



מאי 2005

פתיחת מסחר חגיגית לרגל הנפקת איגרות החוב של חברת "פרטנר תקשורת" לציבור

בנק HSBC
מצטרף כחבר
בבורסה | עמ' 6

מהפיכת המזדים בבורסה
ראיון עם רוי רגב, מנכ"ל חברת קסם מכשירים
פיננסיים מקבוצת אקסלנס-נשואה | עמ' 4

יו"ר רשות ני"ע, משה טרי, בפתיחת מסחר חגיגית
לרגל הרישום הכפול של שמיר אופטיקה:
"אני עושה מאמצים רבים על מנת לרשום בבורסה
בת"א חברות נוספות הנסחרות בארה"ב" | עמ' 3

מדד יתר

618.78

+22.99%

מדד ת"ת נ"א-25

657.19

+6.35%

מדד ת"ת נ"א-100

676.78

+6.41%

דייב גיבונס, יושב ראש, נשיא ומנכ"ל פריגו, בראיון לבורסה: הרישום הכפול בוצע כחלק ממחויבותנו האסטרטגית ארוכת הטווח לישראל

בבורסה בתל-אביב כדי לחגוג עם כל העובדים החדשים שלנו, למרות שיכולנו להיות בנאסד"ק. אנו מקווים כי בעקבות המיזוג והרישום הכפול תירשם עלייה במחזורי המסחר ובמחיר המניה, בין היתר, בשל הנגישות למשקיעים הישראלים."

שנתיים בלבד עברו מאז שמנהלי חברת אגיס פתחו את המסחר בבורסה לרגל הכניסה למדד ת"א-25. במהלך חודש מרס השנה הגיעה החברה למעמד החגיגי בשנית לרגל המיזוג עם חברת פריגו האמריקנית. פריגו, שעד למיזוג לא הייתה קשורה לישראל, ביצעה רישום כפול ולאחר המיזוג נכנסה במקום אגיס למדד ת"א-25.

לרגל האירוע החגיגי קיימה מערכת הבורסה ראיון עם יו"ר, נשיא ומנכ"ל פריגו, דייב גיבונס, ועם יו"ר אגיס, מורי ארקין.

הבורסה: כחברה זרה, מדוע החליטה פריגו לבצע רישום כפול בבורסה בתל-אביב?
גיבונס: "הרישום למסחר בתל-אביב היה פועל יוצא של המיזוג עם אגיס, ובוצע כחלק ממחויבותנו האסטרטגית ארוכת הטווח לישראל. ישראלים רבים שהשקיעו באגיס הפכו להיות בעלי מניות בפריגו, ואנו מעוניינים שהם ימשיכו עמנו עוד שנים רבות, ולכן החלטנו להקל עליהם באמצעות הרישום הכפול.

בתחילה שקלנו האם לבצע את הרישום הכפול לזמן קצר רק לצורך השלמת ההיבטים הטכניים של המיזוג. עם זאת, החלטנו כי אנו מעוניינים בקשר לטווח ארוך עם ישראל כמרכז למחקר ופיתוח, לייצור ולהתפתחות עתידית. זו הייתה החלטה אסטרטגית שהתבטאה, בין היתר, גם בכך שבחרנו לבוא לפתיחת מסחר חגיגית



מימין: דייב גיבונס, יו"ר, נשיא ומנכ"ל פריגו, מורי ארקין, יו"ר ונשיא אגיס תעשיות, פרופ' יאיר אורגלר ושאל ברונפלד

גיבונס: "איננו מתכוונים לדווח באופן פורמלי בעברית, אולם נקיים מסיבות עיתונאים בארץ על מנת שנוכל לתקשר עם המשקיעים כאן"

הבורסה: כיצד מתייחסים המשקיעים האמריקאים לרישום בתל-אביב?

גיבונס: "פרסמנו דיווח מפורט בנושא בארצות הברית, ולא קיבלנו שאלות או הערות. ישנם משקיעים מוסדיים אמריקאים רבים המחזיקים במניותינו, ואם למישהו זה היה מפריע, כנראה שהיינו יודעים על כך."

הבורסה: האם אתם מתכננים להמשיך ולדווח גם בעברית באמצעות "תרגומי נוחות"?

גיבונס: "איננו מתכוונים לדווח באופן פורמלי בעברית, אולם נקיים מסיבות עיתונאים בארץ על מנת שנוכל לתקשר עם המשקיעים כאן."

הבורסה: מהן תוכניותיכם לגבי הפעילות בארץ? האם אתם מתכוונים לצמצם חלק ממנה?

גיבונס: "מיזגנו שתי חברות שעובדות טוב כל אחת לחוד בתחומים משלימים על מנת להפוך אותן לחברה אחת חזקה. מטרתנו איננה סינרגיה בכיוון של חיסכון בעלויות, אלא דווקא לכיוון של צמיחה. אנו מקווים שנמשיך ונגדל בעקבות איחוד הכוחות, וזה יביא לכך שנשכור עובדים נוספים."

ארקין: "כשהסתכלנו על שותפים פוטנציאליים חיפשנו חברה הפועלת בתחום משלים ולא מקביל, כך שלא נביא לפיטורים, אלא נשלב משאבים, כדי להגדיל את הפעילות מבחינה כמותית ואיכותית. הנכסים שאנחנו מביאים למיזוג - המפעלים ופעילות המו"פ - לא היו מיותרים, משום שבפריגו אין התמחויות כאלו. התוצאה, לדעתנו, תהיה דווקא צמיחה במספר מקומות התעסוקה בטווח הבינוני והארוך."

ארקין: "כשהסתכלנו על שותפים פוטנציאליים חיפשנו חברה הפועלת בתחום משלים ולא מקביל, כך שלא נביא לפיטורים, אלא נשלב משאבים"

של אגיס כרגיל, ולבצע הערכות תקופתיות לגביהן כפי שאנו עושים בכל פעילויותינו ברחבי העולם. אנחנו בהחלט מתכוונים למנף את הקשרים שלנו עם המפיצים ועם רשתות השיווק השונות בארה"ב כדי להחדיר גם את המוצרים הקוסמטיים. מעבר לכך, ישנו קשר חשוב בין תחום הקוסמטיקה לתחום הפרמצבטיקה בהקשר של מחקר ופיתוח, וזה יכול להוות עבורנו יתרון".

גיבונס: "אנו מתכוונים להמשיך עם פעילויות הקוסמטיקה של אגיס כרגיל, ולבצע הערכות תקופתיות לגביהן כפי שאנו עושים בכל פעילויותינו ברחבי העולם"

ארקין: "במבט ראשון נראה שנושא הקוסמטיקה כלל לא קשור לתחום התרופות, אולם ישנן דווקא הרבה נקודות חפיפה חשובות בין שני התחומים. לדוגמה, ישנם מחקרים על החדרת תרופות באמצעות קצפים במקום משחות. עבור חברות תרופות רבות מדובר בנושא אקזוטי - עבורנו זה פשוט יותר. הצלחנו לשלב את הידע שלנו בשני התחומים על מנת לפתח מוצרים, שייצאו לאוויר בעתיד הלא-רחוק".

הבורסה: בקניית אגיס אתם נכנסים לתחום הגנרי. האם זה זמן טוב להיכנס לתחום למרות המיתון הצפוי? **גיבונס:** "פריגו החליטה להיכנס לתחום הגנרי לפני כשנתיים וחצי ומאז התחלנו לפתח אותו ובחנו חברות שונות בתחום. חשבנו שאגיס עשתה צעדים נכונים בגלל התמקדותה בנישה ספציפית, ושיש לנו הזדמנויות רבות בנישה הזו. אמנם מדובר במוצרים פחות 'סקסיים' שאין להם ערך שוק גבוה למכירות. עם זאת, קשה יותר לפתח ולייצר אותם, ולכן ישנה פחות תחרות בשוק".

ארקין: "השוק הגנרי הולך לכיוון של קונסולידציה ולא יהיה בו קל כמו בעבר. לטווח הארוך רק חברות שיש להן יתרון תחרותי יישארו בשוק. כלומר, חברות גדולות עם אינטגרציה בשוק חומרי הגלם, או חברות עם טכנולוגיה מיוחדת שמציבה מחסומי כניסה, כמו אגיס. עבור חברות אלו השוק יגדל ועבור האחרות יעבור תהליך של קונסולידציה".

הבורסה: האם אתם מתכוונים להמשיך עם הפעילות הקוסמטית של אגיס (קרליין ונקה) או למכור אותה? **גיבונס:** "אנו מתכוונים להמשיך עם פעילויות הקוסמטיקה



יו"ר רשות ני"ע, משה טרי, בפתחת מסחר חגיגית לרגל הרישום הכפול של "שמיר תעשית אופטיקה": "אני עושה מאמצים רבים על מנת לרשום בבורסה בת"א חברות נוספות הנסחרות בארה"ב"

יאפשר למנייה להיכלל במדדי ת"א-100 ותל-טק. החברה נסחרת בנאסד"ק תחת הסימול SHMR ובבורסה בתל-אביב תיסחר תחת הסימול "שמאפ".

יאיר שמיר: "זה ביתנו, זה מקומנו, והמשקיע הישראלי חשוב לנו. החברה שמחה להיסחר גם בתל-אביב, ואנו משוכנעים שנוסיף ערך מוסף וכבוד גם לבורסה"

עם רישומה למסחר של "שמיר תעשית אופטיקה", יגיע מספר החברות שביצעו רישום כפול בתל-אביב ל-28, ומספר החברות בכעלות קיבוצים הרשומות בבורסה ל-19.

מניית "שמיר תעשית אופטיקה", החברה הקיבוצית הראשונה הנסחרת בנאסד"ק, החלה להיסחר ב-2 במאי, בבורסה בתל-אביב, בפתחת מסחר חגיגית בהשתתפות מנהלי החברה ויו"ר רשות ניירות ערך, משה טרי.

טרי בירך את החברה על הרישום הכפול והדגיש את חשיבות המהלך לשוק ההון הישראלי: "אנו רואים בחיוב רב את הרישום הכפול של חברות הנסחרות בחו"ל. מדובר בתוספת מבורכת לשוק ההון בישראל, ואין זה סוד שאני עושה מאמצים רבים על מנת לרשום בבורסה בת"א חברות נוספות הנסחרות בארה"ב. הרישום הכפול חשוב לחברה ואינו מהווה נטל נוסף מבחינתה".



פתחת מסחר חגיגית לרגל הרישום הכפול של חברת "שמיר אופטיקה", בהשתתפות יו"ר רשות ניירות ערך, משה טרי.

יאיר שמיר, יו"ר שמיר אופטיקה, אמר כי מדובר בצעד חשוב עבור החברה: "זה ביתנו, זה מקומנו, והמשקיע הישראלי חשוב לנו. החברה שמחה להיסחר גם בתל-אביב, ואנו משוכנעים שנוסיף ערך מוסף וכבוד גם לבורסה". מנכ"ל שמיר אופטיקה, **גיורא בן-זאב,** הודה לשוק ההון הישראלי על האמון שנתן בחברה והוסיף כי הרישום הכפול יגדיל את שעות המסחר במניות החברה ויאפשר למשקיעים ישראלים גישה נוחה וקלה יותר להשקעה במניות החברה. שמיר אופטיקה החלה להיסחר בנאסד"ק במרס 2005, ורישומה בתל אביב סמוך מאוד לרישומה בנאסד"ק התאפשר לאור תיקון תקנות ניירות ערך, הקובעות כי גם חברה ששוויה מעל 150 מיליון דולר רשאית להירשם ברישום כפול ללא ותק מסחר של שנה בנאסד"ק. שווי השוק הנוכחי של "שמיר אופטיקה", כ-280 מיליון דולר,



רוי רגב

מהפכת המדדים בבורסה ראיון עם רוי רגב, מנכ"ל חברת קסם מכשירים פיננסיים מקבוצת אקסלנס-נשואה

תחום המדדים:

- חשיבות הפיזור בתיק ההשקעות
- יעילות שוק המניות

ביצועי התשואות של מנהלי ההשקעות בארה"ב, שהיו נמוכים משמעותית מביצועי מדד ה-S&P 500 איששו את מסקנות החוקרים.

הבסיס האקדמי זכה להתייחסות רק החל משנות ה-70, כאשר גופי השקעה כגון Vanguard ו-Wells-Fargo החלו להקים קרנות אינדקס שהשקיעו באופן פסיבי במדדי מניות. ההתחלה הייתה מעט מקרטעת, אך שוק זה התפתח בקצבים גבוהים הן מבחינת הנכסים והן מבחינת המכשירים. כיום כ-15% מסך תיק המניות המנוהל בארה"ב מושקעים בנכס מדדי כלשהו, כגון חוזים, ETF וקרנות אינדקס. בנוסף, בחמש השנים האחרונות, כ-35% מסך ההשקעות החדשות נעשים דרך מוצרים עוקבי מדד.

הבורסה: מהם היתרונות העיקריים בהשקעה במדדים?

רגב: "ניתן למנות ארבעה יתרונות עיקריים:

- **תשואה ועמלות ניהול** - לאורך זמן תשואת המדד עדיפה על זו של מרבית מנהלי ההשקעות. מנהל השקעות המעוניין 'להביס' את המדד ולהשיג תשואה עודפת צריך להחזיק במידע עודף על האחרים, ובשוק יעיל הסיכוי לכך נמוך. התשואה צריכה לפצות גם על עמלות הניהול, שעומדות בקרנות נאמנות מנייתיות אקטיביות על כ-3% בשנה בממוצע. בתעודות סל בישראל עמלת הניהול השנתית הממוצעת היא כ-0.5% בלבד.
- **סיכון** - המדד מפוזר באופן רחב ויתר ולא מושפע מהחלטות אנושיות שעשויות לבובע מהשפעות פסיכולוגיות, ולכן הסיכון הגלום בו לרוב נמוך ביחס לאלטרנטיבות.
- **שקיפות** - מדדי מניות מפורסמים בכל אתר המידע המובילים ולכן ניתן לדעת מה שווי הנכס בדיוק ובזמן אמת.
- **ניליות** - בארצות הברית נערכו מחקרים שהראו כי המשקיעים מעדיפים השקעה באמצעות ETF במקום קרנות נאמנות בשל האפשרות לבצע פעולות בזמן אמת במסחר.

מעבר לכך, תעודות סל מאפשרות לבצע עסקאות בהיקפים גדולים גם בנכסים קטנים יחסית, שהיו פחות נגישים לפני כן (למשל, יתר-30). משקיעים קטנים

תעודות סל, באנגלית ETF (Exchange Traded Fund), הן חלק ממהפכת המדדים שמשנה את דפוסי ההשקעה של מנהלי השקעות בכל העולם. ממצב בו במשך שנים מדדי ניירות ערך שימשו רק כבסיס להערכת ביצועים (Benchmark), הם משמשים כיום גם ככלי השקעה משמעותי. כיום נסחרות בבורסה 28 תעודות סל ובקרוב יונפקו שני מוצרים חדשים: אופציות כיסוי ותעודות בחסר.

חברת קסם מכשירים פיננסיים מקבוצת אקסלנס-נשואה היא אחד מהשחקנים המרכזיים בשוק נגזרי המדדים, לצד אופק-לאומי מכשירים פיננסיים (תאלי 25), כלל פיננסיים בטוחה (מבט), פועלים, מנורה-גאון (דבש), וכן מייקל דיוויס ובנק דיסקונט (תכלית). החברה הנפיקה עד היום תעודות סל על תשעה מדדים מקומיים ובהם: ת"א-100, יתר-30, תל-טק 15 ומעלה, ושמונה מדדים בינלאומיים ובהם: Dow Jones Industrial Average, Nasdaq-100, S&P 500 ו-FTSE-100, וכן תעודה העוקבת אחר מחירי הזהב. רוי רגב, מנכ"ל החברה, צופה פוטנציאל רב להתפתחות השוק בארץ.

הבורסה: מהן תעודות סל או נגזרי מדדים? רגב: "תעודות סל היא נייר ערך הנסחר בבורסה כמניה לכל דבר. היא רשומה למסחר בבורסה ועוקבת אחר מדדי ניירות ערך או סחורות. תעודות הסל הן למעשה סוג של צינור עבור המשקיע בהן, המחזיק בעקיפין בכל המניות במדד על פי משקלן המדויק. ניתן להמיר את התעודה למניות הפיזיות או לחילופין לקבל את שוויין הכספי. במקום שהמשקיע ירכוש ישירות את ניירות הערך, מנהל התעודה עושה זאת עבורו (ראה תרשים). לדוגמה: תעודת סל על מדד ת"א-100 מתחייבת לעקוב במדויק אחר ביצועי המדד על ידי אחזקה במניות המרכיבות אותו או בעזרת אופציות הנסחרות בבורסה על מדד ת"א-25.

כיום, בארה"ב, כ-35% מסך ההשקעות בניירות ערך נעשים באמצעות מדדים. בישראל אנו מתקדמים בקצב יפה, כשבמהלך השנה האחרונה כ-6 מיליארד שקלים הושקעו דרך תעודות סל."

הבורסה: מה גרם למהפכה?

רגב: "בשנות ה-60 החלו להתפרסם באקדמיה מחקרים, אשר היוו את הבסיס למהפכת המדדים בעולם. המחקרים התייחסו לשתים מאבני היסוד של

"תעודות סל מאפשרות לבצע עסקאות בהיקפים גדולים גם בנכסים קטנים יחסית, שהיו פחות נגישים לפני כן (למשל, יתר-30). משקיעים קטנים יכולים להיצמד למדד בהשקעה מצומצמת יחסית, שלא הייתה מאפשרת לקנות במסחר את כל המניות במדד"

יכולים להיצמד למדד בהשקעה מצומצמת יחסית, שלא הייתה מאפשרת לקנות במסחר את כל המניות במדד".

אינן משלמות מס על דיבידנד ומרוויחות את הפער. ראוי לציין כי בשווקים רבים בעולם קיימת 'לוקליזציה' של מוצרים על מדדים מובילים מאותן הסיבות שהזכרו לעיל".

"היפה בתעודת סל שהיא מתאימה לכל סוגי הלקוחות, מוסדיים ופרטיים כאחד. עם זאת, קהל היעד העיקרי שלנו הוא המשקיעים המוסדיים: קרנות הפנסיה, קופות הגמל, קרנות הנאמנות ומנהלי התיקים"

הבורסה: מהם הסיכונים הכרוכים בהשקעה בתעודות סל?

רגב: "תעודות סל נתונות לסיכונים הדומים לסיכון של הנכס אחריו הן עוקבות. כאשר מדובר במניות, לדוגמה, תשואות המניות המרכיבות את המדד ואת תעודת הסל משתנות בהתאם לתנודתיות השוק, לכן יש גם סיכון להפסיד חלק מן ההשקעה. בנוסף, ישנם סיכונים הקשורים לאופן שבו מנוהלת תעודת הסל, ובעיקר לסיכון שמנהל תעודה לא יצליח לעמוד בהתחייבויות עבור המשקיעים. על מנת לשמור על היציבות לכל תעודה ממונה נאמן, שאחראי לבדוק מדי יום כי נשמר איזון בין סך הנכסים לבין סך ההתחייבויות של כל

הבורסה: מדוע כדאי למשקיעים הישראלים לקנות תעודות סל על מדדים בחו"ל דרך הבורסה בתל-אביב ולא ישירות בשווקים הבינלאומיים?

רגב: "מבדיקה שערכנו עולה כי עלויות הרכישה של תעודות סל על מדדים בחו"ל בבורסה בתל-אביב נמוכות יותר עבור משקיעים רבים (בדגש על מוסדיים בינוניים ולקוחות פרטיים), משום שנחסכת למשקיעים העלות של המרת השקלים למטבע חוץ ובחזרה, הכרוכה ברכישת מכשירים מקבילים בחו"ל (ראה מסגרת). בנוסף, הנוחות למשקיעים הישראלים גבוהה יותר. זאת, מבלי לאבד את הנזילות, ועם אפשרות לקזז רווחים והפסדים כנגד ניירות ערך ישראליים אחרים. קיימת גם הטבת מס משמעותית בעת חלוקת דיבידנדים עבור המשקיעים המוסדיים. במרבית המכשירים הזרים המשקיע המוסדי משלם מס על דיבידנד של כ-20% עד 25% המגולם במחיר הנכס בעוד שבתעודות הסל הישראליות, המשקיע המוסדי מקבל את מלוא הדיבידנד (ברוטו) ומשלם את המס על בסיס אישי למס הכנסה. במקרה זה, קופות הגמל

המשך בעמוד הבא

יתרונות המגרש הביתי בתעודות סל על מדדים בינלאומיים

למשקיעים ישראלים רבים זול וכדאי יותר להשקיע בתעודות סל על מדדים בינלאומיים (כמו S&P 500, נאסד"ק וכו') שנסחרות בישראל, מאשר בתעודות דומות הנסחרות בעולם ("תעודה זרה") גם לאחר השוואת שיעורי המיסוי. עיקר הפער בכדאיות נובע מעמלות המרת המט"ח. **השוואת עלויות בהשקעה של \$100,000, החזקה למשך שנה ומכירה בסוף התקופה⁽¹⁾**

מדדי הבסיס בחו"ל	סה"כ עלות שנתי בחו"ל	תעודות סל בחו"ל (ETF)	עלות שנתי של תעודות סל מקבילות בתל-אביב	פער
Nasdaq 100	2.0%	QQQQ	1.15%	0.85%
S&P 500	1.9%	SPDR	1.2%	0.70%
Dow Jones	2.0%	DIAMONDS	1.15%	0.85%
DAX	2.25%	Indexchange DAX	1.15%	1.10%
FTSE 100	2.3%	EWU	1.55%	0.75%
Eurostoxx 50	2.25%	Indexchange Eurostoxx50	1.55%	0.70%
NIKKEI	2.3%	Ishares EWJ	1.4%	0.90%
סין	2.5%	Ishares Xinhua25	1.65%	0.85%
זהב	2.15%	Gold	1.15%	1.0%

⁽¹⁾ ללקוח פרטי גדול, בדצמבר 2004, העלות הנמוכה מבין עלויות של מספר בנקים

בנק HSBC מצטרף כחבר בבורסה לניירות ערך



בנק HSBC מצטרף כחבר בבורסה לניירות ערך ומתכוון להצטרף גם כחבר מסלקה. HSBC הוא הבנק הזר הראשון הפועל על בסיס מסחרי מלא, המצטרף כחבר בבורסה בתל אביב.

הצטרפות הבנק כחבר בבורסה, שאושרה על ידי דירקטוריון הבורסה ב-5 במאי, היא חלק ממהלך להרחבת פעילותו של HSBC בישראל. המהלך גם יקל על גופים פיננסיים ישראלים לסחור באמצעות הבנק. HSBC פועל באמצעות סניף בישראל משנת 2001 ומציע מגוון רחב של שירותים בתחומי בנקאות מסחרית, בנקאות פרטית ובנקאות להשקעות.

מנכ"ל HSBC בישראל, יהודה לוי, אמר: "מאז השקת הסניף של HSBC בישראל, לפני כארבע שנים, אנו נמצאים בתהליך של הרחבת הפעילות בכל התחומים. המהלך הנוכחי משקף את רצוננו להמשיך להעמיק את המעורבות של HSBC בשוק ההון הישראלי. קבוצת HSBC ולקוחותיה ברחבי העולם הם כבר כיום בין המשקיעים הזרים הפעילים ביותר בשוק ההון הישראלי".

שאל ברונפלד, מנכ"ל הבורסה, אמר כי הצטרפות בנק גלובלי נוסף כחבר בבורסה, לאחר דיוטשה ניירות ערך שהצטרף בשנת 2004 וי.בי.אס שהצטרף בשנת 1997, תתרום להרחבת בסיס המשקיעים הבינלאומיים הפעילים בישראל. "בקשת HSBC להצטרף כחבר בבורסה בתל אביב מהווה הבעת אמון חשובה מצד גוף מוביל בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים. אני מאמין כי ההצטרפות של גורמים בינלאומיים חשובים לבורסה בתל אביב, מחזקת את מעמדה, וכי מדובר במגמה שתלך ותתרחב".

HSBC היא קבוצה בינלאומית לבנקאות ושירותים פיננסיים מהגדולות בעולם, שמרכזה בלונדון. הפריסה העולמית של הקבוצה כוללת למעלה מ-9,500 סניפים ונציגויות ב-79 מדינות.

המשך מעמ' 5 מהפכת המדדים בבורסה

תעודה וכי כל ההתחייבויות התשקיפיות מקוימות. חברה המנפיקה תעודות סל גם תחויב בקרוב בהון עצמי מזערי בגובה 8 מיליון שקלים, שמכסה את מרבית הסיכונים".

הבורסה: מהו קהל היעד שלכם?

רגב: "היפה בתעודת סל שהיא מתאימה לכל סוגי הלקוחות, מוסדיים ופרטיים כאחד. עם זאת, קהל היעד העיקרי שלנו הוא המשקיעים המוסדיים: קרנות הפנסיה, קופות הגמל, קרנות הנאמנות ומנהלי התיקים. הם מנהלי הכספים הגדולים במשק וזהו כלי עבודה עבורם. הם מהווים כיום כ-90% מהמשקיעים בתעודות. המשקיעים הפרטיים שמחזיקים ביתר התעודות רואים בהן תחליף לקרנות נאמנות. אני מניח שלאורך השנים נגיע לייחס המקובל בעולם של 75% למשקיעים מוסדיים ו-25% לפרטיים.

רבים רואים בתעודות הסל תחרות ישירה לקרנות הנאמנות ויש בכך אמת, אולם רק בסגמנט של קרנות מנייתיות. במקרה זה תעודת סל מהווה אלטרנטיבה חשובה. עם זאת, תעודות סל מהוות מכשיר ניהול והשקעה חשוב לקרנות נאמנות רבות, בכך שהן מאפשרות לנהל את התזרים השוטף שלהן ביעילות וחוסכות להן עלויות בכל הקשור לניהול הרכיב המנייתי".

הבורסה: מהם מקורות ההכנסה שלכם?

רגב: "מעבר לעמלות הניהול אנו מרוויחים גם מהשאלות של ניירות ערך עבור משקיעים שמעוניינים לבצע מכירה בחסר. בנוסף, אנו מרוויחים חלק מהדיבידנדים. מדדי ניירות ערך בארץ מחושבים כך שרק 75% עד 80% מהדיבידנד מושקע בהם חזרה (למעשה הערך של הדיבידנד לאחר ניכוי מס ההכנסה). מנהל תעודות הסל נהנה ממחצית המרווח, כ-10% מכל דיבידנד, כאשר החצי השני משולם למס הכנסה. בת"א-25 ובת"א-100 הרווח הנוצר למנהל התעודה בנין הדיבידנד מספיק על מנת שלא יהיה צורך לגבות דמי ניהול".

הבורסה: מהו פוטנציאל ההתפתחות של ענף תעודות הסל בבורסה בתל-באביב?

רגב: "השוק נמצא בראשיתו ואמור להתפתח לשני כיוונים: נכסי בסיס חדשים (מדדים וסחורות) ומכשירים חדשים, כמו תעודות בחסר ואופציות כיסוי. תעודות בחסר הן כלי חשוב בעיקר כשמכירה בחסר אינה כה מפותחת בשוק הישראלי. אופציות כיסוי הן מכשיר מעניין שיפנה בעיקר למשקיעים המוסדיים ויאפשר לגדר ולמנף השקעות בצורה קלה וכן לבנות אסטרטגיות על מדדים בהם אין שוק אופציות מוסדר".



מנשה רם

מנשה רם, מנכ"ל דיסקונט חיתום והנפקות: רצף-מוסדיים משכללת את שוק ההון

את שירות נש"ר, המעניק שירותי סליקה לאיגרות חוב שהונפקו למשקיעים מוסדיים. רצף-מוסדיים מהווה קפיצת מדרגה נוספת: המשקיעים המוסדיים הפועלים במערכת נהנים מביצוע העסקאות בזמן אמת וכן מסליקה אוטומטית במסלוקת הבורסה, מאגנומימות, מעמלות מסחר נמוכות ומאמינות גבוהה של המערכת. הצדדים, באמצעות מתווך או בלעדיו, מחשבים רק את מחיר העסקה, כמו באיגרת חוב הרשומה בבורסה.

הבורסה: מה פוטנציאל ההתפתחות של רצף-מוסדיים ומה יעזור לה לתפוס תאוצה?

רם: "אין ספק שמדובר בפלטפורמה חשובה בעלת פוטנציאל רב, ועם הגברת המודעות ליתרונותיה יגדל גם היקף העסקאות. רישום איגרות החוב במערכת רצף-מוסדיים הפך לסטנדרט חשוב עבור המשקיעים המוסדיים, והחברות המנפיקות מבינות זאת, ולכן רוב רובן של ההנפקות הפרטיות החדשות נרשמות בה למסחר. ביחס להנפקות שבוצעו בעבר יש צורך בטיפול פרטני בניירות ערך בשווי של כ-16 מיליארד שקלים, שנרשמו לשירות נש"ר, אולם המנפיקות טרם רשמו אותם למסחר ברצף-מוסדיים. בדרך כלל, בשל בעיות בניסוח תנאי שטר הנאמנות או חוסר מוטיבציה של החברות.

ההערכה שלי היא כי בשנה הקרובה מספר הניירות יגדל באופן משמעותי. ישנו תהליך למידה אצל המוסדיים, שמונע ע"י ברוקרים או מתווכים, ויושפע גם משיטת השיערוך החדשה לנכסים הלא-סחירים, שהנהיג משרד האוצר".

"אין ספק שמדובר בפלטפורמה חשובה בעלת פוטנציאל רב, ועם הגברת המודעות ליתרונותיה יגדל גם היקף העסקאות"

הבורסה: כיצד אתה רואה את העתיד של גיוס ההון על ידי החברות וכיצד המשקיעים המוסדיים רואים זאת?

רם: "כל עוד היתרונות של הנפקה פרטית, מהירות ועלויות נמוכות, יישמרו - נמשיך לראות היקפים גדולים של הנפקות בתחום, ומערכת רצף-מוסדיים נותנת לכך מענה טוב. יישום מסקנות ועדת ברנע יטה מעט את המאזניים לטובת ההנפקות לציבור, עקב הכנת דוחות שנתיים מפורטים, שמהם ועד להכנת תשקיף לגיוס ציבורי המרחק אינו גדול".

מערכת "רצף-מוסדיים", שהושקה לפני כשנה, צוברת תאוצה. כיום רשומות למסחר כ-30 סדרות של אג"ח, בשווי של כ-7 מיליארד שקלים, שהונפקו בהקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים. דירקטוריון הבורסה איפשר לאחרונה לרשום למסחר במערכת גם איגרות חוב להמרה, שמונפקות למוסדיים וניתן להמירן למניות הנסחרות בבורסה.

בחודשים האחרונים התבצעו במערכת עסקאות בשווי של כ-230 מיליון שקלים. עם יישומה של הרפורמה לשיערוך הנכסים הלא סחירים עבור המשקיעים המוסדיים, צופה מנשה רם, מנכ"ל דיסקונט חיתום והנפקות, כי המודעות לרצף-מוסדיים תלך ותגבר.

"ישנו תהליך למידה אצל המוסדיים, שמונע ע"י ברוקרים או מתווכים, ויושפע גם משיטת השיערוך החדשה לנכסים הלא-סחירים, שהנהיג משרד האוצר"

הבורסה: מהם היתרונות של מערכת רצף-מוסדיים?
רם: "מערכת זו משכללת את שוק ההון ומאפשרת גמישות רבה יותר למשקיעים המוסדיים, שמנהלים חלק מרכזי מנכסי הציבור. עד להשקת המערכת משקיע מוסדי שהיה מעוניין לבצע שינוי בהרכב תיק ההשקעות, יכול היה לבצע זאת באופן שוטף רק עבור אג"ח סחירות, שהונפקו לציבור. מערכת רצף מוסדיים מקרבת אותו לביצוע פעילות שוטפת גם בנכסים שהונפקו למשקיעים מוסדיים בלבד בהקצאות פרטיות. זאת, במערכת ממוחשבת, המוכרת משוק האג"ח הסחירות, המשפרת את יכולת השליטה על תיק ההשקעות והמאפשרת תשואות טובות יותר. בעבר, על מנת לבצע עסקה באיגרות חוב אלו למוסדיים, היה צורך בתהליך מסורבל של חתימת חוזה בין הצדדים, על כל המשמעויות הכרוכות בכך. כמעט כל חוזה הגיע לאישור של ועדות ההשקעה, לאחר דיונים משפטיים ארוכים. ברצף-מוסדיים האינפורמציה על העסקאות היא נחלת הכלל וזה מקל על הביקורת והפיקוח עבור ועדות ההשקעה של המוסדיים. כתוצאה מכך, הן יכולות להתוות מדיניות ולהשאיר חופש פעולה רחב יותר למנהלי העסקאות".

הבורסה: מה היה היקף העסקאות בניירות אלו מחוץ לבורסה עד להשקת המערכת?

רם: "השוק לא היה פעיל במיוחד, בין היתר בשל החסמים שצינתי קודם. התחלנו לבצע פעילות בתחום בשנת 2001, שהתגברה לאחר שהבורסה הפעילה



יוסי חברון, יו"ר חברת פלסטרו גבת, בכנס למנהלי החברות הקיבוציות: "חברי הקיבוץ מעולם לא קיבלו מידע על החברה כמו בתקופה שלאחר ההנפקה"

הכל ביצענו עד היום שלושה גיוסים; שתי הנפקות ציבוריות והכנסת משקיע אסטרטגי, הוסיף מנכ"ל פלרם.

לדבריו, חברי הקיבוץ צריכים להתגבר על החשש הפסיכולוגי מפני דילול האחזקות בחברה. "חברי קיבוץ, ששוקלים הנפקה בבורסה, צריכים לשאול את עצמם האם הם מוכנים לעבוד עם שותפים. שוק ההון הוא שותף וצריך לדעת איך לעבוד עמו. מי שלא עושה זאת, נענש", הדגיש נצר.

חני שטרית, מנהלת יחידת ההנפקות בבורסה, הציגה בפני מנהלי החברות הקיבוציות את כללי הרישום למסחר בבורסה, תוך הדגשת היתרונות של הנפקה בתל אביב: "הבורסה בתל-אביב היא המגרש הביתי של החברות הישראליות, וכאן הן בולטות ומוכרות יותר. הנפקה בתל-אביב מאפשרת לקיבוץ למכור את מניות החברה באופן מדורג, בעזרת ניירות ערך המירים, מהלך שאינו מקובל בדרך כלל בחו"ל. יכולת זו מקטינה

איגוד התעשייה הקיבוצית והבורסה לניירות ערך ערכו בחודש מרס כינוס משותף למנהלי חברות קיבוציות תחת הכותרת "2005 - שנת הזדמנות להנפקת חברות קיבוציות". בכנס השתתפו מנהלים מתעשיית שוק ההון בישראל, מנהלי החברות הקיבוציות הבורסאיות פלסטרו-גבת ופלרם, וכן נציגי הבורסה ואיגוד התעשייה הקיבוצית.

יוסי חברון, יו"ר חברת פלסטרו גבת, שבבעלות קיבוץ גבת ושהונפקה בשנה שעברה, אמר בכנס כי החשש של חברי קיבוצים מאיבוד שליטה על החברה שבבעלותם אינו מוצדק. לדבריו, ישנם דווקא יתרונות לא מבוטלים עבור חברי הקיבוץ כתוצאה מההנפקה לציבור: "חברי הקיבוץ מעולם לא קיבלו מידע על החברה כמו בתקופה שלאחר ההנפקה. בקיבוצים לא מקובל לתת לחברים דיווחים על עסקות שנעשות במפעלים שאינם חברה קיבוצית ועל שינויים בניהול".

יוסי חברון: "החשש של חברי קיבוצים מאיבוד שליטה על החברה שבבעלותם אינו מוצדק"

עמוס נצר, מנכ"ל חברת פלרם, שבבעלות קיבוץ רמת יוחנן ושהונפקה בשנת 1994, הדגיש את יתרונות ההנפקה בתחום התדמיתי: "כאשר אני מציג את החברה בחו"ל או בארץ ומצוין שאנו נסחרים בבורסה בתל-אביב, זה מאדיר את שמנו ותורם למוניטין של החברה".

נצר סיפר לעשרות מנהלים מהתעשייה הקיבוצית על ניסיונו הבורסאי והמליץ "לקפוץ" לברכה של שוק ההון. "ישנו כעת חלון הזדמנויות להנפקות. החיים יובילו אתכם לכך שתזדקקו להון שתגייסו. פלרם גייסה לאחרונה באוגוסט 2004, ובסך

עמוס נצר: "כאשר אני מציג את החברה בחו"ל או בארץ ומצוין שאנו נסחרים בבורסה בתל-אביב, זה מאדיר את שמנו ותורם למוניטין של החברה"



מימין: עמוס רבין, מנכ"ל איגוד התעשייה הקיבוצית, ויונתן מלמד, יו"ר איגוד התעשייה הקיבוצית, עם רונית הראל בן-זאב, סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה הכלכלית בבורסה ופרופ' יאיר אורגלר

עלויות ההנפקה ועלויות ההחזקה של חברה ציבורית בתל-אביב נמוכות משמעותית, בהשוואה לבורסות בחו"ל

הערכת עלויות שנתיות ל"תחזוקת" חברה ציבורית

נאסד"ק	לונדון	ת"א	(באלפי \$)
1,100	900	280	הוצאות שוטפות ⁽¹⁾
600	100	20	ביטוח נושאי משרה
320	--	--	תביעות ייצוגיות (הערכה)
2,020	1,000	300	סה"כ

⁽¹⁾ הוצאות משפטיות, עלות ריח, הדפסה, אגרות, PR, וכו'.

הערכת עלויות הנפקה ראשונה לציבור (IPO)

נאסד"ק	לונדון	ת"א	(באלפי \$)
1,270	760	160	הוצאות ישירות ⁽¹⁾
			הוצאות משתנות:
1%	1%	--	ביול
7%	5%	5%	חיתום ומכירה

⁽¹⁾ עו"ד, ריח, IR, PR, אגרות, אסיפה כללית, תשלומים ואופציות לדיקטורים.

מנכ"ל משרד החינוך, רונית תירוש: חשוב שהכשרת דור העתיד שלנו תכלול מושגים בסיסיים על שוק ההון והבורסה

רונית תירוש, מנכ"ל משרד החינוך, ביקרה עם צוות משרדה במהלך חודש מרס במרכז המבקרים של הבורסה. תירוש נפגשה עם פרופ' יאיר אורגלר, יו"ר הדירקטוריון, ועם רונית הראל בן-זאב, סמנכ"ל בכיר ומנהלת המחלקה הכלכלית. השניים הציגו בפניה את עיקרי תוכניות ההדרכה שלהן זוכים תלמידי תיכון וסטודנטים, המבקרים במרכז. בנוסף, נדונו אפשרויות שונות להידוק הקשר בין משרד החינוך לבין הבורסה.

פרופ' אורגלר, הציג את תפקידה ואת תרומתה של הבורסה לניירות ערך לחברות, למשקיעים ולמשק הישראלי. כמו כן, הוא הדגיש את החשיבות של קיום שוק הון מפותח - לצמיחה, לפיתוח התעשייה וליצירת מקומות עבודה חדשים.

תירוש אמרה כי הכרת שוק ההון והבורסה הם חלק מכישורי החיים החשובים לאדם העובד והחוסך. "הבורסה ושוק ההון צריכים להפוך לחלק טבעי מתוכנית הלימודים בכלכלה ובמדעי החברה. חשוב שהכשרת דור העתיד שלנו תכלול גם מושגים בסיסיים בתחום", הוסיפה תירוש.

מרכז המבקרים של הבורסה, שנחנך בספטמבר 2000, פועל כמרכז ייחודי להדרכה ולימוד בנושאי הבורסה ושוק ההון. הוא מיועד לסטודנטים לתואר ראשון ושני וכן לתלמידי תיכון הלומדים במגמות כלכלה ומנהל עסקים. בנוסף, מבקרות במרכז קבוצות של מרצים מהאוניברסיטאות השונות, מורים, חיילים, אנשי סגל של משרדי הממשלה ובכירים בחברות הנסחרות בבורסה.

הביקור נמשך כשעתיים, מלווה במדריך מקצועי וכולל מצגות מולטימדיה וסימולציה של המסחר בניירות ערך. בשנת הלימודים הנוכחית ביקרו במרכז למעלה מ-2,500 מבקרים.

הבורסה מעמידה לרשות המורים לכלכלה ולמנהל עסקים ערכת לימוד, הכוללת מערך שיעור מלא עם מצגת תואמת. ערכת הלימוד זמינה גם באתר האינטרנט של הבורסה www.tase.co.il בתפריט "מושגי יסוד".



פרופ' יאיר אורגלר, רונית תירוש, מנכ"ל משרד החינוך (שנייה מימין), רונית הראל בן-זאב ואורנה גורן מהבורסה

עבור הקיבוץ סיכונים שנובעים ממצב השווקים. בנוסף, במדדי הבורסה בתל-אביב יכולות להשתלב גם חברות בינוניות שבוודאי לא תיכללנה במדדים בחו"ל". שטרית הדגישה כי עלויות ההנפקה ועלויות ההחזקה של חברה ציבורית בתל-אביב נמוכות משמעותית, בהשוואה לבורסות בחו"ל (ראה טבלה).

במהלך הכנס התקיים פאנל של מנהלי חברות חיתום מובילות, בהשתתפות מאיר דלאל, מנכ"ל לאומי ושות' חתמים, צחי סולטן, מנכ"ל כלל פיננסים חיתום, יאיר פודים, מנכ"ל שרם פודים קלנר ושות' ורון צלניר, מנכ"ל פועלים אי.בי.אי חיתום והנפקות. המשתתפים התמודדו עם השאלה, האם שנת 2005 היא אכן שנת ההזדמנות להנפקת חברות קיבוציות, והמסקנות היו חיוביות.

משתתפי הפאנל הדגישו כי המשקיעים כבר מתייחסים לחברות קיבוציות כמו לחברות רגילות: "כיום אין פרמיה או דיסקאונט לכך שהחברה היא בבעלות קיבוץ, ואלה חדשות טובות". צלניר מנה מספר יתרונות להנפקה של חברות קיבוציות בתל-אביב, וציין בנושא המענקים לבעלי שליטה: "בחו"ל מקובל כי מענקים בחברה ציבורית מחולקים לנושאי משרה בחברה, מתוך כוונה לתגמל אותם, ולא לבעלי שליטה. כלומר, קל יותר, במסגרת הנפקה בבורסה בת"א, לאשר הסכמים המבטיחים מענק לקיבוץ".

19 חברות בבעלות קיבוצים רשומות כיום למסחר בבורסה, שמונה מהן הצטרפו בגל ההנפקות של השנה האחרונה. שווי השוק של כל החברות הוא כ-5 מיליארד שקל.

קובי לוינסון, מנכ"ל ד"ש נ"ע והשקעות, הדגיש כי חברות קיבוציות ציבוריות שונות מחברות משפחתיות שנרשמות למסחר. "בחברות משפחתיות ישנם לעיתים מינויים שנובעים מקשרים משפחתיים ולא מכישורים. לעומת זאת, המינויים בחברות בבעלות קיבוצים נעשים על בסיס כישורים. הבדל נוסף שיש לראותו לחיוב - מחויבות יחסית גבוהה של העובדים חברי הקיבוץ לארגון, משום שהם גם מחזיקים במניות", הוסיף לוינסון.

יונתן מלמד, יו"ר איגוד התעשיות הקיבוציות, אמר כי החברות הקיבוציות שהונפקו בבורסה הנחילו למערכת הקיבוצית דפוסי ניהול מודרניים. "ההנפקה מהווה מקפצה להתפתחות החברות", הוסיף מלמד.

שאול ברונפלד, מנכ"ל הבורסה, אמר כי התעשייה הקיבוצית היא מגזר חשוב במשק, שייצוגו בבורסה היה חסר. "כיום, 13 שנים לאחר ההנפקה הראשונה של מפעל קיבוצי, אנו רואים כיום תמונה שונה לחלוטין". ברונפלד הדגיש, כי מעבר לגיוס ההון, הרישום בבורסה גם משפר את איכות הניהול בחברה, ובסופו של דבר גם את התוצאות הכספיות. הצורך להכין דוחות כספיים, ולמנות דירקטוריון פעיל ומבקר פנים הם לכאורה עול, אך יש בהם תועלת רבה לניהול המפעלים. "אני מאמין שהקשר לבורסה יכול לעזור לתנועה הקיבוצית להסתגל למציאות הכלכלית והחברתית של ישראל בשנות האלפיים", הוסיף מנכ"ל הבורסה.

בורסות חו"ל



הונג קונג: הציבור המקומי והמשקיעים הזרים פעילים בשוק הנגזרים

סקר שביצעה הבורסה של הונג קונג, מגלה כי קרוב לשליש מהמסחר בנגזרים מתבצע על ידי משקיעים פרטיים ("הציבור הרחב")! המשקיעים המוסדיים אחראיים לכשליש נוסף מהמסחר וחברי הבורסה מבצעים את יתר המסחר.

מפילוח גיאוגרפי של המשתתפים במסחר עולה, כי 24% מהמסחר מתבצעים על ידי משקיעים בינלאומיים, מרביתם מוסדיים. כרבע מהפעילות הזרה מגיע ממשקיעים אמריקאים ורבע נוסף מגיע מבריטניה.



הברית הסקנדינבית מתעצמת

שלב נוסף במיזוג הבורסות הסקנדינביות: בורסת OMX (לשעבר הבורסה של שטוקהולם) השלימה את רכישת הבורסה של קופנהגן, וביצעה שינויים במבנה הארגוני. זאת, במטרה ליצור שוק משולב שיתמוך גם בלקוחות האזוריים וגם במקומיים.

המבנה הארגוני של OMX חולק ל-6 חטיבות: שוודיה, פינלנד, דנמרק, השווקים הבלטיים (אסטוניה, ליטא ולטביה), שוקי הנגזרים ושירותי מידע.

רמת שיתוף הפעולה בין הבורסות בסקנדינביה גבוהה מאד ומתבטאת בהכרה הדדית בחברי הבורסה ובכללי הרישום למסחר, וכן במסחר על פלטפורמה אחת, שפיתחה חברת OM השוודית.



בורסות ה-CBOE וה-BOX משיקות אופציות על תעודת ה"ספיידר"

בורסת האופציות של שיקאגו, ה-CBOE (Chicago Board of Options Exchange), החלה לסחור באופציות על תעודות הסל (Spider Standard & Poor's Depository Receipts), המחקות את מדד S&P500. לאופציות על תעודות ה"ספיידר" סגנון מימוש אמריקאי (בסוף תקופת "חיי" האופציה) ומועדי הפקיעה שלהן יחולו בינואר, פברואר, מרס, יוני, ספטמבר ודצמבר. במקביל, השיקה בורסת האופציות של בוסטון (BOX) מוצר זהה באותו יום!



הבורסה הפלשתינאית מצטרפת למשפחת הבורסות הערביות

הבורסה הפלשתינאית, הממוקמת בשכם, וקרן המטבע הערבית חתמו על לאחורונה על מזכר הבנה, לפיו, נתוני הבורסה הפלשתינאית יצורפו למאגר המידע שמפעילה הקרן עבור כל הבורסות הערביות. קרן המטבע הערבית, שמושבה בנסיכות אבו-דאבי, היא ארגון ערבי אזורי שהוקם ב-1976, שמטרתו לסייע לפיתוח הכלכלי של 22 מדינות ערב החברות בו. השווי הכולל של 32 המניות הנסחרות בבורסה הפלשתינאית עמד, בסוף ינואר, על כ-1.3 מיליארד דולר. מחזור המסחר היומי הממוצע הגיע לכ-2 מיליון דולר.



STOXX תשיק סדרה של מדדי דיבידנד באירופה

חברת המדדים STOXX, השייכת לחברות דאו-ג'ונס, דויטשה בורסה והבורסה של שוויץ, תשיק בקרוב מספר מדדים חדשים, שיעקבו אחר ביצועיהן של חברות בשווקים האירופאים המובילים בהתבסס על תשואת הדיבידנד שלהן. מטרת המדדים היא לאפשר למשקיעים לעקוב אחרי ביצועיהן של חברות בעלות דיבידנד גבוה. בארצות הברית מושקעים כיום יותר מ-6 מיליארד דולר במכשירים העוקבים אחרי מדדי דיבידנד של דאו-ג'ונס.



מדד לאחריות חברתית: גם בדרום אפריקה

הבורסה של יוהנסבורג ציינה לאחורונה את יום השנה הראשון להשקת מדד SRI (Socially Responsibility Investing) לאחריות חברתית. המדד הדרום אפריקאי הוא הראשון מסוגו, שהושק על ידי בורסה. מדדים ותיקים לאחריות חברתית מחושבים ומתפרסמים, כבר מספר שנים, על ידי חברות המדדים הבינלאומיות: FTSE-Dow Jones.

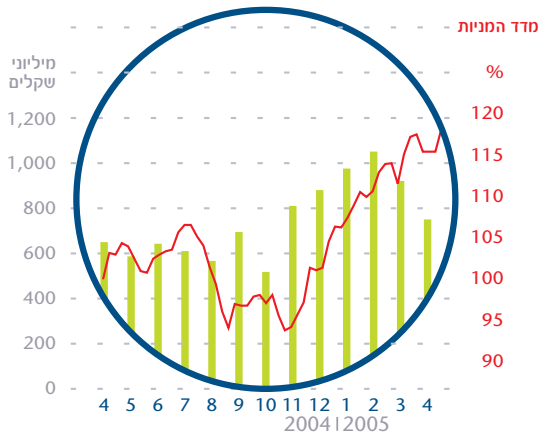
הבורסה של דרום אפריקה מתבססת על דירוג לאחריות חברתית, שמספקת חברת Sustainability Research, המנתחת את דיווחי החברות על פעילותן החברתית ומדרגת אותן.

מחזורי מסחר יומיים

סקירת שוק

מרס-אפריל 2005

מניות



מדד המניות

הגאות בשוק הראשוני נמשכה ובמרס-אפריל בוצעו 16 הנפקות בסך כ-1.1 מיליארד שקל. מתחילת השנה הסתכם גיוס ההון באמצעות הנפקות לציבור בכ-2.0 מיליארד שקל, לעומת כ-4.9 מיליארד שקל בכל שנת 2004.

במסגרת תהליך ההפרטה, מכרה המדינה בתחילת מרס 6.5% ממניות בנק לאומי, בתמורה לכ-1.2 מיליארד שקל.

שוק איגרות החוב

מדד איגרות החוב עלה בחודשים מרס-אפריל בכ-0.9%, ובכ-3% מתחילת השנה. בשוק איגרות החוב הגיע המחזור היומי במרס לשיא של כ-1.4 מיליארד שקל, לאחר ארבעה חודשים של פעילות ערה, שבאה לידי ביטוי במחזורי העולים על מיליארד שקל. באפריל נרשמה ירידה חדה במחזורי המסחר באג"ח, ומחזור המסחר היומי הסתכם בכ-925 מיליון שקל, בדומה לממוצע אשתקד.

בחודשים מרס ואפריל, גייס הסקטור העסקי כ-5.2 מיליארד שקל בהנפקות והקצאות של אגרות חוב (ללא הקצאות לחברות בנות). גיוס ההון באמצעות אג"ח מתחילת השנה הסתכם בכ-11.3 מיליארד שקל - גבוה בכ-20% מסך גיוס ההון בכל שנת 2004.

במסגרת רצף מוסדיים, נרשמו למסחר מתחילת השנה איגרות חוב בסך של כ-4.9 מיליארד שקל, לעומת כ-4 מיליארד שקל בכל שנת 2004. בלטו, **דיסקונט השקעות** ו**אס.פי.סי אל-עד**, שכל אחת רשמה למסחר איגרות חוב בסך של כ-700 מיליון שקל.

שוק המניות

מגמה מעורבת אפיינה את המסחר בשוק המניות בחודשים מרס-אפריל ובסיכום התקופה עלה מדד ת"א-25 בכ-1.7%. מתחילת השנה עלה המדד בכ-6.4% והשלים עלייה של כ-27% מאז אוקטובר 2004. מדד היתר המשיך לבלוט עם עלייה של כ-6.4% בתקופה וכ-23% מתחילת השנה. מאידך, מדד התל-טק המושפע מהירידות בנאסד"ק ירד בכ-6% בתקופה הנסקרת.

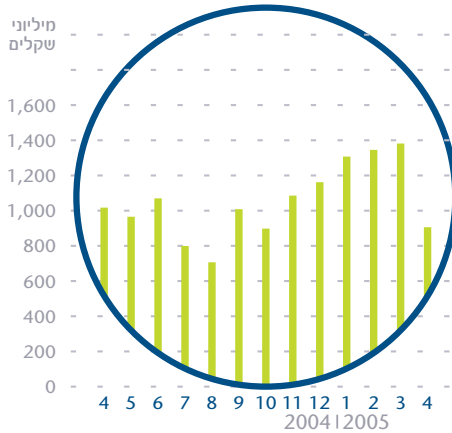
הגורמים שהשפיעו לחיוב על השווקים בחודשיים האחרונים היו המשך הרגיעה הביטחונית באזור, שיעור האינפלציה הנמוך ופרסום דו"חות כספיים חיוביים לשנת 2004. מאידך, לעליית מחירי הנפט והירידות בנאסד"ק ובמדד המשולב במשק, היתה השפעה שלילית.

לאחר שלושה חודשים בהם עלה המחזור היומי במניות על 900 מיליון שקל, ירד המחזור באפריל, בעקבות היציאה לפגרת הפסח, והסתכם בכ-735 מיליון שקל. מחזור זה גבוה בכ-10% מהמחזור הממוצע אשתקד.

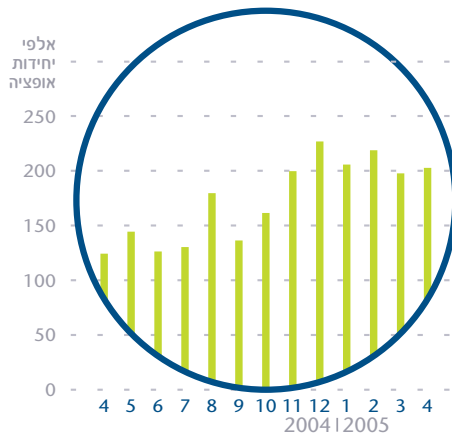
במסחר באופציות על מדד ת"א-25 נמשכה הפעילות הערה, ומחזור המסחר היומי בתקופה הסתכם בכ-200 אלף יחידות, לעומת 153 אלף יחידות בממוצע בכל שנת 2004.

במרס נרשמו **אינטרנט זהב** והחברה האמריקאית **פריגו**, למסחר בבורסה בתל-אביב, במסגרת הרישום הכפול, והצטרפו ל-25 החברות הדולריות, שנרשמו בהליך זה. "פריגו", שמיזגה לתוכה את "אגיס", הצטרפה במקומה למדד ת"א-25. "אינטרנט זהב" צורפה במהלך מרס, למדד ת"א-75 ותל-טק, ב"מסלול המהיר".

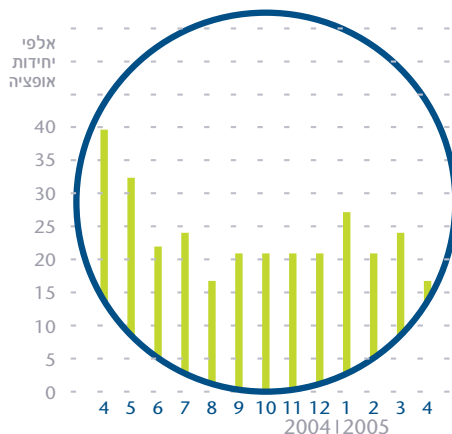
איגרות חוב



אופציות ת"א 25



אופציות דולריות



הנפקות עיקריות

במיליוני שקלים

הערות	גיוס עתידי ^(*)	גיוס מייד	שוק המניות
הנפקה לציבור - מניות, כתבי אופציה ואג"ח להמרה	52	158	חלל תקשורת - חברה חדשה
הנפקה לציבור - מניות, כתבי אופציה ואג"ח להמרה	148	149	בגיר - חברה חדשה
הנפקה לציבור - כתבי אופציה ואג"ח להמרה	97	220	אינטרנט זהב
הנפקה לציבור - כתבי אופציה ואג"ח להמרה		113	דורי הנדסה
הקצאה לבעלי מניות אגיס - במסגרת מיזוגה בחברה		1,837	פריגו
תעודות סל על מדד מעלה			קסם מוצרים
הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מדד		2,000	שוק האג"ח
הנפקה לציבור - 2 סדרות אג"ח צמודות מדד		1,138	פרטנר
הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מדד		500	פועלים הנפקות
הנפקה לציבור - אג"ח מובנות צמודות דולר		185	שטראוס-עלית
הנפקה לציבור - אג"ח מובנות צמודות דולר		150	אסיה הנפקות - חברה חדשה
הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מדד		106	אקסלנס רם - חברה חדשה
הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מדד			אגוד הנפקות - חברה חדשה

(*) התמורה הצפויה ממימוש כל כתבי האופציה שהונפקו.



הבורסה לניירות ערך

הבורסה

נתונים עיקריים

2004	ינואר-אפריל 2005	הבורסה בתל-אביב
ערך שוק (מיליארדי שקלים)		
396.8	440.0	מניות והמירים
253.0	258.9	איגרות חוב ממשלתיות
46.7	71.0	איגרות חוב קונצרניות ומוסדיים
75.6	79.9	מלווה קצר מועד
578	579	מספר חברות שמניותיהן רשומות
49	51	מספר חברות אג"ח בלבד
מדדי מניות בעולם		
שם המדד		
2004	ינואר-אפריל 2005	
שינוי בערכים דולריים		
8.6%	-11.7%	ניו-יורק NASDAQ
9.0%	-4.5%	ניו-יורק S&P 500
3.1%	-5.5%	ניו-יורק DOW JONES
15.7%	-1.1%	לונדון FTSE 100
16.1%	-6.6%	פרנקפורט DAX
12.2%	-6.6%	טוקיו NIKKEI
24.6%	4.9%	ת"א-25

2004	ינואר-אפריל 2005	הבורסה בתל-אביב
מדדים עיקריים		
22.6%	6.4%	ת"א-25
19.0%	6.4%	ת"א-100
31.6%	23.0%	יתר
15.9%	-6.9%	תל-טק
17.6%	8.5%	מניות והמירים
5.3%	3.0%	איגרות חוב
מחזור יומי (מיליוני שקלים)		
658	910	מניות והמירים
959	1,271	איגרות חוב
628	596	מלווה קצר מועד
153	204	אופציות מדד ת"א-25 (אלפי אופציות)
27	24	אופציות מט"ח (אלפי אופציות)
הנפקות (מיליוני שקלים)		
16,229	5,020	מניות והמירים
36,040	12,284	איגרות חוב ממשלתיות (ברוטו)
21,337	17,916	איגרות חוב קונצרניות

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

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 לאגיליטיים 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 ומחו"ל.

לפרטים נוספים, יש לפנות ליחידת שיווק וזוכרות בבורסה: טל: 03-5677405/6

E-mail: info@tase.co.il
צרו קשר



לתשומת לב הקורא!
הנתונים והחשיבוים המפורסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים. מן החברות ומרשומו הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עבדיה והפעלים מכוה או עברה אחראים לשלמות התיאור או לכל אי-דיוק, שגיאה, השמטה או ליקוי אחר בכרוסום 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.
© כל הזכויות שמורות לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. ISSN-0333-8231

הבורסה לניירות ערך
רחוב אחד העם 54, תל אביב 65202
טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

המערכת:
רונית הראל בן-זאב,
קובי אברמוב, אבי נאנוס