

סליקת איגרות חוב ממשלתיות ביום T+1

1. רקע

בהמשך לפעולות הרבות שנעשו בשנים האחרונות לחיזוק יציבות המסלוקה ולקירוב אופן פעולתה לסטנדרטים בינלאומיים, החלה המסלוקה בספטמבר 2006 לסלוק איגרות חוב ממשלתיות (למעט מק"מ) ביום T+1 (במקום ביום T).

עד עכשיו, כאשר אג"ח ממשלתית נרכשה בבורסה ביום מסויים (T), היא הועברה מהמוכר לקונה בתום אותו יום מסחר ואילו התמורה הכספית של אותה עסקה הועברה מהקונה למוכר ביום העסקים הבא (T+1)! יותר מכך, המסלוקה היא הצד הנגדי לעסקה – כלומר, תאורטית, נוצרות כעין שתי עסקאות שלכאורה אין קשר ביניהן. המסלוקה מזכה את חשבון ניירות הערך של הקונה ומחייבת את חשבון ניירות הערך של המוכר. העברת כספי העסקה מתבצעת רק ביום T+1.

מכאן, ברור הסיכון לו הייתה חשופה המסלוקה בין מועד זיכוי האג"ח בחשבון הקונה ועד שהוא משלם עבורו.

משמעות המעבר לסליקה ב-T+1 הינה הקטנת הסיכון לו חשופה המסלוקה שכן איגרת החוב ממשלתית תועבר לחבר המסלוקה ביום העסקים שלאחר רכישתה בבורסה (T+1) יחד עם ביצוע הסליקה הכספית.

הכיוון אליו מתקדמת המסלוקה הוא ביצוע סליקה (DVP – Delivery Versus Payment) – סליקה בה הכסף ונייר הערך מועברים בין המוכר והקונה באותה עת) בכל ניירות הערך, כפי שמקובל במסלוקות המתקדמות בעולם.

המעבר לסליקת איגרות חוב ממשלתיות ביום T+1 בוצע במקביל לביצוע חידושים נוספים במסלוקה הקשורים לרפורמה באג"ח הממשלתיות והם:

* המסלוקה סולקת גם את העסקות המבוצעות במערכת המסחר MTS – מערכת מסחר אירופאית שמפעילה חברת EuroMTS ובה נסחרות אגרות חוב ממשלתיות מסוג שחר.

* המסלוקה מתפעלת את מאגר ההשאלה של איגרות חוב ממשלתיות של האוצר ממנו משאיל האוצר איגרות חוב לגופים העסקיים שמונו ע"י משרד האוצר להיות עושי השוק הראשיים ומבקשים למכור בחסר אג"ח ממשלתי.

2. העקרונות לביצוע סליקת איגרות חוב ביום T+1

א. המועד לסליקת איגרות חוב ממשלתיות

סליקת המלאי (איגרות החוב) מבוצעת ביום T+1. הסליקה מבוצעת בשני סבבי סליקה - סבב ראשון עד השעה 08:00 וסבב שני לאחר השעה 14:00 (בימי ו', ימי חול המועד פסח וסוכות וערבי חג לאחר השעה 11:00).

ב. תשלומי ריבית ופדיון

הזכאות לתשלומים הינה בגין היתרות במסלוקה ביום הקובע.

אם "היום הקובע" הינו יום R, אזי מי שרכש את איגרות החוב בבורסה או ב-MTS ביום זה אינו זכאי לתשלום שכן הוא יזוכה באיגרות החוב רק ביום R+1 (זכאי מי שרכש ביום R-1).

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

מי שמכר את איגרות החוב ביום R זכאי לתשלום שכן בתום אותו יום האג"ח טרם נסלקה והיא עדיין רשומה לזכותו במסלקה.
על אף האמור לעיל, פעולות המבוצעות על מלאי נייר הערך בלבד כגון: העברה, משיכה, הפקדה וכן פעולות "קסטודיאן להיום" המדווחות עד סבב הסליקה השני בשעה 14:00 ביום R, נסלקות באותו יום (T) ולכן היתרות בגינן יהיו זכאיות לתשלום (כנהוג היום).

ג. סליקת פעולות קסטודיאן (פעולת העברה לנאמן למשמורת)

המסלקה מבחינה בין שני סוגים של פעולות קסטודיאן: פעולת קסטודיאן הממשיכה עסקה בבורסה וב-MTS ופעולת קסטודיאן הממשיכה עסקה מחוץ לבורסה. המסלקה היא צד נגדי מרכזי (CCP - Central Counterparty) רק לפעולת קסטודיאן הממשיכה עסקה שבוצעה בבורסה או הממשיכה עסקה שבוצעה ב-MTS. (ההבחנה בין שני הסוגים של פעולות קסטודיאן חלה על סוגי ניירות הערך הנסחרים בבורסה ובכללן גם על ניירות ערך שהמלאי שלהם ממשיך להסלק ביום T).

פעולות קסטודיאן באיגרות חוב ממשלתיות נסלקות כדרך שגרה ביום T+1. עם זאת, לחבר המסלקה קיימת האפשרות לבקש לסלוק פעולת קסטודיאן ביום בו היא מוגשת למסלקה (פעולת "קסטודיאן להיום").

ד. מניעת "שורט מסלקה אוטומטי"

אם לחבר המסלקה המוכר אין מלאי מספיק במסלקה לביצוע מכירות שבוצעו בבורסה, ב-MTS וכן פעולות קסטודיאן המשיכות עסקאות שבוצעו בבורסה (מכירה בשורט), הן לא נסלקות ונכנסות ל"מאגר עסקות תלויות". מערכת הסליקה מנסה לסלוק עסקה תלויה במשך 3 ימי עסקים נוספים, עד אשר החבר המוכר יפקיד בחשבונו במסלקה מלאי מספיק מנייר הערך. בכך התבטלה האפשרות הקיימת היום, שחבר נכנס באופן אוטומטי ל"שורט מסלקה".

המסלקה שמשמשת צד נגדי לעסקאות, חשופה לסיכון כאשר חבר מבצע מכירה בחסר. על מנת להבטיח את המסלקה, החל מסבב הסליקה השני ביום בו הופכת עסקה לעסקה תלויה מחייבת המסלקה את המוכר בבטחונות במזומן.

עסקאות שלגביהן המסלקה איננה CCP והן מתבטלות כאשר למוכר אין מלאי מספיק בחשבונו לביצוע, הן עסקאות מחוץ לבורסה ועסקאות קסטודיאן הממשיכות עסקות מחוץ לבורסה.

כדי להקטין את כמות העסקות התלויות מאפשרת המסלקה לחבר המוכר שרוצה בכך, "להשלים את העסקה" ממקורותיה, ובלבד שכמות העסקאות שיושלמו לחבר אחד יהיו בהיקף של עד 50 מליון ש"ח. במקרה של השלמת עסקה על ידי המסלקה, מעבירה המסלקה את איגרת החוב לקונה, ולמוכר קיימת שהות נוספת של 3 ימים להשיג את איגרת החוב. אם איגרת החוב לא מוחזרת למסלקה על ידי המוכר מבצעת המסלקה BUY IN (ראה סעיף ה. להלן), יצוין כי משרד האוצר מעמיד לרשות עושי השוק הראשיים מאגר השאלה לאיגרות החוב בהיקף של 500 מיליון ש"ח לכל עושה שוק, אשר יכולים גם הם לשמש מקור להקטנת העסקות התלויות.

ה. הפעלת BUY-IN בעסקות שנכשלו

עסקה בבורסה וב-MTS ובקשת העברה לנאמן למשמורת הממשיכה עסקה בבורסה וב-MTS, אשר למוכר אין מלאי להשלמתה במשך 3 ימי עסקים מיום בו נקשרה העסקה המקורית (דהיינו T+4), נחשבת כעסקת כשל ומופעל לגביה הליך BUY-IN, כמקובל בעולם.

המסלקה רוכשת באמצעות בנק את איגרת החוב בכמות החסרה. הרכישה מתבצעת ללא הגבלת שער וללא הגבלת זמן בבורסה או מחוץ לבורסה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

אם המסלוקה לא הצליחה לרכוש את איגרות החוב, תהיה המסלוקה רשאית לבטל את העסקה המקורית באופן מלא או חלקי ולשלם לחבר הקונה פיצוי כספי (מתוך כספי המוכר).
החל מיום T+4 רשאי החבר הקונה, שלא סופק לו המלאי, לבטל את העסקה.
איגרות החוב של המדינה הן נכס סחיר מאוד, לכן המסלוקה נדרשת לביצוע הליך BUY IN במקרים נדירים בלבד.

ו. ימי עבודת המסלוקה

המסלוקה פועלת בכל יום עסקים, לרבות ימי ו' וערבי חג.
בימי ו' ובערבי חג מבצעת המסלוקה רק פעולות סליקה הקשורה ל-T+1 דהיינו סליקת המסחר של יום T וכן פעולות סליקה נוספות שמיועדות לאפשר את ביצוע סליקת T+1 באופן תקין.

3. פעולות כספיות בחשבוו הלקוח אצל חבר הבורסה

סליקת התמורה הכספית של רכישת/מכירת ניירות ערך בוצעה עד ספטמבר 2006 אצל רב חברי הבורסה ביום T, ואצל מיעוטם ביום T+1.
החל מספטמבר 2006 עברו כל חברי הבורסה לסליקת התמורה הכספית של ביצוע פעולות בבורסה באיגרות חוב ממשלתיות, עבור לקוחותיהם, ביום T+1, במקביל לסליקת איגרות החוב עצמן. לדוגמה, אם נרכשה איגרת החוב ביום שני בשבוע, מבוצע החיוב הכספי של הלקוח בחשבונו אצל חבר הבורסה ביום שלישי-ערך אותו יום, ולא ערך יום שני כנהוג היום בניירות ערך שאינם איגרות חוב ממשלתיות. באופן דומה מבוצע הזיכוי הכספי בפעולת מכירה. לקוח שמוכר איגרות חוב ממשלתיות ביום שני, מזוכה בכסף בחשבונו הכספי אצל חבר הבורסה ביום שלישי.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ