



הבורסה לניירות ערך

24 ינואר 2010

שדרוג מדדי הבורסה

1. רקע

א. התפתחות מדדי הבורסה

ב-5 השנים האחרונות עברו מדדי הבורסה התפתחות מואצת. ההתפתחות באה לידי ביטוי הן באיכות המדדים והן במספרם.

1) התפתחות איכותית

א) תנאי סף לכניסה למדדים

מאז שנת 2005, השתנו תנאי הסף לכניסה למדדים, בתהליך הדרגתי, במטרה לקבוע רמה נאותה של כמות צפה למסחר. השינוי הבולט היה העלאת רף המינימום של שיעור החזקות הציבור מ-7.5% ל-25%.

ב) "כמות צפה"

בשנת 2008 החלה הבורסה בתהליך של אימוץ סטנדרטים בינלאומיים:

(1) חישוב משקל מניה במדד לפי שווי הכמות הצפה (ולא לפי שווי שוק).

(2) הקטנת תדירות עדכון הכמות הצפה - במקום עדכון יומי מעבר לעדכון רבעוני (למעט במקרים מיוחדים).

עד לאותו מועד כאמור, משקלה של מניה במדד חושב לפי ההון הרשום למסחר שהיה נתון לשינויים יומיומיים והקשה על מנפיקי מכשירים עוקבי מדדים לנהל את המכשירים בהיבט התפעולי.

ג) מספר המדדים:

ב-5 השנים האחרונות גדל מספר מדדי המניות הרציפים (אלה מחושבים מידי 30 שניות) מ-5 ל-12.

במהלך שנת 2010 מתכננת הבורסה להשיק מספר מדדים נוספים ולהגביר את תדירות החישוב - מידי 15 שניות.

ב. התפתחות שוק מכשירי עוקבי מדדים

במקביל להתפתחות מדדי הבורסה, התפתח באופן מואץ שוק המכשירים עוקבי המדדים. במהלך 5 השנים האחרונות צמח שוק זה מהיקף של מיליארדי ₪ בודדים, שהושקעו במגוון מצומצם של מכשירים, להיקף של כ-40 מיליארד ₪, המושקעים במאות מכשירים מסוגים שונים.

מחזורי המסחר הקשורים במישרין ובעק יפין למכשירי מדדים מהווים כיום נתח משמעותי מסך מחזורי המסחר בבורסה. מגמת צמיחת שוק המכשירים עוקבי המדדים צפויה להימשך

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

בשל התוכנית להשקת מכשירי ה-ETF הישראליים (קרנות עוקבי מדד נסחרות) וצמיחת שוק הקרנות המחקות.

ג. הצורך בשדרוג מתודולוגיית מדדי הבורסה

בכדי להתגבר על קשיים שנתרו ולקדם את תהליך המעבר של חישוב מדדי הבורסה בהתאם לסטנדרטים בינלאומיים, קיבלה הבורסה ייעוץ מחברת FTSE.

המטרות העיקריות של שדרוג כללי המדדים הינן:

- שיפור מדדי הבורסה במספר היבטים:
 - צמצום מספר ההחלפות במועד עדכון הרכבי המדדים.
 - פתרון לתו פעה שבה אין מספיק מניות שעומדות בתנאי הסף של המדד דים, במועד עדכון הרכבי המדדים.
 - צמצום השינויים היומיומיים במשקלן של המניות במדד הנובעים מההתאמה היומית לתקרת המשקל (ל-CAP).
 - צמצום השינויים במשקלן של המניות במדד הנובעים משינויים בהון ובהחזקות ציבור במועדי עדכון.
- בניית כללים אחידים ועקביים לכל מדדי הבורסה.

2. הצעה לשדרוג מתודולוגיית חישוב מדדי הבורסה

1.2 תיאור תמציתי של ההצעה

א. אילו מניות תיכללנה במדדים

מניות תוכלנה להיכלל במדדי הבורסה רק אם הן עונות על כל תנאי הסף הבאים:

- (1) שיעור אחזקות ציבור אשר לא יפחת מ-25% או, לחילופין, מניות גדולות מאד (ראה להלן) בעלות שיעור אחזקות ציבור של לפחות 20%.
- (2) סחירות מינימלית המבוססת על "מהירות מחזור" או, לחילופין, השתייכות ל-100 המניות הסחירות ביותר בבורסה.
- (3) מינימום שווי שוק 50 מיליון ₪ ומינימום שווי החזקות ציבור 25 מיליון ₪.

לצורך כך יוקם מאגר של מניות העונות על תנאי הסף שהוגדרו ו כל מדדי הבורסה יורכבו רק ממניות המאגר. יודגש, בשום מקרה לא תיכלל במדד כלשהו מניה אשר אינה נכללת במאגר לפי הנתונים ליום ה-15.12.09, המאגר יכלול 222 מניות.

ב. כללי כניסה ויציאה מהמאגר

- (1) מניות "גדולות מאד" (שווי שוק - לפחות מיליארד ₪):

- תנאי כניסה:
 - שיעור אחזקות ציבור - מינימום 20%.
- תנאי יציאה:
 - שיעור אחזקות ציבור - נמוך מ-20%.
 - שווי שוק - נמוך מ-750 מיליון ₪.

2) "מניות רגילות" (שווי שוק - נמוך ממיליארד ₪):

- תנאי כניסה:
 - שיעור אחזקת ציבור - מינימום 25%.
 - שווי שוק - מינימום 70 מיליון ₪.
 - שווי החזקות ציבור - מינימום 35 מיליון ₪.
- תנאי יציאה:
 - שיעור אחזקת ציבור - נמוך מ-25%.
 - שווי שוק - נמוך מ-50 מיליון ₪.
 - שווי החזקות ציבור - נמוך מ-25 מיליון ₪.

3) תנאי כניסה במועד השקת הרפורמה

באופן חד-פעמי, במועד השקת הרפורמה, תנאי הכניסה יהיו לפי תנאי המינימום (תנאי היציאה המפורטים לעיל). לאחר ההשקה יופעלו תנאי כניסה/יציאה המפורטים לעיל.

ג. תנאי סף - מדד ת"א-25

על אף האמור בסעיף ב.2) לעיל, מניה תיכלל במדד ת"א-25 רק אם שיעור אחזקות הציבור בה אינו נופל מ-25% (בכל שאר המדדים יכולות להיכלל מניות בעלות שיעור החזקות ציבור בין 20% ל-25% ובלבד ששוויין עולה על 750 מיליון ₪).

ד. קביעת משקל המניה במדד

המניות הנכללות במאגר תסווגנה ל-7 קבוצות (מדרגות) בהתאם לשיעור אחזקות הציבור בהן. עבור כל קבוצה ייקבע מספר אחד לפיו יקבע משקל המניה במדד, לאו דווקא אמצע הקבוצה.

להלן טבלת המדרגות:

מדרגה	טווח אחוז החזקות ציבור	רף יציאה מהמדרגה	אחוז החזקות ציבור לחישוב משקל במדד
א	20% – 25%	מתחת ל-20%	20%
ב	25% – 30%	מתחת ל-25%	25%
ג	30% – 35%	מתחת ל-27.5%	35%
ד	35% – 45%	מתחת ל-32.5%	45%
ה	45% – 60%	מתחת ל-40%	60%
ו	60% – 80%	מתחת ל-55%	80%
ז	80% – 100%	מתחת ל-75%	100%

לדוגמא: אם שיעור אחזקות הציבור במניה הינו בין 35% ל-45% - המשקל במדד יהיה שיעור אחזקות הציבור לפי 45%.

שיטה זו נקבעה כדי למנוע תנודות יומיות במשקלות (שמחייבות התאמות יומיות של המכשירים עוקבי המדדים) ובמטרה לתת תמריץ לחברות להגדיל את שיעור אחזקות הציבור בהן. במדרגות הנמוכות (א' ו-ב') משקל המניה נקבע לפי הרף התחתון של המדרגה ובמדרגות הגבוהות (ג' עד ז') משקל המניה נקבע לפי הרף העליון של המדרגה.

כמפורט בטבלה לעיל, נקבעו כללים למעבר בין הקבוצות כתוצאה משינוי בשווי החזקות הציבור.

ה. התוצאה - שיפור היציבות במדדי הבורסה

הפעולות שתוארו לעיל ופעולות תפעוליות נוספות שיבוצעו במסגרת הרפורמה באו לשפר באופן משמעותי את יציבות המדדים בהיבטים שפורטו בסעיף 1.ג. לעיל:

(1) יציבות המדדים במועדי עדכון

- צמצום מספר ההחלפות במועד עדכון הרכבי המדדים (באמצעות שינוי תנאי הכניסה והיציאה מהם).
- מניעת מצב שאין מספיק מניות שעומדות בתנאי הסף של המדד ובשל כך נכנסות למדד מניות פחות מתאימות מאלה שיצאו ממנו (באמצעות קביעת תנאי סף אחידים).

(2) צמצום התאמות שוטפות למנפיקי מוצרי מדדים

- צמצום השינויים היומיומיים במשקלים של המניות במדד הנובעים מההתאמה היומית לתקרת המשקל (באמצעות "תקרה ניידת").
 - צמצום השינויים (שבועיים ורבעוניים) במשקלים של המניות במדד הנובעים משינויי הון ושינויי החזקות ציבור (באמצעות שיטת המדרגות, ושינוי כללי עדכוני הון).
- הפעולות שנקטו יביאו לצמצום השינויים היומיומיים שנאלצים לבצע מנהלי מכשירים עוקבי מדדים להתאמת החזקותיהם למדדים.

ו. כללים בינלאומיים

- כללים דומים לכללים המקובלים בעולם (מבוססים על מתודולוגיה של FTSE המוכרת למשקיעים זרים).

2.2 פירוט ההצעה

א. יצירת מאגר מניות ממנו יורכבו מדדי הבורסה

(1) תיאור הבעיות הקיימות:

א) כיום, מניה גדולה בעלת שווי שוק של מיליארדי ₪, שאינה עומדת בתנאי הסף של מדד ת"א-100, בשל שעור החזקות ציבור הנמוך מ-25% (ובתקופת הוראת השעה 20%), נכללת במדד יתר-120, ששווי שוק של מניה ממוצעת בו עומד על כ-230 מיליון ₪. הדבר יוצר מספר בעיות:

- המדד שנועד לייצג מניות קטנות אינו מייצג בפועל את מה שנועד לייצג.
- עיוות בפרופורציות של משקל המניות במדד – המניות הגדולות זוכות למשקל גבוה הפוגע במשקל המניות הקטנות במדד.

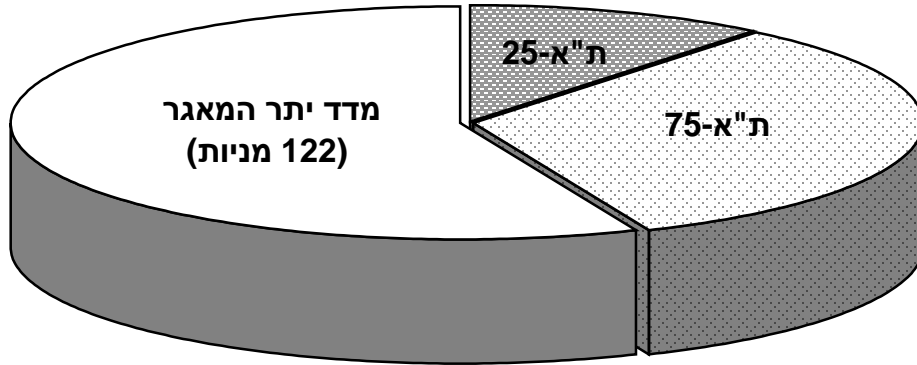
ב) קיימים כיום 12 מדדי מניות רציפים ובעתיד יושקו מדדים נוספים. סטים שונים של כללים למדדים השונים, מקשים הן על הבורסה והן על מנפיקי מוצרי המדדים.

(2) הפתרון המוצע:

הקמת מאגר מניות העומדות בקריטריונים בסיסיים משותפים, לצורך הרכבת המדדים. לאחר בניית המאגר ישובצו המניות שנכללות בו בכל מדד לפי מאפייניו. קביעת תנאי סף אחידים המ שותפים לכל מדדי הבורסה תמנע את התופעות שצוינו לעיל ותקטין את התחלופה במדדים באופן משמעותי.

ת"א-25, ת"א-75 ומדד "יתר המאגר" (מחליף את מדד יתר-120), המורכב מיתר מניות המאגר, ייצגו את כל מניות המאגר לפי שווי השוק שלהן כמפורט בדיאגרמה שלהלן:

אוכלוסיית המניות של המאגר¹



כל שאר מדדי הבורסה יגזרו ממניות המאגר ומניה תיכלל בהם רק אם היא תהיה כלולה באחד משלושת מדדי שווי השוק שלעיל.

מצ"ב טבלת ההחלפות הצפויות כתוצאה מיישום הרפורמה בנספח 1 והרכב מניות המאגר בנספח 2.

ב. תנאי סף לכניסה למאגר

▪ אחוז החזקות הציבור, שווי החזקות הציבור ושווי שוק

(א) הבעיות הקיימות:

במרבית המדדים קיים מחסור במניות העומדות בתנאי הסף בשל שתי סיבות עיקריות:

(1) בעקבות המשבר שהתרחש ברבעון הרביעי של 2008, מניות רבות לא עמדו ברף שווי החזקות הציבור של מדדי הבורסה.

מנימום שווי החזקות הציבור, שנקבע בזמני גאות כתנאי סף אבסולוטי להכללת מניה במדד, גבוה מידי ואינו מתאים לתנאי שוק משתנים (למשל, במדד ת"א-100 שווי החזקות הציבור לא יפחת מ-150 מיליון ₪).

(2) מניות גדולות, בעלות שווי שוק של מיליארדי ₪, לא עומדות בתנאי הסף של המדדים משום שאחוז החזקות הציבור בהן נמוך מ-25%.

לדוגמה, קיימות 2 מניות:

מניה א' - שווי 750 מיליון ₪ ואחוז החזקות הציבור = 20% = שווי החזקות הציבור של 150 מיליון ₪.

מניה ב' - שווי 100 מיליון ₪ ואחוז החזקות הציבור = 50% = שווי החזקות הציבור של 50 מיליון ₪.

לפי הכללים הנוכחיים מניה ב' תעמוד בתנאי הסף ומניה א' לא תעמוד בהם למרות שמניה א' איכותית יותר.

¹ לפי נתונים מיום ה-15.12.09.

סגל הבורסה ערך סימולציה שבה נבדקו המניות הפוטנציאליות להרכבת מדדי הבורסה לפי תנאי סף של מינימום 25% ציבור ומינימום כמות צפה של 25 מיליון ₪. מהסימולציה עולה תמונת המצב שלהלן:

- כמות המניות העומדות בתנאי הסף - 201 מניות, מהן רק 168 מניות עם כמות צפה מעל 50 מיליון ₪.
- יש 21 מניות גדולות², אשר אינן עומדות בתנאי הסף כאמור, אשר שווי הכמות הצפה הממוצעת למניה הוא מעל חצי מיליארד ₪!
- ללא 21 המניות הגדולות כאמור, אין מספיק מניות לפתח מדדים מבוקשים כגון: מדד ביטוח ומדד תקשורת.

(ב) הפתרון המוצע:

בעולם מקובל להשתמש בשווי החזקות הציבור כתנאי חלופי (ולא תנאי נוסף, כנהוג אצלנו) לשיעור החזקות הציבור מאחר ובשורה התחתונה, המטרה היא כמות צפה מספקת.

למשל, במתודולוגיה של FTSE, יכולות ממניות ג' דולות לעמוד באחוז החזקות ציבור נמוך יותר ממה שנדרש משאר המניות (הקלה בדרישות המינימום מ- 15% ל- 5% החזקות ציבור למניות בעלות שווי שוק של לפחות 5 מיליארד \$).

כללי כניסה ויציאה מתמדים

(1) מניות "רגילות"

<u>שיעור החזקות ציבור</u>	<u>שווי שוק</u>	<u>שווי החזקות ציבור</u>	
תנאי כניסה:	70 מיליון ₪	35 מיליון ₪	25%
תנאי יציאה:	50 מיליון ₪	25 מיליון ₪	נמוך מ-25%

(2) מניות "גדולות מאוד"

<u>שיעור החזקות ציבור</u>	<u>שווי שוק</u>	
תנאי כניסה:	מיליארד ₪	20%
תנאי יציאה:	750 מיליון ₪	נמוך מ-20%

(3) תנאי כניסה בעת השקת הרפורמה

באופן חד-פעמי, במועד השקת הרפורמה תנאי הכניסה יהיו לפי תנאי המינימום (תנאי ה יציאה המפורטים לעיל). לאחר ההשקה יופעלו תנאי כניסה / יציאה המפורטים לעיל.

(2) סחירות

(א) תיאור הבעיות הקיימות:

(1) המניות מדורגות לפי מחזור יומי ממוצע בתמורה כספית בחצי שנה שקדמה לעדכון הרכב המדדים (להלן: "שיטת הממוצע") ולכל מדד נקבע תנאי סף משלו, כמפורט להלן:

- ת"א-25 – 75 המניות הסחירות ביותר.
- ת"א-75, יתר-50 והמדדים הסקטוריאליים - 200 המניות הסחירות ביותר.
- יתר-120 – 300 המניות הסחירות ביותר.

² מינימום שווי שוק של 750 מיליון ₪ ומינימום 20% החזקות ציבור.

כתוצאה מהפער בתנאי הסף בין ת"א-75 ליתר-120 למשל, מניות גדולות שדירוג הסחירות שלהן היה נמוך במעט מ-200, נכללו במדד יתר-120 אשר יועד למניות קטנות.

(2) מטרת קריטריון הסחירות היא לוודא נזילות מספקת למנהלי מכשירים עוקבי מדדים. ממניה בעלת משקל גדול יותר במדד נדרשת נזילות גדולה יותר ממניה בעלת משקל נמוך יותר.

למשל, משקלה של טבע במדד ת"א-25 הוא 9.5% ואילו משקלה של שטראוס הוא 1% ומכאן שמנהל תעודת סל על המדד נדרש להחזיק בטבע כמות הגדולה פי-10 מהכמות שהוא נדרש להחזיק בשטראוס. לכן, הנזילות הנדרשת ממניית טבע תהיה גדולה פי-10 מהנזילות הנדרשת ממניית שטראוס.

שיטת הממוצע אינה מביאה שיקול זה בחשבון. לפי שיטה זו, אם המחזור היומי הממוצע של טבע יהיה 80 והמחזור היומי הממוצע של שטראוס יהיה 79, טבע תדורג במיקום טוב יותר משטראוס למרות שבמונחי נזילות מצבה של שטראוס טוב יותר.

(3) חישוב בשיטת הממוצע גורם לכך שמניות שהתקיים בהן מחזור נמוך במספר רב של ימי מסחר עלולות לעמוד בתנאי הסף אם התקיים בהן מחזור גבוה במספר ימים בודדים.

(4) השימוש בתמורה כספית אינה מנטרלת את השפעות שינויי המחיר לאורך התקופה ואינה מתייחסת לנזילות האמיתית של המניה.

(ב) הפתרון המוצע:

(1) כל המניות העומדות בשאר תנאי הסף ידורגו במועד הקובע לעדכון הרכב המדד לפי נוסחת מהירות המחזור שלהלן:

חציון המחזור בענ. מחולק בכמות המונפקת בענ. של המניה

(2) כל המניות העומדות בשאר תנאי הסף ידורגו במועד הקובע לעדכון לפי המחזור היומי הממוצע שלהן בתמורה כספית לפי השיטה הנהוגה כיום.

(3) תקופת החישוב – חצי שנה (כנהוג היום).

(4) כללי כניסה ויציאה מהמאגר:

<u>שיטת הממוצע</u>		<u>מהירות מחזור</u>	
דירוג 1-100	או	דירוג 1-250	תנאי כניסה:
דירוג 100 ויותר	וגם	דירוג 300 ויותר	תנאי יציאה:

תוצאת נוסחת מהירות המחזור במניות גדולות במיוחד עלולה להיות נמוכה כתוצאה מ-ע.נ. גדול מאוד במכנה של הנוסחה ולגרום לכך שה מניה לא תעמוד בקריטריון הסחירות. שילוב שיטת הממוצע הקיימת יחד עם שיטת מהירות המחזור נותן מענה לבעיה זו.

ג. קביעת אחוז החזקות הציבור המשמש לחישוב משקל מניה במדד

a. הבעיה הקיימת:

שינויים המשפיעים על הרכב ההחזקות של מכשירים עוקבי מדד

שינויים באחוז החזקות הציבור מביאים לשינויים במשקל המניה במדד ואלה גורמים לשינויים בהרכב ההחזקות של מכשירים עוקבי מדד. בכדי למנוע שינויים יומיומיים של החזקות במכשירים, קבעה הבורסה כי מועד עדכון אחוז החזקות הציבור, המשמש לחישוב משקלה של מניה במדד, יתבצע אחת לרבעון (למעט מקרים מיוחדים).

מדד שהיקף השינויים בו רב מידי אינו מתאים לשמש כנכס בסיס למכשירים עוקבי מדד. היקף השינויים במדדים במועד העדכון הרבעוני עדיין גדול מדי ומשפיע על שערי המניות וערכי המדדים.

b. הפתרון המוצע:

טבלה אחוז החזקות הציבור

במועד הקובע לעדכון המדדים, המניות הנסחרות בבורסה ידורגו לפי טווח אחוז החזקות הציבור, כמפורט בטבלה להלן:

מדרגה	טווח אחוז החזקות ציבור	רף יציאה מהמדרגה	אחוז החזקות ציבור לחישוב משקל במדד
א	20% – 25%	מתחת ל-20%	20%
ב	25% – 30%	מתחת ל-25%	25%
ג	30% – 35%	מתחת ל-27.5%	35%
ד	35% – 45%	מתחת ל-32.5%	45%
ה	45% – 60%	מתחת ל-40%	60%
ו	60% – 80%	מתחת ל-55%	80%
ז	80% – 100%	מתחת ל-75%	100%

• הורדת מדרגה למניה שנמצאת המאגר

מניה תרד מדרגה רק אם שיעור החזקות הציבור שלה יהיה נמוך מרף היציאה מהמדרגה.

• אחוז החזקות ציבור לצורך חישוב משקלה של המניה במדדים

לכל מדרגה נקבע שיעור החזקות ציבור אחיד לפיו יחושב משקל המניה במדד.

לדוגמה: אם שיעור אחזקות הציבור במניה הינו בין 35% ל 45% המניה תדורג במדרגה ד' ומשקלה במדד יחושב לפי 45% החזקות ציבור.

ד. החלפת מניות במדדים

(1) תיאור הבעיה הקיימת:

מניה מחליפה מניה אחרת במדד, אם שווי השוק שלה גבוה ב- 20% מהמניה אותה היא מחליפה. לרוב, המניה המחליפה מתברגת בתחתית רשימת המניות של המדד והופכת להיות המועמדת הראשית להיות מוחלפת בעדכון הבא.

(2) הפתרון המוצע:

בכדי שהמניה הנכנסת למדד לא תהיה המועמדת להחלפה במועד העדכון הבא, מניה תחליף מניה אחרת במדד רק אם דורגה מספר מקומות מעל המקום האחרון במדד.

להלן כללי ההחלפה במדדים העיקריים:

א) כניסה ויציאה מהמדדים

(1) כניסה למדד

- ת"א-25 - המניה מדורגת לפחות במקום ה- 20 בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.
- ת"א-75 - המניה אינה נכללת במדד ת"א-25 ומדורגת לפחות במקום ה-90 בדירוג שווי השוק מבין החברות שנכללו במאגר.
- יתר-50 - המניה אינה נכללת במדד ת"א-100 ומדורגת לפחות במקום ה-135 בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.

(2) גריעה ממדד

- ת"א-25 - המניה יצאה מהמאגר או מדורגת במקום ה-30 ויותר בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.
- ת"א-75 - המניה יצאה מהמאגר או מדורגת במקום ה-110 ויותר בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.
- יתר-50 - המניה יצאה מהמאגר או המדורגת במקום ה-165 ויותר בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.

(3) עבור מדדים שמספר המניות בהן הוגבל

- אם לפי הכללים שלעיל מספר המניות שנכנסות גבוה ממספר המניות הנגרעות, יגרעו המניות בעלות הדירוג הנמוך ביותר עד להשלמת הרשימה לגודל האוכלוסייה המתאים.

- אם לפי הכללים שלעיל מספר המניות שנכנסות קטן ממספר המניות הנגרעות, יכנסו המניות בעלות הדירוג הגבוה ביותר עד להשלמת הרשימה לגודל האוכלוסייה המתאים.

(4) התאמה למסלול מהיר

מוצע להתאים את הכללים של מסלול מהיר של מניה חדשה / דואלית לכללים שלעיל. להלן כללי הכניסה במדדים העיקריים:

- (1) כניסה למאגר - למעט תנאי הסחירות, המניה תעמוד בדרישות תנאי הסף של המדדים בתום יום רישומה למסחר בבורסה.

(2) כניסה למדד

- ת"א-25 - המניה מדורגת לפחות במקום ה-24 בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.
- ת"א-75 - המניה אינה נכללת במדד ת"א-25 ומדורגת לפחות במקום ה-97 בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.
- יתר-50 - המניה אינה נכללת במדד ת"א-100 ומדורגת לפחות במקום ה-145 בדירוג שווי השוק מבין המניות שנכללו במאגר.

ה. מדדים חדשים ושינוי מדדים קיימים

(1) מדדים חדשים

מדד ת"א כללי - מדד חדש אשר יכלול את כל מניות המאגר.

(2) שינוי מדדים קיימים

- i. מדד יתר המאגר (שם זמני) – מחליף את מדד יתר-120 ויכלול את כל המניות שנכללות במאגר ואשר אינן נכללות במדד ת"א-100.
- ii. מדד פיננסים – מחליף את מדד פיננסים 15 ויכלול את כל מניות בענף הפיננסים שיכללו במאגר (19 מניות).

ו. משקל מניות במדד

(1) תיאור הבעיות הקיימות:

א) התאמות יומיומיות לתקרת המשקל

- (1) על פי השיטה הנוכחית, משקל המניות מחושב מידי בוקר ומשקלה של מניה הגבוהה מתקרת המשקל מותאם חזרה לגובה תקרת המשקל. למשל, אם משקל מניה במדד ת"א-25 עלה על 9.5% בסוף יום המסחר, משקלה מותאם ל-9.5% בבוקר יום המסחר הבא.
- (2) כתוצאה מכך, מנהלי מכשירים עוקבי מדד נאלצים למכור את אותן מניות, שמשקלן הותאם לתקרת המשקל, כששערן עולה ולרכוש את אותן מניות כששערן יורד. לדוגמה, אם שערה של טבע עולה ושערן של שאר מניות המדד אינו משתנה, המנהל יידרש למכור את מניות טבע ולרכוש את 24 המניות האחרות במדד.
- (3) שינויים יומיומיים אלה יוצרים עיוותים במסחר ומאלצים את מנהלי המכשירים עוקבי מדדים לבצע עסקאות קנייה ומכירה גם אם לא חל כל שינוי באחזקות לקוחותיהם. שיטה זו אינה מקובלת בסטנדרד הבינלאומי. המדיניות של גופים בינלאומיים לחישוב מדדים היא להימנע ככל שניתן מהתאמות טכניות מסוג זה.

ב) קביעת גובה תקרת משקל במדד

- i. תקרת המשקל במדד קובעת דה-פקטו את כמות המניות המינימאלית במדד. למשל, במדד שתקרת המשקל בו היא 15% יהיו לפחות 7 מניות. אם יהיו 6 מניות בלבד במדד שתקרת המשקל שלו 15%, ייווצר לנו מדד שמשקל כל המניות במדד מסתכם ל-90%.
- ii. בכדי להימנע ממצב זה, נקבע כי כאשר חסרות מניות העומדות בתנאי הסף של המדד, תושלם כמות המניות על בסיס שווי שוק ללא כל התחשבות בתנאי הסף. כלל זה, שהיה אפקטיבי בעדכוני הרכבי המדדים בשנה האחרונה, יצר מצב לפיו נכללו במדדים מניות בעלות אחוזי החזקות ציבור נמוך במיוחד.

(2) הפתרון המוצע:

א) התאמות רבעוניות לתקרת המשקל כתחליף להתאמה היומיומית

- משקל מניות במדד יותאם לתקרת המשקל אחת לרבעון בלבד כתחליף להתאמה היומיומית. בנוסף, משקל מניות במדד יותאם לתקרת המשקל במקרים מיוחדים כגון: צירוף מניה חדשה למדד וכד'.
- אם משקל מניה עלה ב-50% מעל גובה תקרת המשקל (למשל, משקל המניה הגיע ל-15% כאשר תקרת המשקל עומדת על 10%) תתבצע התאמה נוספת בכדי למנוע משקל גבוה מידי.

(ב) קביעת גובה תקרת המשקל

תקרת המשקל תהיה דינאמית ותיקבע בכל מועד עדכון הרכב מדדים לפי כמות המניות במדד בפועל, כמפורט בטבלה שלהלן:

<u>תקרת משקל</u>	<u>מספר המניות במדד או סוג מדד</u>
10%	20 ויותר
15% או 20%	10-19
20% או משקל אחיד ³ או ללא תקרת משקל	0-9
משקל אחיד	מדדי איכות (מעלה ותל דיב-20)

ז. מועדי הרכבי המדדים ומועדי עדכון הון

a. תיאור הבעיה הקיימת:

בסוף כל רבעון מתעדכן הון המניות המשמש לחישוב משקל ה מניות במדדים. בנוסף, הרכב המדדים מתעדכן פעמיים בשנה, בסוף הרבעון השני והרביעי.

התאמת מכשירים עוקבי מדד לשינויים כאמור משפיעים על שערי המניות ועלולים לגרום לעיוותים בדוחות החשבונאים של מוסדות פיננסיים המחזיקים במניות ששערן נפגע.

b. הפתרון המוצע:

שינוי מועדי העדכון כמפורט להלן:

<u>הערות</u>	<u>מועד עדכון</u>	<u>מועד פרסום</u>	<u>מועד קובע</u>
	15 במרץ	10 במרץ	28 בפברואר
עדכון הרכב מדדים ומועד ההשקה	15 ביוני	10 ביוני	31 במאי
	15 בספטמבר	10 בספטמבר	31 באוגוסט
עדכון הרכב מדדים	15 בדצמבר	10 בדצמבר	30 בנובמבר

³ משקל אחיד - כל המניות במדד באותו משקל.

נספח 1

ההחלפות הצפויות בהרכב המדדים לפי הרפורמה המוצעת

(לפי נתונים מיום 15.12.09)

<u>החלפות</u>	<u>מדד</u>
3	ת"א-25
3	ת"א-75
---	ת"א-100
5	יתר-50
21	יתר-120 ⁴
---	נדל"ן-15
4	פיננסים ⁵
3	תל טק
---	תל טק-15
---	תל דיב-20

⁴ במדד יתר-120 יש כיום 21 מניות עם שווי החזקות ציבור נמוך מ-25 מיליון ₪ שלא יכללו במאגר על פי הכללים החדשים.

⁵ מדד פיננסים-15 הופך למדד פיננסים ויכיל 19 מניות במקום 15.

נספח 2

להלן ניתוח המאגר לפי נתונים מיום 15.12.09 :

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
שוי החזקות הציבור (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שוי שוק (מיליון ₪)	שם נייר	מס' נייר	סד'
175,669	93.46%	187,962	טבע	629014	1
24,022	35.34%	67,975	כיל	281014	2
18,611	75.63%	24,608	לאומי	604611	3
16,199	69.38%	23,348	בזק	230011	4
14,654	71.15%	20,596	פועלים	662577	5
10,697	76.44%	13,995	פריגו	1092428	6
7,009	99.49%	7,045	נייס	273011	7
6,058	53.75%	11,271	פרטנר	1083484	8
5,805	26.55%	21,864	חברה לישראל	576017	9
5,538	47.54%	11,649	סלקום	1101534	10
5,223	54.05%	9,664	אלביט מערכות	1081124	11
4,333	96.81%	4,475	וריפון	1098474	12
4,204	53.37%	7,877	מזרחי טפחות	695437	13
4,202	48.97%	8,581	דיסקונט	691212	14
4,193	51.62%	8,123	מכתשים אגן	1081819	15
2,680	33.97%	7,890	דלק קבוצה	1084128	16
2,610	66.44%	3,928	ישראלמקו יהש	232017	17
1,892	25.16%	7,519	דיסקונט השקעות	639013	18
1,892	47.87%	3,952	אורמת	260018	19
1,796	34.96%	5,138	גזית גלוב	126011	20
1,676	29.42%	5,698	אסם	304014	21
1,627	37.53%	4,335	אבנר יהש	268011	22
1,605	38.59%	4,160	שופרסל	777037	23
1,490	39.16%	3,806	בזן	2590248	24
1,479	25.83%	5,724	פז נפט	1100007	25
1,475	26.30%	5,608	שטראוס	746016	26
1,416	37.91%	3,735	הראל השקעות	585018	27
1,414	29.72%	4,759	דלק קידוחים יהש	475020	28
1,402	33.63%	4,169	כלל עסקי ביטוח	224014	29

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
שוי החזקות הציבור (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי שוק (מיליון ₪)	שם נייר	מס' נייר	סד'י
1,379	71.18%	1,937	מלאנוקס	1101732	30
1,354	38.64%	3,504	כלל תעשיות	608018	31
1,169	45.28%	2,582	קרדן אן.וי.	1087949	32
1,145	43.32%	2,643	שיכון ובינוי	1081942	33
1,066	71.55%	1,489	סרגון	1085166	34
1,044	58.39%	1,788	פרוטרם	1081082	35
1,022	49.97%	2,044	אלביט הדמיה	1081116	36
959	25.08%	3,825	בינלאומי 5	593038	37
881	79.43%	1,109	איזיציפ	1082544	38
879	33.80%	2,600	מנורה מב החז	566018	39
854	49.43%	1,728	אלוני חץ	390013	40
804	98.87%	813	אלווריון	1084458	41
695	38.84%	1,788	גיוון	1086537	42
676	36.90%	1,831	נצבא	1081215	43
657	59.25%	1,110	ריטליקס	1080670	44
608	84.80%	718	טאואר	1082379	45
607	25.17%	2,411	אפריקה	611012	46
556	76.33%	729	נס טכנולוגיס	1115112	47
550	50.85%	1,081	איתוראן	1081868	48
540	29.83%	1,811	גב ים	759019	49
503	27.77%	1,812	רבוע כחול ישראל	1082551	50
489	39.96%	1,225	נייר חדרה	632018	51
478	50.77%	942	דש איפקס	1081843	52
474	69.24%	685	גילת	1082510	53
472	39.19%	1,205	אלקטרה	739037	54
472	49.47%	954	מטריקס	445015	55
415	70.65%	588	רציו יהש	394015	56
410	51.07%	802	אלרון	749077	57
392	47.46%	825	יואל	583013	58
383	32.15%	1,191	אפריקה נכסים	1091354	59
361	28.81%	1,253	נטוויזן	1092907	60

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
סד'י	מס' נייר	שם נייר	שווי שוק (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי החזקות הציבור (מיליון ₪)
61	315010	פמס	1,129	31.96%	361
62	127019	מבטח שמיר	1,033	33.03%	341
63	1094044	אלקטרה נדלן	855	39.74%	340
64	694034	אלקו החזקות	1,175	28.57%	336
65	146019	אלרוב ישראל	1,325	25.12%	333
66	1098920	ריט 1	378	84.52%	319
67	601013	אוהה	967	32.51%	314
68	198010	כלכלית ירושלים	1,184	26.48%	313
69	1095835	ארפורט סיטי	935	33.25%	311
70	1094119	קמהדע	474	63.97%	304
71	643015	נפטא	852	34.45%	294
72	276014	גרנית	1,163	25.00%	291
73	278010	ביוסל	369	78.12%	288
74	1083443	אינטרנט זהב	1,061	26.15%	277
75	1101518	ביוליין	410	65.22%	267
76	1104249	רמי לוי	932	28.53%	266
77	1082494	פאנדטק	752	34.87%	262
78	1082965	אודיוקודס	379	68.56%	260
79	1105055	אבוגין	366	68.03%	249
80	256016	פורמולה מערכות	546	44.55%	243
81	521013	סטארלימס	443	54.03%	239
82	1085208	קומפיוגן	307	75.63%	233
83	1096148	גולף	752	30.52%	230
84	1098300	אמפל אמריקן	623	36.34%	226
85	1081603	פלסאון תעשיות	747	30.01%	224
86	243014	חנל יהש	386	54.57%	211
87	1093293	דלק נדלן	639	32.80%	210
88	1082437	בלופניקס	210	97.46%	205
89	168013	נטו אחזקות	497	41.21%	205
90	1087824	אל על	487	40.98%	200
91	528018	מעברות	503	38.94%	196

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
סד'י	מס' נייר	שם נייר	שווי שוק (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי החזקות הציבור (מיליון ₪)
92	627034	דלתא	580	32.70%	190
93	1095819	אינקרדימייל	313	58.49%	183
94	1100957	אבגול	595	30.60%	182
95	1084383	רדויז'ן	466	37.01%	173
96	1210079	קרדן ישראל	644	25.84%	166
97	1082346	אורכית	192	85.44%	164
98	1092451	שמיר אופטיקה	514	31.07%	160
99	755017	אקויטל	374	41.43%	155
100	1100718	בריינסוויי	391	38.38%	150
101	1820083	אדגר	404	36.39%	147
102	621011	קרור	418	35.06%	146
103	1109644	סלע נדלן	156	92.46%	144
104	459016	דן רכב	375	38.31%	144
105	1084557	נובה	344	41.67%	144
106	386011	קווינקו	452	30.59%	138
107	1090315	דמרי	531	25.96%	138
108	288019	סקופ	410	33.31%	137
109	1082726	תאת טכנו	294	46.31%	136
110	625012	על בד	406	33.46%	136
111	253013	מדטכניקה	320	40.38%	129
112	1082692	סיליקום	191	66.90%	128
113	255018	אופיר אופטרוניק	354	35.51%	126
114	415018	חבס	379	32.88%	125
115	506022	גבעות יהש	130	95.34%	124
116	1080720	די מדיקל	148	81.15%	120
117	1091065	מיטרוניקס	401	29.53%	118
118	770016	גרינסטון	199	53.94%	108
119	1101666	בבילון	234	45.71%	107
120	1080613	אנליסט	314	33.91%	106
121	1090943	פולירם	136	77.50%	106
122	644013	פלרם	394	26.62%	105

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
סד'י	מס' נייר	שם נייר	שווי שוק (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי החזקות הציבור (מיליון ₪)
123	1106855	מזור טכנו	140	74.65%	104
124	1080324	המלט	257	39.47%	101
125	1093558	די פארם	342	29.45%	101
126	1083682	ביטוח ישיר	298	32.14%	96
127	711010	דקסיה ישראל	274	34.68%	95
128	1094473	כן פייט ביופרמה	135	70.13%	95
129	1091651	ארד	328	28.53%	94
130	399014	בריל	225	40.65%	92
131	1084144	דניה סיבוס	311	26.89%	84
132	373019	אאורה	199	41.89%	83
133	1105196	מישורים	316	26.32%	83
134	1082312	מגייק	216	37.50%	81
135	1080415	וואלה	245	32.42%	80
136	486027	מרתון	146	54.03%	79
137	155036	מנרב	249	30.83%	77
138	1105204	ביונדווקס	107	71.14%	76
139	286013	ברן	137	54.06%	74
140	1081686	סאמיט	293	25.21%	74
141	1080753	אילקס מדיקל	269	26.88%	72
142	1082916	מגל מערכות	140	50.91%	71
143	371013	וילי פוד	187	36.36%	68
144	368019	ביומדיקס	106	63.27%	67
145	338012	מר	183	36.50%	67
146	1084698	חילן טק	241	27.60%	66
147	1090547	שלאג	219	29.60%	65
148	1102458	איתמר	232	27.93%	65
149	568014	ספקטרוניקס	230	27.84%	64
150	274019	נפטא חיפוש יהש	228	27.48%	63
151	800011	אפריקה תעשיות	217	28.80%	63
152	117010	בסר אירופה	167	37.01%	62
153	354019	טלסיס	107	57.63%	61

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
סד'י	מס' נייר	שם נייר	שווי שוק (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי החזקות הציבור (מיליון ₪)
154	433011	מיקרומדיק	69	88.80%	61
155	797035	קליל	208	29.19%	61
156	1104868	אקסלנו	141	42.89%	60
157	431015	אייאיאס	177	33.93%	60
158	1084367	תמיר הון	83	71.73%	60
159	1116177	תמיר נדלן	66	90.33%	60
160	1083450	ג'קדה	99	60.03%	60
161	454017	צנורות המזה"ת	187	30.56%	57
162	1082627	פוינטר	114	47.71%	55
163	1094283	ברימאג	162	33.20%	54
164	1095223	ביו לייט	63	84.89%	54
165	1095264	קמטק	156	34.19%	53
166	1086230	או.אר.טי	135	38.87%	52
167	1083575	נעמן	162	32.07%	52
168	313015	אספן גרופ	149	34.24%	51
169	1081439	לודן	85	59.41%	50
170	1080522	גמאטרוניק	162	30.43%	49
171	328013	פריורטק	116	42.55%	49
172	1089721	סולבר	161	29.94%	48
173	1096171	מדיגוס	102	45.55%	46
174	434019	פאנגאיה נדלן	107	43.32%	46
175	578013	אפקון תעש	139	33.27%	46
176	810010	כהן פיתוח	131	35.16%	46
177	351015	חד	182	25.23%	46
178	1084482	פועלים איביאי	152	30.08%	46
179	473017	דורי קבוצה	172	26.16%	45
180	730010	צור	117	37.13%	44
181	1096106	לידר שוקי הון	132	32.16%	42
182	1086792	פילת מדיה	85	49.01%	41
183	1087659	סאפיינס	137	30.00%	41
184	1085182	מאינד	59	68.34%	40

מניות אשר תיכללנה במאגר (ללא מסלול לגדולות)					
סד'י	מס' נייר	שם נייר	שווי שוק (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שווי החזקות הציבור (מיליון ₪)
185	1091933	גולן פלסטיק	125	31.90%	40
186	156018	מלם תים	150	25.86%	39
187	282012	אימקו	144	26.41%	38
188	782011	ארלדן	136	27.80%	38
189	1095140	נסווקס	66	56.32%	37
190	1094937	מעין ונצ'רס	63	57.74%	37
191	702019	אוסוף השקעות	106	33.73%	36
192	1103506	אוריין	131	25.96%	34
193	1083658	עילדב	99	33.97%	34
194	796011	תיא השקעות	60	54.57%	33
195	654012	אמנת	84	35.55%	30
196	1095405	הדסית ביו	60	48.92%	29
197	372011	דוראה	92	31.43%	29
198	1100312	לייפוייב	70	40.25%	28
199	1097344	נטקס	53	51.90%	28
200	1090364	אלספק	58	46.56%	27
201	1096890	מדיקל	76	33.07%	25
370,403			593,741		

מניות גדולות (שיעור החזקות ציבור: 20% - 25%)					
שוי החזקות הציבור (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שוי שוק (מיליון ₪)	שם נייר	מס' נייר	סד'י
1,373	20.65%	6,648	מגדל ביטוח	1081165	1
1,213	23.78%	5,102	כור	649012	2
928	20.15%	4,604	דלק אנרגיה	565010	3
927	21.83%	4,244	דלק רכב	829010	4
736	23.82%	3,092	הוט	510016	5
472	21.16%	2,231	פניקס 1	767012	6
444	21.02%	2,115	סקיילקס	1082353	7
438	20.81%	2,106	פיבי	763011	8
419	20.33%	2,061	מבני תעשיה	226019	9
488	24.20%	2,015	מליסרון	323014	10
392	21.64%	1,813	דלק ישראל	6360044	11
382	22.00%	1,736	סמייל תקשורת 012	1107663	12
396	22.86%	1,732	אמות	1097278	13
359	24.10%	1,488	גזית	723007	14
301	20.57%	1,462	בריטיש ישראל	1104009	15
305	24.81%	1,231	אגוד	722314	16
245	20.62%	1,189	כלל ביוטכנו	1104280	17
223	21.09%	1,056	סאני	555011	18
172	20.01%	858	רבוע נדלן	1098565	19
161	20.08%	802	זרבן	411017	20
192	24.56%	783	אפריקה מגורים	1097948	21
10,566		48,367			

מניות גבוליות עם פוטנציאל לשיפור (שיעור החזקות ציבור: 20% - 25%)					
שוי החזקות הציבור (מיליון ₪)	שיעור החזקות ציבור	שוי שוק (מיליון ₪)	שם נייר	מס' נייר	סד'
176	24.00%	732	אזורים	715011	1
119	22.42%	532	איביאי בית השק	175018	2
98	21.13%	465	שלמה החזקות	141010	3
92	21.40%	428	הכשרת הישוב	612010	4
74	20.15%	365	לפידות	642017	5
70	24.70%	282	קסטרו	280016	6
68	20.13%	336	פטרוכימיים	756015	7
54	20.06%	270	סאטקום מערכות	1080597	8
48	21.75%	221	אשדר	1104314	9
44	22.43%	197	אנגל שלמה	180018	10
43	20.09%	214	קמור	132019	11
41	21.54%	192	גן שמואל	532010	12
41	22.27%	182	ויסוניק	1089846	13
38	24.44%	155	קמן אחזקות	339036	14
36	21.63%	168	רפק	769026	15
35	24.61%	144	נגב	211011	16
31	20.62%	150	לוינשטין	573014	17
29	24.06%	123	אברבוך	675017	18
29	21.67%	134	עמיר שיווק	1092204	19
29	20.03%	144	ניסקו חשמל	1103621	20
28	20.99%	133	גניגר	1095892	21
25	24.39%	104	אזימוט טכנו	1085075	22
1,248		5,671			