



פרופ' יאיר אורגלר

שיכלול את שר האוצר, יו"ר רשות ניירות ערך, נציב מס הכנסה, הממונה על שוק ההון באוצר והמפקח על הבנקים, שידון ויחליט בנושאים המחייבים תאום בין הרגולטורים השונים. אנו מציינים בסיפוק כי בשנתיים האחרונות השתפר מאוד שיתוף הפעולה בין רשות ניירות ערך לבין הבורסה, אך בכך לא די. על מנת לקדם את ענין שוק ההון בקצב מהיר דרושים תאום גם עם רגולטורים נוספים והחשת קצב החקיקה והתקינה.

בשנת 2004 עלה בידינו לקדם מאוד את יציבות המסלקות וחברי הבורסה. במהלך השנה הבשילו ארבעה מהלכים אסטרטגיים, שהשביחו את היציבות בשוק ההון הישראלי והדגימו את התוצאות הברוכות של שיתוף פעולה בין הרגולטורים של שוק ההון. מעבר לחשיבות המהלכים, כשלעצמם, הרי שדרוג המסלקות וחברי הבורסה לסטנדרטים הבינלאומיים המקובלים הוא כלי חשוב למשיכת משקיעי חוץ לשוק הישראלי. ביתר פרוט, התיקון בחוק ניירות ערך הידוע כ"חוק יציבות המסלקות", והשיטה החדשה ל"איגוח הבטחונות" מחזקים מאוד את יציבות מסלקות הבורסה. השקת "מבט", מערכת בטחונות בזמן אמת, מאפשרת בקרה אפקטיבית על החשיפות של חברי הבורסה ולקוחותיהם בשוק הנגזרים (ראה בסקירה להלן). ולבסוף, הבורסה משתלבת בפרוייקט של בנק ישראל למודרניזציה של מערכת התשלומים (RTGS), וניתן לצפות, כי ב-2006 תפעל המסלקה בתל אביב במשטר של DVP (Delivery Versus Payment) כמו אחיזתה בעולם. ליתר דיוק, הן סליקת הניירות והן סליקת התשלומים עבורם יתבצעו בישראל ביום t+1, לעומת סליקה ב-t+3, כמקובל בעולם, ובכך ישמר היתרון היציבותי שהיה לסליקה המהירה בתל-אביב.

נושא אסטרטגי נוסף שטופל בשנת 2004 הוא הערכות הבורסה להנהגת עשיית שוק באיגרות החוב הממשלתיות, במסגרת הרפורמה בניהול החוב הפנימי. רפורמה זו היא שלב נוסף בקרוב שוק ההון הישראלי - הפעם שוק איגרות החוב - לשווקים הבינלאומיים, והבורסה תמלא בו תפקידים חשובים. סימן אחד להשפעתה הצפויה של הרפורמה הוא הצטרפות חברה בת של "דויטשה בנק" לבורסה בתל-אביב ויש להניח כי זו רק הסנונית השנייה (הראשונה היתה, כזכור, חברה בת של UBS השוויצרי). עם זאת, יש להצטער על כי הרפורמה מלווה במחלוקות, רובן מיותרות, המעכבות שלא לצורך את הנהגתה. זו דוגמא בולטת לנחיצות של פורום הרגולטורים בראשות שר האוצר, שקיומו יכול ליישב מחלוקות ולהחיש ביצוע רפורמות.

לבסוף, בשנת 2004, בעקבות המלצות ועדת (ראובן) בכר, קידמנו את שוק האשראי החוץ בנקאי והקמנו את "רצף מוסדיים", מערכת מסחר המיוחדת לניירות הערך שהונפקו רק למשקיעים המוסדיים. מאז הקמת "רצף מוסדיים" התבצעו מעט עסקות

סיכום השנה

במסגרתה, אך אנו מקווים שבשנת 2005 יחלו המשקיעים המוסדיים לפעול, באופן הדרגתי. הקצב האיטי קשור בזמן הנדרש ל"מוסדיים" להסתגל לאפשרויות המסחר החדשות וגם לשינוי הצפוי בשיטת שיערוך אג"ח על ידיהם. שיערוך הניירות לפי שווי הוגן, הצפוי החל באפריל 2005, יסיר, סוף סוף, עיוות היסטורי בשוק ההון הישראלי, שגרם להעדפה בלתי מוצדקת של ניירות שאינם נסחרים.

יש לקוות, כי השינוי בשיטת השערוך והמשך הירידה ביתרת איגרות החוב המיועדות בתיקי קרנות הפנסיה יביאו לקשירת עסקאות רבות ב"רצף מוסדיים". בהזדמנות זו אנו קוראים למשרד האוצר לרשום למסחר ב"רצף מוסדיים" את כל איגרות החוב המיועדות, שעדיין לא נפדו, ולאפשר לקרנות הפנסיה לסחור בהן במטרה לשפר את תשואתן.

לסיכום, שנת 2004 היתה שנה טובה למשקיעים, למנפיקים ולשוק ההון בכללותו. פרטי ההתפתחויות בשוק ההון מופיעים בהמשך החוברת, הכוללת גם תאור קצר של פעילויות הפיתוח השונות שהתבצעו בבורסה במהלך 2004.

לא נותר לנו אלא להודות לרשות ניירות ערך, לדירקטוריון, למנהלי הבורסה ולעובדיה על העשייה הרבה שהציעה את שוק ההון הישראלי מספר צעדים חשובים קדימה.



פרופ' יאיר אורגלר
יו"ר הדירקטוריון



שאול ברונפלד
המנהל הכללי



שוק ניירות הערך בשנת 2004

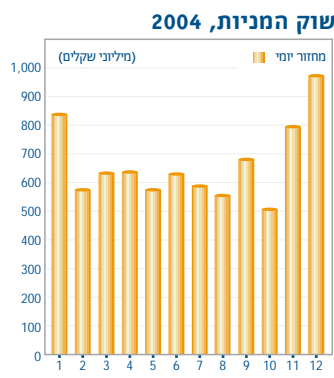
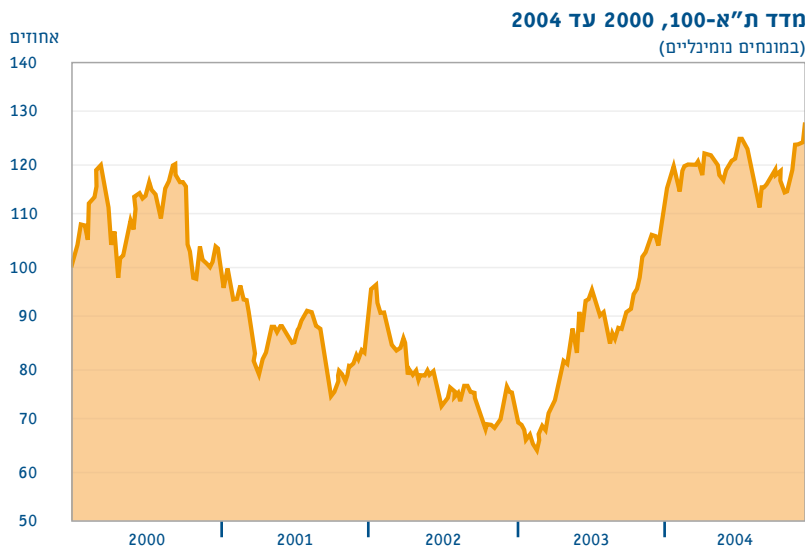
שנת 2004 היתה שנת שיא במחזורי המסחר במניות, באיגרות חוב ובאופציות על מדד ת"א-25, לאחר ששנת 2003 התאפיינה בעליות שערים חדות. בשוק המניות נרשמה עלייה מתונה בשערים וגיוס הון בהיקף נרחב. בשוק איגרות החוב גדל גיוס ההון על ידי חברות וספקי מוצרים מובנים ביותר מכפליים לעומת השנה שעברה, לאחר שהממשלה צמצמה את הנפקות איגרות החוב בשוק המקומי.

שוק המניות

במחצית הראשונה של שנת 2004 עלה מדד המניות הכללי בכ-14% והשלים עלייה של כ-90% החל ממחצית פברואר 2003. הסיבות העיקריות לעליות השערים היו פרסום נתונים חיוביים לגבי הפעילות במשק, שיפור בתוצאות העסקיות של החברות הנסחרות והעלאת תחזית הצמיחה לשנת 2004 ע"י בנק ישראל. גורמים אלה גברו על ההשפעה השלילית שהיתה לחוסר הוודאות במישור הבטחוני-מדיני ולמכירות של מניות ע"י בעלי עניין ומשקיעי חוץ.

בתחילת יולי התהפכה המגמה, בעקבות ירידה של כ-15% במדד הנאסד"ק ופרסום אינדיקטורים המעידים על האטה בקצב הצמיחה במשק הישראלי.

בחודשיים האחרונים של השנה חזרו ונרשמו עליות שערים בשיעור של כ-15%. מגמת המסחר השתנתה בעקבות תוצאות הבחירות לנשיאות בארה"ב, שגרמו לעליות שערים בנאסד"ק, וכן החילופים בראשות ההנהגה הפלסטינית, שיצרו ציפיות לקידום התהליך המדיני. בנוסף, השפיעה על שוק ההון הפחתת הריבית, בשיעור מצטבר של 1.3%,



בסקירה זו מוצגות התשואות ושינויי השער במונחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן עליית מדד המחירים לצרכן ב-2004 (1%). שאר הנתונים הינם במונחים נומינליים.

כך שבסוף השנה הגיעה ריבית בנק ישראל ל-3.9%.

בסיכום שנתי עלה מדד המניות הכללי בכ-14%, כאשר מדד היתר עלה בכ-28%, לעומת מדדי ת"א-25, ת"א-100 והתל-טק, שעלו בכ-18%-11% בלבד. במדדים הענפיים נרשמה מגמה מעורבת, כאשר חברות ההשקעה ומניות הבנקים המסחריים עלו בכ-29% וכ-27% בהתאמה, ולעומת זאת ירד מדד ענף הנפט בכ-5%.



סקירת השוק

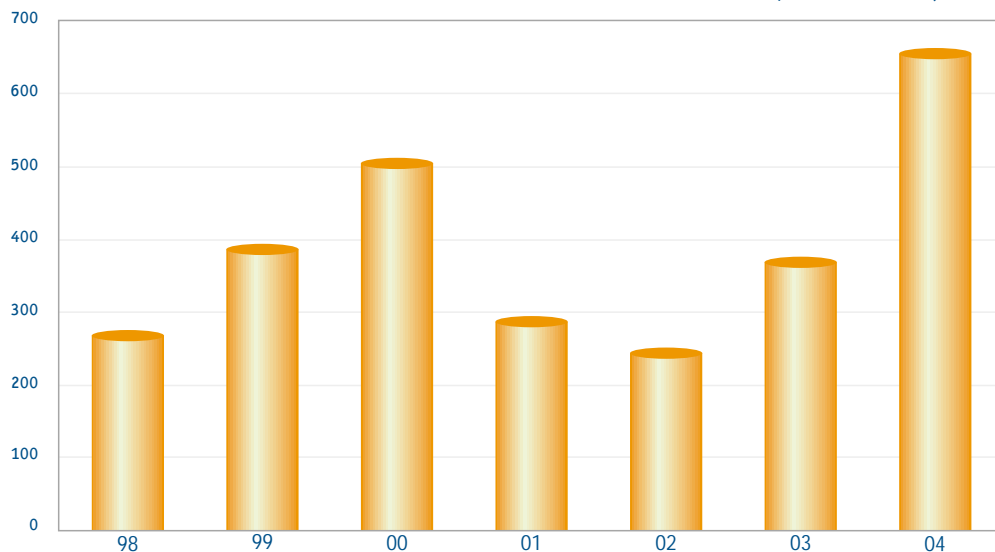
ההתאוששות בשוק הראשוני אפשרה השנה ל-20 חברות חדשות לגייס כ-1.7 מיליארד שקל, לעומת 2 חברות חדשות בלבד שהנפיקו בבורסה בכל אחת משלוש השנים הקודמות. בלטו חברות הנדל"ן החדשות - **אפריקה נכסים וג'י.טי.סי**, שגייסו כ-390 וכ-130 מיליון שקל, בהתאמה, רובן באמצעות אג"ח להמרה. לאחר הפסקה של מספר שנים שב הסקטור הקיבוצי לבורסה ו-6 חברות תעשייה, בבעלות קיבוצים, הנפיקו לציבור לראשונה.

הקצאות פרטיות של מניות גדלו פי ארבעה והסתכמו השנה בכ-10 מיליארד שקל. רובן בוצעו במסגרת מיזוגים: מניות בשווי כ-6.1 מיליארד שקל הוקצו ע"י **טבע** לבעלי החברה האמריקנית "סיקור", ומניות בשווי כ-1.8 מיליארד שקל הוקצו ע"י **עלית**, במסגרת מיזוג החברה הבורסאית עם החברה הפרטית "שטראוס".

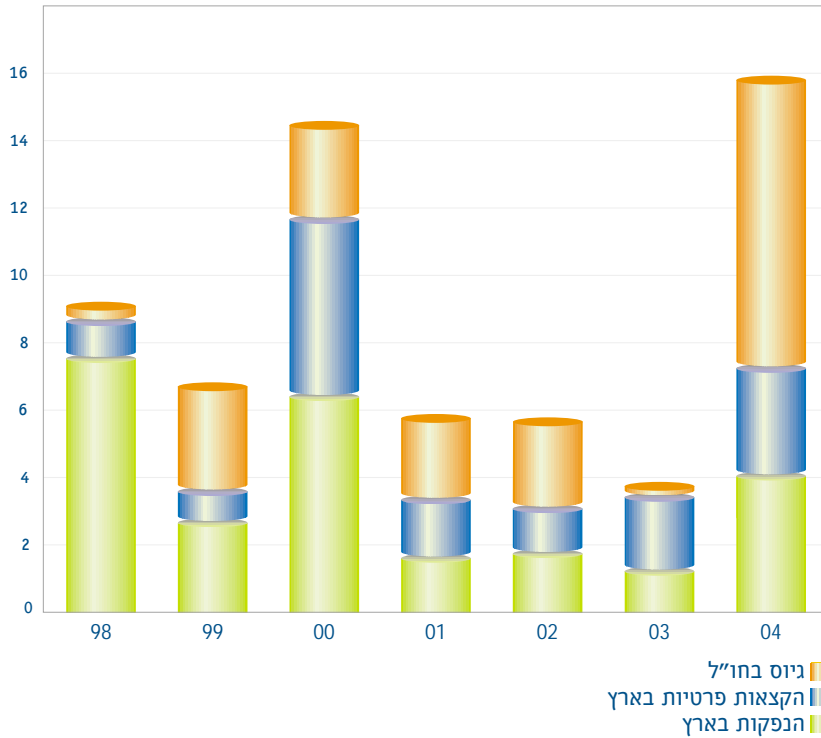
בשנת 2004 נרשם בשוק המניות מחזור המסחר השנתי הגבוה ביותר בתולדות הבורסה. המחזור היומי הממוצע הסתכם בכ-650 מיליון שקל - עלייה של כ-75% לעומת אשתקד. בדצמבר הסתכם המחזור היומי בכמיליארד שקל - הגבוה ביותר מאז השיא של ינואר 1994.

בהנפקת מניות לציבור בישראל ובארה"ב חלה עלייה חדה, וסך הכל גויסו ע"י החברות הבורסאיות כ-4.9 מיליארד שקל - כמעט פי חמישה מהסכום שגויס בדרך זו אשתקד. ב-47 הנפקות לציבור, שבוצעו בבורסה בתל-אביב, גויסו כ-3.3 מיליארד שקל (כ-55% מהם באמצעות אג"ח להמרה). יתרת הסכום, כ-1.6 מיליארד שקל, גויסה ע"י חברות דואליות בארה"ב. יצוין, כי בשונה מהגאות של שנת 2000, מרבית ההנפקות השנה הן של חברות תעשייה מסורתיות ולא של חברות טכנולוגיה.

מחזור המסחר היומי במניות, 1998 עד 2004
(מיליוני שקלים, מחירי דצמבר 2004)



גיוס הון במניות והמירים, 1998 עד 2004
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



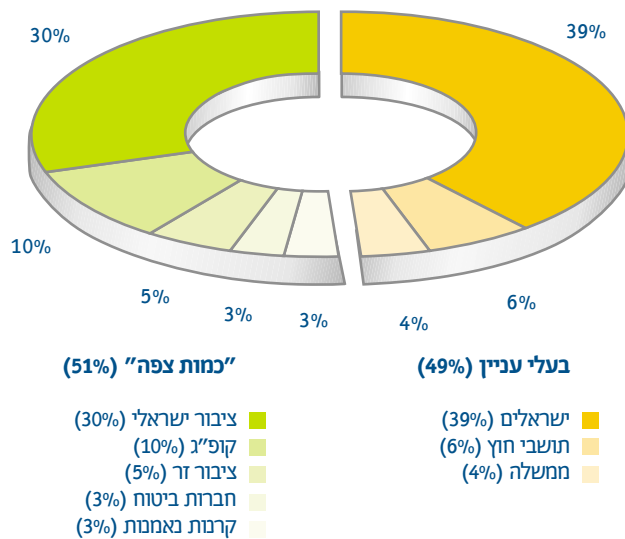
ביטוי נוסף לביקוש למניות הוא מכירת מניות ע"י בעלי עניין בתמורה כוללת של יותר מ-5.5 מיליארד שקל, לעומת כ-3.5 מיליארד שקל אשתקד. מכירת מניות ע"י בעלי עניין היתה הגורם העיקרי לגידול בכמות הצפה השנה. בפברואר 2004 חצה שיעור הכמות הצפה, לראשונה, את גבול ה-50%, ובסוף השנה הסתכמו החזקות הציבור ביותר מ-51% משוק המניות.

המשקיעים הזרים ניצלו את עליות השערים בשבעת החודשים הראשונים של השנה, ומכרו מניות בשווי של כ-400 מיליון דולר. לקראת סוף השנה התהפכה המגמה, כך שבסיכום שנתי מכרו תושבי חוץ, שאינם בעלי עניין, מניות בשווי של כ-100 מיליון דולר, לעומת זרימה של כ-300 מיליון דולר למשק, אשתקד.

בסוף השנה החזיקו המשקיעים הזרים כ-10.5% משוק המניות, לעומת כ-11.3% אשתקד. חלקם של המשקיעים הפיננסים עלה מ-3% ל-5%, על חשבון ירידת חלקם של בעלי-העניין הזרים.

במסגרת הפרטה, גייסה המדינה כחצי מיליארד שקל, לעומת כ-1.2 מיליארד שקל בשנה שעברה. כ-350 מיליון שקל גויסו בהנפקה של כ-3% ממניות **בזק**, בהצעת מכר לציבור, וכ-180 מיליון שקל נוספים גויסו באמצעות מימוש אופציות רכישה למניות **אל על**.

התפלגות מחזיקי המניות, 2004



סקירת השוק

בשנת 2004 נבלמה הירידה במספר החברות הבורסאיות, שנמשכה שלוש שנים ברציפות, ובסוף השנה רשומות למסחר בבורסה 580 חברות. מבין 30 החברות שנרשמו השנה, 5 חברות נרשמו במסגרת הרישום הכפול, ו-5 הן חברות שעיסוקן הנפקת תעודות סל.

השנה חלה ירידה במספר הצעות הרכש, יחסית לשנים האחרונות, ו-15 חברות בלבד נמחקו עקב הצעות רכש, לעומת כ-33 אשתקד. 8 חברות נוספות נמחקו עקב אי עמידה בכללי השימור, ו-4 חברות בעקבות פירוקן.

במסגרת הרישום הכפול, הצטרפו השנה לבורסה בתל-אביב חמש חברות חדשות: **גיוון אימג'ינג, רדוור, אלדין, גילת לווינים וסרגון**. "גיוון" הצטרפה למדד ת"א-25 במסגרת ה"מסלול המהיר", וארבע האחרות הצטרפו למדד ת"א-100.

יצוין, כי לאחרונה אישרה רשות ניירות ערך, באופן עקרוני, את החלת ה"רישום הכפול" על חברות הנסחרות ברשימת ה-Small Cap בארה"ב, כפוף לעמידתן בדרישת שווי שוק מינימלי (135 מיליון שקל). תיקון זה טרם נכנס לתוקף.

לוח 1: אינדיקטורים עיקריים לפעילות בשוק המניות, 1995 עד 2004 (מחירי דצמבר 2004)

| השנה | מספר החברות ⁽¹⁾ | מחזור יומי במיליוני שקלים | גיוס הון ⁽²⁾ במיליארדי שקלים | שינוי ריאלי ב-% במדד מניות והמירים |
|---------------------|----------------------------|---------------------------|---|------------------------------------|
| 1995 | 654 | 164 | 3.2 | 5.4 |
| 1996 | 655 | 137 | 3.2 | (10.5) |
| 1997 | 659 | 247 | 9.0 | 26.4 |
| 1998 | 662 | 268 | 9.1 | (5.1) |
| 1999 | 654 | 387 | 6.7 | 62.3 |
| 2000 | 665 | 505 | 14.6 | 0.3 |
| 2001 | 649 | 287 | 5.9 | (7.9) |
| 2002 | 624 | 244 | 5.7 | (24.8) |
| 2003 | 577 | 369 | 3.3 | 58.3 |
| 2004 ⁽³⁾ | 580 | 655 | 15.8 | 14.0 |

(1) נתון לסוף שנה.
 (2) כולל הקצאות פרטיות, הנפקות בחו"ל של חברות בורסאיות ומימוש אופציות. לא כולל הנפקות של תעודות סל.
 (3) אומדן.

תעודות סל

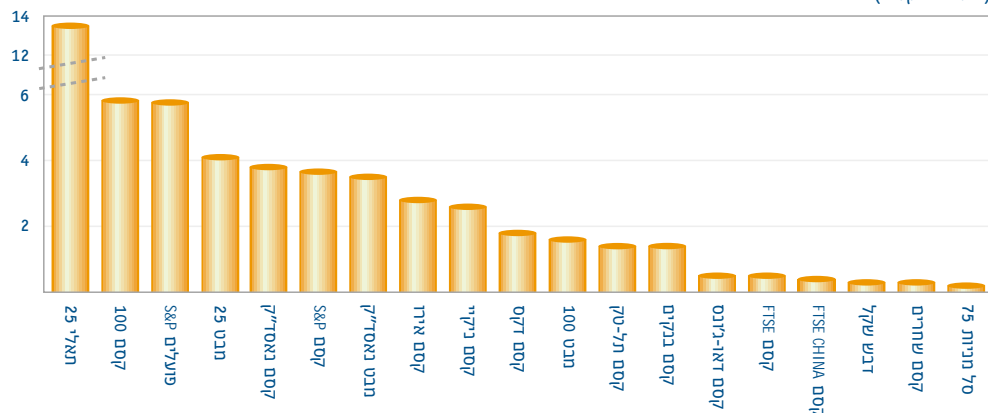
חידוש בולט השנה היה פיתוח מהיר של שוק תעודות הסל על מדדים בינלאומיים שהושפע מיוזמת הבורסה להפחית את שיעור המס על תעודות סל על מדדים בינלאומיים הנסחרות בתל-אביב - מ-35% ל-15%, כבר בשנת 2004. תעודות אלו מאפשרות לציבור להשקיע במדדים הבינלאומיים העיקריים, תוך ניצול יתרונות המסחר בבורסה בתל-אביב. 10 סדרות של תעודות סל, העוקבות אחרי 8 מדדים בינלאומיים כגון: S&P 100, נאסד"ק 100, ודאו ג'ונס, הונפקו לציבור. על מדדי ה-S&P והנאסד"ק נסחרות 2 תעודות סל של מנפיקים שונים, תופעה המצביעה על התחרות בשוק זה.

שווי החזקות הציבור בתעודות הסל על המדדים הבינלאומיים הסתכם בספטמבר 2004 בכ-2 מיליארד שקל. יצוין, כי במקרה של תעודות סל, היקף המכירה לציבור בשלב ההנפקה הראשונה הינו בדרך כלל נמוך, ולאחר תחילת המסחר בתעודות, חברות בנות, שהוקצו להן במקביל תעודות, מספקות באופן שוטף את הביקוש. לפיכך, הנתונים על גיוס ההון הראשוני אינם משקפים את הביקוש ע"י הציבור, כאשר הנתונים הרלוונטים על החזקות הציבור מופיעים רק בדו"חות הכספיים הרבעוניים של החברות המנפיקות.

במקביל התפתח שוק תעודות הסל על מדדים מקומיים. 4 תעודות סל חדשות הצטרפו לתעודת הסל הותיקה תאלי-25, ול-2 תעודות הסל שהונפקו לקראת סוף שנת 2003. על מדדי ת"א-25 ות"א-100 נסחרות שתי תעודות סל של מנפיקים שונים. שווי החזקות הציבור בתעודות-סל על מדדים מקומיים הסתכם בספטמבר 2004 בכ-1.8 מיליארד שקל, מהם כ-60% על מדד ת"א-25.

מחזור המסחר בכל תעודות הסל על מדדי מניות היווה ב-2004 כ-9% מסך כל המחזור בשוק המניות.

תעודות סל - מחזור המסחר היומי, שנת 2004
(מיליוני שקלים)



מלווה קצר מועד

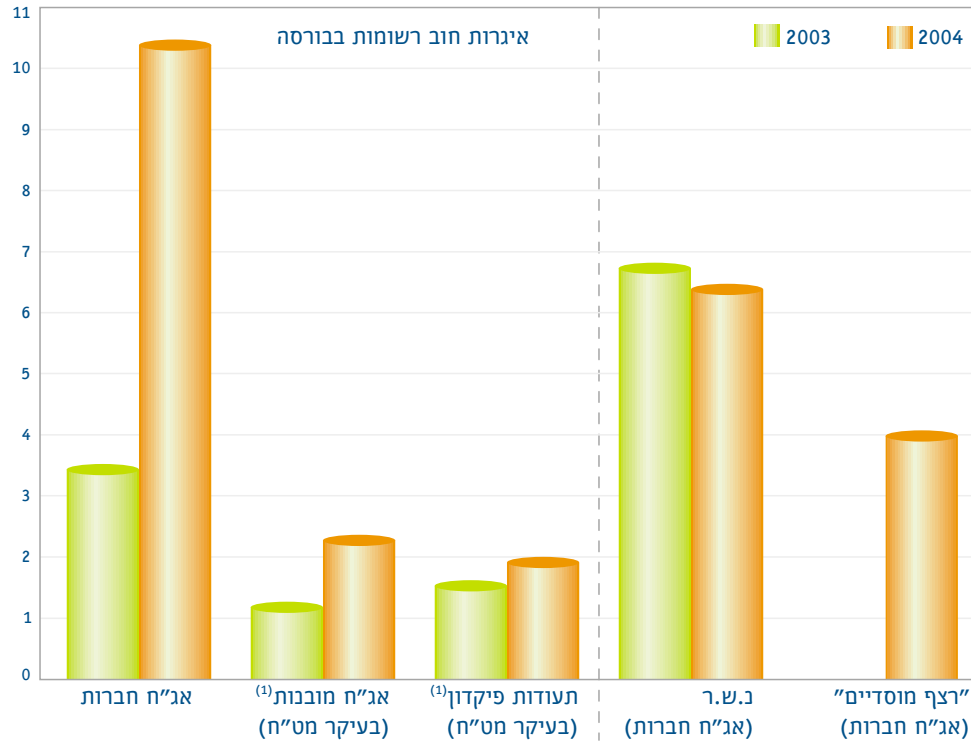
בשוק המק"מ נשבר השיא שנרשם אשתקד, ומחזור המסחר היומי, שעלה בכ-30% לעומת 2003, הסתכם בכ-625 מיליון שקל. שערי המלווה קצר מועד עלו בכ-3.6%, לאחר עלייה של כ-11% אשתקד, והתשואה השנתית לפדיון ירדה מעט לכ-4.1% בסוף השנה, לעומת כ-4.7% בסוף דצמבר אשתקד.

במהלך שנת 2004 נרשמה עלייה חדה נוספת ביתרות המק"מ שבידי הציבור, וזאת בשל ביטול תקרות המק"מ למשקיעים מוסדיים לפני יותר משנתיים. בסוף השנה הסתכמו יתרות המק"מ שבידי הציבור בכ-73 מיליארד שקל לעומת כ-55 מיליארד שקל בסוף שנת 2003, וכ-43 מיליארד שקל בסוף שנת 2002.

על-מנת לתת תמונה כוללת על שוק האשראי החוץ-בנקאי, יצוין, כי בנוסף לסכומים הנ"ל הונפקו ונרשמו במסלקת הבורסה, במסגרת מערכת נ.ש.ר, אג"ח שהוקצו בהקצאות פרטיות בשווי של כ-10.5 מיליארד שקל, מהם כ-4 מיליארד שקל אג"ח שנרשמו למסחר במערכת "רצף מוסדיים".

במקביל לשוק תעודות הסל על מדדי מניות, הונפקו בשוק האג"ח שתי סדרות של תעודות סל על מדדי איגרות חוב לא צמודות, בסך כ-0.4 מיליארד שקל.

הנפקות והקצאות של איגרות חוב 2003-2004
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



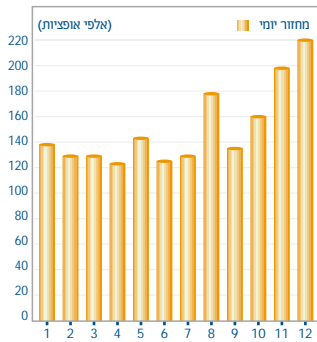
(1) לא כולל אג"ח שהוקצו לחברות בנות וטרם נמכרו לציבור.

שוק הנגזרים

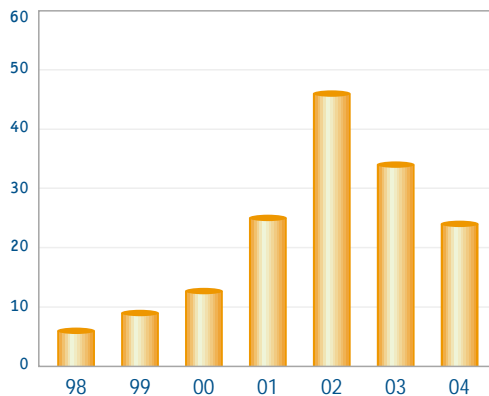
באופציות על מדד ת"א-25 נמשכה גם השנה עלייה בפעילות. נסחרו בממוצע כ-148 אלף יחידות ליום, לעומת כ-120 אלף אופציות בשנה הקודמת. בדצמבר נרשם מחזור של יותר מ-220 אלף יחידות - שיא כל הזמנים.

באופציות הדולריות נרשמה ירידה בפעילות, שנה שנייה ברציפות, ובסה"כ נסחרו כ-24 אלף יחידות ביום לעומת כ-34 אלף יחידות ביום אשתקד. ירידה זו באה בעקבות הקטנת התנודתיות בשער הדולר (במונחי שקל).

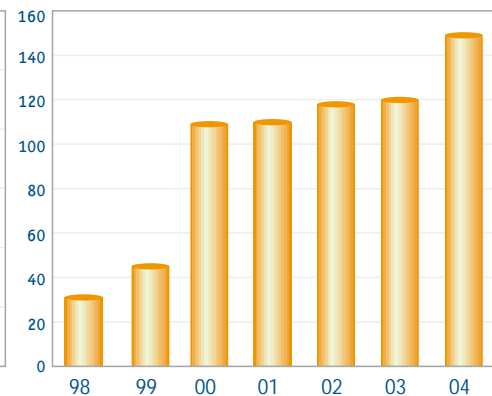
אופציות על מדד ת"א-25, 2004



מחזור המסחר היומי באופציות דולריות, 2004 עד 1998 (באלפי אופציות)



מחזור המסחר היומי באופציות על מדד ת"א-25, 2004 עד 1998 (באלפי אופציות)



לוח 2: מחזורי המסחר בנגזרים, 2004 עד 1998 (מחירי דצמבר 2004)

| מספר חוזים פתוחים מקסימלי (אלפי אופציות) | מחזור שנתי במונחי נכס בסיס | | מחזור יומי (יחידות אופציה) | התקופה | סוג האופציות |
|--|---|----------------|----------------------------|---------------------|-----------------------|
| | % ממחזור מניות מדד ת"א-25 (משוקלל דלתא ⁽¹⁾) | מיליארדי שקלים | | | |
| 345 | 338% | 273 | 30,956 | 1998 | אופציות על מדד ת"א-25 |
| 505 | 417% | 477 | 44,815 | 1999 | |
| 659 | 855% | 1,533 | 108,785 | 2000 | |
| 570 | 1,000% | 1,231 | 110,248 | 2001 | |
| 605 | 1,059% | 1,157 | 118,015 | 2002 | |
| 619 | 806% | 1,199 | 119,808 | 2003 | |
| 770 | 845% | 1,870 | 148,000 | 2004 ⁽²⁾ | |
| 238 | - | 71 | 6,458 | 1998 | אופציות דולריות |
| 345 | - | 103 | 9,124 | 1999 | |
| 331 | - | 140 | 12,793 | 2000 | |
| 532 | - | 276 | 24,914 | 2001 | |
| 746 | - | 554 | 46,357 | 2002 | |
| 499 | - | 380 | 34,055 | 2003 | |
| 410 | - | 265 | 24,000 | 2004 ⁽²⁾ | |

(1) יחס המשוקלל בהסתברות המימוש של האופציות.
(2) אומדן.

2004 פעילויות עיקריות

חוק יציבות המסלקות ואיגוח הבטחונות

מעבירים לה. זכויות המסלקה יגברו על שעבודים לטובת צדדים שלישיים, בכפוף לכך שלמסלקה יש שליטה בניירות הערך.

שלישית, המסלקה זכאית לממש בטחונות ללא צו של בית משפט, חאת בדומה למימוש המבוצע על ידי בנקים.

בנוסף, השנה הושלם ה"איגוח" של הבטחונות הנדרשים מחברי מסלקת מעו"ף, וכעת מפקידים החברים כבטוחות רק איגרות חוב בחשבונות מיוחדים שנפתחו במסלקת הבורסה.

החוק, שאושר בנובמבר על ידי הכנסת, מהווה קפיצת מדרגה בהסדרת הפעילות של מסלקות הבורסה ומסלקת מעו"ף. החוק נועד להבטיח את יציבות המסלקות באמצעים הבאים:

ראשית, חבר בורסה שרכש בבורסה ניירות ערך הנסקלים במסלקה, אינו זכאי לניירות הערך, אלא לאחר שתמורתם המלאה שולמה במסלקה. אם לא בוצע התשלום, המסלקה הופכת לבעלים של ניירות הערך.

שנית, החוק מסדיר את זכויות המסלקות בבטחונות (ניירות הערך) שחברי המסלקות

הקמת "מב"ט"

"פרוייקטים יחודיים בעלי הישגים יוצאי דופן". הפרס הוענק לצוות שהקים את הפרוייקט, מיחידת מערכות מעו"ף במחלקת המחשב של הבורסה. בנימוקי השופטים בתחרות נכתב כי "הודות למערכת מבט הופחתה דרישה הבטחונות מחברי מסלקת מעו"ף, וכי המסלקה כעת היא יציבה ובטוחה יותר".

הפעלת המערכת מהווה צעד חשוב במסגרת מהלך רחב, שמבצעת הבורסה בשנים האחרונות, במטרה לחזק את היציבות של מסלקת מעו"ף ושל חברי המסלקה.

מערכת בקרת הבטחונות בזמן אמת של מסלקת מעו"ף (מב"ט) הושקה באפריל. המערכת מחשבת את הבטחונות הנדרשים מחברי מסלקת הנגזרים במהלך המסחר, באופן רצוף ובזמן אמת. קודם לכן, התבצע החישוב רק פעם אחת ביום, בתום המסחר. מב"ט פועלת לכל אורך יום המסחר, ואחרי כל עסקה המבוצעת בשוקי הנגזרים, בוחנת מחדש את העמידה בדרישת הבטחונות המעודכנת של חברי מסלקת מעו"ף המעורבים בעסקה.

מב"ט זכתה לאחרונה בתחרות ITAwards של המגזין "אנשים ומחשבים" בקטגוריה

דויטשה בנק מצטרף לבורסה בתל-אביב

השקעות בינלאומי, לאחר יו.בי.אס ישראל שהצטרפה לבורסה ב-1997.

הבנק מספק שירותים פיננסיים ב-74 מדינות, נמנה על הגופים הפיננסיים המובילים בעולם ומניותיו נסחרות בבורסות החשובות.

דויטשה ניירות ערך ישראל, חברה בת ישראלית של דויטשה בנק, מהבנקים הגדולים בעולם, החלה לפעול בנובמבר כחבר בבורסה. החברות בבורסה מאפשרת לדויטשה בנק גישה ישירה למסחר במערכת "רצף". דויטשה ניירות ערך ישראל היא חבר הבורסה השני, שהינו חברה בת של בית

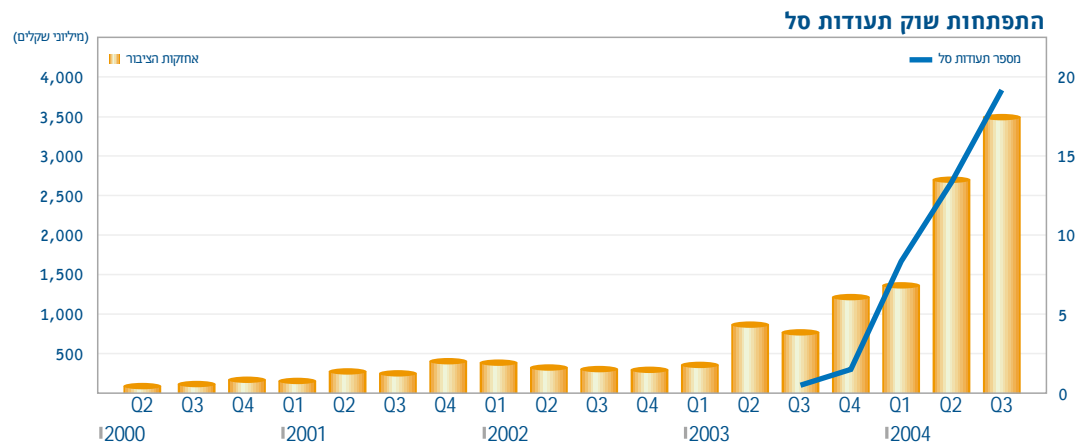
Deutsche Bank 

שוק תעודות הסל נפתח למכשירים חדשים

תעודות בחסר (ה"מתנהגות באופן הפוך" מהמדד המשמש עבורן נכס בסיס). במקביל להכנסת המכשירים החדשים, נקבע כי חברות המנפיקות תעודות סל תדרשנה להציג הון עצמי מזערי.

קליטתן של 10 תעודות סל על 8 מדדים בינלאומיים בשוק התאפשרה, בין היתר, בזכות יוזמת הבורסה להגביל את שיעור המס על רווחים מהשקעה בתעודות אלה ל-15% בלבד, לעומת מס של 35%, החל על השקעות ישירות בניירות ערך חו"ל.

שוק תעודות הסל בתל-אביב התפתח השנה, באופן משמעותי, עם הנפקתן של 16 תעודות חדשות המחקות נכסים מקומיים ובינלאומיים שונים. גם מחזור המסחר המצרפי בתעודות זינק לכ-50 מיליון שקל בממוצע ליום בשנת 2004 - יותר מכפליים מהמחזור הממוצע בדצמבר אשתקד. תעודות הסל מאפשרות לציבור המשקיעים בישראל לסחור בבורסה במדדי ניירות ערך מקומיים ובינלאומיים בנחותות ובעלות נמוכה. באוקטובר אישר דירקטוריון הבורסה להנפיק גם תעודות סל על מדד של קרנות גידור, על סחורות ועל



הפעלת רשימת השימור

או מפרק, אי-פרסום דו"חות כספיים וכו', אינם נסחרים ברשימת השימור.

8 חברות מ"רשימת השימור", שהצליחו השנה לשפר את מצבן ולעמוד בדרישות הבורסה, שבו למסגרת המסחר הרגילה. עם זאת, חברות, שמצבן לא משתפר תוך שלוש שנים מהמועד שבו המסחר בהן הושעה לראשונה, נמחקות מהרישום למסחר. עמידת החברות בכללי השימור נבדקת כעת פעמיים בשנה, ביולי ובינואר.

הבורסה הפעילה בפברואר את המסחר ב"רשימת השימור", כתחליף להשעיית מסחר. בניירות ערך של חברות, שאינן עומדות בכללי השימור של הבורסה, מתבצע מסחר במתכונת מצומצמת, הכוללת "מסחר פתיחה" בלבד, המתקיים מדי יום ב-10:30 (יחד עם כל מניות "יתר"). ניירות הערך הנסחרים ברשימת השימור מסומנים באתר האינטרנט של הבורסה ובפרסומים השונים ואינם נכללים במדדי הבורסה. ניירות ערך שהמסחר בהם מושעה, בשל עילות כגון: מינוי כונס נכסים

חוזים על איגרות חוב מסוג "שחר"

חוזים עתידיים על ריבית בכלל ועל איגרות חוב ממשלתיות בפרט נמנים על הסחירים ביותר בבורסות בעולם. היקף המסחר בחוזים אלה ב-2003 התקרב ל-800 טריליוני דולר, במונחי נכס בסיס.

פוטנציאל המסחר בחוזי ה"שחר" נובע מהמסחר הרב בנכס הבסיס, בין היתר, על רקע היציבות שמפגין מדד המחירים לצרכן. מחזור המסחר היומי הממוצע באג"ח שחר ב-2004 היה גבוה מ-450 מיליון שקל, והוא צפוי לגדול באופן משמעותי עם השקת המערכת למסחר בין עושי שוק, שמקים משרד האוצר. שווי השוק המצרפי של "שחר" מגיע כיום ל-83 מיליארד שקל.

הבורסה המשיכה השנה בהכנות להשקת חוזים עתידיים על איגרות חוב ממשלתיות מסוג "שחר". החוזים העתידיים החדשים יאפשרו למשקיעים לגדר את הסיכון הנובע מתנדדות בשערי הריבית השקלית לטווח הבינוני והארוך. 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 היום בבורסה, המאפשרים לגדר סיכונים הנובעים מהשקעה במניות ובמט"ח. החוזים יסייעו במיוחד למשקיעים המוסדיים, המחזיקים בכמויות גדולות מאד של "שחר" לטווח בינוני וארוך.

שכלול המדדים המובילים

ושיעור מינימלים של החזקות ציבור כרף כניסה למדדי ת"א-75 ותל-טק 15.

הדירקטוריון החליט גם להאיץ את "המסלול המהיר" לכניסת חברות דואליות למדדי ת"א-25 ותל-טק 15. חברות המבצעות רישום כפול נכנסות כעת למדדים אלה 14 יום בלבד לאחר מועד הרישום בת"א, במקום להמתין יותר מחודש, כפי שהיה נהוג בעבר.

דירקטוריון הבורסה אישר השנה סדרת שינויים בכללי הכניסה למדדים המובילים, שמטרתם להבטיח סחירות גבוהה במניות הכלולות במדדים. הרף המינימלי להחזקות הציבור ("הכמות הצפה") במניות ת"א-25, יועלה מ-7.5% ל-15%, בינואר 2005. הרף יועלה עוד, ל-20%, במועד העדכון הבא, במחצית 2005. לראשונה נקבע גם רף מינימלי, 400 מיליון שקל, לשווי הכמות הצפה במניות ת"א-25. הבורסה קבעה, לראשונה, שווי

מדדים חדשים

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. לכל המדדים החדשים, נקבעו שיעורי מינימום להחזקות הציבור, בדומה למדדים המובילים של הבורסה.

הבורסה תשיק בינואר 2005 שלושה מדדי מניות חדשים: מדד יתר-30 יכלול את 30 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר במדד יתר, הנכללות בין 200 המניות הסחירות ביותר בבורסה. מדד ת"א פיננסים-15 יכלול את 15 המניות הגדולות ביותר בתחום הפיננסים, ויחליף את מדד ת"א-בנקים. מדד

הפעלת "רצף-מוסדיים"

שהונפקו למשקיעים המוסדיים, אך בוצע רק מספר קטן של עסקאות שכן כללי מס הכנסה והוראות השיערוך של קופות הגמל עדיין לא תואמים את השוק החדש.

הרישום למסחר של איגרות החוב ב"רצף-מוסדיים" אינו כרוך במילוי חובות רגולטוריות כלשהן על ידי המנפיקים, ומאפשר גם למשקיעים המוסדיים שלא זכו בהנפקה, או שלא השתתפו בה, לסחור באיגרות החוב. "רצף-מוסדיים" מקנה למחזיקי איגרות החוב נזילות ומגבירה את הגמישות בניהול ההשקעות שלהם, תוך שמירה על אנונימיות במסחר. הבורסה מפרסמת את נתוני המסחר ב"רצף-מוסדיים" במערכות המידע הבורסאי השונות.

הבורסה השיקה במאי מערכת למסחר באיגרות חוב המונפקות למשקיעים מוסדיים. מערכת "רצף-מוסדיים" מאפשרת למשקיעים לסחור באיגרות חוב אלה, ביעילות ובעלות נמוכה, באמצעות מערכת המסחר הממוחשבת של הבורסה ("רצף"). "רצף-מוסדיים" משתלבת בהצלחה ועדת בכר על הקמת שוק אשראי חוץ-בנקאי.

השווי הכולל של איגרות החוב שנרשמו עד כה למסחר הבין-מוסדי הוא כ-4 מיליארד שקל. שוויין של יתר איגרות החוב הלא-סחירות, המוחזקות על ידי משקיעים מוסדיים ומופקדות במסלקת הבורסה (נש"ר), עומד כיום על כ-15 מיליארד שקל. ראוי לציין, כי מאז השקת המערכת, נרשמו למסחר הרוב המכריע של הסדרות החדשות

שידרוג מחשבי המסחר של הבורסה

הכניסה לעידן של עשיית שוק במכשירים רבים. פעילות עושי שוק מאופיינת בהזרמה מסיבית של ציטוטים בפרקי זמן קצרים, זאת על מנת למלא את התחייבותם כלפי הבורסה וכלפי ציבור המשקיעים.

פעולות תשתית חשובות נוספות שבוצעו במערך המיחשוב של הבורסה:

- הוקמה רשת תקשורת Back Office משוכללת, המחליפה את הרשת הותיקה ששירתה את הבורסה במשך למעלה מ-16 שנה.

- הותקן מערך אחסון (Storage) משוכלל המקושר לכל מערכות המחשב בבורסה להשגת שרידות מלאה של המערכת.

- שופרה השרידות של מערכת האינטרנט, כולל חלוקת עומסים אוטומטית והפעלת מערכת גיבוי "חם".

הבורסה ביצעה השנה מהלך רחב היקף של שדרוג מערכות המיחשוב. המהלך כלל רכישה של מחשב מרכזי (מיינפריים) חדש מתוצרת יבמ, ומבצעת הסבה של יישומי הסליקה למערכת ההפעלה zOS של יבמ. בנוסף, רכשה הבורסה שני מחשבי גיבוי, המגדילים משמעותית את כושר העיבוד העומד לרשותה. הצורך בהגדלת כושר העיבוד במרכז המחשבים של הבורסה הסתמן מיד בראשית השנה, עם הגידול בנפח הפעילות. המעבר למערכות המיחשוב החדשות, מאפשר קיצור משמעותי של זמני הסליקה.

פרויקט טכנולוגי נוסף, המתבצע בימים אלה, כולל החלפה של שרתי המסחר. הבורסה רכשה שרתים חדשים של חברת HP, ושדרוג המערכות צפוי להסתיים בתחילת 2005. שרתי המסחר החדשים יאפשרו לעבד נפח גדול יותר של פקודות במהירות ביצוע גבוהה וביעילות רבה יותר. הצורך לכך התעורר עם

