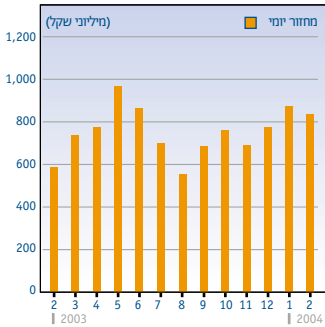


מחזורי המסחר

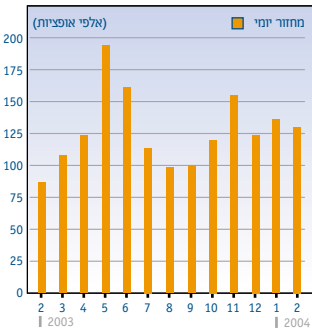
מכיות והמירים



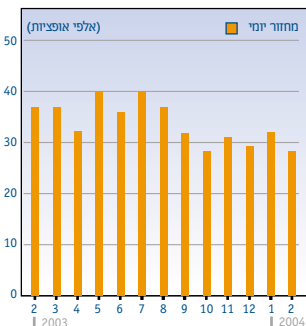
איגרת חוב



אופציות מדד ת"א-25



אופציות דולריות



ה...רוב נשאר במשפחה!



ראיון עם עופרה שטראוס וארז ויגודמן לרגל מיזוג שטראוס ועלית | עמ' 2-3

בתמונה: מיכאל שטראוס (במרכז) פותח את יום המסחר בבורסה

תעשיית ה-ETF: המהפכה רק החלה!

על התפתחות התעשייה ומוצרי העתיד | עמ' 4-6

גם מפעל הפיס ובז"ן הפקידו איגרות חוב במסלקת הבורסה

הבורסה נערכת להשקת מערכת "רצף-מוסדיים" במאי | עמ' 7

מחיקת חברות ב-2003 לא השפיעה על "הכיסוי הבורסאי"

עמ' 8



ברכת חג שמח לקוראי "הבורסה"!

המערכת

ה...רוב נשאר במשפחה!

האחזקה עלתה ל-74.45%. עם זאת ברור שכמו כל בעל מניות גדול צריך שתהיה לך הגמישות למכור או לקנות מניות מפעם לפעם."

הבורסה: האם אתה צופה שתגייסו הון בבורסה?

ויגודמן: "אנו משלימים בימים אלה את גיבוש התוכנית האסטרטגית שלנו לשלוש השנים הקרובות ובמסגרת זו אנו בוחנים כמובן גם את אפשרויות המימון. בשלב זה, אנו מייצרים מספיק מזומנים למימון הפעילות שלנו, אך בהחלט ייתכן שבעתיד, נגייס הון באמצעות הבורסה."

שטראוס: "איחוד הון המניות של החברות והגידול בשיעור האחזקה שלנו, בהחלט מגבירים את האטרקטיביות של גיוס הון באמצעות הבורסה עבורנו."

הבורסה: דן פרופר אמר שהוא אינו רואה תועלת במיזוג.

שטראוס: "אנחנו משוכנעים בתועלת של המיזוג. יש יתרונות רבים בחיבור בין חברות בעלות ידע רב והתמחות בענף המזון. העבודה יעילה יותר, ניהול המותגים יהיה טוב יותר, מערכות הלוגיסטיקה המשותפות יקטינו את עלויות התפעול ועוד. במסגרת המיזוג עשינו ככל שביכולתנו כדי לחזק עוד את החברות."

ויגודמן: "אנו מאמינים שחיבור הכוחות הוא הצעד הנכון ביותר, לאור ההתפתחויות בענף המזון. אין לנו ספק שעדיף לנהל את שתי החברות תחת קורת



ארון ויגודמן במרכז המבקרים של הבורסה

ה מיזוג המתקשר בין שטראוס ועלית כלל גם איחוד של הון המניות של עלית. היום הראשון של המסחר במניה של החברה הממוזגת צוין באירוע חגיגי לפתיחת יום המסחר בבורסה, בהשתתפות בכירים בחברה הממוזגת. מערכת "הבורסה" ניצלה את ההזדמנות כדי לקיים ראיון עם השושבינים הראשיים: עופרה שטראוס, יו"ר שטראוס-עלית וארון ויגודמן, נשיא ומנכ"ל.

הבורסה: כיצד התקבלה ההחלטה להיכנס לבורסה?

שטראוס: "ההחלטה לא הייתה קלה. מה שהוביל את המשפחה במהלך הם השיקולים האסטרטגיים של טובת שתי החברות. הגענו גם למסקנה שהפתרון הנכון למשפחה הוא להפוך את החברות הפרטיות לחלק מהחברה הציבורית. האישור "מקיר לקיר" באספה הכללית הוא עדות להכרה של שוק ההון בכוננות המיזוג לחברה."

כבר כשרכשנו את החבילה הראשונה של מניות "עלית", הקפדנו להגן על העסק המשפחתי. בנוסף, היה חשוב לנו שחברת המזון הממוזגת תמשיך להיות חברה מובילה בענף. רצינו לרכוש חברת מזון, שקו המוצרים שלה מתאים למחלבה שלנו. שתי החברות מוכרות מוצרים שהציבור אוהב, מוצרים שנמצאים על המדפים. עלית היא גם חברה בעלת הסטוריה מכובדת, חברה "ממותגת" בשוק ההון."

ויגודמן: "המשפחה עמדה על כך שהמניות בחברה הציבורית הממוזגת יוחזקו באמצעות חברה פרטית, שבה שותפים בני המשפחה. אין למשפחה החזקה ישירה במניות החברה הנסחרת ואין למשפחה שותף חיצוני "למעלה", בחברות האחזקה המשפחתיות. חברות אלה נשארו פרטיות. בחברה הציבורית, אנחנו שותפים ישירים של ציבור המשקיעים."

הקפדנו לשמור על שקיפות מלאה של תהליך המיזוג. ניהלנו קשר רציף עם הגורמים השונים בשוק ההון ועם כלי התקשורת מתוך אמונה שעלינו לשתף את ציבור המשקיעים בכמה שיותר מידע רלוונטי. כבר בשלב קבלת ההחלטה על המיזוג, היה ברור ששקיפות מלאה וקשר שוטף עם המשקיעים מהווים מפתח להצלחת המהלך בשוק ההון."

הבורסה: האם בכוונת המשפחה למכור מניות לציבור בעתיד הקרוב?

ויגודמן: "השמירה על שיעור אחזקה גבוה ביד המשפחה משקפת תפיסת עולם. אפשר לומר שזו תפיסה שמרנית, אבל זה היה תנאי של המשפחה לכניסה לבורסה. ראוי לציין, שהגידול בשיעור השליטה של שטראוס בעלית התבצע בשלבים: שטראוס עלתה בהדרגה מאחזקה של 35% לכ-52% לפני כשנתיים וחצי וכעת עם השלמת המיזוג,



שטראוס-עלית

בעלי מניות

שטראוס-עלית אחזקות - 74.5%
דירקטורים - 2.7%
הציבור - 22.8%

מנהלים ונשאי משרה:

יו"ר דירקטוריון - עופרה שטראוס להט
נשיא ומנכ"ל - ארון ויגודמן
מנכ"ל שטראוס-עלית ישראל - גיורא בר-דעה
מנכ"ל שטראוס-עלית אינטרנשיונל - פיטר פולהאוס
סמנכ"ל כספים - אברהם בן אסאייג

שווי שוק החברה הממוזגת:

כ - 4 מיליארד שקל (31.3.04)

תשואת מניית עלית בשנת 2003:

2003 - 78%
1-3/2004 - 17%

מספר עובדים:

עלית - 4,800
שטראוס - 1,600

הכנסות בשנת 2003:

עלית 1,750 מיליון שקל (1-9/2003)
שטראוס 942 מיליון שקל (1-9/2003)

מועד רישום למסחר בתל-אביב:

עלית - 1973

פתיחת המסחר במניית שטראוס-עלית:

23 במרס 2004



עופרה שטראוס (במרכז), עם מיכאל שטראוס ופרופ' יאיר אורגלר

אבני דרך

- 1933** עלית מוקמת על ידי מהגרים מלטביה: אליהו פרומצ'נקו ויעקב ארנס לאחר ביקורם בפלשתינה.
- 1939** מוקמת מחלבת שטראוס בנהריה "איכות וטיב".
- 1958** עלית רוכשת את מפעל צ.ד. בצרת. המפעל שימש כאחד ממקורות התעסוקה העיקריים בצרת ונחשב לספינת הדגל של עלית.
- 1969** שטראוס חותמת על הסכם ידע ראשון עם חברת דבנה בגרמניה. שותפות זו סימנה את כניסתה של שטראוס לתחום מדעי החלב והיוגורטים. כניסה זו שינתה את פני שוק החלב בישראל.
- 1970** נחתם הסכם המיזוג בין עלית לליבר, שהפך את עלית לגורם העיקרי בשוק הממתקים בארץ. בשנה זו החלה עלית לתמוך בקבוצת הכדורסל של מכבי תל-אביב.
- 1973** עלית יוצאת לראשונה לבורסה.
- 1977** דבנה רוכשת 28% ממחלבות שטראוס.
- 1982** דבנה יוצאת מהשותפות בעקבות החרם הערבי ושטראוס רוכשת את חלקה של דבנה.
- 1984 - 1988** חל שינוי מהותי בשליטה בעלית. משפחת פדרמן בשיתוף עם חברת מ.א.ן הבריטית השלטת על מניות החברה.
- 1991** שטראוס נכנסה לתחום חדש בשוק הישראלי - סלטים מצוננים מוכנים, שמרביתו חומוס. עד אז הכיל שוק זה מוצרים ביתיים בלבד, שאינם ממותגים.
- 1995** חברת יוניליבר רוכשת 51% מגלדות שטראוס.
- 1996** דבנה רוכשת מחדש 20% ממחלבות שטראוס.
- 1997** שטראוס רוכשת את אחזקותיו של פדרמן בעלית והופכת לבעלת השליטה בעלית.
- 1998** שטראוס רוכשת 50% ממחלבות יוטבתה. השותפות עם קיבוץ יוטבתה מהווה מפגש מיוחד בין תרבויות. כיום מובילה יוטבתה את שוק משקאות החלב.
- 1999** פפסיקו נכנסת לשותפות עם עלית ורוכשת 50% מעלית-מזון.
- עלית אינטרנשיונל נכנסת לבלגריה, תורכיה וקרואטיה.
- עלית אינטרנשיונל נכנסת לברזיל ואוקראינה.
- 2000**
- 2001** מושקת המחלבה החדשה של שטראוס בפארק תעשיות בר-לב באחיהוד. המחלבה משתרעת על פני כ-100 דונם.
- העברת השרביט לדור השלישי - עופרה שטראוס-להט מחליפה את מיכאל שטראוס.
- 2002** עלית אינטרנשיונל רוכשת 50% מ-Doncafe - יצרן קפה קלוי מוביל בסרביה ונכנסת לשותפות אסטרטגית עם לוואצה - יצרן אספרסו איטלקי.
- עלית ישראל רוכשת 50% ממכירת יד מרכזית ואת המותג אנרגי - חטיפים ומאפה על בסיס דגנים ונכנסת לשותפות עם Coffee to Go - חברה המתמחה בצריכת קפה On the Go.
- שטראוס רוכשת 51% מ"אנפ" - יצרן ירקות חתוכים בחבל הבשור, וכן 20% מגניר-פרימור, יצרן מיצים מצוננים וטריים.
- 2003** קבוצת שטראוס עלית מכריזה על כניסה לתהליך המיזוג בין שטראוס ועלית.
- 2004** תהליך המיזוג אושר. עלית תעשיות רוכשת את שטראוס באמצעות תהליך החלפת מניות ומשנה את שמה לשטראוס עלית.

גג אחת. המיזוג נותן אפשרות להתייעל ולחסוך משאבים - חלק מהחיסכון יופנה לחדשנות, צמיחה, תמיכה במותגים ופיתוח מוצרים חדשים. אני צופה שבשלוש השנים הקרובות, המיזוג יקטין את ההוצאות שלנו ב-70-55 מליון שקל, שהם כ-2.5% מסך ההוצאות. במקביל, חיבור הכוחות יאפשר למקד משאבים בתהליכים שיצמיחו את השורה העליונה שלנו ויאפשרו התמודדות טובה יותר עם האתגרים המרכזיים בענף המזון בשנים הקרובות.

מנית עלית נסחרה בפחות מ-200 מליון דולר, כאשר שטראוס רכשה את השליטה בעלית, ואילו שווי החברה הממוזגת צפוי להיות גדול פי ארבעה ויותר. אני מאמין שנוכל להמשיך בתהליך הזה ובכפוף לכך, שנמשיך לעשות את הדברים הנכונים ובצורה הנכונה."

הבורסה: כיצד תמדדו את הצלחת המיזוג?

יוגודמן: "במסגרת הגיבוש של היעדים האסטרטגיים החדשים שלנו, אנחנו מגדירים יעדים פיננסיים, כגון שיעורי צמיחה, רווחיות, יחס החרו. אנו מגדירים גם יעדים פיננסיים כמו אופן הטיפול בלקוחות ובערוצי המכירה, הטיפול במותגים, במשאב האנושי ועוד. מדידת ההצלחה של המיזוג תוכל להתבצע בתוך שלוש שנים, על בסיס הפרמטרים האלה."

שטראוס: "מאז ששטראוס רכשה את השליטה בעלית, התחלנו ללמוד את המשמעות של "להיות חברה ציבורית" ונמשיך בכך. נקלטו מנהלים חדשים ועסקנו רבות גם בקירוב התרבות הארגונית של שתי החברות. ראוי גם להזכיר שאנו עובדים עם שותפים בינלאומיים, עובדה המחייבת אותנו לסטנדרטים גבוהים מאד של עבודה. שטראוס ועלית הן עדיין חברות שונות, אבל אחרי שש שנים של עבודה משותפת, חלק גדול מעבודת החיבור ביניהן נמצא כבר מאחורינו.

אני לא מכירה חברות גדולות שצומחות מבלי לרכוש חברות אחרות. מעט מאד חברות גדולות רק באמצעות צמיחה אורגנית. למרות האופטימיות, אנחנו מתייחסים למיזוג בזהירות רבה, לא בקלות ראש. אנו פועלים בזהירות ונוקטים בצעדים הנדרשים, למשל בתחום משאבי אנוש ובתחומי הפיתוח, כדי לצמצם את הסיכון הגלום במיזוג. זהו תהליך ניהולי שאנו מקדישים לו חלקים ניכרים מזמננו."

המשך בעמוד 9...

עתידי תעשיית ה-ETF ומוצרי מדד סחירים: המהפכה רק החלה!

* סטיבן א. שונפלד



*** סטיבן א. שונפלד** (בתמונה) שימש בעבר בתפקידי ניהול בכירים ב-Barclays Global Investors (BGI). בין היתר, פיתח וניהל את iShares - "קו המוצרים" הייחודי של BGI המונה 33 מוצרים "מחקים" מדדים בינלאומיים. כיום, שונפלד הוא השותף המנהל של Global Index Strategies Inc., חברת ייעוץ למחקר ופיתוח של מוצרים פיננסיים, שבסיסה בסן פרנסיסקו.

שונפלד הוא גם המייסד והעורך הראשי של IndexUniverse.com, אתר האינטרנט המתמחה בהשקעה במדדים, ומחבר הספר Active Index Investing, העתיד לראות אור בהוצאת Wiley Finance ביוני 2004. מאמר זה מבוסס על פרק 31 בספר.

שונפלד יזיף בפנח הקרוב של מועדון מעו"ף, שיתקיים ביום ד', 21 באפריל, במרכז המבקרים של הבורסה. (ראה תוכנית בעמ' 6)

הקטנים - אסטרטגיות שבעבר היו נגישות רק למשקיעים מוסדיים או למשקיעים פרטיים גדולים במיוחד הופכות לנחלת הכלל!

עם הכניסה לעשור השני של ה-ETFs ניתן לזהות שלוש מגמות עיקריות שיביעו את המשך הצמיחה והשימוש במוצרים. ראשית, פיתוח המוצרים ימשיך בדגש על חדשנות, תחרותיות והתרחבות של תחומי הכיסוי. שנית, השימוש ב-ETFs יתרחב ותעודות הסל יהפכו לכלי סטנדרטי עבור כל המשקיעים בשוק ההון. שלישית, התעשייה תחל להשתמש ב-ETFs כרכיב בתוך מוצרים פיננסיים אחרים, בתוך קרנות, או במוצרים מעורבים של ETFs ונגזרים.

פיתוח מוצרים חדשים בעולם

ETFs על איגרות חוב החלו להיסחר בארה"ב רק באמצע 2002 ולמרות גילם הצעיר, צמיחתם מדהימה. ניתן לצפות כי תופעה דומה תתרחש גם באירופה.

למרות ריבוי ה-ETFs על מדדי מניות, נותרו עדיין אזורים שונים בעולם וסוגי נכסים, שאינם מכוסים על ידי ETFs. עם זאת, ברור שהמנפיקים לא יאפשרו "סבסוד צולב" בין מוצרים מוצלחים ופחות מוצלחים, רק כדי ל"כסות" את כל המדדים הקיימים בעולם. רבים בתעשייה טוענים כי "כל המדדים הטובים כבר תפוסים". יש אמת בטענה זו, אך השווקים ממשיכים להתפתח כל העת ומדדים "טובים" חדשים ימשיכו להופיע בעתיד.

סחורות הם תחום התפתחות מבטיח עבור התעשייה. ETF על הזהב יושק בקרוב בלונדון וצפוי לזכות לפופולריות רבה בארה"ב בקרב משקיעים מוסדיים ופרטיים גם יחד. כמובן שהמכשיר יאפשר למשקיעים להחזיק במתכת היקרה ביעילות רבה יותר מהחזקה פיזית. בנוסף, הניסיון מראה ש-ETFs שמקלים על המשקיעים להשיג חשיפה מהירה לשוק, מעודדים את המשקיעים לפעול יותר בנכס הבסיס, גם אם עלויות המסחר בו גבוהות. בעוד של-ETF על הזהב יש קשר ישיר למתכת עצמה, הרי שהתפתחות ETFs על סחורות נוספות, כגון נפט, תלויה במידה רבה בקבלת האישורים מהרגולטורים בארה"ב. פריצת דרך בתחום זה תקדם את ההשקעה של ETFs על מדדי סחורות מפורסמים כגון S&P, GSCI ו-DJ-AIG.

השימוש בנגזרים כחלק מ-ETF הוא חיוני כאשר מדובר ב-ETF המקנה חשיפה "הפוכה" למדדים, או ב-ETF ממונף, מוצרים הנבחרים על ידי הרגולטורים בארה"ב. על שולחן ה-SEC מונחת בקשה להשקת מוצרים המקנים חשיפה "הפוכה" למדדים כמו NASDAQ-100 ו-S&P 500. ETFs אלה יקנו למשקיע

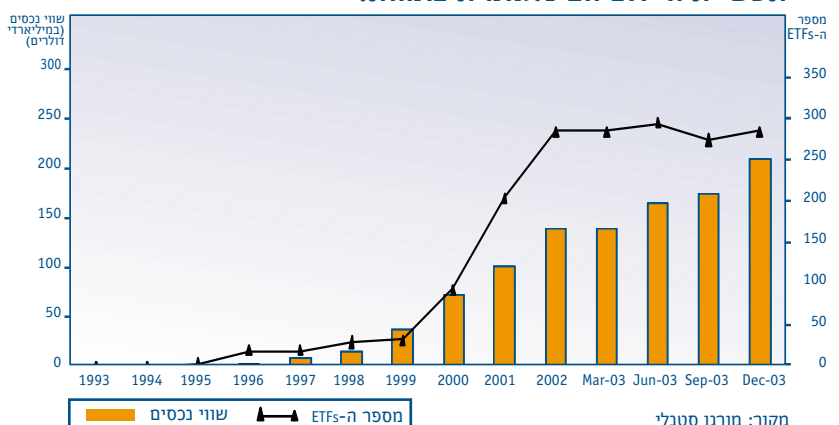
תעשיית תעודות הסל, או Exchange Traded Funds (ETF), הבינלאומית הגיעה בשנים האחרונות לממדי ענק. בתחילת 1993 נסחרו רק שלושה ETFs ברחבי העולם: בארה"ב נסחרו שני מוצרים מתחרים, ביניהם ה"ספידר" של בורסה אמקס, המחקה את התנהגות מדד S&P 500, ו-ETF נוסף נסחר בבורסה הקנדית. שווי השוק הכולל של שלושת המוצרים הגיע בקושי ל-800 מיליון דולר. עשר שנים מאוחר יותר, בראשית 2004, נסחרו בעולם כמעט 300 ETFs בשווי שוק כולל של 220 מיליארד דולר ומחזור המסחר היומי הממוצע הגיע ל-10 מיליארד דולר!

כיום ה-ETFs מכסים כמעט את כל המניות העיקריות בעולם, את רוב האזורים הגיאוגרפיים, את רוב הסוגים של איגרות חוב, ואפילו מעט סחורות (commodities) ומטבעות. טווח הכיסוי הרחב של ה-ETFs מקנה למשקיעים האמריקאים, למשל, גישה להשקעה במניות מענפים שונים, ומסוגים שונים בשוק ההון האמריקאי, ובכל שוקי המניות מחוץ לארה"ב. מעניין לציין, כי ה-ETFs הראשונים על סחורות ועל מטבעות הושקו מחוץ לארה"ב והם צפויים להגיע לארה"ב בהקדם.

עדות נוספת לבגרותו של שוק ה-ETFs היא שהמנפיקים הגדולים החלו בשנתיים האחרונות למחוק תעודות סל שלא הצליחו, במקביל להשקת מכשירים חדשים. הרף המינימלי למדידת ההצלחה של ETFs, במונחי שווי שוק, ממשיך לעלות.

לאור הצמיחה המטאורית של השוק וגמישות המכשירים, אנו עדים לתופעה חדשה נוספת: ה"דמוקרטיזציה" של היכולות הפיננסיות. יצירת מכשירים העוקבים אחרי מדדים (Indexing), ETFs והנגזרים המבוססים עליהם, מאפשרים להציע אסטרטגיות השקעה מתוחכמות גם למשקיעים

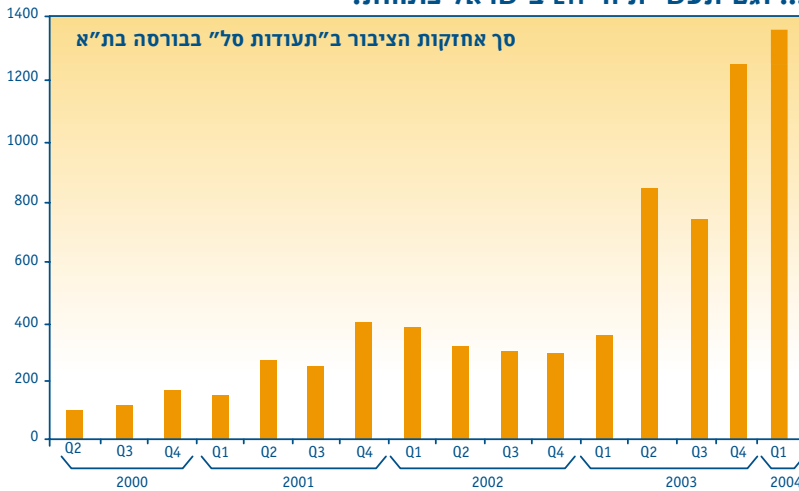
תעשיית ה-ETF הבינלאומית צומחת!



מקור: מורגן סטנלי

מיליארדי שקלים

... וגם תעשיית ה-ETF בישראל צומחת!



ניתן לבצע אסטרטגיות נוספות, שמקובלות פחות במסחר בנגזרים. ה"גמישות האינסופית" שמספקים ה-ETFs והנגזרים למשקיעים היא ההתפתחות החיובית החשובה ביותר עבור שוקי ההון ותעשיית השירותים הפיננסיים. אולם, מנקודת המבט של המשתמש הסופי, יש כאן אולי מגוון רחב יתר על המידה. רוב המשקיעים אינם מעוניינים בגמישות אינסופית - הם רוצים פתרונות המתאימים בדיוק לצרכיהם. ולכן, למרות השימוש הרב-מדי בביטוי mass customization, זהו בדיוק הכיוון שאליו צועדים ה-ETFs והנגזרים.

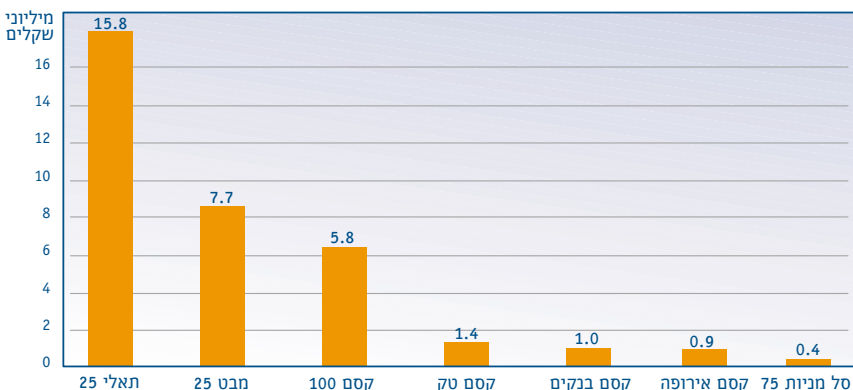
המשך בעמוד הבא...

Exchange-Traded-Funds או "תעודות סל"

"מכשירי" אינדקס בשם Exchange-Traded-Funds, או ETF, נסחרים בבורסות הגדולות בעולם כבר למעלה מעשר שנים. ה-ETFs ה"מחקים" מדדי מניות מאפשרים למשקיעים לרכוש "סל" סחיר של המניות הכלולות במדדים, וכך ל"היצמד" לביצועי המדדים בקלות ובעלות נמוכה. בורסת Amex, החלוצה בתחום, השיקה את ה"ספיידר", ה-ETF הראשון בעולם, ה"מחקה" את התנהגות מדד S&P 500, כבר ב-1993. מאוחר יותר הושקו גם ה-Diamond, ה"מחקה" את מדד Dow Jones וה-QQQ של נאסד"ק, הנצמד למדד Nasdaq-100.

ההנפקות המוצלחות של "תעודות-סל", כפי ש-ETF מכונים בישראל, ה"מחקות" מדדי מניות ונכסי בסיס נוספים, בבורסה בתל-אביב, והמסחר הער בהן, משתלבים היטב עם המגמה הכלל-עולמית. תעשיית ה-ETF מתפתחת בצעדי ענק ומציעה כל העת מוצרים חדשים ואטרקטיביים למשקיעים המקומיים והבינלאומיים.

מחזור מסחר יומי ממוצע בתעודות סל בבורסה בת"א פברואר 2004



רווח במקרה של ירידה במדדים, והפסד במקרה של עלייה במדדים. ה-SEC התבקש לאשר גם ETF ממונף המקנה חשיפה מוגברת, גדולה מ-100%, למדדים. מוצרים אלה, שיתבססו בעיקר על נגזרים, דומים לשני ETFs "סינתטיים" הנסחרים כבר בקנדה.

השאלה, האם המשקיעים יחלו להשתמש ב-ETFs המבוססים על נגזרים, באופן דומה לשימוש שנעשה בקרנות נאמנות בעלות מאפיינים דומים, תישאר, מן הסתם, פתוחה עד לאחר השקתם. קליטה מוצלחת של המוצרים החדשים בשוק תסלול את הדרך לכניסת מוצרים חדשים המבוססים על סיכונים ומשתנים, כגון, מזג אוויר, אינדיקטורים כלכליים, ועוד, הנסחרים כרגע בעיקר "מעבר לדלפק" (over-the-counter). על סמך ההתפתחות של נגזרים על סיכונים אלה, ניתן לשער שקיים פוטנציאל גם להתפתחות ETFs, שסייעו ליחידים ולחברות להתמודד עם אותם סיכונים.

בשווקים המפותחים הקטנים-יחסית, ובשווקים המתפתחים, צפויות התפתחויות דומות להתפתחויות בשווקים הגדולים, אך עם "המראה" מהירה יותר. בימים אלה, קיימים כבר ETFs בשש בורסות מתפתחות, ובארבע בורסות מתפתחות נוספות, כולל סין, המוצרים נמצאים בשלבי פיתוח. בסין, למשל, הושקה קרן האינדקס הראשונה רק ב-2003. אין להתעלם מהנעשה בשווקים המתפתחים, שכן לעיתים נוצרים בהם מבנים חדשניים ומעניינים במיוחד, למשל, ה-ETF על המטבע בדרום אפריקה.

התרחבות השימוש ב-ETFs על ידי המשקיעים

ככל ש-ETFs הופכים להיות חלק אינטגרלי מ"ארגז הכלים" של המשקיעים, כך הולך וגדל השימוש בהם. השימוש שעושים משקיעים מוסדיים בתעודות הסל הוא רב במיוחד וצפוי להימשך. הברוקרים הגדולים בארה"ב הקימו צוותים מיוחדים למכירת ולשירותי מחקר עבור קרנות פנסיה, קרנות נאמנות קרנות גידור ולקוחות מוסדיים נוספים.

ב-2003 הוסרו חלק מן ההגבלות על החזקות של קרנות הנאמנות בארה"ב ובאירופה ב-ETFs. התפתחות חשובה זו יכולה להגדיל, בקלות, את מספר המשקיעים המוסדיים, המחזיקים ב-ETFs, מכ-1300 ב-2003 לכ-5,000 (!) בסוף העשור. אין כל סיבה, שהרוב המכריע של קרנות הנאמנות לא ישתמשו ב-ETFs לצורכי הנדלואל והקצאת הנכסים שלהן. אהיה מאד מופתע אם שווי השוק הכולל של ה-ETFs בעולם יפחת מטריליון דולר בסוף העשור.

כפי שהוכח בארה"ב במחצית הראשונה של שנות ה-2000, שילוב של ETFs ונגזרים, אטרקטיבי במיוחד בתקופות של אי ודאות גבוהה בשוקי המניות ואיגרות החוב. שילוב זה מסייע למשקיעים להתגונן מפני תנודות חדות בשווקים, באמצעות מגוון אסטרטגיות אינסופי.

אם מסחר באופציות על מדדי מניות היה מוגבל, בעבר, לאופציות על "מדדי הדגל" בלבד, הרי שהאופציות על ETFs הגדילו, באופן משמעותי, את מגוון המדדים העומדים בפני המשקיע האמריקאי. ניתן לצפות שעד אמצע העשור, יסחרו אופציות כמעט על כל ה-ETFs העיקריים. באמצעות ETFs, שניתן גם למכרם ב"שורט",

ההזדמנות של ישראל להשתתף במהפכה

באזור הזמן שבין אסיה ואירופה, יש לישראל פוטנציאל להשתלב טוב יותר בשוקי ההון הבינלאומיים. השוואת שיעור המס על ETFs המחקים מדדים בינלאומיים שייסחרו בבורסה בתל-אביב, לשיעור המס המוטל על מניות, יסייע מאד על השתלבות זו.

ולסיום, אין להתעלם מההזדמנות הגלומה במסחר המתקיים בישראל בימי א'. בסופי שבוע עם חדשות מהותיות לשווקים, הבורסה בתל-אביב יכולה להפוך להיות אינדיקטור מוביל וזירת מסחר רבת ערך למשקיעים בינלאומיים, שיוכלו לשנות את הפוזיציות שלהם במדדי מניות בינלאומיים, למשל, ה-DowJones או ה-EuroStoxx באמצעות מכשירים הנסחרים בתל-אביב. אני מאמין כי בישראל יכול להתפתח שוק יצירתי ומתוחכם במוצרים עוקבי-מדד, שממנו יהנו משקיעים מקומיים ובינלאומיים כאחד. שוק זה יסייע לקדם את הגלובליזציה של פעילות השקעות בישראל.

על פי הערכה שמרבית, יגיע שווי השוק הכולל של ה-ETFs בארה"ב ב-2010 לפחות לכ-20% מהשווי הנוכחי של נכסי קרנות הנאמנות, ויתפוס נתחים משמעותיים בתיקי ההשקעות של פרטיים ומוסדיים באירופה ובאסיה. לפיכך, אני מעריך ששווי השוק של ה-ETFs יתקרב ל-2 טריליון דולר עד סוף העשור! ראוי לציין ששווי זה מהווה עדיין רק כשליש מהשווי הנוכחי של נכסי קרנות הנאמנות בארה"ב. אין לי ספק שהחדשנות תוביל להמשך הצמיחה. אך למרות הצמיחה האדירה, עדיין תהיה חשיבות רבה לפעילים בשוק. כל השווקים והמוסדות הפיננסיים יוכלו להשתתף במהפכה האסטרטגית, המובלת על ידי ה-ETF.

מאמצי הבורסה בתל-אביב והיזומות החדשניות של המנפיקים המקומיים לפיתוח שוק תעודות הסל בישראל, יוצרים לישראל הזדמנות טובה להפוך לשחקן חשוב בתחום זה. בזכות השווקים הפיננסיים והמוסדות המתוחכמים שלה, ומיקומה האסטרטגי

תעשיית ה-ETF בישראל ובחול"ל - המהפכה רק החלה!

מועדון מעו"ף - יום ד', 21.4, מרכז המבקרים של הבורסה

התוכנית:

17:00-17:30	התכנסות
17:30-17:35	דברי פתיחה - פרופ' יאיר אורגלר, יו"ר דירקטוריון הבורסה
17:35-17:45	שוק ה-ETFs בישראל - עובדות וספרות
17:45-18:30	The Future of ETFs and Tradeable Index Products in a Globalized Marketplace Steven A. Schoenfeld Managing Partner, Global Index Strategies Founder and Editor-in-Chief, IndexUniverse.com
18:30-19:15	סוגיות בוערות - פאנל מומחים. משתתפים (לפי סדר א'-ב'): חיים אבן-זהב , מנכ"ל אופק לאומי מכשירים פיננסיים דרור נגל , מנהל אנף ביירות ערך, בנק הפועלים צחי סולטן , מנכ"ל כלל פיננסים חיתום רועי רגב , מנכ"ל קסם מכשירים פיננסיים

הרשמה באי-מייל אצל ettia@tase.co.il או בטל: 03-5677455.
המחיר למשתתף - 150 שקל כולל מע"מ.
מספר המקומות מוגבל! נשמח לראותכם!

גיוון אימג'ינג מצטרפת לבורסה בתל-אביב

מנית החברה תיכנס למדד ת"א-25 ב-2 במאי, במסגרת "המסלול המהיר" של חברות הרישום הכפול

של המערכת פועלות כיום ביותר מ-50 מדינות ברחבי העולם. עד היום נעשה שימוש ביותר מ-80,000 גלולות ברחבי העולם. הגלולה מאפשרת לאבחן מחלות מעיים כגון Crohn, צליאק ואי סדרים נוספים במערכת העיכול אצל ילדים ומבוגרים כאחד. למעלה מ-200 מיליון איש ברחבי העולם נהנים כיום מכיסוי ביטוחי עבור הבדיקה.

שאל ברונפלד, מנכ"ל הבורסה, אמר כי הרישום הכפול של גיוון אימג'ינג הוא תגבורת חשובה לבורסה בתל-אביב. ברונפלד הוסיף, כי לרישום הכפול יש תרומה גדולה במיוחד לחברות הנכנסות למדד ת"א-25. מחזורי המסחר במניות אלווריון, פרטנר וריבוע כחול ישראל, זינקו פי ארבעה ויותר בעקבות כניסתן למדד ת"א-25, לאחר שביצעו רישום כפול בתל-אביב.

יצוין כי מחזורי המסחר בכל המניות הדואליות ה"חדשות" גדלו בשנת 2003 פי 2.7. כמו כן, גדל בשנה החולפת חלקו של המסחר בתל-אביב במחזור המסחר הכולל (ארה"ב + ת"א) במניות הדואליות.

מנכ"ל גיוון אימג'ינג, גבי מירון, אמר: "אנו מאמינים שצעד זה יגדיל את מחזורי המסחר במניה ויאפשר לחברה להרחיב ולבזר את בסיס בעלי המניות. כמו כן, המהלך יקל על המשקיע הישראלי לרכוש מניות החברה ויאפשר גם למשקיעים אירופאים לפעול בשעות המסחר הנוחות לו".

מנית גיוון אימג'ינג (Nasdaq:GIVN) החלה להיסחר בבורסה ב-25 במרס, לאחר שהחברה ביצעה רישום כפול. שווי השוק הנוכחי של החברה, העומד על כ-870 מיליון דולר, יאפשר לה להיכנס למדד ת"א-25 כבר ב-2 במאי, במסגרת "המסלול המהיר" המיועד לחברות הרישום הכפול. החברה תצטרף למדד ת"א-100 ב-8 באפריל.

על פי הנתונים ב-28 במרס משקל מניית "גיוון" במדד ת"א-25 יהיה כ-2.6% ומשקלה במדד ת"א-100 יהיה כ-1.6%. עם רישומה למסחר של גיוון אימג'ינג ייסחרו בבורסה 23 חברות דואליות "חדשות", שנעזרו בחוק הרישום הכפול כדי להירשם למסחר בתל-אביב.

גיוון אימג'ינג מפתחת, מייצרת ומשווקת מערכת אבחון וגלולה אנדוסקופית (M2A) שהיא השיטה היחידה לבחינת כל המעי הדק. המערכת משתמשת במצלמת וידאו מיניאטורית המוכללת בגלולה חד פעמית הנבלעת על ידי הלקוח. הגלולה (M2A) עוברת באופן טבעי דרך כל מערכת העיכול תוך שהיא משדרת תמונות צבע איכותיות וזאת מבלי להפריע לפעילותו הרגילה של הלקוח. הגלולה מחליפה למעשה הליך של החדרת סיבים אופטיים לחלל הבטן בבדיקה אנדוסקופית, פרוצדורה הכרוכה באי נעימות רבה לנבדק.

המערכת קיבלה את אישור ה-FDA באוגוסט 2001 ואישור אירופאי (CE) במאי 2001. צינורות ההפצה

מפעל הפיס ובז"ן הפקידו במסלוקת הבורסה איגרות חוב שהונפקו למשקיעים מוסדיים

החל מ-16 במאי: מערכת "רצף מוסדיים" תאפשר מסחר ממוחשב בין משקיעים מוסדיים

הבורסה על כ-120 סדרות בשווי מצרפי של כ-13.6 מיליארד שקל. המסחר יתבצע בשיטה דומה למסחר באיגרות חוב שהונפקו לציבור (שיטת "רצף"), אך ישתתפו בו רק משקיעים מוסדיים. השקת "רצף-מוסדיים" היא יישום של המלצת "ועדת בכר", לגבי הצורך בהקמת מערכת מסחר שתאפשר לגופים המוסדיים לסחור באיגרות חוב בינם לבין עצמם, בדומה לארה"ב.

המשקיעים המוסדיים ייהנו מכל יתרונות המסחר הממוחשב ב"רצף": ביצוע עסקאות בזמן אמת וסליקה אוטומטית במסלוקת הבורסה, אנונימיות של המשקיעים וחברי הבורסה הפועלים עבורם במסחר, עמלות מסחר נמוכות, אמינות גבוהה של המערכת ועוד. נתוני המסחר ב"רצף-מוסדיים" יופצו במערכות המידע הבורסאיים באופן דומה לנתוני המסחר ביתר ניירות הערך הנסחרים בבורסה.

הפעלת המערכת טעונה אישור רשות ניירות ערך.

מפעל הפיס ובז"ן שהנפיקו לאחרונה איגרות חוב למשקיעים מוסדיים הפקידו אותן במסלוקת הבורסה. בז"ן הפקידה במסלוקת שלוש סדרות אג"ח בשווי של כ-530 מיליון שקל ומפעל הפיס הפקידה שתי סדרות בשווי של 500 מיליון שקל. בנוסף הופקדו במסלוקה מאז תחילת השנה אג"ח של בנק הפועלים בשווי 460 מיליון שקל ואג"ח של מקורות בשווי 300 מיליון שקל.

החל מ-16 במאי יוכלו המשקיעים המוסדיים לסחור באיגרות חוב שהונפקו למוסדיים באמצעות מערכת "רצף מוסדיים". המנפיקים צפויים להנות מביטול "פרמיית האי-סחירות" הנדרשת על ידי המשקיעים המוסדיים בהנפקות.

בין המנפיקות הגדולות ניתן למנות את מקורות, בז"ן, מפעל הפיס, פועלים, אי.די.בי, דלק, הריבוע הכחול, שופרסל, שיכון ובינוי מימון, שיכון עובדים, כלל תעשיות ועוד. בסך הכל, עומדת יתרת ניירות הערך שאינם רשומים למסחר (נש"ר) במסלוקת



מחיקת חברות בורסאיות בהצעות רכש בשנת 2003

קובי אברמוב, מנהל יחידת המחקר

בשנת 2003 נמחקו מהבורסה מניותיהן של 52 חברות. 33 מהן - בשל רצון הבעלים להחזיר את החברות לידיים פרטיות, ו-19 חברות נוספות נמחקו ביוזמת הבורסה, עקב אי עמידה בכללי השימור או פרוקן. נתונים אלה הם בהמשך למגמה של מחיקת 133 חברות בורסאיות, עקב הצעות רכש, בשנים 1998-2002⁽¹⁾.

שווי השוק של 33 החברות שנמחקו השנה עקב הצעות רכש, ערב מחיקתן, הסתכם בכ-2.9 מיליארד שקל (כ-2.3 מיליארד שקל ערב פרסום הצעת הרכש הראשונה למניות החברה). סה"כ מהוות 33 החברות שנמחקו פחות מאחוז אחד מסך כל שווי השוק של החברות הבורסאיות בסוף שנת 2003.

מבדיקת נתוני החברות שנמחקו (ראה לוח) עולה, כי ב-13 מקרים מדובר בחברות בנות של חברות בורסאיות, ולכן, הליך המחיקה מהבורסה אינו פוגע ב"כיסוי הבורסאי" או באפשרות הציבור להשקיע בהן בעקיפין, אלא, מצמצם את תופעת השרשרת העמוק המאפיינת את הבורסה בתל-אביב מזה שנים רבות. החברות הגדולות בקבוצה זו היו: **הדר ביטוח**, שנרכשה ע"י הפניקס, **בנק הספנות**, שמוגד לתוך בנק הפועלים, **ניו אפליקום**, שנרכשה ע"י מטריקס, ו**סגיאל**, חברת האם של קבוצת גיבור ספורט.

20 מהחברות שנמחקו הן חברות ללא קשר בורסאי, אולם רובן חברות קטנות מאד, ששווי החזקות הציבור בהן נמוך מהשווי המינימלי הנדרש בכללי הרישום (16 מיליון שקל), ולכן ממילא לא ניתן היה לקיים מסחר תקין במניותיהן.

רק 4 חברות הן חברות בינוניות - **ליפסקי, צבי אקרשטיין, דובק ואקרשטיין תעשיות**, שאינן קשורות לחברה בורסאית אחרת ומחיקתן פוגעת בכיסוי הבורסאי.

שווין של 4 חברות אלה, ערב פתיחת ההליכים למחיקתן, היה 575 מיליון שקל, ושווי החזקות הציבור בהן הסתכם ב-92 מיליון שקל בלבד - כחצי פרומיל בלבד (0.06%) מהחזקות הציבור במניות בבורסה.

לסיכום, בדומה למסקנות הסקירה שבדקה את מחיקת החברות הבורסאיות בשנים 1998-2002⁽¹⁾, הרי גם בשנת 2003 הנזק שנגרם לבורסה ולשוק ההון, עקב מחיקת חברות ביוזמת הבעלים, היה מזער, שכן רוב החברות שנמחקו היו חברות בנות של חברות בורסאיות או חברות קטנות מאד. **החברות שנמחקו, שפגיעתן פוגעת בכיסוי הבורסאי, מהוות רק כ-0.06% משווי החזקות הציבור במניות בבורסה.**

החברות שנמחקו מהבורסה עקב הצעות רכש בשנת 2003

שווי שוק ושווי החזקות ציבור, בסוף הרבעון שלפני הצעת הרכש הראשונה למניות החברה (מיליוני שקלים)

שם החברה	תאריך מחיקה	שווי שוק החברה	החזקות הציבור	
			שווי	שעור
בנות של חברות בורסאיות				
1 הדר ביטוח	25.6.2003	545.8	104.8	19.2%
2 בנק ספנות	10.2.2003	170.4	81.3	47.7%
3 ניו אפליקום	30.6.2003	140.0	36.4	26.0%
4 סגיאל*	21.8.2003	160.8	23.0	14.3%
5 גבור אלפא	19.6.2003	46.6	10.8	23.2%
6 מבטח פיננסים	5.5.2003	62.0	8.0	12.9%
7 לירז	2.4.2003	49.2	6.0	12.2%
8 נשואה זנקס	13.10.2003	29.5	4.4	14.9%
9 גאפ אחזקות	15.7.2003	12.4	3.7	29.8%
10 גאפ פתוח	15.7.2003	14.5	3.4	23.4%
11 ג'ון ברייס	31.3.2003	11.4	3.0	26.4%
12 עוז עתיד	28.5.2003	14.0	1.4	10.0%
13 כנרת	21.5.2003	7.5	1.1	14.7%
סה"כ בנות של חברות בורסאיות		1,264.2	287.3	22.7%
חברות ללא קשר בורסאי ישיר				
חברות בינוניות				
14 ליפסקי	28.5.2003	171.5	35.5	20.7%
15 אקרשטיין צבי	5.3.2003	183.5	22.2	12.1%
16 דובק	25.6.2003	102.1	19.3	18.9%
17 אקרשטיין תעשיות	3.2.2003	118.1	15.0	12.7%
סה"כ חברות בינוניות		575.2	92.0	16.0%
חברות קטנות				
18 צינור דרום	8.12.2003	38.2	8.6	22.5%
19 ברנוביץ	19.3.2003	50.0	8.0	16.0%
20 גרין	10.2.2003	32.3	7.6	23.5%
21 פידיליטי	9.10.2003	98.7	7.4	7.5%
22 סידיאי	9.7.2003	23.2	5.1	22.0%
23 ידע מחשבים	6.1.2003	41.5	4.9	11.8%
24 ברטל	17.2.2003	10.9	4.4	40.5%
25 דומיקאר	24.12.2003	48.8	3.9	8.0%
26 שם טוב	29.7.2003	22.4	3.5	15.6%
27 מודגל	31.3.2003	28.6	3.0	10.5%
28 אשפרה	16.11.2003	32.9	2.5	7.6%
29 נאות אביב	15.9.2003	24.2	2.3	9.5%
30 רילטק	14.12.2003	11.9	1.8	15.1%
31 טרגטמץ	6.4.2003	9.2	1.8	19.5%
32 נאב	9.7.2003	5.6	1.7	30.4%
33 כרמיאל	28.8.2003	12.2	0.6	4.9%
סה"כ חברות ללא קשר בורסאי		1,065.8	159.1	14.9%
סה"כ חברות		2,330.0	446.4	19.2%

(1) מחיקת חברות בורסאיות 1998-2002 - לא כצעתה!, ירחון הבורסה מספר 6, פברואר 2003.

* חברת אם של חברה בורסאית

מסלקת מעו"ף הפעילה מערכת לבקרת בטחונות בזמן אמת (מב"ט)

"התרחיש הגרוע ביותר" לכלל לקוחותיו. עד כה נדרשו החברים לחשב את גובה הביטחונות לפי "התרחיש הגרוע ביותר" לכל לקוח, בין היתר בשל שיטת החישוב החד-יומית.

"איגוח" הבטחונות יאפשר לבורסה גם להרחיב את מיוגון השירותים המוצעים למשתמשים, תוך השענות על איגרות החוב שיופקדו כבטוחות במסלקת הבורסה. בין היתר, בכוננת הבורסה לשכלל את סידורי השאלת ניירות הערך, תחילה באיגרות חוב ממשלתיות בשיתוף עם משרד האוצר.

בשנה שעברה הוטמעו כללים לבקרת אשראי וביטחונות בזמן אמת אצל חברי הבורסה במסגרת ה"תיקון הגדול" בתקנון החברים בבורסה. המערכות הממוחשבות שהתקינו החברים מונעות מהלקוחות להעביר פקודות למסחר, אם אין להם ביטחונות כנדרש על פי כללי הבורסה, או אם אין להם די מזומנים בחשבון.

מסלקת מעו"ף הפעילה ב-1 באפריל מערכת לבקרת בטחונות (מב"ט) בזמן אמת. המערכת מחשבת את הביטחונות הנדרשים מחברי מסלקת מעו"ף במהלך המסחר, באופן רצוף ובזמן אמת, לעומת החישוב עד כה, שהתבצע פעם אחת ביום, לאחר תום המסחר. מב"ט פועלת לכל אורך יום המסחר, ובכל עסקה, המבוצעת בשוקי הנגזרים, בוחנת מחדש את העמידה בדרישת הביטחונות המעודכנת של חברי מסלקת מעו"ף המעורבים בעסקה.

השקת מב"ט היא צעד חשוב במסגרת המהלך הרחב שמבצעת הבורסה בשנים האחרונות, שמטרתו לחזק את היציבות של מסלקת מעו"ף וחברי המסלקה בשנת 2004. המהלך כלל גם "איגוח" של הביטחונות הנדרשים, במקביל להפעלת מב"ט, וכעת מפקידים חברי מסלקת מעו"ף רק איגרות חוב כבטוחות בחשבונות מיוחדים שנפתחו במסלקת הבורסה. במקביל לחישוב הביטחונות בזמן-אמת, דורשת המסלקה מכל חבר ביטחונות לפי

ה...רוב נשאר במשפחה! המשך מעמוד 3

שטראוס: "איחוד הון המניות היה על הפרק מזה זמן רב. חיכינו לרגע המתאים והוא הגיע כעת. שוק ההון היה מעורב מאד בתהליך והאיחוד משרת את האינטרס של כל הגורמים לטווח הארוך - שוק ההון, החברה ובעלי המניות. בנוסף, אני לא חושבת שאפשר להיות חברה ציבורית בלי לקחת בחשבון את סחירות המניה. סחירות גבוהה משלבת בין האינטרסים של החברה ושל שוק ההון."

הבורסה: מהו המשקל הראוי בעיניכם לפעילות בינלאומית מתוך כלל הפעילות?

שטראוס: "הפעילות הבינלאומית חשובה לנו מאד. אבל הפעילות בישראל מהווה את הליבה והבסיס של המודל העסקי שלנו. אנו רוצים לבסס את הפעילות בחו"ל על תשתית פעילות רחבה ויציבה בישראל. נשמור על בסיס הפעילות המקומי מכל משמר."

הבורסה: וליסיום, מה לגבי המשך התמיכה במכבי תל-אביב?

יגודמן: "זוהי השנה האחרונה להסכם הנוכחי בין עלית ומכבי תל-אביב. הקשר בין עלית ומכבי תל-אביב הוא חסר תקדים במונחים בינלאומיים. אני לא מכיר דוגמאות לקשר בן 35 שנים בין קבוצת ספורט וחברה מאמצת. בסוף השנה, ולאחר הפיילב פור, נשכ נדון עם מכבי תל-אביב בכל ההבטים של המשך ההסכם בינינו."

יגודמן: "עלית ושטראוס נפגשו לראשונה לפני שש שנים ואז הן היו חברות מאד שונות, מבחינת התרבות העסקית והארגונית שלהן. זאת מאחר שאחת (עלית) היתה מונופול הרבה מאד שנים, והשניה (שטראוס) התחרתה במונופול כל השנים. השנים שחלפו מאז איפשרו לחברות להתקרב בהיבטים מהותיים של פעילותן: התרבות העסקית, התרבות הארגונית, החזון, ולא פחות חשוב - האנשים, שעליהם הכל קם ונופל. אגב, גם חברת הייעוץ הבינלאומית, Hay Group, שליוותה ומלווה את התהליך, בדקה ומצאה שלא קיימים בין החברות פערים שימנעו מהמיוזג להצליח. אנו לא רוצים לחגוג בטרם עת. אבל כמו כל חברה שלוקחת החלטה מסוג זה, אנחנו נחוישים להצליח."

הבורסה: שנים רבות דובר בשוק ההון על הצורך לאחד את הון המניות של עלית.

יגודמן: "המיוזג היה הרגע המתאים ביותר לביצוע השוואת הזכויות של המניות. אנחנו מיישרים כאן את מערכת היחסים עם שוק ההון. שני סוגים שונים של מניות מהווים אנומליה בשוק משוכלל, מעין "גיבנת" שכעת הוסרה. אני מאמין שהמניה הממוזגת אטרקטיבית יותר למשקיעים ומשתלבת היטב במהלך הכולל של המיוזג. עם זאת, חשוב להדגיש כי מה שהניע את המיוזג הם השיקולים האסטרטגיים-תפעוליים ויצירת הסינרגיה בין החברות, מתוך ההבנה שהמהלך נדרש בענף המזון. בנוסף, אנו מאמינים שהכניסה הצפויה למדד ת"א-25 תתרום לסחירות המניה והיא בהחלט משלימה את המהלך."

אירועי מרס במרכז המבקרים



פורום CFO ערך במרכז המבקרים מפגש בנושא "תפקיד ה-CFO".

מימין לשמאל: מאיר אלבוחר מאלקטרה מוצרי צריכה; שוקי בונס מפז; שלמה זוהר מפלאפון ובנה קינן יז"ר פורום CFO.

בנק טפחות ערך כנס לאנליסטים ולקוחות נבחרים, בנושא ענף המשכנתאות, כפי שהשתקף בדוחות הכספיים לשנת 2003.



מימין: יעקב פרי, יז"ר דירקטוריון טפחות וחיים פרייליכמן המנכ"ל.



לאומי פיא ערכה במרכז המבקרים של הבורסה כנס ליועצי השקעות.

שלישי מימין: מיקי צבייר, מנכ"ל לאומי פיא.

טקס הסיום של קורס יועצי השקעות בכירים של בנק לאומי.



בתמונה: חיים אברהם (אייבי) סגן ראש החטיבה להשקעות (שלישי מימין) וסמי נחמיאס, ראש ענף בנקאות במרכז ההדרכה של בנק לאומי (ראשון מימין), עם בוגרי הקורס.

אירועי מרס

להחזרת אירוע במרכז המבקרים
נא להתקשר
ליחידת שיווק ודוברות
בבורסה
03-5677405/6

ירידה במחזורי המסחר ופדיונות בקרנות הנאמנות השקליות

של אג"ח להמרה, למשקיעים מוסדיים. בסוף החודש פורסמו 6 תשקיפים, שעל פיהם יגויסו בשוק המניות, במהלך חודש מרס, כ-410 מיליון שקל.

בפברואר גייסה **קסם**, מקבוצת אקסלנס, כ-36 מיליון שקל בהנפקה לציבור של תעודות סל, הניתנות להמרה למדד דאו ג'ונס, וכ-21 מיליון שקל נוספים בהנפקת תעודות סל, הניתנות להמרה למדד ת"א-בנקים. יצוין, כי מתחילת השנה הסתכמו ההנפקות של תעודות סל בסך של כ-1.1 מיליארד שקל.

החודש הגיעו למימוש סופי שתי סדרות של כתיבי אופציה למניות, שמימושן הזרים **לגזית גלובל** ו**לכלכלית ירושלים** כ-109 וכ-44 מיליון שקל, בהתאמה. שלוש סדרות נוספות פקעו ללא הזרמת הון לחברות.

הממשלה הנפיקה בפברואר אג"ח בסך כ-4.3 מיליארד שקל, בדומה לחודש הקודם. כשני שלישי מההנפקות היו באמצעות אג"ח לא צמודות. פדיונות איגרות-החוב, לא כולל ריבית, הסתכמו בכ-1.1 מיליארד שקל. כלומר, סה"כ גויסו נטו כ-3.2 מיליארד שקל, לעומת עודף פדיונות בסך כ-0.5 מיליארד שקל בינואר.

בשוק איגרות החוב הנפיקה חברה חדשה - **גלובל פיננס** - איגרות חוב צמודות לדולר בסך כ-324 מיליון שקל. **חברת החשמל** גייסה סכום דומה, בהקצאה פרטית של איגרות חוב צמודות מדד, למשקיעים מוסדיים.

לאחר יצירות ענק בקרנות המנייתיות ובקרנות האג"ח בינואר, נרשמו בהן החודש יצירות בהיקף נמוך של כ-0.6 ו-0.8 מיליארד שקל בלבד, בהתאמה. בקרנות השקליות התהפכה המגמה, ולראשונה מזה שנה נרשמו פדיונות בסך כ-1.1 מיליארד שקל. מאידך, בקרנות חו"ל נרשמו גם החודש יצירות בסך כ-1.5 מיליארד שקל, בדומה לינואר.

בחודש פברואר נמשכה מגמת העליות, ומדד ת"א-25 עלה בכ-2.4%. מדד היתר עלה בכ-3.2% והשלים עלייה של כ-15% מתחילת השנה. מאידך, מדד התל-טק המושפע מהנאסד"ק ירד בכ-1.1%, לאחר עלייה של כ-14% בינואר. מדד איגרות החוב ירד החודש בכחצי אחוז.

מחזור המסחר בשוק המניות הסתכם בכ-575 מיליון שקל - ירידה של כ-30% לעומת חודש ינואר, אך גבוה בכ-60% לעומת ממוצע שנת 2003. מגמה דומה הסתמנה בשוקי האג"ח והמק"מ, כאשר מחזור המסחר היומי באג"ח הסתכם החודש בכ-843 מיליון שקל, נמוך מעט מהמחזור בחודש הקודם, ואילו במק"מ ירד המחזור היומי והסתכם בכ-565 מיליון שקל לעומת שיא של כ-625 מיליון שקל בינואר. יצוין, כי מחזורי המסחר באג"ח ובמק"מ בפברואר גבוהים בכ-16% מהממוצע אשתקד.

בשוק הנגזרים - באופציות על מדד ת"א-25 ירד המחזור היומי והסתכם בכ-129 אלף יחידות בדומה לממוצע אשתקד, לעומת כ-138 אלף יחידות בחודש ינואר, ואילו באופציות הדולריות ירד מחזור המסחר היומי בכ-16% לעומת ינואר והסתכם בכ-28 אלף יחידות ביום בלבד - נמוך בכ-18% מהמחזור בשנת 2003.

החודש נרשמה **גילת** למסחר בבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, והצטרפה ל-21 החברות הדולריות החדשות. במהלך חודש מרס, תצורף המניה למדד ת"א-100.

בשוק הראשוני בוצעו בפברואר שתי הנפקות - החברה החדשה **טסקום** גייסה כ-10 מיליון שקל בהצעת מכר לציבור, ע"י בעלי עניין בחברה, והשותפות הוותיקה **נבעות עולם** גייסה כ-6 מיליון שקל בהנפקת זכויות. בנוסף, בשבע הקצאות פרטיות גויסו כ-380 מיליון שקל. בלטו **נצבא ומילומור**, שגייסו כ-190 ו-80 מיליון שקל בהתאמה, באמצעות הקצאה

מדד ת"א-25, 2000 עד 2004 (%)



הנפקות עיקריות	גיוס מידי (מיליוני שקל)	הערות
שוק המניות		
נצבא	191	הקצאה למשקיעים מוסדיים - אג"ח להמרה
פלסאון תעשיות	92	הקצאה פרטית - מניות
מילומור	80	הקצאה למשקיעים מוסדיים - אג"ח להמרה
קסם	56	הנפקת תעודות סל ת"א-בנקים ודאו-ג'ונס תעשייה
שוק איגרות החוב		
גלובל פיננס - חברה חדשה	324	הנפקה לציבור - אג"ח צמודות דולר
חברת החשמל	324	הקצאה למשקיעים מוסדיים - אג"ח צמודות מדד



הבורסה לניירות ערך

הבורסה

פברואר 2004

נתונים עיקריים

הבורסה בתל-אביב

2003	ינואר-פברואר 2004	פברואר 2004
במחירים שוטפים		
51.0%	3.2%	2.4%
60.7%	5.7%	1.9%
120.1%	12.7%	-1.1%
55.4%	8.9%	2.7%
13.6%	-0.4%	-0.5%
367	703	575
724	856	843
489	593	565
120	133	129
36	31	29
3,320	7,965	549
44,379	8,777	4,312
6,235	2,555	648
308.4		345.7
229.7		233.6
22.2		26.6
577		575

מדדים עיקריים

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



מרכז המבקרים של הבורסה

אירועים ייחודיים באווירת שוק ההון

מרכז המבקרים של הבורסה ממוקם באולמות המסחר ההיסטוריים, ברח' אחד העם 54, בתל-אביב. המרכז מתאים במיוחד לכנסים והשתלמויות מקצועיות למנהלים ולעובדים, כנסי לקוחות, ימי עיון, מצגות של חברות לאגליסטיים ולמשקיעים מוסדיים, ישיבות הנהלה ועוד - הכל במרחק הליכה משרדי 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 הבורסה:
טל: 03-5677405

מדדי מניות בעולם

2003	ינואר-פברואר 2004	ינואר 2004
% השינויים בערכים דולריים		
25.3%	1.2%	0.9%
50.0%	1.3%	-1.8%
26.4%	3.5%	4.6%
64.8%	-0.6%	-1.0%
38.1%	1.4%	-0.6%
63.3%	0.8%	2.3%

שם המדד

- ניו-יורק דו-ג'ונס DOW JONES
- נאסד"ק
- לונדון FTSE 100
- פרנקפורט DAX
- טוקיו NIKKEI 225
- ת"א-25

צד קשר

E-mail: info@tase.co.il

טל: 03-5677405

פקס: 03-5105376

שאלות, תגובות והצעות יתקבלו בברכה!

לתשומת לב הקורא!

הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרשומי הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה עובדיה והפועלים מכוחה או עבודה אחרים 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.

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' 18 • מרס 2004

הנתונים המלאים מופיעים באתר האינטרנט של הבורסה: www.tase.co.il

© כל הזכויות שמורות

לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ISSN - 0333 - 8231

דפוס: מרס 2004