקיקה שקיימים בשוק ההון"

ח"כ רצאבי: "אני בטוח ששיעור של 15% הוא די והותר, וברור שעדיין לא הגענו למצב האידיאלי. מיסוי כבד גורם לא רק לעיוות - הוא מעכב עסקות ודוחף לעבוד ב'שחור' או להעביר פעילות למקומות אחרים. אי אפשר בלי מיסוי, אבל שיעור מס של 15% בשוק ההון הוא בהחלט מספק."



"הציבור חייב להבין כי הבורסה היא מכשיר שמשרת כלכלה חופשית. זה מקום מפגש של רצונות, שהופך את שוק ההון למשוכלל וכנון יותר."



הבורסה: איך מטפלים בעיוותי חקיקה שעדיין קיימים בשוק ההון?

ח"כ רצאבי: "אני מתכנן לטפל בכך בהקדם, אבל הבעיה היא שאנחנו נמצאים לקראת השלב המכריע של הדיונים על תקציב המדינה, שבו חברי הכנסת עסוקים בעיקר בדיונים על ה'גזירות' הכלכליות, ואין לנו יותר מדי זמן לטפל בנושאים 'נורמליים'. יש להודות שאנחנו לא ערוכים לשינוי, אבל אני אפעל ככל שאוכל, כדי לקדם את השינויים הנדרשים."

הבורסה: קיימים גם עיוותים אחרים במיסוי שיוצרים מצב לפיו, בתנאים מסוימים, מעמד המס של חברה בורסאית נחות בהשוואה לחברה פרטית.

ח"כ רצאבי: "זאת דוגמא טובה לבעייתיות של חוקי המס בישראל. ביצעו בעבר רפורמה חשובה, שכללה הפחתה של שיעורי המס על נכסים לא סחירים. כתוצאה מכך, כאשר חברה מוכרת מניות של חברה בורסאית, חל על המכירה שיעור מס גבוה יותר, משום ששיעורי המס לגבי נכסים סחירים לא שווה. הכוונת של מתכנני הרפורמה היו טובות, אבל חסרה ראייה כוללת של כל המערכת."

"קיימת אצלנו גם בעיה של רגולציה. הרגולטורים תמיד חוששים שיימצא מישהו במשק שירוויח על חשבון אוצר המדינה, והתוצאה היא יצירת חסמים. ראייה נכונה יותר היא לשאוף להסיר חסמים, כדי שכל אחד יוכל להשקיע במקום הנכון. כך ניתן לשכלל את השוק ולייעל אותו. חוקי המס צריכים לעודד הנפקות, ובוודאי שלא ליצור תמריץ שלילי לגיוס כספים באמצעות הבורסה."

ח"כ אהוד רצאבי מסיעת שינוי הגיע לכנסת מעולם החשבונאות, ולכן התמקם באופן טבעי בראשות ועדת המשנה למסים והיי-טק של ועדת הכספים. בראיון ל"הבורסה" פורס רצאבי כמה מעיקרי משנתו הכלכלית, המתבססת בעיקרה על טיפוח שוק חופשי ומשוכלל, תוך הסרת חסמים מיותרים ובניית מערכת מס הוגנת יותר. "מנגנוני המס אמורים להיות שקופים ולא ליצור עיוותים. מזה שנים רבות לא התקיים דיון מעמיק בנושא - כל העת רק מתקנים ומטילאים. חסרה ראייה כוללת של כל המערכת", אומר רצאבי.



ח"כ אהוד רצאבי

את התדמית המרובעת של רואי החשבון שובר רצאבי באמצעות שני תחביבים מעניינים: נגינה בסקסופון וספורט מוטורי. התחביב השני הוביל אותו להניח על שולחן הכנסת הצעת חוק פרטית ("הספורט התחרותי בנהיגה"), במטרה לאפשר פעילות ספורטיבית בתחום המוטורי, לרבות מרוצי שטח. אבל זירת המרוצים העיקרית של רצאבי נותרה בעולם הכלכלי ובעיקר תקנות המס.

הבורסה: החל מינואר 2005 יופעל שלב נוסף ברפורמת המס בשוק ההון, הכולל הפחתת מסים על השקעות של ישראלים בחו"ל. כיצד אתה רואה את תפקידך בכנסת, כמי שתומך בשוק ההון הישראלי?

ח"כ רצאבי: "לתוכנית להקטין את שיעורי המס על השקעות של ישראלים בחו"ל היתה מטרה ברורה - הגברת התחרות והקצאת משאבים נכונה יותר בשוק ההון. זה לקח זמן, כולל מאבקים אישיים שלי לקדם את הנושא, וחייב תקופת הסתגלות כדי למנוע תנודות חריגות בשוק. אין ספק שהמהלך של הסרת מסי המגן על השוק הישראלי הוא נכון, ואני מאמין שאנחנו צריכים לחיות בשוק פתוח ומשוכלל ללא מסי מגן."

הבורסה: אבל עדיין קיימים עיוותים ושיעורי מס שונים על רווחים מניירות ערך.

ח"כ רצאבי: "אני מסכים שהעבודה לא היתה מושלמת ועדיין נשארו מספר עיוותים. למשל, המצב שבו קיימים מספר שיעורי מס (15%, 25%, 35%) בתוך שנת 2004, כאשר מס הכנסה לא מאפשר לקזז הפסד מניירות ערך שהמס עליהם 35% כנגד רווח מאפיק שהמס עליו הוא 15% - המצב הזה הוא עיוות. מנגנוני המס אמורים להיות שקופים ולא ליצור עיוותים. אני חושב שחייבים להקטין את שיעורי המס והם חייבים להיות זהים. כאשר קיימים שיעורי מס שונים, נוצרים עיוותים בהקצאת ההון, והתוצאה עלולה להיות בריחה של הון מישראל."

הבורסה: מהו לדעתך שיעור המס המתאים לשוק ההון הישראלי בטווח הארוך?



"חוקי המס צריכים לעודד הנפקות, ובוודאי שלא ליצור תמריץ שלילי לגיוס כספים באמצעות הבורסה."





“מיסוי כבד גורם לא רק לעיוות - הוא מעכב עסקות ודוחף לעבוד ב'שחור' או להעביר פעילות למקומות אחרים. אי אפשר בלי מיסוי, אבל שיעור מס של 15% בשוק ההון הוא בהחלט מספק.”



הבורסה: מהי התייחסותך לפשרה שהתקבלה בהצעת החוק לכשירות דירקטורים בחברות ציבוריות?

ח"כ רצאבי: “הצעת חוק כשירות דירקטורים בחברות ציבוריות, שהייתי בין יוזמיה (יחד עם ח"כ גילה פינקלשטיין), אוחדה עם הצעת חוק ממשלתית לתיקון חוק החברות בנושא זה. רצינו לדרוש שכל חברי ועדת הביקורת בחברה ציבורית יהיו בעלי הכשרה חשבונאית ופיננסית מתאימה. נשמעו טענות שאנחנו מחמירים מדי, ובסופו של דבר נכללה בהצעת החוק דרישה כי לפחות אחד מחברי ועדת הביקורת יהיה בעל הכשרה מתאימה, כגון רואה חשבון או עורך דין שמתמחה בתחומים הרלוונטיים. הפשרה הזו מקובלת עליי. יש לזכור, כי לגבי הדירקטורים החיצוניים בחברה ציבורית קיימות דרישות כשירות, והם בכל מקרה חברים בוועדת הביקורת של הדירקטוריון.”

“עם זאת, מול החיסרון שנובע מאותם גורמים שאינם מבינים את צרכי שוק ההון, יש יתרון אחד - שר האוצר, בנימין נתניהו. שר האוצר הנוכחי רואה ראייה נכונה את צרכי השוק, ואני בטוח כי אם יסבירו לו את הבעיות, הוא מסוגל לתת הוראה להסיר את המכשולים הקיימים. בהקשר הרגולטורי, חשוב לי לציין כי אני מעריך מאוד את העבודה שעושה יו"ר רשות ניירות ערך, משה טרי, והצוות שלו בשוק ההון. יש להם ראש פתוח ליוזמות ולשינויים.”

הבורסה: מה דעתך על התדמית של ההשקעה בבורסה בקרב הציבור הרחב?

ח"כ רצאבי: “בכל פעם שאני נחשף לחידושים בשוק ההון, אני מגלה סקרנות ורוצה להכיר את השוק הזה יותר מקרוב. קיימת בעיה בתדמית של הבורסה בקרב הציבור הרחב, לא בציבור שמבין בניירות ערך. הבעיה היא שקיימת בורות בציבור. רבים עדיין זוכרים את המפולת בשנות ה-80 ונפילות אחרות ורואים בבורסה מקום של הימור. לבורסה יש עדיין תדמית של שוק שפועלים בו מיליונרים שנוסעים במכוניות יוקרה וחיים חיי סילון, ולכן אנחנו ממשיכים לשמוע קולות בעד הטלת מגבלות על הבורסה. הציבור חייב להבין, כי הבורסה היא מכשיר שמשרת כלכלה חופשית. זה מקום מפגש של רצונות, שהופך את שוק ההון למשוכלל ונכון יותר.”

הבורסה: קושי נוסף שבו נתקלים המשקיעים בשוק ההון הוא העדר תהליך מוסדר של פרה-רולינג במס הכנסה.

ח"כ רצאבי: “אני טוען זמן רב, כי לא ניתן לעודד השקעות בישראל, ללא מערכת מסודרת ומחייבת של פרה-רולינג. שיטת המיסוי בישראל היא מאוד מורכבת ומבלבלת. מאחר שאין פרה-רולינג, אנחנו לא מסוגלים לתת תשובה למשקיע זר, מהו סכום המס שהוא יצטרך לשלם על השקעה בישראל. כדי להביא לישראל יותר משקיעים זרים, אנחנו זקוקים למנגנון של פרה-רולינג מחייב. כל משקיע יידע מהם שיעורי המס שיחולו על השקעתו, והשיעורים האלה יחייבו את המדינה. בנוסף לכך, חייבת להיות עקביות בחוקי המיסוי. לא ייתכן שמשקיע יתבסס בתחילת הדרך על חוק מסוים, וכאשר הוא ייצא מהעסקה יגלה כי תנאי המס השתנו.”

הבורסה: פעלת רבות לביטול חוק מס בולים, אך משרד האוצר עדיין גובה אותו במרץ.

ח"כ רצאבי: “בנושא מס בולים נוצר פלונטר. מצד אחד יש חוק, ומצד אחר יש החלטת ממשלה לבטל את החוק הזה. בתנאים האלה, אני לא יכול לפנות למנהל רשות המסים באוצר, איתן רוב, ולדרוש ממנו לא לבצע את החוק. עם זאת, גורמים שונים, ביניהם פורום ה-CFO, התלוננו על מדיניות של אכיפה מוגברת שנוקטת על ידי רשות המסים לגביית מס בולים. לאור הכוונה של הממשלה לבטל את החוק, פניתי לאיתן רוב בנושא הזה.”

נלחם בעיוותים

אחד ההישגים של ח"כ אהוד רצאבי הוא הצלחת ועדת הכספים, בדיון שנוהל על ידו, למנוע חקיקה רטרואקטיבית, שהייתה מאפשרת למשרד האוצר להחמיר את המיסוי על ניירות ערך לשנת 2003.

“קיימנו דיון על הצעת חוק מס הכנסה למכירת ניירות ערך או יחידות בקרנות נאמנות בשנת המס 2003, המתייחסת לתושבי ישראל שמכרו ניירות ערך סחירים ונוכה מהם מס במקור”, מספר רצאבי. “התברר לי שהאוצר ניסה למנוע תכנוני מס בלתי לגיטימיים באמצעות שינוי רטרואקטיבי שהיה אמור לחול על עובדים שמימשו מניות ושילמו מס בגינן ובעלי שליטה ששילמו מס עקב רישום החברה שלהם למסחר בבורסה.”

“התנגדתי נמרצות לניסיונות האוצר להחמיר רטרואקטיבית כבר במהלך הדיונים בחודש יוני השנה. ואכן, בישיבת הוועדה באוקטובר הצלחתי להעביר ביטול של החמרות. יש להימנע מחקיקה רטרואקטיבית בכל תוקף ותפקידי כשליח ציבור לעמוד על המשמר. אני שמח שהצלחתי.”

רצאבי מציג שלושה עיוותי מס בתחום ניירות הערך שמחייבים טיפול:

1. מניעת קיזוז הפסדים מניירות ערך זרים כנגד רווח מניירות ערך סחירים אחרים.
2. קביעת שיעורי המס השונים בין 35% ל-15% בהתאם לשער המניה ביום המעבר, לעומת קביעה שרירותית לינארית של צבירת הרווח על פני תקופה.
3. הפליית קרנות הנאמנות הפטורות כחייבות ב-25% מס, לעומת ניירות ערך החייבים במס בשיעור 15%, יוצרת חיסרון מובהק לקרנות נאמנות פטורות.

חוזים עתידיים על אג"ח "שחר": פוטנציאל גדול!

מבט עולמי

על פי נתוני ה-FIA (Futures Industry Association), חוזי הריבית הסחירים ביותר בעולם הם החוזים על איגרות החוב של ממשלת גרמניה, הנסחרים ב-Eurex. מחזור המסחר היומי הממוצע מגיע ליותר מ-2 מיליון חוזים. החוזים על איגרות החוב של ממשלת ארצות הברית, שנסחרים ב-CBOT, הם השניים בדירוג עם מחזור מסחר יומי ממוצע של כ-350 אלף חוזים.

פוטנציאל המסחר בחוזי "שחר" בבורסה בתל-אביב

החוזים העתידיים החדשים על איגרות חוב ממשלתיות מסוג "שחר" יאפשרו למשקיעים לגדר את הסיכון הנובע מתנודות בשערי הריבית השקלית לטווח בינוני וארוך. החוזים ישמשו גם כלי יעיל למשקיעים המעוניינים להשיג, במהירות ובעלות נמוכה, חשיפה לשוק האג"ח באמצעות רכישה (או כתיבה) של חוזים, במקום רכישה (או מכירה) ישירה של איגרות החוב עצמן. חוזי ה"שחר" יצטרפו לנגזרים הנסחרים כיום בבורסה, המאפשרים למשקיעים לגדר סיכונים הנובעים מהשקעה במניות ובמט"ח.

הפוטנציאל למסחר בחוזי ה"שחר" נובע מהמסחר הרב בנכס הבסיס. מחזור המסחר היומי הממוצע ב"שחר" ב-2004 היה גבוה מ-400 מיליון שקל, והוא צפוי לגדול באופן משמעותי עם השקת המערכת למסחר בין עושי השוק שימנה משרד האוצר.

בנוסף, שווי השוק המצרפי של אג"ח שחר מגיע כיום לכ-75 מיליארד שקל (כמעט חצי משווי החזקות הציבור במניות בבורסה), ועל פי נתוני בנק ישראל, יותר מ-60% משוויים מוחזקים על ידי משקיעים מוסדיים, כ-20% על ידי בנקים וכ-15% ישירות על ידי הציבור, (ראה גרף בעמוד הבא).

נכס הבסיס

כמקובל בבורסות הנגזרים המתקדמות בחו"ל, נכס הבסיס של החוזים תהינה איגרות חוב "רעיוניות". אג"ח ה"שחר" ה"רעיונית" תהיה בעלת משך חיים קבוע וריבית קבועה - לא איגרות חוב "אמיתיות" הנסחרות בבורסה, שמשך חייהן מתקצר כל העת, והריבית שלהן נצברת במהלך חייהן. טווח הזמן לפדיון של איגרות החוב ה"רעיוניות", יהיה 3 שנים ו-7 שנים, ושתיהן נושאות ריבית שנתית של 7%, אחת לשנה.

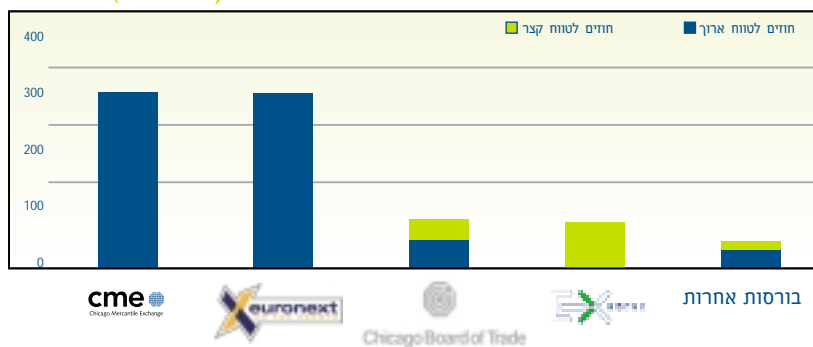
שער איגרת החוב הרעיונית ל-3 שנים (ראה דוגמא בעמוד הבא) ייגזר מממוצע התשואות (ברוטו) במסחר בסדרות "שחר", שטווח הזמן לפדיון שלהן הינו בין שנה וחצי לארבע שנים וחצי. ביום פקיעה יחושב ממוצע התשואות לפי שערי הפתיחה של אותן סדרות "שחר".

חוזים עתידיים על ריבית בכלל, ועל איגרות חוב ממשלתיות בפרט, נמנים על הנגזרים הסחירים ביותר בבורסות בעולם. על פי נתוני האיגוד הבינלאומי של הבורסות לאופציות (IOMA), היקף המסחר בחוזים אלה ב-2003 התקרב ל-800 טריליוני דולר, במונחי נכס בסיס. כ-95% מהמסחר מתרכז ב-Chicago Board Of Trade (CBOT) וה-Chicago Mercantile Exchange (CME) האמריקאיות, ב-Eurex הגרמנית ו-Euronext-Liffe הצרפתית. ראוי לציין, כי מחזורי המסחר בחוזי ריבית בעולם גדלו ב-2003 ב-28%, לעומת 2002.



טווחים בבורסת הנגזרים CME בשיקגו

מחזורי מסחר שנתיים בנגזרי ריבית בעולם - במונחי נכס בסיס (טריליוני דולר)



אופן החישוב של שער אג"ח רעיונית ל-3 שנים - דוגמא

סדרות ה"שחר" הנסחרות כיום מוצגות בטבלה שלפנינו. שער האג"ח הרעיונית יחושב רק על פי ממוצע התשואות של שתי הסדרות שטווח הזמן לפדיון שלהן הוא בין 1.5 ל-4.5 שנים (מודגשות בכחול). ממוצע התשואות של סדרות אלה בדוגמא שלפנינו הוא 6.15%.

תשואה לפדיון	מועד פדיון	סדרה
4.72%	31.5.2005	2665
5.22%	31.3.2006	2666
5.77%	29.6.2007	2670
6.53%	28.2.2009	2671
7.37%	29.4.2011	2680
7.53%	31.5.2012	2681

שער איגרת החוב הרעיונית מחושב באמצעות היוון התזרימים העתידיים שלה, לפי התשואה הממוצעת של איגרות החוב האמיתיות הרלוונטיות (כאמור - 6.15%). במקרה זה, אם איגרת החוב הרעיונית נושאת ריבית של 7% פעם בשנה למשך 3 שנים, הרי ששערה יהיה:

$$\frac{7}{1.0615} + \frac{7}{1.0615^2} + \frac{107}{1.0615^3} = 102.25$$

השער הקובע לפקיעת החוזים יהיה שער איגרת החוב הרעיונית ביום הפקיעה. שער זה יחושב לפי התשואה הממוצעת של איגרות החוב הרלוונטיות כאמור, במסחר הפתיחה ביום הפקיעה.

שער איגרת החוב הרעיונית הארוכה יותר, כנראה ל-7 שנים יחושב בשיטה דומה.

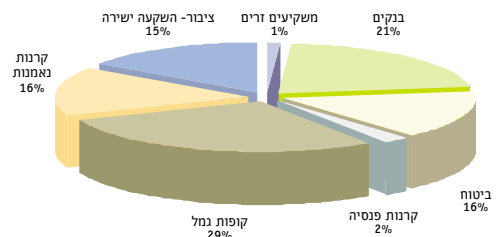
הבורסה תפרסם את שערי איגרות החוב ה"רעיוניות" באופן רציף, לנוחות ציבור המשקיעים.

חוזי "שחר" - מאפיינים טכניים

הבורסה תשיק חוזים עתידיים על איגרת החוב ל-3 שנים ועל איגרת החוב ל-7 שנים. מדי שלושה חודשים תונפק סדרת חוזים חדשה ל-6 חודשים עבור כל אחד מנכסי הבסיס, כך שבכל נקודת זמן יהיו בשוק ארבע סדרות. פקיעת החוזים תתרחש ביום ג' הראשון, בחודשים ינואר, אפריל, יולי ואוקטובר. ציטוטי המחירים: בנקודות. המחירים ינועו במדרגות של 0.01 (מאית הנקודה) וגודל חוזה: 100,000 ש"ח ע.ב. אג"ח.

הבורסה מתכננת שסליקת החוזים העתידיים תהיה כספית (אף כי העניין טרם הוכרע). כלומר, ביום הפקיעה המחזיק בחוזה יזכה או יחויב בהפרש הכספי הנובע מאחזקת החוזה העתידי, בדיקת כמו בכל הנגזרים האחרים הנסחרים בבורסה.

התפלגות המחזיקים באג"ח שחר



יום עיון למשקיעים מוסדיים

בנושא מאגר שערי ריבית לשערוך נכסים לא סחירים

חברת **שערי ריבית** בע"מ נבחרה ע"י משרד האוצר להקמה ותפעול מאגר שערי ריבית חסרי סיכון ופרמיות סיכון לצורך שערוך נכסים לא סחירים עבור המשקיעים המוסדיים. החל מינואר 2005 יחויבו המשקיעים המוסדיים לשערך את הנכסים בהסתמך על נתונים אלו. **שערי ריבית** תקיים יום עיון למשקיעים מוסדיים בו יוצגו מערכת הציטוט, עקרונות המודל, המתודולוגיה ועקרונות תפעוליים. ביום העיון יקחו חלק נציגי משרד האוצר ומרצים מהארץ ומחול"ל. יום העיון יערך בתאריך ה-24.11.2004 בשני מושבים זהים: מושב בוקר בין השעות 8:30-13:00 ומושב אחה"צ בין השעות 14:30-19:00 במרכז המבקרים של הבורסה, רח' אחד העם 54 ת"א.

יום העיון יערך למשקיעים מוסדיים (קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות הביטוח) ומיועד לנרשמים מראש בלבד.

לפרטים נוספים ולקבלת אישור השתתפות ניתן לפנות לטל 03-5665777 (קרן)

הבורסה משיקה מדדים חדשים

הבורסה תשיק בקרוב שלושה מדדי מניות חדשים: מדד יתר-30, מדד ת"א פיננסיים-15 ומדד ת"א נדל"ן-15.

יפחת מ-10% (15% החל מ-1 ביולי 2005), שווי החזקות הציבור לא יפחת מ-80 מיליון שקל, והמניות במדד תיכללנה ברשימת 200 הסחירות ביותר בבורסה. במקביל להשקת המדד מתוכנן ביטול מדד ת"א-בנקים בתחילת 2005.

מדד ת"א נדל"ן-15 יכלול את 15 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בענף "נדל"ן ובינוי", וכן חברות השקעה, שמרבית הכנסותיהן נובעות מתחום הנדל"ן. שווי השוק הכולל של המניות בענף הנדל"ן הוא כ-26 מיליארד שקל. הדרישות לשווי ושיעור החזקות הציבור תהיינה זהות לדרישות מדד ת"א-פיננסיים 15.

כל המדדים החדשים יעודכנו פעמיים בשנה בחודשים ינואר ויולי, יפורסמו בכל 30 שניות, ואופן שקלולם יהיה דומה למדד ת"א-100. תקרת המשקל למנייה בודדת במדד תהיה 15%.

מדד יתר-30 יכלול את 30 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר במדד יתר, הנכללות בין 200 המניות הסחירות ביותר בבורסה. שווי השוק של 30 מניות אלה עומד כיום על כ-8 מיליארד שקל. המדד יקל על מנהלי קרנות נאמנות המשקיעות במניות "יתר" להעריך את ביצועיהם. במדד יתר-30 ייכללו מניות ששיעור החזקות הציבור בהן הוא לפחות 10%, ושווי החזקות הציבור הוא לפחות 40 מיליון שקל. דרישת שיעור החזקות הציבור תגדל ב-1 ביולי 2005 ל-15%.

מדד ת"א פיננסיים-15 יכלול את 15 המניות הגדולות ביותר בתחומים הפיננסיים: מניות הנכללות כיום בענפי "בנקים מסחריים", "בנקים למשכנתאות", "חברות ביטוח" ו"שירותים פיננסיים". שווי השוק המצרפי של 40 המניות הנכללות בענפים אלה הוא כ-64 מיליארד שקל. 15 המניות הגדולות ביותר מהוות כ-90% משווי זה, ומייצגות את כל ענפי המשנה. בנוסף, שיעור החזקות הציבור המינימלי במניות לא

מאפייני המדדים

ת"א נדל"ן 15	ת"א פיננסיים 15	יתר 30	
15 החברות הגדולות ביותר בענף נדל"ן ובינוי**	15 החברות הגדולות ביותר בענפים הפיננסיים*	30 החברות הגדולות ביותר במדד יתר-150	הגדרה
17.7	57.8	8.2	שווי השוק של המדד (מיליארדי ש"ח)
15%	15%	15%	תקרת המשקל של מניה בודדת
תנאי סף			
סחירות מניות שנכללות ברשימת 200 המניות הסחירות בבורסה			
שיעור החזקות ציבור ינואר 2005 - 10% יולי 2005 - 15%			
80	80	40	שווי החזקות ציבור (מיליוני שקלים)
שווי החברות במדד (מיליוני שקלים)			
5,200	15,957	498	החברה הגדולה
1,260	3,855	295	חברה ממוצעת
975	1,640	297	חציון
360	455	210	החברה הקטנה

* בנקים מסחריים, בנקים למשכנתאות, חברות ביטוח ושרותים פיננסיים
** במדד תכללנה גם חברות השקעה שמרבית הכנסותיהן נובעות מתחום הנדל"ן

מהלך שדרוג רחב היקף במערכות המחשוב של הבורסה:

הבורסה רכשה מחשב מרכזי חדש ומחליפה את שרתי המסחר



אסתר לבנון

סמנכ"ל במחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול, אומרת, כי שרתי המסחר נחשבים ל"לב" של "פס הייצור" בבורסה. "אנחנו קופצים דור ברמה הטכנולוגית, ושרתי המסחר החדשים יאפשרו לנו לעבד נפח גדול יותר של פקודות במהירות ביצוע גבוהה וביעילות רבה יותר."

הבורסה רכשה שרתים חדשים של חברת HP מדגם ES47, ושדרוג המערכות צפוי להסתיים בתחילת 2005. הבורסה רכשה מחשבים חדשים עבור סביבת הייצור בה פועלות מערכות מסחר בשוק ניירות ערך ושוק הנגזרים גם עבור סביבות הניסוי והפיתוח.

לרכישת המחשבים קדם שלב הכנה, שכלל העברה של סביבת המסחר לגרסת מערכת הפעלה מתקדמת. הבורסה בתל-אביב היא בין הגופים הראשונים בעולם שהפעילו מערכת הפעלה זו בסביבה קריטית.

הצורך לעיבוד כמות גדולה של פקודות בפרק זמן קצר התעורר עם כניסת עושי שוק למסחר בנגזרים. פעילות עושי שוק מאופיינת בהזרמה מסיבית של ציטוטים בפרקי זמן קצרים, זאת על מנת למלא את התחייבותם כלפי הבורסה וציבור המשקיעים.

"פעילותם של עושי שוק גרמה כבר כיום לגידול משמעותי בכמות ההוראות המתקבלות במערכת המסחר בבורסה. בעתיד אנו צופים הפעלת עושי שוק בכל שוק חדש ומכאן החשיבות הגדולה של ההערכות הזו", אומרת פורקוש.

הבורסה מבצעת מהלך רחב-היקף של שידרוג מערכות המחשוב. המהלך כולל רכישה של מחשב מרכזי (מיינפריים) חדש והחלפה של שרתי המסחר.

אסתר לבנון, משנה לסמנכ"ל הבורסה ומנהלת מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול, אומרת כי מהלכים אלה יאפשרו לבורסה לבצע קפיצת מדרגה טכנולוגית, במטרה להקנות לה יכולת התמודדות עם הרחבת היקפי הפעילות ואתגרים חשובים נוספים שיעמדו בפניה בעתיד.

הבורסה רכשה מחשב מרכזי (מיינפריים) חדש מסדרת zSeries של חברת יבמ ומבצעת הסבה של יישומי הסליקה שלה למערכת ההפעלה zOS של יבמ. בנוסף, רכשה הבורסה שני מחשבי גיבוי, המגדילים משמעותית את כושר העיבוד העומד לרשותה.

המעבר למערכות המחשוב החדשות, שבמרכזן המחשב המרכזי של יבמ, מאפשר קיצור משמעותי של זמני הסליקה. מדובר בפעולה הכוללת העברה בפועל של ניירות הערך מהמוכרים במסחר לקונים בו והעברת התמורה הכספית של העסקה מהקונים למוכרים. תוצאות הסליקה מועברות לחברי הבורסה, מזינות את מחשבי הבנקים והברוקרים ומאפשרות את חיוב זיכויי חשבונות הלקוחות.

לדברי לבנון, הצורך בהגדלת כושר העיבוד במרכז המחשבים הסתמן מיד בראשית השנה, עם הגידול בנפח הפעילות. הרחבת הפעילות הגדילה את הכנסות הבורסה עצמה, ואיפשר לה את ההשקעה במערכות החדשות.

כדי לגשר על תקופת ההסבה של היישומים ממערכת ההפעלה הקודמת למערכת החדשה, רכשה הבורסה, באמצעות חברת "מטריקס", המפיצה את מחשבי המיינפריים של יבמ, גם מחשב מרכזי, אשר סופק לה במהירות שיא של שלושה ימים בלבד - ונכנס לעבודה מיידית. במקביל, בוצעה עבודת ההסבה, באמצעות מומחי תוכנה של יבמ בשיתוף אנשי הבורסה.

המחשב המרכזי החדש של יבמ צפוי להיכנס לעבודה מלאה עוד לפני סוף שנת 2004. בצד המערכות האלה, רכשה הבורסה מחשב נוסף, המותקן באתר הגיבוי שלה ברעננה.

פרויקט טכנולוגי נוסף שמתבצע בימים אלה כולל החלפה של שרתי המסחר בבורסה. **בלה פורקוש**,



רשות ניירות ערך אישרה הנחיה המחייבת את החברות הציבוריות לדווח על פעילות מבקר הפנים



בחובת דיווח למשקיעים. מובן, עם זאת, כי גילוי היקף פעילותו של המבקר הפנימי והליך הטיפול בממצאיו ייתן בידי ציבור המשקיעים מידע רב ערך אודות מערכי הבקרה הנהוגים בחברה, וכתוצר לוואי צפוי גילוי כאמור לתמרחך הן את החברה והן את המבקר הפנימי עצמו לפעול ביתר שאת בתחום ביקורת הפנים.

חובות הדיווח הקיימות כיום לגבי ביקורת הפנים בתאגידים מדווחים הינן מצומצמות. המבקר הפנימי מוגדר בתקנות ניירות ערך כ"נושא משרה בכירה", ומכאן שהחברה נדרשת לפרט בדוח התקופתי את שמו של מבקר הפנים, גילו, תאריך תחילת כהונתו, תפקידו בחברה, קירבתו המשפחתית לנושא משרה בכירה אחר או בעל עניין בחברה, והשכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות. במידה והמבקר הפנימי נמנה על אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר בתאגיד, יש לפרט גם תשלומים ששילמה לו החברה.

רשות ניירות ערך סבורה כי חובות הגילוי הקיימות אינן מספקות, וכי יש מקום לחייב את החברות המדווחות לפרט מהי מסגרת פעילותו של המבקר הפנימי, על מנת לתת תמונה מלאה יותר למשקיעים באשר לאופן התנהלות החברה ואמצעי הבקרה שלה.

רשות ניירות ערך אישרה לאחרונה הנחיה שבה נדרשות החברות הציבוריות לדווח על פעילות מבקר הפנים שלהן. במאי השנה פורסמה טיוטת המסמך להערות הציבור באתר האינטרנט של הרשות, ולאחר שנלקחו הערות אלה בחשבון אושר נוסח ההנחיה על ידי מליאת הרשות.

כחלק מהקו שאותו מוביל יו"ר הרשות, משה טרי, הוחלט לבחון מחדש את פעילותם של גורמי הבקרה (Gatekeepers) בישראל ולערוך שינויים במתכונת הדיווח על גורמים אלה. זאת, בעקבות פרשיות ההונאה וניהול הרווחים שהתרחשו בארה"ב והשפעתן על שוק ההון האמריקאי ושוקי הון נוספים בעולם. חוק החברות מחייב מינוי מבקר פנימי בחברה ציבורית. תפקידו הוא לבדוק, בין היתר, את תקינותן של פעולות החברה מבחינת השמירה על החוק ונוהל עסקים תקין. חוק החברות אינו מפרט, עם זאת, מהו היקף הבדיקה הנדרש מן המבקר הפנימי, ואף אינו קובע חובות ספציפיות כלשהן החלות עליו, למעט הגשת הצעה לתכנית עבודה שנתית או תקופתית והגשת דין וחשבון בדבר ממצאי המבקר הפנימי. תפקידו של מבקר הפנים לסייע לאורגנים בחברה (דירקטוריון, מנכ"ל, ועדת ביקורת), והוא אינו חייב

על פי הנחיית הרשות יובאו בדוח הדירקטוריון הפרטים הבאים על המבקר ופעולותיו:

- שם המבקר הפנימי, תאריך תחילת כהונתו, והכישורים המכשירים אותו לביצוע התפקיד; בחברה שאינה מחויבת למנות מבקר פנימי - יצוינו הפרטים האמורים בהנחיה אם מכהן בה מבקר פנימי, ואם לא מכהן בה מבקר פנימי - יצוינו הסיבות לכך; אם נפסקה כהונתו של מבקר פנימי בתקופת הדיווח - יפורטו מועד הפסקת הכהונה ונסיבותיה.
- האם המבקר הפנימי הוא עובד החברה או אדם המעניק שירותי ביקורת פנים מטעם גורם חיצוני לחברה.
- היקף העסקת המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו.
- השיקולים בקביעתה של תכנית הביקורת, השוטפת והרב שנתית, בחברה.
- באיזה אופן מתייחסת תכנית הביקורת לחברות המהוות החזקות מהותיות של החברה.
- התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת.
- זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי.
- המועדים בהם הוגש דין וחשבון על ממצאי המבקר הפנימי ליושב ראש הדירקטוריון, למנהל הכללי וליושב ראש ועדת הביקורת, המועדים בהם התקיים דיון בדירקטוריון בממצאי המבקר הפנימי, ואם לא התקיים - מדוע.
- האם היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה, והאם ניתנה למבקר הפנימי גישה חופשית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים כספיים. במידה והיקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי אינם סבירים כאמור, או לא ניתנה למבקר הפנימי גישה חופשית כאמור - יינתנו הסברי הדירקטוריון לכך.

תוקף ההנחיה יהיה לתקופה של שנה אחת מיום 1.1.05, ולפיכך תיושם גם בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנת 2004.

בורסות בחו"ל



ההשעיה היא לאפשר מעבר חלק מהשיטה הנהוגה לשיטה החדשה. ההנפקות בבורסות הסיניות יחודשו רק לאחר כניסתם לתוקף של הכללים החדשים.



שיקגו 

בורסת הסחורות של שיקגו, ה-Chicago Mercantile Exchange תעביר את כל האופציות על מדדי מניות הנסחרות בה לשיטת המימוש האירופאית. בשיטה זו, המקובלת גם בשוק הנגזרים בבורסה בת"א, קיים רק מועד מימוש אחד בסוף תקופת האופציה, בניגוד לשיטה האמריקאית בה ניתן לממש את האופציות מדי יום. ה-CME היא הבורסה המובילה בארה"ב במסחר בחוזים עתידיים ובאופציות על חוזים עתידיים.

מדדים חדשים



פרנקפורט 

הבורסה של פרנקפורט יישמה בספטמבר שינויים בכללי הכניסה והיציאה של מניות מה-DAX, המדד הכולל את 30 המניות הגרמניות הגדולות ביותר. בין היתר, הופעל מסלול מהיר לכניסה של מניות גדולות וסחירות למדד. מניות שידורגו בין 25 המניות המובילות בבורסה מבחינת שווי "הכמות הצפה" (מניות שאינן בידי בעלי ענין) בהן וסחירותן לא יצטרכו להמתין למועד העדכון השנתי של המדד ויוכלו להיכנס אליו כבר במועד העדכון הרבעוני הקרוב.



דאו ג'ונס 

חברת המדדים הבינלאומית, Dow Jones, וחברה סינית לתקשורת פיננסית - China Business Network השיקו לאחרונה את מדד Dow Jones CBN China 600. המדד כולל מיגוון רחב של מניות סיניות הנסחרות בשתי הבורסות הגדולות של סין - שנחאי ושנז'ן.



אמקס 

בורסת Amex החלה לפרסם את מדד WilderHill Clean Energy, הכולל מניות של חברות המתמקדות בשימוש במקורות אנרגיה "ירוקים" ומתחדשים ובטכנולוגיות המבוססות על אנרגיה "נקייה".



ניו-יורק 

ה-New York Stock Exchange, הבורסה הגדולה בעולם, שעדיין מפעילה זירות מסחר (בתמונה), מגבירה את מאמציה לשלב בין המסחר הזירתי ומסחר באמצעות מחשבים. הבורסה פנתה לאחרונה לרשות ניירות ערך האמריקאית בבקשה לאשר הפעלה של מערכת משולבת שתגביר את הנגישות של משקיעים, גדולים וקטנים, למסחר ותבוסס על עיקרון המסחר הרב-צדדי (Auction Market).



לדברי ה-NYSE המערכת תשכלל את מסחר הפתיחה והנעילה ותצמצם את הזעזועים בשוק בעקבות אירועים פתאומיים ויוצאי דופן, המשפיעים על שערי המניות. כידוע, עיקרון המסחר הרב-צדדי מיושם בבורסה בתל-אביב במסחר הפתיחה ובסוף יום המסחר, למשל, ערב כניסת מניה חדשה למדד ת"א-25.



סין 

הבורסות של שנחאי ושנז'ן השעו בתחילת ספטמבר את כל פעילות ההנפקות הראשונות לציבור (IPO). ההשעיה באה בעקבות החלטת רשות ניירות ערך בסין לתקן את כללי ההנפקות ולשפר את תהליך קביעת המחיר בהן. הרשות הסינית פתחה בהליך של שימוע ציבורי בענין. לדברי הסינים, מטרת

החלטות דירקטוריון הבורסה ואישורי הרשויות*

ומתאפשרת סחירות מינימלית במניות, מתוך כוונה למנוע מצב, בו תוך תקופה קצרה תחזור החברה לרשימת השימור.

השינויים בכללים מביאים בחשבון את העובדה שחידוש המסחר ברשימה הרגילה הינו לטובת בעלי המניות מקרב הציבור ולכן, יש עדיין הקלות בהשוואה לרישום של חברה חדשה, במיוחד בשנה הראשונה ובשנה השנייה להשעיה/לשהות ברשימת השימור (יודגש כי אין כמעט שינוי בכללים לחידוש מסחר בשנה הראשונה). עם זאת, לאחר תקופה של יותר משנתיים של השעיה/שהות בשימור, מוצע לקרב את הכללים לנדרש מחברה חדשה הנרשמת לראשונה בבורסה.

להלן השינויים:

א. קביעת לוח זמנים לטיפול בבקשה לחידוש מסחר ברשימה הרגילה

בקשה לחידוש מסחר במסגרת הרשימה הרגילה או העברה מרשימת השימור למסגרת הרשימה הרגילה, הכוללת תכנית שלמה ומקיפה לעמידה בתנאי הסף, תוגש לבורסה לפחות 6 שבועות לפני המועד בו משתנים תנאי הסף להעברה לרשימה הרגילה. הבורסה אינה מתחייבת לטפל בבקשות שאינן עומדות בלוח הזמנים שנקבע.

ב. שינויים בתנאים לאחר שנה ויותר בהשעיה או ברשימת השימור

• **שיעור החזקות הציבור הנדרש** - יעלה ל-20% (מ-15%) ויחושב גם בדילול. (בשנה הראשונה לא יחול שינוי בדרישה ושיעור החזקות הציבור יחושב ללא דילול בגין ני"ע המירים).

• **חישוב ההון העצמי** - במסגרת התוספות להון העצמי לא יכללו תקבולים ע"ח מניות שטרם הוקצו. הכוונה שהחברה תשלם את כל ההערכות לחידוש מסחר טרם החידוש ולא תבוצענה הקצאות עתידיות בתנאים לא ידועים, ע"ח הון שהושקע בחברה ערב חידוש המסחר.

• **תאור הפעילות המתוכננת בדיווח מיידי** - תבטל הדרישה לתאר את הפעילות העתידית בשנה השנייה לשימור/השעיה. אולם, תוחמר הדרישה בשנה השלישית, כדלקמן: ניתן יהיה לחדש מסחר, לאחר שנתיים ויותר של השעיה, בכפוף לעמידת החברה בכל התנאים הקבועים בהנחיות הרישום, על פי החלופות השונות, לרבות, השלמת תקופת פעילות של שנה שלגביה נערכו דו"חות כספיים וכו'.

המשמעות של דרישה זו הינה שלא ניתן יהיה לחדש מסחר לאחר שנתיים ויותר של השעיה/שהות בשימור בחברה, שלא הועברה אליה במסגרת הליך השיקום פעילות אמיתית, שנערכו לגביה דו"חות כספיים של שנה לפחות, כנדרש בכללי הרישום מחברה חדשה.

1. עדכון כללי הרישום הכפול

בעקבות החלטת הרשות לני"ע להרחיב את כללי הרישום הכפול, כך שיחולו גם על חברות הנסחרות ברשימת ה-Nasdaq Small Cap (להלן: S.C), **החליט דירקטוריון הבורסה בישיבתו ביום 23.9.2004** לקבוע שווי שוק מזערי לחברות מסוג זה, המבקשות להירשם למסחר בבורסה.

בכללי הרישום של הבורסה ייקבע כי שווי השוק המינימלי בו תידרש לעמוד חברה, הנסחרת ב-S.C ומבקשת להרשם בת"א, יעמוד על 135 מיליון שקל (כ-30 מיליון \$). שווי השוק יחושב על פי המחיר ב-30 הימים שקדמו להגשת הבקשה לרישום, בדומה לכללים החלים על חברות הנסחרות בבורסה זרה. כיום נסחרות ברשימת ה-S.C 19 חברות ישראליות, מהן 4 חברות ששווי השוק שלהן עולה על הסכום הנ"ל.

בכללי השימור של הבורסה ייקבע גם שווי שוק מינימלי של 45 מיליון שקל, בו תידרש חברה הנסחרת ב-S.C לעמוד, על מנת להמשיך ולהיסחר בבורסה בתל-אביב. שווי השוק של חברה הרשומה בת"א ונסחרת ב-S.C יבדק פעמיים בשנה, בתחילת ינואר ויולי, ביחד עם הבדיקה החצי שנתית של עמידת החברות בכללי השימור, שמבצעת הבורסה לגבי חברות הנסחרות רק בבורסה בת"א.

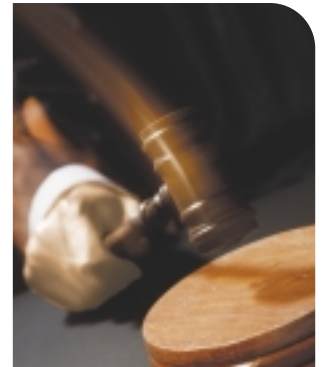
ההחלטה התקבלה בעקבות הנסיון החיובי, שהצטבר עם חברות הרישום הכפול מאז אוקטובר 2000, יחד עם העובדה שעל חברות הנסחרות ברשימת ה-S.C חלים אותם כללי דיווח החלים על חברות הנסחרות ברשימה הראשית ה-Nasdaq National Market (להלן: N.M).

כמו כן, במספר מקרים חברות שנרשמו למסחר בת"א בעודן רשומות ב-N.M, עברו לרשימת ה-S.C, ולפיכך, נאלצה הבורסה למוחקן מהרישום למסחר בתל-אביב. לאחר תקופה קצרה יחסית חזרו חלק מהן ל-N.M (למשל "קמטק"), אך לא נרשמו פעם נוספת בבורסה בת"א. הוספת רשימת ה-S.C לכללי הרישום הכפול תסייע גם למקרים מסוג זה. יש לזכור כי בנאסד"ק ירידת מחיר המניה מתחת ל-1 \$ היא אחת העילות להעברה ל-S.C, גם כאשר הפיזור והסחירות של המניה מניחים את הדעת.

ההחלטה טעונה אישור הרשויות כקבוע בחוק ניירות ערך.

2. התנאים לחידוש מסחר ברשימה הרגילה

דירקטוריון הבורסה החליט בישיבתו מיום 21.10.2004 לאשר עקרונות שינויים בכללים, לחידוש מסחר ברשימה הרגילה, שעיקרם להבטיח שחידוש מסחר במסגרת הרשימה הרגילה, לאחר תקופה של שנה או יותר בהשעיה או ברשימת השימור, יתבצע במקרים בהם מתמלאות ב"אופן אמיתי" דרישות הבורסה למינימום החזקות ציבור



* האמור להלן מהווה תמצית של ההחלטות העיקריות. הנוסח המלא של כל החלטות דירקטוריון הבורסה, ואישורי שר האוצר וועדת הכספים של הכנסת לתיקונים בתקנון הבורסה, מוצג באתר הבורסה (www.tase.co.il) והוא הנוסח המחייב.

עליה בפעילות בשוק האג"ח וגיוס הון ע"י חברות חדשות בשוק המניות

החודש, גויסו בשוק הראשוני כ-635 מיליון שקל, כאשר כמעט כל הסכום גויס ע"י 3 חברות חדשות: חברות הנדל"ן החדשות - **אפריקה נכסים וג'י.טי.סי**, גייסו כ-390 וכ-130 מיליון שקל, בהתאמה, רובם באמצעות אג"ח להמרה, וכ-60 מיליון שקל גויסו ע"י שותפות הנפט החדשה - **לפידות חלץ**.

בספטמבר גייסה **קסם מדיים**, מקבוצת "אקסלנס", כ-20 מיליון שקל באמצעות הנפקת תעודות סל - הניתנות להמרה למדד DAX, וכ-106 מיליון שקל נוספים בהקצאה לחברה בת. מתחילת השנה הסתכמו ההנפקות וההקצאות לחברות בנות של תעודות סל בסך של כ-1.3 ו-13.8 מיליארד שקל, בהתאמה.

בשוק האג"ח, בוצעו בספטמבר שתי הנפקות בסך של כ-265 מיליון שקל. כ-220 מיליון שקל מתוכם, גויסו ע"י החברה החדשה **ישר ג'מבו** באמצעות אג"ח לא צמודות הניתנות לפרעון יומי כולל ריבית, בדומה לפקדון שקלי. החברה הקצתה גם אג"ח בסך כ-700 מיליון שקל, לחברת בת, במסגרת התשקיף. **אי.די.בי פתוח** גייסה כ-620 מיליון שקל, באמצעות הקצאת אג"ח צמודות מדד למשקיעים מוסדיים. ומימוש של סדרת כתבי אופציה לאג"ח הזרים **לדרבן** כ-140 מיליון שקל.

היקף הרישום למסחר של איגרות חוב למוסדיים הסתכם החודש בכ-630 מיליון שקל. מתוכם, כחצי מיליארד שקל ע"י **אי.די.בי אחזקות**. מאז השקת רצף מוסדיים בחודש מאי גויסו בדרך זו כארבעה מיליארד שקל. הנפקות אג"ח ע"י הממשלה הסתכמו בספטמבר בכ-2.2 מיליארד שקל, כשני שלישים מהן באמצעות אג"ח לא צמודות. גם החודש, בדומה לחודש הקודם, לא נרשמו פדיונות קרן של איגרות-חוב, כלומר הגיוס נטו הסתכם בכ-2.2 מיליארד שקל, בדומה לאוגוסט.

בספטמבר נבלמו הפדיונות בקרנות המנייתיות והם הסתכמו בכ-0.2 מיליארד שקל בלבד, לעומת כ-1.1 מיליארד שקל באוגוסט. בקרנות האג"ח התחדשו היצירות לאחר הפסקה של חודשיים, והם הסתכמו בכחצי מיליארד שקל נטו. בקרנות השקליות נרשמו יצירות של כחצי מיליארד שקל, בדומה לחודש קודם.

בחודש ספטמבר, על רקע חופשות החגים, עליית מחירי הנפט והתנודות בשוקי חו"ל, נרשמה תנודתיות רבה בשערי המניות. בשבועיים הראשונים עלו, בממוצע, שערי המניות בכ-2.5%, ובמחצית השנייה של החודש הם ירדו בשיעור דומה, כך שבסיומו חודשי נותר מדד המניות הכללי כמעט ללא שינוי. מגמה מעורבת נרשמה במדדים המובילים, כאשר מדד ת"א-25 עלה בכ-1.9%, מדד התל-טק המושפע מהנאסד"ק עלה בכ-3.1% ואילו מדד היתר, שעלה בכ-23% מתחילת השנה, ירד בכ-0.2%.

מדד איגרות החוב עלה בספטמבר בכ-0.7%, כאשר איגרות החוב הלא צמודות, מסוג "שחר", עלו בכאחוז ואילו איגרות החוב צמודות המט"ח ירדו בכ-0.3%.

בספטמבר נרשמה עלייה בפעילות בשוק המניות, כאשר מחזור המסחר היומי שהסתכם בכ-680 מיליון שקל, לעומת כ-630 מיליון שקל בממוצע מתחילת השנה, היה הגבוה ביותר מאז פברואר השנה. הגידול במחזוריים החודש נובע מהיקפן של העסקאות מחוץ לבורסה בשוק המניות שהו כ-21% מסך המחזור - כפול מהממוצע, חזאת עקב עסקאות רבות מחוץ לבורסה, שבוצעו במניות "בנק הפועלים", בהיקף כולל של 1.4 מיליארד שקל, לאחר מכירת של בעלי-ענין.

חלקן של מניות מדד ת"א-25 מסך המחזור בבורסה הגיע החודש ל-73% - הגבוה ביותר מזה כשנה, כאשר במקביל ירד חלקו של המסחר במניות היתר ל-12% בלבד.

בשוק האג"ח נרשמה עליה חדה של כ-43% במחזור המסחר היומי לעומת החודש הקודם והוא הסתכם בכמיליארד שקל, לעומת כ-905 מיליון שקל בממוצע השנה. במלווה קצר-מועד נרשם מחזור שיא של כ-735 מיליון שקל ליום - גבוה בכ-20% מהמחזור הממוצע מתחילת השנה.

החודש נרשמה **סרגון** למסחר בבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, והצטרפה ל-24 החברות הדואליות החדשות. לקראת סוף החודש, צורפה המניה למדד ת"א-75 במסגרת "המסלול המהיר", ובחודש אוקטובר תצורף למדד התל-טק במסלול זה.



גיוס מיידי גיוס עתידי (*) הערות		הנפקות עיקריות	
		שוק המניות	
		שוק איגרות החוב	
	(מיליון שקלים)		
אפריקה נכסים - חברה חדשה	393	הנפקה לציבור - מניות, אג"ח להמרה וכתבי אופציה	225
ג'י.טי.סי - חברה חדשה	125	הנפקה לציבור - אג"ח להמרה וכתבי אופציה	149
לפידות חלץ - חברה חדשה	61	הנפקה לציבור - יחידות השתתפות וכתבי אופציה	147
בריל	48	הנפקה לציבור - אג"ח להמרה	48
שוק איגרות החוב			
ישר ג'מבו - חברה חדשה	220	הנפקה לציבור - תעודות פקדון שקליות	220
בוני תיכון	48	הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מדד	48
אי.די.בי פתוח	620	הקצאה למשקיעים מוסדיים - אג"ח צמודות מדד	620



הבורסה לניירות ערך

הבורסה

ספטמבר 2004

נתונים עיקריים

הבורסה בתל-אביב

2003	ינואר-ספטמבר 2004	ספטמבר 2004
במחירים שוטפים		
51.0%	5.4%	1.9%
60.7%	4.6%	1.4%
48.5%	22.8%	-0.2%
120.1%	3.1%	3.1%
55.4%	4.6%	-0.2%
13.6%	3.6%	0.7%
367	633	681
724	917	1,028
489	622	736
120	137	135
36	28	22
3,320	14,714	699
44,379	30,535	2,174
6,235	18,156	1,726
308.4		351.9
229.7		244.8
22.2		44.4
577		585

מדדים עיקריים

- ת"א-25
- ת"א-100
- יתר
- תל-טק
- מניות והמירים
- איגרות חוב
- מחזור יומי (מיליוני שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב
- מלווה קצר מועד
- אופציות מדד ת"א-25 (אלפי אופציות)
- אופציות מט"ח (אלפי אופציות)
- הנפקות (מיליוני שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב ממשלתיות (ברוטו)
- איגרות חוב קונצרניות
- ערך שוק (מיליארדי שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב ממשלתיות
- איגרות חוב קונצרניות ומוסדיים
- מספר חברות שמניותיהן רשומות



מרכז המבקרים של הבורסה

אירועים ייחודיים באווירת שוק ההון

מרכז המבקרים של הבורסה ממוקם באולמות המסחר ההיסטוריים, ברח' אחד העם 54, בתל-אביב. המרכז מתאים במיוחד לכנסים והשתלמויות מקצועיות למנהלים ולעובדים, כנסי לקוחות, ימי עיון, מצגות של חברות לאגליסטים ולמשקיעים מוסדיים, ישיבות הנהלה ועוד - הכל במרחק הליכה ממושרדי המוסדות הפיננסיים החשובים בישראל. לאווירה הייחודית במרכז תורמים מסכים אלקטרוניים עם נתוני מסחר בזמן אמת מהארץ ומחו"ל.

לפרטים נוספים, יש לפנות ליחידת שיווק ודוברות בבורסה:
טל: 03-5677405

מדדי מניות בעולם

2003	ינואר-ספטמבר 2004	ספטמבר 2004	שם המדד
25.3%	-3.6%	-0.9%	ניו-יורק דו-ג'ונס DOW JONES
50.0%	-5.3%	3.2%	נאסד"ק
26.4%	3.1%	3.5%	לונדון FTSE 100
64.8%	-4.0%	4.7%	פרנקפורט DAX
38.1%	-2.4%	-3.4%	טוקיו NIKKEI 225
63.3%	2.9%	2.9%	ת"א-25

צור קשר

E-mail: info@tase.co.il

טל: 03-5677405

פקס: 03-5105376

שאלות, תגובות והצעות יתקבלו בברכה!

לתשומת לב הקורא!
הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרשומו הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והפועלים מכוחה או עברה אחראים לשלמות התיאור או לכל אי-דיוק, שגיאה, השמטה או ליקוי אחר בפרסום זה, מכל סיבה שהיא ללא יוצא מן הכלל.
נתוני הירחון מיועדים לשימוש הקורא. לא תתבצע מכירת נתונים או הפצתם בין בתמורה ובין בלא תמורה וכל פרסום ברשות הבורסה מחייב איזכור מקור הנתונים.
מסקנות ודעות המובעות במאמרים תחומים אינן מחייבות את הבורסה.

המערכת:

רונית הראל בן-זאב,
עפר שמחוני, קובי אברמוב, אבי נאנוס

משרדים:

הבורסה לניירות ערך
רחוב אחד העם 54, תל אביב 65202
טל: 03-5677411
פקס: 03-5105379

הבורסה

גיליון מס' 25 • אוקטובר 2004

© כל הזכויות שמורות

לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ISSN - 0333 - 8231

הופק באוקטובר 2004