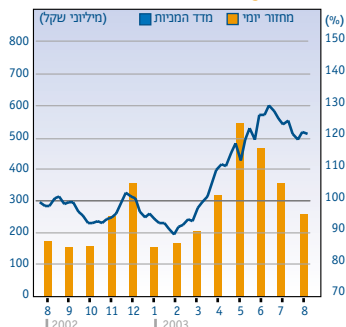


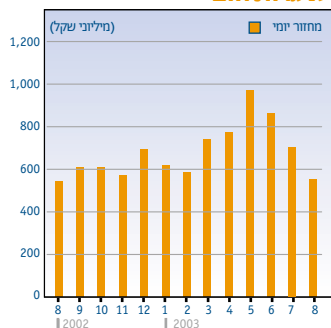


מחזורי המסחר

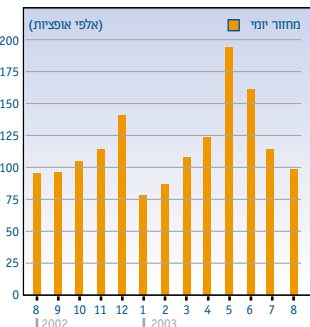
מניות והמירים



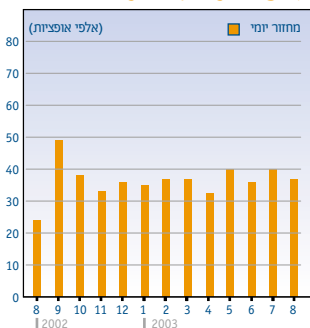
איגרות חוב



אופציות מדד ת"א-25



אופציות דולריות



אושרו המלצות ועדת בכר

בשוק ההון מברכים על ההקלות הצפויות בתהליך ההנפקה של איגרות

חוב וניירות ערך מסחריים | עמ' 4-2

"סוף דיווח בעשייה תחילה" - על הקשר בין עסקים, השקעה בקהילה ודיווח חברתי

כנס מיוחד בשיתוף "מתן", BDO זיו האפט, הבורסה ומרכז עירא לעסקים, טכנולוגיה וחברה | עמ' 9-8

מנתוני יחידת המחקר של הבורסה:

עלייה ברווחיות חברות התעשייה ברבעון השני של 2003 | עמ' 5

האם הבורסה מורידה הילוך בחודשים יולי-אוגוסט? | עמ' 10

תם עידן הדו"חות המודפסים

דו"חות 2003 יופצו באמצעות האינטרנט בלבד | עמ' 9

דירקטוריון הבורסה אישר את הקמת רשימת השימור

החלטות הדירקטוריון | עמ' 7-6

אושרו המלצות ועדת בכר

בשוק ההון מברכים על ההקלות הצפויות בתהליך ההנפקה של אג"ח ונע"מ

רשות ניירות ערך אישרה בספטמבר הצעות לתיקוני חוק ולתקנות לצורך יישום המלצות ועדת בכר. הוועדה, בראשות עו"ד ראובן בכר, מונתה על ידי יו"ר רשות ניירות ערך, משה טרי, והממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, אייל בן שלוש, במטרה לבדוק אם וכיצד אפשר להקל על הנפקת תשקיפי איגרות חוב וניירות ערך מסחריים, וכתוצאה מכך, לעודד את הפעילות בשוק האשראי החוץ בנקאי. לדעת הוועדה, שהגישה את הדו"ח באוגוסט 2003, בלא רפורמה משמעותית קרוב לוודאי ששוק האג"ח ושוק הנע"מ - העשויים לתרום תרומה משמעותית לשוק ההון ולמשק הישראלי בכללותו - יוסיפו לקפוא על שמריהם.

1. עיקרי ההמלצות

| מתכונת ההנפקה - הגילוי בתשקיף | דירוג | אגרות לרשות ניירות ערך ולבורסה | המלצות נוספות |
|---|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • לצמצם באופן משמעותי את היקף הגילוי הנדרש בתשקיף, שאינו הצעה ראשונה לציבור. (להסתפק בעיקר בתיאור ני"ע ותנאיהם, ההון ומצבת החובות של המנפיק ומקורות הפרעון). מותנה במילוי חובות הדיווח השוטף, לרבות דיווח על-פי כללי הרישום הכפול (טיטוט ההצעה לתיקון התקנות אושרה ע"י הרשות) • לאפשר תשקיף מדף לשנה, מבלי לקבוע מראש את הריבית, אלא, רק את הנוסחה לקביעת הריבית. השינוי יאפשר להנפיק מספר סדרות באמצעות תשקיף אחד (טיטוט ההצעה לתיקון החוק אושרה ע"י הרשות) | <p>אין חובה לקבל דירוג (אם בוצע דירוג - יש לפרט את השיקולים למתן הדירוג).</p> | <p>הוועדה המליצה להפחית או לבטל את האגרות לרשות ולבורסה, לפחות לתקופת זמן. לאור ההמלצה, בטיטוט תקנות, שאושרה ע"י הרשות, הוצע לבטל לשנתיים את אגרת התשקיף לרשות. ככוונת הבורסה לתת פטור דומה.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • לשנות את ההגדרה בחוק, כך שתכלול גם נע"מ שאינם נסחרים בבורסה, ותאפשר הצמדה של הריבית על הנע"מ, לשערי מט"ח ולמדדים שונים (טיטוט ההצעה לתיקון החוק אושרה ע"י הרשות). • לתקן את הכללים לקרנות נאמנות כך שתוכלנה להשקיע בנע"מ לא סחירים בתנאים מסוימים (בשלבי ביצוע). • לקצר את הל"ז לקבלת היתר מהרשות ל-3 ימי עבודה. |
| <ul style="list-style-type: none"> • תשקיף של חברה חדשה - מתכונת מלאה. • תשקיף של חברה מדווחת - מתכונת מקוצרת (על דרך הפניה, כמפורט בהמלצות ועדת ברנע). | <p>אין חובה לקבל דירוג (אם בוצע דירוג - יש לפרט את השיקולים למתן הדירוג).</p> | | |
| <p>בכפוף לפרסום דירוג, במקרה של עסקות איגוח שיש בהן בידוד משפטי וכלכלי, באמצעות SPC, לא יידרש תיאור של התאגיד המעביר את הנכס המגבה ל-SPC וכן יהיו מסוללי פטור, להקלה בדרישות הגילוי, לגבי תיאור הנכסים המגבים, באישור רשות ניירות ערך.</p> <p>בנוסף, מוצע לתקן את תקנה 44 ותקנה 51 לתקנות פרטי תשקיף כדלקמן (טיטוט ההצעה לתיקון התקנות אושרה ע"י הרשות):</p> | <p>הוועדה המליצה לחייב דירוג כתנאי להקלות בדרישות הגילוי, כאמור.</p> <p>במסגרת אישור המלצות הועדה הבהירה רשות ני"ע כי במקרה של עסקת איגוח, שיש בה בידוד משפטי וכלכלי, לא יידרש תאור של התאגיד המעביר את הנכס המגבה ל-SPC,</p> | <p>בטיטוט התקנות הנ"ל הוצע לבטל לשנתיים גם את האגרה לרשות על הנפקת אג"ח מגובות משכנתאות ואג"ח מוניציפליות (לא מופיע בדו"ח הועדה). ככוונת הבורסה לתת פטור דומה.</p> | <p>להקים צוות מעקב לבחינת השימוש באג"ח מגובות לאורך זמן.</p> |

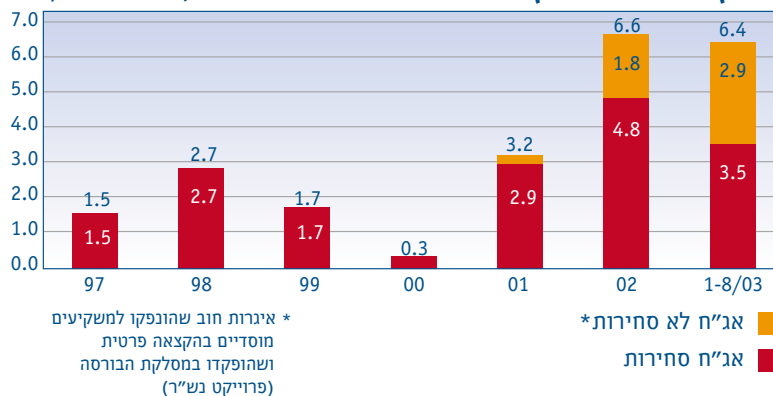


עו"ד ראובן בכר

| המלצות נוספות | אגרות לרשות ניירות ערך ולבורסה | דירוג | מתכונת ההנפקה - הגילוי בתשקיף | איגרות חוב מנובות נכסים (המשך) |
|---------------|--------------------------------|---|--|--------------------------------|
| | | <p>כאשר הפטור מתיאור התאגיד אינו מותנה בפרסום דירוג. השינוי בנושא זה הינו מידי ואינו דורש שינוי חקיקה.</p> | <p>תקנה 44 - במקרה של ערבות או פוליסת ביטוח של מוסד פיננסי המדורג בדרגת השקעה, מוצע לפטור מתיאור של המוסד הפיננסי.</p> <p>תקנה 51 - במקרה של הפקדה או השקעה בתעודות התחייבות של מוסד פיננסי (לרבות מבטח), המדורג בדרגת השקעה, מוצע לפטור מתיאור המוסד הפיננסי (בנק/ חברת ביטוח).</p> | |

2. המלצות כלליות נוספות

הנפקת איגרות חוב קונצרניות 1997-2003 מיליארדי שקלים, במחירי 12/02



לבין דירוג חוב בינלאומי או מקומי על ידי חברות הדירוג הבינלאומיות (Fitch, Moody's, S&P). לדעת הוועדה יש לאפשר למשקיעים המוסדיים, שהשקעותיהם מוגבלות להשקעות באג"ח מדורגות בלבד, להשקיע גם באג"ח שדורגו בידי חברות הדירוג הבינלאומיות (בין בדירוג הבינלאומי ובין בדירוג המקומי).

2.1 הבורסה לניירות ערך תפתח מערכת מיוחדת למסחר עבור משקיעים מוסדיים בלבד, שתאפשר לסחור באיגרות חוב ובניירות ערך מסחריים, שלא הונפקו לציבור ושאינם רשומים למסחר. **מתוכנן לביצוע ע"י הבורסה בשנת 2004.**

2.2 מתן פטור ממס בולים לכל איגרות החוב וניירות הערך המסחריים. (כיום רק נע"מ סחיר פטור ממס בולים). **מתוכנן לביצוע ע"י משרד האוצר מינואר 2004.**

2.3 שינוי כללי השערוך החלים על איגרות חוב שאינן סחירות, בדו"חות הכספיים של משקיעים מוסדיים, כך שאלה תוצגנה לפי שווי הוגן ולא על בסיס עלות מתואמת. זאת על מנת למנוע מהמשקיעים המוסדיים להעדיף, משיקולי הצגה חשבונאית, השקעה בשוק החוב הבלתי סחיר, כלומר, להפחית את התמריץ השלילי להשקעה בשוק הסחיר. **הביצוע מתוכנן ע"י משרד האוצר במחצית הראשונה של 2004.**

2.4 בנושא הדירוג - הוועדה ממליצה לאפשר למנפיק לבחור בין דירוג חוב ע"י חברה מקומית

ד"ר זהבית יוסף, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים - אי.די.בי. חברה לאחזקות



ד"ר זהבית יוסף

איגרות חוב מנובות נכסים - הצורך בדירוג מכביד על החברה, מאחר שעלויות הדירוג מבחינת כסף וזמן הן גבוהות יחסית. איגרות חוב מנובות נכסים מיועדות בעיקר למשקיעים מוסדיים, שהינם משקיעים מתוחכמים, וראוי לתת לכוחות השוק להחליט באופן עצמאי אם נדרש דירוג.

יישום ההקלות שבדו"ח יעודד את החברות בקבוצת אי.די.בי. לבצע הנפקות לציבור. בחברות שמבחינת תפעוליות תזרים המזומנים שלהן מורכב מתקופות שיא ושפל קצרות מועד, הכיוון העיקרי יהיה הנפקת ניירות ערך מסחריים. בחברות שיש להן מחזור ארוך מבחינת תזרים המזומנים, כגון חברות בתחום הנדל"ן, הכיוון יהיה איגרות חוב, לרבות איגרות חוב מנובות נכסים."

"אני מברכת על המלצות הדו"ח, שיישומן יגרום לגידול במספר ההנפקות לציבור של איגרות חוב וניירות ערך מסחריים על ידי חברות ציבוריות.

ניירות ערך מסחריים - הוועדה ממליצה להסתפק בפרסום תשקיף מדף לתקופה של שנה, מבלי לקבוע מראש את הריבית, אלא לקבוע את הנוסחה לחישוב הריבית. נראה לי יעיל ונכון יותר לאפשר פרסום תשקיף מדף לתקופה של שלוש שנים להנפקת ניירות ערך מסחריים, שתקופת חייהם עד שנה. ממילא מדובר בחברה המדווחת לפי הכללים, ולכן, ניתן לחסוך את הצורך בפרסום תשקיף אחת לשנה, ולאפשר לחברה להתבסס על אותו תשקיף במשך שלוש שנים.

צחי סולטן, מנכ"ל כלל היתום

של איגרות חוב, ובכך לעודד אפיק מימון זה על ידי הוזלת העלויות הכרוכות בו.

המלצת הוועדה לבטל את מס בולים היא המלצה ראויה וחשובה, אולם ההחלטה להחיל פטור זה רק מ-2004 ואילך, עלולה לשבש את פעילות ההנפקות בשוק ההון עד סוף השנה, וזאת עקב שאיפה מובנת להימנע, ככל האפשר, מתשלום המס. אני קורא למשרד האוצר להעניק לשוק ההון פטור ממס בולים באופן מיידי, ובכך להקדים תרופה למכה."

"ראשית אני מברך על המלצות ועדת בכר, המנסות לתקן ליקויים וכשלים רבים בשוק ההון הישראלי, ולעודד בצורה נמרצת את השוק המוסדי כמקור מימון חשוב לחברות בסקטור העסקי. יישום ההקלות שעליהן המליצה הוועדה בתחום ני"ע מסחריים עשוי להעניק מקור מצוין של פתרונות מימון קצרי טווח לסקטור העסקי.

עם זאת, אני סבור כי יש מקום להחיל את ההקלות בדרישות הגילוי בתשקיף של ניירות ערך מסחריים שעליהן המליצה הוועדה, גם על הנפקות ציבוריות



צחי סולטן

גדי גרינשטיין, מנכ"ל דיסקונט ניהול קופות גמל

קביל, אך הדירוג שניתן על ידי החברה הבינלאומית עצמה אינו קביל, על אף שיש במצב הקיים עידוד לתעשייה המקומית.

שיערוך נכסים לא סחירים - משרד האוצר פתח במהלך מבורך לפיו ישוערכו נכסים לא סחירים, לפי מחירי השוק. מאחר שהכללים החדשים לשערוך יחולו רק על נכסים חדשים, שיירכשו מתאריך מסוים והלאה, ולאור העובדה שכ-25% - 40% בממוצע מנכסי קופות הגמל היום אינם סחירים, ההשפעה של המהלך תורגש בעוד ארבע עד חמש שנים. נושא השערוך של נכסים לא סחירים חשוב הן משום שיש חשיבות רבה לכך שהנכסים הלא סחירים יירשמו לפי ערכם הכלכלי, והן על מנת לפתח שוק לנכסים לא סחירים, פיקדונות ואיגרות חוב לא סחירות.

מערכת מיוחדת למסחר למשקיעים מוסדיים - אין מקום לפיתוח שוק לטובת משקיעים מוסדיים בלבד למסחר בניירות ערך מסחריים. לצורך הצלחת המהלך ונזילות השוק חובה שיהיו שחקנים נוספים בעלי דפוסי השקעה וצרכים שונים. פתיחת השוק לכל השחקנים תאפשר גם פיתוח עתידי של שוק נגזרות על מכשירים אלה.

סה"כ ההשפעה העיקרית של יישום המלצות הדו"ח:

- היקף החוב הסחיר שיונפק יגדל על חשבון החוב הלא סחיר, במיוחד צפוי מעבר מפיקדונות לזמן קצר במערכת הבנקאית לטובת ניירות ערך מסחריים.
- עלויות המימון לפירמות תפחתנה.

ההשפעה על מקורות המימון של הפירמות - צרכני האשראי במשק, הפירמות, בשענים, כידוע, על שני מקורות: שוק ההון והמערכת הבנקאית. יישום המלצות הדו"ח הנו צעד בכיוון הנכון, שיאפשר שינוי בחלוקת מקורות המימון ויגרום לפירמות להגיע יותר לשוק ההון.

השיקולים של הפירמה בצריכת אשראי מורכבים משני פרמטרים עיקריים: מחיר הכסף, והבגישות / הזמינות לכסף, דהיינו, פרק הזמן ממועד ההחלטה על הצורך בגיוס משאבים ועד לקבלת התמורה בפועל.

יישום ההמלצות יקל בשני הפרמטרים:

תופחת עלות ההנפקה - הן בשל הפטור מביול ומאגרות בחלק מהמקרים, והן בשל צמצום המידע הנדרש בתשקיף. הוזלת עלות הכסף לפירמה תתגלגל גם לצד שמקצה את האשראי והמפגש יהיה כדאי יותר לשני הצדדים. עם זאת, הקלת חובת הגילוי מצד הפירמות תדרוש פיקוח שוטף יותר מצד רשות ניירות ערך, על מנת לוודא שבעת גיוס מקורות לא יהיה ניצול לרעה של הדרישות המופחתות.

הבגישות והזמינות לכסף - המערכת הבנקאית מציעה חלופה פשוטה לאשראי לטווח קצר. בשיחת טלפון לבנק ניתן, בדרך כלל תוך ימים ספורים, ולפעמים מיידי, לקבל אשראי. קיצור התהליך הנדרש בהנפקת ני"ע מסחריים יהפוך את השוק למקור זמין ובגיש לגיוס כספים.

הכרה בדירוג של חברה בינלאומית - כדי לפתח את השוק, הכרחי להכיר בדירוג בינלאומי של חוב כדירוג קביל, להשקעות של קופות הגמל, כפי שהמליצה הוועדה. האבסורד הוא שהדירוג הניתן על ידי חברה מקומית הקשורה לחברת הדירוג הבינלאומית הוא



גדי גרינשטיין

חברי ועדת בכר: עו"ד ראובן בכר, רו"ח נפתלי פריד, דורון שורר, עו"ד לייזה חיימוביץ, עו"ד טל אבן-זהב, ניסים כהן, עו"ד יהודה שחרור

המשך שיפור רווחיות חברות התעשייה הבורסאיות ברבעון השני של 2003

יובל צוק
יחידת המחקר

א. חברות התעשייה המדדיות

חברות התעשייה הבורסאיות, המתאמות את דו"חותיהן הכספיים למדד המחירים לצרכן, הציגו בדו"חות ליוני 2003 המשך שיפור ברווחיות, בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד.

סך היקף המכירות של החברות המדדיות ברבעון השני היה דומה לרבעון הראשון של השנה, ומשקף עלייה של כ-8% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. בשולי הרווח הגולמי והתפעולי חל שיפור ניכר, המשקף את המשך ההתייעלות בחברות עקב המיתון המתמשך במשק, והם הגיעו לרמות הגבוהות ביותר שנרשמו מאז שנת 1999. גם שיעור הרווח התפעולי להון עלה ברבעון השני והגיע לכ-19%, לעומת כ-14% ברבעון המקביל אשתקד ובכל שנת 2002.

החברות המדדיות הציגו ברבעון זה רווח נקי של כ-60 מיליון שקל - רבעון שני ברציפות בו נרשם במצטבר רווח נקי חיובי, אם כי עדיין ברמה נמוכה מאוד, וזאת לאחר כמעט שלוש שנים של הפסדים רצופים, מאז ספטמבר 2000. בנטרול קונצרן "כור", שהגיע ברבעון זה לתוצאות משופרות, חל שיפור מתון יותר ברווחיות התפעולית של החברות המדדיות. בחינת ענפי המשנה של חברות התעשייה המדדיות מראה שיפור בענפי החשמל והאלקטרוניקה והטקסטיל, לעומת הרעה בענפי הכימיה, המתכת, והעץ והנייר.

גם בסיכום חצי שנתי, ניכר המשך השיפור בכל מדדי הרווחיות, כאשר בולט המעבר לרווח נקי של כ-170 מיליון שקל.

לוח 1: סיכום רווחיות 119 חברות התעשייה המדדיות (מיליוני שקלים, במחירי 6/2003)

| תקופת הדו"ח | הון עצמי | מכירות | רווח תפעולי | רווח לפני מס | רווח נקי | רווח גולמי (%) | רווח תפעולי (%) | רווח תפעולי להון - כולל "כור" (%) | רווח תפעולי להון - ללא "כור" (%) | רווח נקי להון - כולל "כור" (%) | רווח נקי להון - ללא "כור" (%) |
|----------------|----------|--------|-------------|--------------|----------|----------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| מחצית I 2003 | 16,225 | 22,545 | 1,477 | 694 | 169 | 28.7 | 6.6 | 18.2 | 14.2 | 2.1 | 1.9 |
| מחצית I 2002 | 17,458 | 20,455 | 1,177 | 114 | -400 | 28.2 | 5.8 | 13.5 | 10.9 | -4.6 | 2.3 |
| מחצית I 2001 | 18,570 | 20,014 | 930 | -41 | -1,891 | 26.9 | 4.6 | 10.0 | 10.3 | -20.4 | -1.5 |
| שנת 2002 | 16,610 | 41,564 | 2,278 | 474 | -790 | 28.2 | 5.5 | 13.7 | 12.1 | -4.8 | -0.1 |
| רבעון II 2003 | 16,225 | 11,263 | 771 | 338 | 61 | 29.2 | 6.8 | 19.0 | 15.2 | 1.5 | 1.2 |
| רבעון I 2003 | 16,594 | 11,282 | 706 | 357 | 108 | 28.3 | 6.3 | 17.0 | 12.9 | 2.6 | 2.6 |
| רבעון IV 2002 | 16,610 | 10,351 | 421 | 282 | -35 | 28.1 | 4.1 | 10.1 | 10.6 | -0.8 | -4.2 |
| רבעון III 2002 | 16,825 | 10,757 | 680 | 78 | -356 | 28.6 | 6.3 | 16.2 | 14.9 | -8.5 | -1.0 |
| רבעון II 2002 | 17,458 | 10,440 | 603 | 250 | 2 | 28.4 | 5.8 | 13.8 | 12.3 | 0.0 | 1.9 |

ב. חברות התעשייה הדולריות

מגמת השיפור המשמעותי ברווחיות ניכרת גם בתוצאות הכספיות של חברות התעשייה הבורסאיות, המתאמות את דו"חותיהן הכספיים לדולר. סך מחזור המכירות של חברות אלה ברבעון השני שמר על יציבות והסתכם, בדומה לרבעון הראשון של השנה, בכ-11 מיליארד שקל, גידול של כ-18% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, כמחציתו מקורו בחברת "טבע". גם שיעור התשואה התפעולית להון המשיך לעלות והגיע לכ-18.5%, לעומת כ-13% אשתקד. בסעיף הרווח הנקי המצרפי נרשם רווח של כ-1.1 מיליארד שקל, מהם כ-430 מיליון שקל מהכנסה

חד-פעמית של "טבע", בגין הסדר ליישוב תביעה. גם בנטרול נתוני "טבע", המציגה רמת רווחיות גבוהה ומהווה כ-30% מסך ההון העצמי ומסך מחזור המכירות של החברות הדולריות, חל שיפור ניכר בכל מדדי הרווחיות, בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד ולשנת 2002 כולה, אם כי רמת הרווחיות במקרה זה נמוכה יותר. יש לציין שהשיפור ברווחיות החברות הדולריות הושג למרות תיסוף השקל בשיעור של כ-8% ברבעון השני של השנה, שהעלה את רמת הוצאותיהן המקומיות של החברות ופגע ברווחיותן.

לוח 2: סיכום רווחיות 44 חברות התעשייה הדולריות (מיליוני שקלים, במחירי 6/2003)

| תקופת הדו"ח | הון עצמי | מכירות | רווח תפעולי | רווח לפני מס | רווח נקי | רווח גולמי (%) | רווח תפעולי (%) | רווח תפעולי להון - כולל "טבע" (%) | רווח תפעולי להון - ללא "טבע" (%) | רווח נקי להון - כולל "טבע" (%) | רווח נקי להון - ללא "טבע" (%) |
|----------------|----------|--------|-------------|--------------|----------|----------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| מחצית I 2003 | 29,152 | 21,905 | 2,598 | 2,549 | 1,831 | 36.8 | 11.9 | 17.8 | 10.6 | 12.6 | 3.4 |
| מחצית I 2002 | 26,130 | 18,157 | 1,574 | 1,223 | 704 | 34.1 | 8.7 | 12.0 | 6.5 | 5.4 | -0.6 |
| מחצית I 2001 | 25,098 | 17,635 | 1,175 | 73 | -365 | 32.6 | 6.7 | 9.4 | 4.7 | -2.9 | -8.9 |
| שנת 2002 | 27,254 | 38,407 | 3,516 | 2,509 | 1,526 | 34.5 | 9.2 | 12.9 | 6.5 | 5.6 | -1.3 |
| רבעון II 2003 | 29,152 | 11,014 | 1,347 | 1,493 | 1,081 | 37.5 | 12.2 | 18.5 | 11.5 | 14.8 | 3.5 |
| רבעון I 2003 | 27,761 | 10,891 | 1,252 | 1,057 | 750 | 36.1 | 11.5 | 18.0 | 10.0 | 10.8 | 3.3 |
| רבעון IV 2002 | 27,254 | 10,441 | 983 | 505 | 296 | 35.3 | 9.4 | 14.4 | 4.0 | 4.3 | -6.1 |
| רבעון III 2002 | 26,332 | 9,810 | 959 | 781 | 3,526 | 34.4 | 9.8 | 14.6 | 9.1 | 8.0 | 2.3 |
| רבעון II 2002 | 26,130 | 9,345 | 844 | 619 | 36 | 34.5 | 9.0 | 12.9 | 7.5 | 5.6 | -0.7 |

החלטות דירקטוריון הבורסה ואישורי הרשויות*

1. עדכון כללי השימור

דירקטוריון הבורסה, בישיבתו מיום 4.9.03, החליט על הקמת רשימה מיוחדת למניות של חברות שאינן עומדות בכללי השימור, כתחליף להשעיית המסחר בהן.

להלן עיקרי ההחלטות בנושא רשימת השימור (החידושים בהחלטת הדירקטוריון מיום 4.9.03, לעומת החלטות קודמות בנושא רשימת השימור, מודגשים):

- חברה, שאינה עומדת בקריטריונים לשימור, תקבל התראה של שישה חודשים, ולאחר מכן תעבור לרשימה מיוחדת שתקרא "רשימת השימור".
- **במקום השעיית מסחר יתקיים בניירות הערך מסחר פתיחה (רב צדדי) בלבד.**
- המניות ברשימת השימור יסומנו באופן ברור, שיבליט את מעמדן המיוחד, בשם החברה ובשם נייר הערך.
- **קריטריון שווי החזקות הציבור בכללי השימור יעודכן ל-2.4 מיליון שקל (במקום 1.6 מיליון שקל כיום).** החלטת הדירקטוריון בנושא זה תיכנס לתוקף שנה לאחר קבלת אישור הרשויות לתיקונים אלה בכללי השימור.
- **יופחת הרף של שווי החזקות הציבור, המאפשר פטור מהדרישה לעמוד בקריטריון השימור של הון עצמי מינימלי, מ-40 מיליון שקל ל-24 מיליון שקל.**
- הקריטריונים לחידוש מסחר, הקבועים היום בהנחיות, ישמשו כקריטריונים להחזרת המניות למסחר הרגיל, למעט הסכום המזערי הנדרש, במקרה של שווי החזקות ציבור, שיעודכן ל-3.5 מיליון שקל, בשנתיים הראשונות להשעיה (במקום 3 מיליון שקל לחברה רגילה ו-2 מיליון שקל לחברה בקשיים, בשנה הראשונה להשעיה, ו-2 מיליון שקל, לכל החברות, בשנה השנייה להשעיה). חברה שתעמוד בקריטריונים אלה תוחזר למסחר המסחר הרגילה. חברה שלא תעמוד בכללים לחזרה למסחר הרגיל תימחק מהרשימה בבורסה לאחר שהייה של עד שלוש שנים ברשימת השימור (כקבוע היום בכללים). הדרישה לשווי החזקות ציבור מינימלי של 3.5 מיליון שקל, לשם חזרה למסחר הרגיל, תיכנס לתוקף שנה לאחר קבלת אישור הרשויות לתיקונים אלה בכללי השימור.
- **בדיקת העמידה בכללי השימור תבוצע פעמיים בשנה, כל שישה חודשים, במקום אחת לרבעון.** בינואר תיערך הבדיקה עפ"י הדו"חות הכספיים ל-30.9 והחזקות הציבור ל-31.12, ואילו ביולי תיערך הבדיקה עפ"י הדו"חות הכספיים ל-31.3 והחזקות הציבור ל-30.6.
- בהוראת מעבר ייקבע כי חברות הנמצאות כיום בהשעיית מסחר בשל אי עמידה בכללי השימור, יעברו לרשימת השימור ויחודש בהן המסחר במתכונת המצומצמת, כאשר ספירת שלוש השנים תחל מהמועד בו הושעה המסחר לראשונה.

ההחלטות מבטאות את המסקנות שהתגבשו בבורסה וברשות ניירות ערך בעקבות הרב-שיח שיזמה רשות ניירות ערך בנושא באוגוסט 2003, ואושרו על-ידי הרשות לניירות ערך. נוסח התיקונים בתקנון ובהנחיות הבורסה טעון אישור יתר הרשויות, כקבוע בחוק בניירות ערך.

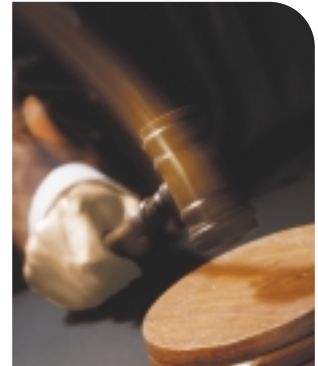
2. שינוי הכללים לרישום למסחר של איגרות חוב וניירות ערך מסחריים

על פי הכללים הקיימים, חברות המנפיקות איגרות חוב או ניירות ערך מסחריים נדרשות להון עצמי מינימלי בסך 16 מיליון שקל. דרישה זו לא חלה על חברות, ששווי מניותיהן הינו 200 מיליון שקל לפחות או חברות שאיגרות החוב שלהן דורגו בדירוג של (AA-) לפחות (A1) להנפקת ניירות ערך מסחריים).

דירקטוריון הבורסה החליט על שינוי הכללים לרישום למסחר של איגרות חוב וניירות ערך מסחריים, כדלקמן:

- להוסיף חלופה לדרישת ההון העצמי, לפיה חברות המנפיקות איגרות חוב או ניירות ערך מסחריים בשווי של 200 מיליון שקל לפחות, תהיינה פטורות מהדרישה להון עצמי מינימלי.
- לתקן את חלופת הדירוג של איגרות חוב/ניירות ערך מסחריים ולהתייחס באופן נפרד לדירוג הניתן ע"י חברת דירוג מקומית ולדירוג הניתן על ידי חברת דירוג בינלאומית, באופן הבא: -עדכון רמת הדירוג הנדרשת מחברת דירוג מקומית: באיגרות חוב ל-(A-) לפחות (לעומת (AA) כיום) ובניירות ערך מסחריים ל-(A2) לפחות (לעומת (A1) כיום).
- -הוספת התייחסות מיוחדת לרמת הדירוג הנדרשת מחברת דירוג זרה: באיגרות חוב (BBB-) לפחות ובניירות ערך מסחריים (A3) לפחות.
- להאריך את תקופת המימוש של אופציות לאיגרות חוב ואופציות לאיגרות חוב להמרה מ-6 חודשים ל-18 חודשים.

ההחלטה התקבלה בישיבת דירקטוריון הבורסה ביום 25.9.03, וטעונה אישור הרשויות, כקבוע בחוק ניירות ערך.



* 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.

3. שינוי ההנחיות בענין פיזור מזערי

על פי כללי הבורסה, אחד התנאים לרישום בבורסה של נייר ערך חדש הוא עמידה בדרישת הפיזור המזערי:

- במניות ואג"ח להמרה - נדרש מינימום של 275 מחזיקים, כששווי ההחזקה המינימלי למחזיק נקבע ל-12 אלף שקל;
- באיגרות חוב רגילות - נדרש מינימום של 35 מחזיקים, כששווי ההחזקה המינימלי למחזיק נקבע ל-200 אלף שקל.

דירקטוריון הבורסה החליט להקטין את מספר המחזיקים המזערי הנדרש לרישום מניות ואג"ח להמרה ל-100 מחזיקים ובד בבד להעלות את השווי המינימלי למחזיק ל-16 אלף שקל. בדרישת הפיזור לאיגרות חוב רגילות לא חל שינוי.

במקביל, בוטלה האפשרות לערוך הסדרים להשגת פיזור מזערי, במקרים בהם מספר המחזיקים הגיע בפועל ל-40% לפחות מהפיזור הנדרש. השינוי יקל על ביצוע הנפקות חדשות של מניות ואג"ח להמרה, אך ימנע מצב בו ניירות הערך שהונפקו מרוכזים בידי מספר מצומצם מאוד של מחזיקים. בנוסף, הוחלט כי חברות שמניותיהן נסחרות בחו"ל, ומבקשות להרשם למסחר במקביל בבורסה בתל אביב תהיינה פטורות מכללי הפיזור המזערי.

ההחלטה התקבלה בישיבת דירקטוריון הבורסה ביום 25.9.03, וטעונה אישור רשות ניירות ערך.

יומן אירועים

4 בספטמבר, מרכז המבקרים של הבורסה

כנס איגוד קרנות הנאמנות



משמאל: ד"ר דוד קליין, נגיד בנק ישראל, ושי ברק, יו"ר איגוד קרנות הנאמנות ומנכ"ל אילנות דיסקונט, בכינוס של איגוד קרנות הנאמנות במרכז המבקרים

18 בספטמבר, מרכז המבקרים של הבורסה

כנס לקוחות עסקיים של בנק אוצר החייל

לקראת השנה החדשה ערך בנק אוצר החייל כנס ללקוחות העסקיים במרכז המבקרים של הבורסה. הכנס, שאורגן על ידי החטיבה העסקית בבנק, התמקד בשוק ההון וכלל הדרכה מיוחדת ללקוחות בנושא שוק המעו"ף. מימין: מנהל החטיבה העסקית, דורון כליף; מנהל המטה העסקי, שרון פדר; מנהלת קשרי לקוחות, גליה קרמר; מנהל קשרי לקוחות, משה נגר; ויו"ר דירקטוריון הבנק, דפנה פלי



23 בספטמבר, מרכז המבקרים של הבורסה

Invest UK - כנס של שגרירות בריטניה



שגריר בריטניה בישראל, סיימון מקדונלד (במרכז), עם המשתתפים בכנס Invest UK של השגרירות לעידוד קשרי המסחר בין ישראל ובריטניה.

להזמנת אירוע
במרכז המבקרים
נא להתקשר
ליחידת שיווק ודוברות
בורסה
03-5677405/6

"סוף דיווח בעשייה תחילה" - על הקשר בין עסקים, השקעה בקהילה ודיווח חברתי

אהובה ינאי, מנכ"ל מתן, הדגישה כי עסק הוא למעשה "קהילה בתוך קהילה", שממנה יבואו העובדים והלקוחות של מחר, ולכן יש חשיבות רבה מאוד עבור עסק לתרום לסביבתו. לדבריה, מתן בסתר היה ויישאר חשוב - אולם, במקרה של עסקים הדוגמה האישית והפרסום חשובים על מנת להראות מנהיגות ולהשפיע על אחרים שיראו ויעשו: "לכל ארגון יש אג'נדה משלו ובהתאם לה אנו מציעים את התמיכה המקצועית לבניית מעגל של נתינה. מעבר לכך ישנו מעגל חשוב של שקיפות ודיווח - ככל שמנהלים רבים יותר יבינו את היתרונות בדיווח חברתי, ויגיעו להכרה שתהליך זה אינו זכות אלא הכרח, כך יהפכו העשייה הקהילתית והדיווח עליה לדרך חיים של החברות והארגונים".

בשנים האחרונות גדל והולך מספרן של חברות המאמצות מדיניות חברתית וכן חל שינוי בדפוסי הפעילות למען הקהילה. אם בעבר הסתפקו החברות במתן תרומות כספיות ללא מדיניות ברורה, הרי שהיום גוברת המודעות לצורך בפיתוח אסטרטגיה בנושא. בקרב חברות רבות מתגבשת גם הבנה כי שיתוף העובדים ב"מעגל הנתינה" קריטי להצלחת העשייה בתחום כמו גם בניית תהליך מקצועי ויעיל.

סבינה בירן, מנכ"ל ישראליר, אמרה כי "לפעילות הקהילתית יש תרומה אמיתית למורל העובדים, במיוחד על רקע תקופה קשה של קיצוצי שכר ופיטורים. כיום העובדים הם אלו שמחפשים את הפרויקט הבא". בירן סיפרה כי בתחילת הפעילות של החברה נאספו תרומות מהנוסעים, ששימשו להקמת מתקן לשבת צופים בעיר אילת ולמטרות נוספות למען תושבי העיר: "מנהג זה הפך למעטפות מתן, פעילות שמסגרתה הדיילים פונים לנוסעים ומבקשים לתרום את הכסף הקטן ואנו מצליחים לאסוף כך מעל למאה אלף שקל בשנה, ולסייע לפעולות של מתן". היא דיברה גם על ההצלחה הגדולה של יום התנדבות מיוחד שבו טייסים, דיילים ואנשי מכירות הלכו לצבוע ולשפץ בית ספר.

קובי הוברמן, סמנכ"ל פיתוח עסקי בנייס, אמר כי התרומה לסביבה ולקהילה וההשפעה עליהן, הן מרכיבי עוצמה קריטיים להצלחת עסק. היעדר מרכיבים אלה עשוי להצביע על בעיה בעסק: "בעולם בו אנו חיים העמדות כלפי חברה או ארגון נמדדות לא רק על פי המוצרים והשוקים שלהם. גם לתרומה חברתית יש חשיבות רבה, ובניגוד ליחסי ציבור יש לכך ערך רגשי לגבי רכישה, העדפה ונאמנות. הדוגמה האישית שצרכנו בעזרת מתן איפשר לעובדים לממש ולהפגין יכולות, שלא תמיד הם יכולים לתרום במבנה הארגוני הרגיל. בנוסף, ערך עבודת הצוות בפעילות חברתית יותר יעיל מבכל מיזם אחר - וזה עוזר ליצור הזדהות ונאמנות לחברה".

ארגון "מתן - הדרך שלך לתת", משרד רו"ח BDO זיו האפט, ומרכז עירא לעסקים, טכנולוגיה וחברה באוניברסיטת בן-גוריון ערכו במרכז המבקרים של הבורסה מפגש מנהלים ראשון מסוגו על הקשר בין עשייה קהילתית לבין אחריות ודיווח חברתי.

בשנת 2001, החליטה רשות ניירות ערך לחייב את החברות הציבוריות לדווח בדו"ח הדירקטוריון שלה על מדיניות החברה ופעילותה בתחום מתן התרומות. דרישת הדיווח מחייבת את החברות לפרט את מדיניות התאגיד בנושא ואת היקפי התרומות לתחומים השונים, ולתאר כיצד משתלבת מדיניות זו בעסקי התאגיד. ממחקר של משרד רו"ח BDO זיו-האפט, שפורסם בירחון יוני של "הבורסה", עולה כי שיעור החברות הבורסאיות שמילאו את חובת הדיווח גדל ב-2002 לכ-48% לעומת 31% בלבד בשנת 2001.

יו"ר רשות ניירות ערך, **משה טרי**, אמר כי "בשנים האחרונות מייחסים ה-STAKEHOLDERS חשיבות גוברת להתנהגות אתית ומוסרית של חברות. להתנהגות כזו יש השפעה על ערך החברה ומכאן חשיבותה של השקיפות בנושאים אלה. התנהגות אתית ומוסרית משפיעה על ערך החברה שכן היא משפיעה על השווקים של החברות ועל זרם ההכנסות שלהן וכן היא משפיעה על מבנה העלויות של החברות. הדיווח החברתי יכול להוסיף לדוחות הכספיים של החברה - המהווים את תעודת הזהות שלה - גם פרמטרים איכותיים הנוגעים למידת מעורבותה החברתית, עניין העשוי להיות חשוב להבנת ערכה הכלכלי של החברה וביצועיה ולהגביר את מהימנות הדיווחים בטווח הארוך. כחלק מהמעורבות שלנו בנושא זה, ובמסגרת מהלך מקיף שיחמנו לחיזוק גורמי הבקרה הפנימיים בחברות, גיבשנו, בשילוב עם פורום CFO, טיוטת תקנות שיחייבו את החברות לגלות האם אימצו קוד אתי המסדיר את התנהגות נושאי המשרה והעובדים של החברה, וכן תידרשנה החברות להעמיד את הקוד האתי שאימצו לעיון הציבור. ההכחה היא שחברה תעדיף לאמץ קוד אתי ולא לדווח על העדרו של קוד כזה כדי להימנע מן התווית השלילית העלולה לדבוק בה אם לא תאמץ את הקוד".

פרופ' יאיר אורגלר, יו"ר דירקטוריון הבורסה, הדגיש את החשיבות של מתן בסתר במסורת היהודית: "אנשים פרטיים רבים עוסקים במתן בסתר. עבור חברות זה לא ממש עובד והדיווח חיוני. יש אימרה ישנה ופשוטה - 'עשה ואמר' - עשה ולא אמר - לא עשה' - שלמעשה מגלמת את הקשר החשוב שבין דיווח ועשייה. הדיווח חייב להיות חלק אינטגרלי מהעשייה. הפעילות הקהילתית תורמת לחברה, לעסקים ולכל מי שעוסק בה".

●●
משה טרי: "הדיווח החברתי יכול להוסיף לדוחות הכספיים של החברה גם פרמטרים איכותיים הנוגעים למידת מעורבותה החברתית, עניין העשוי להיות חשוב להבנת ערכה הכלכלי של החברה וביצועיה ולהגביר את מהימנות הדיווחים בטווח הארוך"

●●
אהובה ינאי, מנכ"ל מתן: "לכל ארגון יש אג'נדה משלו ובהתאם לה אנו מציעים את התמיכה המקצועית לבניית מעגל של נתינה"



משתתפי הכנס, מימין: סבינה בירן, רו"ח שלמה זיו, פרופ' יאיר אורגלר, פרופ' אהוד מניפז, רו"ח יגאל גוזמן, רו"ח ניר זיכלינסקי, אהובה ינאי, רוני בראון, קובי הוברמן, ושולי שהרבני-ישי במרכז המבקרים של הבורסה

שולי שהרבני ישי, מנהלת משאבי אנוש ישראל בנייס הרחיבה לגבי הפעילות שנעשתה בחברה ולגבי התהליך שעברה בעזרת מתן, מתרומה לקהילה על ידי ההנהלה בלבד לתרומה באמצעות שיתוף כל העובדים שרצו בכך. בעקבות התהליך צוות ההיגוי של העובדים החליט לבצע פעילות חברתית באזור השרון במרכז קליטה ברעננה תוך חיזוק הקשר בין הארגון לבין האוכלוסייה באזור.

לצד נקודת המבט של החברות התורמות, הוצג בכנס גם סיפורה של ח', אשר הביאה את הפן האישי והאנושי, שמאחורי ארגון מתן ואת המשמעות של העשייה החברתית של העסקים בקהילה. בהתרגשות רבה סיפרה ח' על הרגעים הקשים, על הטרור שחוותה מצד הבעל, על תהליך השיקום הארוך והקשה ועל החשיבות של המקלט, שאליו ברחו ובו נעזרה כדי להשתקם אחרי שנים של התעללות פיזית, מינית ונפשית מצד בעלה.

פרופ' אהוד מניפז, יו"ר מרכז עירא לעסקים, טכנולוגיה וחברה באוניברסיטת בן-גוריון, אמר שעל רקע התהליכים השונים שהתרחשו בעולם נדרש המגזר העסקי במאה ה-21 להשתתף גם בפעילות חברתית. "זהו חלק מאמץ עולמי מתמשך שמטרתו לפתח חברות עסקיות שמכבדות את הפרט והסביבה האקולוגית. מדובר על הפיכת מנהלים למנהיגים בעלי מחויבות גם לעסקיהם וגם לחברה בכללותה". מניפז הדגיש את הצורך במחקר מדעי מעמיק יותר בנושא עשייה ודיווח חברתי, על מנת למצוא את הקשר בין העשייה לבין נאמנות למוטג ותוצאות עסקיות.

רו"ח יגאל גוזמן, שותף בכיר ביקורת במשרד BDO זיו האפט, הדגיש את התרומה לעסקים כתוצאה מגילויי אחריות חברתית. גוזמן הסביר כי זהו עניין עסקי, שהוא טוב לביזנס: "אם אתה תורם לקהילה זה חוזר לארגון בדמות תוצאות טובות יותר בשורה התחתונה. על פי מחקרים שנעשו בעולם, אחריות חברתית תורמת להגברת המוניטין של החברה, לתדמית טובה יותר למוטג ובסופו של דבר להגברת המכירות ולנאמנות לחברה. מהצד השני ארגון תורם

ומעורב נתפס כארגון טוב יותר בעיני עובדיו - וכך הוא יכול לגייס עובדים טובים יותר".

רו"ח ניר זיכלינסקי, שותף ומנהל המחלקה המקצועית ומחלקת דיווח חברתי ב-BDO זיו האפט, אמר כי הדיווח על תרומות בדו"ח הדירקטוריון הוא רק צעד ראשון באבולוציה של דו"חות חברתיים. החברות שבתחתית שרשרת האבולוציה מסתפקות כיום רק במתן דיווח על סכומי התרומות הכוללים ללא חלוקה פרטנית של הסכומים לפי המטרות שלשמן נתרמו, אולם לא מעט חברות מדווחות כבר כיום מהם הסכומים שנתרמו לכל מטרות, ומהי מדיניות הארגון במתן התרומות. קוקה קולה, מוטורולה, אינטל, דנונה, פורד, מקדונלד'ס, וטימברלנד - אלה רק כמה מן החברות העולמיות המפרסמות מדי שנה דיווח חברתי. הצעד הבא בארץ, כך אנו צופים, יהיה הכנסת מימדים חברתיים, כלכליים וסביבתיים רחבים יותר הנכללים בדיווח חברתי - השאלה היא מי ירים את הכפפה".

● ●

סבינה בירן: "יש לפעילויות הללו תרומה אמיתית למורל העובדים במיוחד על רקע תקופה קשה של קיצוצי שכר ופיטורי עובדים. כיום העובדים הם אלו שמחפשים את הפרויקט הבא"

● ●

תם עידן הדו"חות המודפסים: דו"חות 2003 יופצו באמצעות האינטרנט בלבד

באופן אלקטרוני באמצעות מגנ"א, המתוכנן לנובמבר הקרוב. עם הפעלת מגנ"א יידרשו החברות להעביר את כל הדיווחים, לרבות הדו"חות הכספיים המלאים, באופן אלקטרוני בלבד.

החלטת הדירקטוריון כפופה לאישור הרשויות, כקבוע בחוק ניירות ערך.

לקראת השקת מגנ"א (מערכת גילוי נאות) על ידי רשות ניירות ערך, החליט דירקטוריון הבורסה בישיבתו ב-25 בספטמבר, לפטור את החברות הבורסאיות מחובת ההפצה של עותקים מהדו"חות הכספיים המועברים לבורסה ולחברי הבורסה. כיום, מחויבות החברות, על פי תקנון הבורסה, להפיץ כ-1500 עותקים של הדו"חות השנתיים לגורמים השונים. הפטור ייכנס לתוקף במקביל למעבר לדיווח

האם הבורסה מורידה הילוך בחודשים יולי-אוגוסט?

אחת המוסכמות בשוק ההון הישראלי היא כי הפעילות בו דועכת בחודשים יולי ואוגוסט. למותר לציין כי להכרת ההתנהגות העונתית של מחזורי המסחר בבורסה יש חשיבות רבה. לשם כך התבקשה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לבחון, בכלים המקצועיים המקובלים, את דפוסי העונתיות של מחזורי המסחר בבורסה. מומחי הלשכה הפעילו תוכנה סטטיסטית מתקדמת (X-12-ARIMA) ולמרבית הפלא נמצא כי לא ניתן היה לאתר דפוסי עונתיים מובהקים.

להערכתנו, העובדה שלא ניתן לאתר עונתיות מובהקת, משקפת את התנודות החודשיות הגדולות מאוד במחזורי המסחר בבורסה, המטשטשות את ההשפעה של חופשות הקיץ על הפעילות.

אף שהבדיקה היסודית של מקדמי העונתיות אינה מצביעה על דפוסים מובהקים, ניסינו לבדוק אותה שוב, והפעם בעזרת קריטריון אינטואיטיבי ופשוט - השוואת המחזור בחודשי הקיץ למחזור הממוצע השנתי.

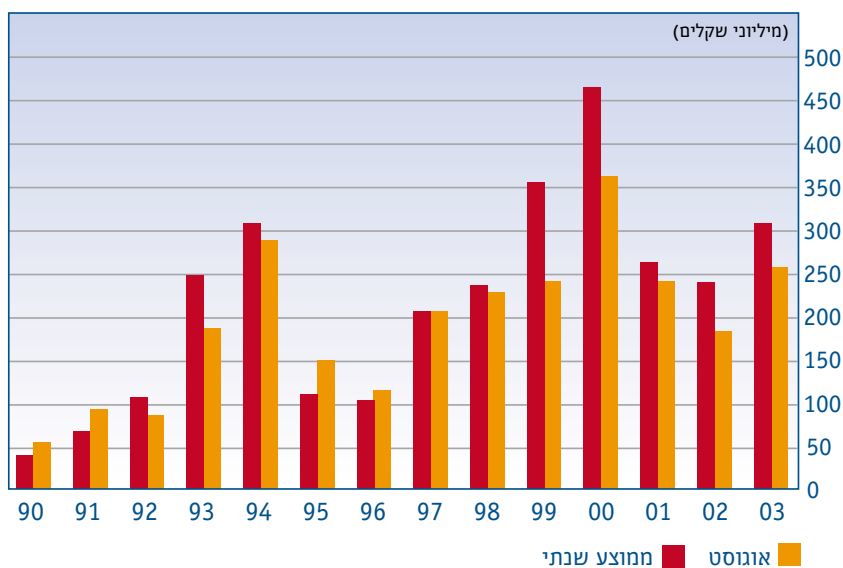
ממצאי הבדיקה מסוכמים בלוח 1, שבו מצוין מספר השנים, בתקופה של 14 שנים (1990 עד 2003), שבהן מחזור המסחר היומי ביולי, או באוגוסט, בשוקי המניות והאג"ח, היה נמוך מהממוצע השנתי. ראוי להדגיש כי הלוח אינו מתייחס לשיעור השינוי של מחזור המסחר החודשי ביולי או באוגוסט, לעומת הממוצע השנתי, אלא, רק מצוין את מספר השנים, בהן המחזור החודשי היה נמוך מהממוצע השנתי.

במקרה בו ב-7 שנים, מתוך ה-14, המחזור בחודשי הקיץ אינו נמוך מהממוצע השנתי - אין עונתיות כלל. כלומר, ככל שהמספרים בטבלה גבוהים מ-7, הדבר מצביע על ירידה בפעילות ביולי ובאוגוסט. מהנתונים עולה כי יש נטייה קלה לירידה בפעילות בחודשי הקיץ, אך זו אינה חד משמעית. ביטוי לכך היא העובדה כי האפקט העונתי של הקיץ באיגרות חוב קיים רק ביולי אך לא באוגוסט. לעומת זאת, במסחר במניות המגמה הפוכה, ומחזורי המסחר באוגוסט נמוכים יותר, ב-2/3 מהשנים מהממוצע השנתי, בעוד שביולי אין עונתיות כלל.

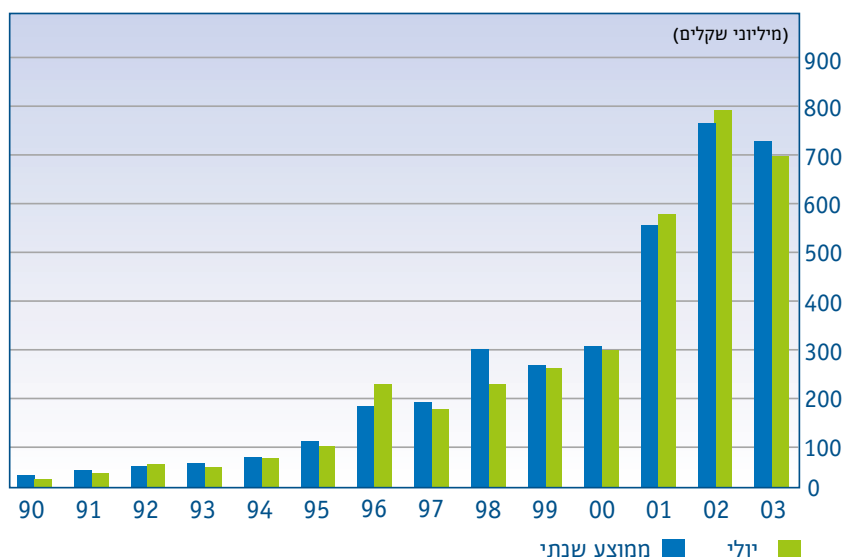
לוח 1: מספר השנים בהן בחודשי הקיץ המחזור היומי הממוצע נמוך מהממוצע השנתי (1990 עד 2003)

| אוגוסט | יולי | |
|--------|------|-------|
| 9 | 7 | מניות |
| 6 | 9 | אג"ח |

גרף 1: מחזור יומי ממוצע במניות, חודש אוגוסט לעומת הממוצע השנתי, בשנים 1990 - 2003



גרף 2: מחזור יומי ממוצע באג"ח, חודש יולי לעומת הממוצע השנתי, בשנים 1990 - 2003



אוגוסט בבורסה

מחזורי מסחר נמוכים בשוקי המניות והאג"ח

נוספת של אג"ח להמרה, שביצעה **קבוצת דלק** למשקיעים מוסדיים.

הממשלה הנפיקה באוגוסט אג"ח בסך 2.5 מיליארד שקל, כ-64% מהן לא צמודות. פדיונות איגרות-החוב, לא כולל ריבית, הסתכמו בכ-2.6 מיליארד שקל. כלומר, הממשלה לא גייסה הון החודש, לעומת גיוס של 2.2 מיליארד שקל ביולי.

בשוק איגרות החוב הנפיקה חברת "פאי סטראקצ'ר" מכשיר פיננסי חדש - **הדס** - תעודות פיקדון נושאות ריבית דולרית וניתנות להמרה לדולר, בסך כ-742 מיליון שקל (כ-60% מתוכם נרכשו ע"י חברת בת). בנוסף, **אקסלנס-תבור** גייסה כ-10 מיליון שקל בהקצאה פרטית של איגרות חוב צמודות דולר, למשקיעים מוסדיים.

החודש הגיעה למימוש סופי סדרה של אופציות רכישה, שמימשה הזרים לבעלי השליטה ב**נתיב** כ-46 מיליון שקל. שש סדרות נוספות, פקעו ללא הזרמת הון לחברות.

בקרנות השקליות התמתנו החודש היצירות והסתכמו בכ-1.1 מיליארד שקל, לעומת כ-1.8 מיליארד שקל בכל אחד משלושת החודשים הקודמים. בקרנות המשקיעות בחו"ל נרשמו יצירות בסך כ-0.2 מיליארד שקל, ואילו בקרנות המנייתיות ובקרנות האג"ח נרשמו פדיונות נטו בסך כ-0.1 מיליארד שקל.

בחודש אוגוסט, על רקע התחדשות הפיגועים - ובעקבותיה נסיגה בהליך המדיני - ירד מדד המניות בכ-0.9%, כאשר מדד ת"א-25 ירד בכ-2.6%, ואילו מדד התל-טק נותר ללא שינוי. מדד איגרות החוב עלה החודש בכ-0.4%, בעקבות עליה של כ-0.7% באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות.

בשוק המניות חלה ירידה חדה בפעילות, ומחזור המסחר היומי היה הנמוך ביותר מאז חודש מרס והסתכם בכ-255 מיליון שקל, לעומת כ-340 מיליון שקל בחודש הקודם. באיגרות החוב נרשם המחזור היומי הנמוך ביותר השנה, בסך כ-585 מיליון שקל. עיקר הירידה במחזורי המסחר באיגרות חוב החודש נרשמה באיגרות חוב הממשלתיות הלא-צמודות. מאידך, במק"מ זינק המחזור היומי והסתכם בכ-565 מיליון שקל, לעומת כ-365 מיליון שקל בחודש הקודם.

באופציות על מדד ת"א-25 ירד המחזור היומי והסתכם בכ-100 אלף יחידות, לעומת כ-110 אלף יחידות ביולי, ואילו באופציות הדולריות נמשכה האטה בפעילות, המאפיינת את המסחר בהן מאז החלת הרפורמה במס, ובסה"כ נסחרו כ-38 אלף יחידות ביום.

החודש נרשמה **פאנדיטק** למסחר בבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, ובתחילת ספטמבר צורפה למדד ת"א-100. בשוק הראשוני לא בוצעו כל הנפקות חדשות, ואילו בחמש הקצאות פרטיות גויסו כ-117 מיליון שקל. מתוכן, כ-93 מיליון שקל גויסו בהקצאה

מדד ת"א-25, 1999 עד 2003



| הנפקות עיקריות | גיוס מייד (מיליוני שקלים) | הערות |
|---------------------------------|---------------------------|--|
| שוק המניות קבוצת דלק | 93 | הקצאה למשקיעים מוסדיים - אג"ח להמרה, לא רשומות למסחר |
| שוק איגרות החוב הדס - חברה חדשה | 742 | הנפקה לציבור - תעודות פיקדון צמודות לדולר |



אוגוסט 2003

נתונים עיקריים

הבורסה בתל-אביב

| 2002 | ינואר-אוגוסט 2003 | אוגוסט 2003 |
|--------|-------------------|-------------|
| -27.3% | 18.8% | -2.6% |
| -25.6% | 25.2% | -2.0% |
| -38.7% | 52.3% | 0.1% |
| -19.9% | 28.7% | -0.9% |
| 0.1% | 9.3% | 0.4% |
| 242 | 305 | 254 |
| 755 | 723 | 584 |
| 370 | 458 | 564 |
| 118 | 118 | 99 |
| 46 | 38 | 38 |
| 5,684 | 1,450 | 165 |
| 44,930 | 32,399 | 2,468 |
| 4,723 | 3,521 | 752 |
| 201.9 | | 255.1 |
| 197.2 | | 219.4 |
| 16.0 | | 19.6 |
| 624 | | 586 |

מדדים עיקריים

- ת"א-25
- ת"א-100
- 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 על 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
- מספר חברות שמניותיהן רשומות



מרכז המבקרים של הבורסה

אירועים ייחודיים באווירת שוק ההון

מרכז המבקרים החדש 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 לאנליסטים ולמשקיעים מוסדיים, ישיבות הנהלה ועוד - הכל במרחק הליכה ממשרדי המוסדות הפיננסיים החשובים בישראל. לאווירה הייחודית במרכז תורמים מסכים אלקטרוניים עם נתוני מסחר בזמן אמת מהארץ ומח"ל.

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

צד קשר

E-mail: info@tase.co.il

טל: 03-5677405

פקס: 03-5105376

שאלות, תגובות והצעות יתקבלו בברכה!

לשמות לב הקורא!

הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרישומי הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והפועלים מכוחה או עבודה 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 חתומים אינן מחייבות את הבורסה.

מדדי מניות בעולם

| 2002 | ינואר-אוגוסט 2003 | אוגוסט 2003 |
|---------------|-------------------|--------------|
| -16.8% | 12.9% | 2.0% |
| -31.5% | 35.6% | 4.3% |
| -16.0% | 3.6% | -1.6% |
| -33.5% | 25.3% | -3.4% |
| -9.9% | 22.2% | 11.0% |
| -32.2% | 26.7% | -2.9% |

שם המדד

- ניו-יורק DOW JONES
- נאסד"ק
- לונדון FTSE 100
- פרנקפורט DAX
- טוקיו 225 NIKKEI
- ת"א-25**

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' 13 • ספטמבר 2003