



הבורסה לניירות ערך

דו"ח לגבי ארועים ושינויים שחלו בבורסה

22 במאי, 2008
doc.133031

דו"ח לגבי הארועים והשינויים שחלו במצב עניני החברה ושהשפיעו על הדו"חות הכספיים לשנת 2007

1. מאפיינים כלליים של הבורסה -

הבורסה הינה חברה הרשומה בישראל שהתאגדה בשנת 1953 כחברה מוגבלת בערבות חברה.

הבעלים של הבורסה, נכון לסוף פברואר 2008, הם 28 חברי הבורסה, מהם 14 בנקים ו-14 חברים שאינם בנקים (חש"בים). בסוף 2007 נמנים על חברי הבורסה 4 בנקים בינלאומיים חשובים (מהם 2 שהינם במעמד של בנק חוץ ו-2 שהינם חברות בנות מקומיות של בנקים בינלאומיים). כמו כן, בסוף 2007 היו שני מועמדים לחברות בבורסה, ובפברואר 2008 אושר מועמד אחד מתוכם כחבר בורסה.

1.1 בשנת 1969, בעקבות חקיקתו של חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק" או "חוק ניירות ערך"), ניתן לחברה רשיון לניהול בורסה לניירות ערך, בהתאם להוראות סעיף 45(א) לחוק ניירות ערך.

החוק הגביל מאד את הזכויות הממשליות וההוניות של חברי הבורסה כמפורט בסעיף 5 וסעיף 11 וסעיף 16.

1.2 בקבוצת הבורסה שלוש חברות נוספות כלהלן:

1.2.1 מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "המסלקה")

המסלקה התאגדה בשנת 1966 כחברה מוגבלת בערבות חברה.

עיקר פעילותה של המסלקה הוא סליקתן של העסקאות המתבצעות בניירות הערך הנסחרים בבורסה, למעט הנגזרים. המסלקה גם מספקת שירותים נוספים כגון: סליקת תשלומים שונים המתבצעים למחזיקי ניירות הערך האמורים באמצעות חברי המסלקה, סליקה ומשמורת של ניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה (נש"ר ואג"ח ממשלתיות שנסחרות ב-MTS). באמצעות המסלקה מקבלים חברי מסלקה אחדים שירותי Global Custodian מסיטיבנק, בהתייחס לניירות ערך הנסחרים בבורסות בחו"ל.

בצד ההכנסות, הבורסה היא שגובה את עמלות הסליקה מחבריה ובצד ההוצאות, שעיקרן תשתיות מחשב וכח אדם, מתבססת פעילות המסלקה במלואה על תשתיות המחשב של הבורסה ועל עובדיה, באופן שהמסלקה אינה מעסיקה כלל עובדים משלה.

עד לחודש אוגוסט 2005 המסלקה היתה כאמור, חברה מוגבלת בערבות החברים. חברי המסלקה היו 22 חברי בורסה (מתוך 26 חברי בורסה שהיו באותה עת).

במהלך שנת 2005 אישרו דירקטוריון הבורסה ודירקטוריון המסלקה הצעת הסדר שהתבצעה בשני שלבים.

האחד, שינוי צורת ההתאגדות של המסלקה, לפיה הפכה המסלקה מחברה מוגבלת בערבות ללא הון מניות, לחברה מוגבלת במניות. השני, יצירת תשתית אשר איפשרה את שינוי הבעלות במסלקה והפיכתה לחברה בבעלותה המלאה של הבורסה.

בספטמבר 2006 הושלם מהלך לפיו הפכה המסלקה לחברה בעלת הון מניות, בבעלות מלאה של הבורסה. במסגרת המהלך כאמור נפדו שטרי הון שהנפיקה הבורסה למסלקה, חולק דיבידנד לחברי המסלקה בסך של 4.65 מיליון ש"ח ובכך אופס הון המסלקה ומניות המסלקה נרכשו ע"י הבורסה מהחברים על פי שווי של כ- 28 אלף ש"ח למניה, בהתאם להערכת שווי שביצע פרופ' אמיר ברנע. נכון לסוף 2007 ישנם 24 חברים במסלקה ובהם 2 חברים זרים (HSBC, CITIBANK).

1.2.2 מסלקת מעו"ף בע"מ

החברה נוסדה בשנת 1957 כבניי הבורסה בע"מ. בשנת 1993, בעת שהבורסה הקימה את שוק הנגזרים, שונה שמה למסלקת מעו"ף בע"מ, ומאז היא פועלת כמסלקה של שוק הנגזרים הנסחרים בבורסה.

החברה הינה חברה בת בבעלות מלאה של הבורסה (מסלקת הבורסה מחזיקה מניה אחת מתוך 3,000,079 מניות החברה, והבורסה מחזיקה ב-3,000,078 מניות החברה). עיקר פעילותה של החברה הוא הנפקת הנגזרים הנסחרים בבורסה, סליקת העסקאות בנגזרים הנסחרים בבורסה ומימושם של הנגזרים כאמור וקבלת בטחונות מחברי מסלקת מעו"ף בגין פעילותם בשוק הנגזרים.

כל הוצאות מסלקת מעו"ף, למעט תשלום הפרמיה לקרן הסיכונים, משולמות על ידי הבורסה.

בין מסלקת מעו"ף לבורסה קיים הסכם לפיו מסלקת מעו"ף משתתפת בהוצאות הבורסה על פי יחס מחזורי ההכנסות של מסלקת מעו"ף ושל הבורסה.

1.2.3 משרדי הבורסה לניירות ערך בע"מ

החברה הינה בעלת המבנה בו ממוקמת הבורסה ברחוב אחד העם 54 בתל-אביב. הבורסה מחזיקה בכ-10% בהון החברה וכ-56% מזכויות ההצבעה בחברה. הבורסה זכאית, על פי תקנון ההתאגדות של החברה, למנות 2/3 מהדירקטורים בחברה וכן למנות את יו"ר דירקטוריון החברה. הבעלים האחרים של החברה הם חלק מחברי הבורסה. בסוף שנת 2010 מתכננת הבורסה לפנות את משרדיה בבניין הנוכחי ברחוב אחד העם 54 ולעבור לבניינה החדש, אשר יבנה ברחוב אחוזת בית בתל אביב.

1.3 ועדות הבורסה ותפקידיהן

הבורסה פועלת באמצעות ועדות דירקטוריון שהמרכזיות שבהן: ועדת ביקורת, ועדת כספים ומאזן וכן באמצעות ועדת שכר. הרכב ועדות אלה ותפקידיהן העיקריים מפורטים להלן.

ועדת ביקורת

הועדה דנה בדו"חות הביקורת של המבקר הפנימי וכן היא דנה בנושאים שעל פי חוק החברות טעונים אישור ועדת ביקורת.

חברי הועדה הינם:

גנית גוברמן – יו"ר. דירקטורית חיצונית.
גיל ביאנקו – דירקטור חיצון.
אלי ביהרי (עד 9.7.07)
זאב גוטמן.
אבנר הלוי (החל מ-14.6.07)
אריק שטיינברג (החל מ-1.11.07)

ועדת כספים ומאזן

הועדה דנה וממליצה לדירקטוריון בנושא תוכנית העבודה השנתית והרב שנתית של הבורסה ובנושא תקציב הבורסה. הועדה דנה בדו"חות הכספיים של החברה לפני הבאתם לאישור הדירקטוריון ועוקבת במהלך השנה אחר ביצוע התקציב.

חברי הועדה הינם:

בארי בן זאב - יו"ר - (עד 14.2.08)
ד"ר עקיבא אופנבך (החל מ-15.2.07)
יורם אלסטר - דירקטור חיצון.
גיל ביאנקו - דירקטור חיצון.
לינדה בן-שושן (עד 1.7.07)
שאול ברונפלד
גיל הוד (עד 19.4.07)
יוסי ניצני (עד 10.10.07)
נחום קפלן
אסתר לבנון
אבנר הלוי (החל מ-19.4.07) – דירקטור חיצון.
שלמה פשה (החל מ-16.8.07)

ועדת שכר

הועדה מאשרת את תנאי השכר של עובדי הבורסה שאינם נושאי משרה. הועדה ממליצה בפני דירקטוריון הבורסה בנושא תנאי כהונתו של יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל וכן בנושא מינוי נושאי המשרה האחרים ותנאי ההתקשרות עימם.

חברי הועדה הינם :

בארי בן זאב - יו"ר - (עד 14.2.08)
יורם אלסטר
יהושע אברמוביץ'
שאול ברונפלד

1.4 אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני מזוג או רכישה מהותיים

לענין השינויים במבנה ההתאגדות והבעלות במסלוקת הבורסה לניירות ערך, ראה פרטים בסעיף 1.2.1 לעיל.

2. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הבורסה

שנת 2007 היתה שנת מפנה בפעילות שוק ההון. המחצית הראשונה התנהלה בדומה לארבע שנות הגאות בשוק ההון שקדמו לה והתאפיינה במחזורי שיא, עליות שערים וגיוסי הון ערים. במחצית השנייה של 2007 הורגשו כבר סימני חולשה ראשונים כאשר גיוס ההון במניות ואג"ח התמעט ונרשמה תנועתיות רבה בשערי המניות. בתחילת 2008 נמשך המשבר אך מחזורי המסחר בכל אפיקי ההשקעה המשיכו לעלות בינואר. בחודשים הבאים התמתנו המחזוריים, פרט לאיגרות החוב בהן המשיכו המחזוריים להיות גבוהים במיוחד.

מדד ת"א-100 עלה בשבעת החודשים הראשונים של 2007 בכ-25% וזאת לאחר עלייה רצופה של כ-200% בארבע השנים הקודמות והגיע לרמות חדשות, זאת בעקבות הצמיחה המהירה של הסקטור העסקי, הירידה בחוב הלאומי והורדות הריבית בישראל ובארה"ב. ברבעון השלישי של 2007 גברה השפעתם השלילית של משבר ה"סאב-פריים" בארה"ב, התנועות בשווקים בחו"ל ועליית מחירי הנפט בעולם. ברבעון הראשון של שנת 2008 הירידות החריפו עוד יותר והסתכמו בכ-20%.

בסוף מרץ 2008 חזר מדד ת"א-100 לרמתו בתחילת שנת 2007, ואילו באפריל 2008 הוא עלה בכ-10%. חלק ניכר מהעלייה ניתן לזקוף לתרומת מניות "כימיקלים לישראל" ו"החברה לישראל" שמחירן יותר מאשר הוכפל שנה ורבע האחרונים.

במחצית הראשונה של 2007 חל גידול חד בהיקף גיוס ההון, ובסיכום שנתי בוצעו בשוק המניות המקומי הנפקות והקצאות פרטיות בהיקף של כ-21 מיליארד שקל. כמחצית הסכום גויסה ע"י 56 חברות חדשות. הפרטת "בתי זיקוק" הושלמה בהצלחה והיתה להנפקה הגדולה ביותר בתולדות הבורסה. במחצית השנייה של 2007 נחלש מאד קצב גיוס ההון, וברבעון הראשון של 2008 נרשמה בבורסה רק חברה חדשה אחת.

למרות השינוי במגמה, הזרימו המשקיעים הזרים הפיננסים ב-2007 יותר מ-900 מיליון דולר לשוק המניות בתל-אביב, וברבעון הראשון של 2008 מיליארד דולר נוספים. בשוק איגרות החוב נמשכה ב-2007 הגאות, בדומה לשלוש השנים הקודמות. הסקטור העסקי גייס מהציבור וממשקיעים מוסדיים, בעיקר במחצית הראשונה של השנה, כ-87 מיליארד שקל באמצעות איגרות חוב, עלייה של כ-85% לעומת השנה הקודמת, וזאת בעקבות הצמצום בהנפקות אג"ח ע"י הממשלה במחצית הראשונה של השנה והשפעות הרפורמה בקרנות הפנסיה. מחזור המסחר היומי באיגרות חוב זינק פי שניים לעומת אשתקד והסתכם ביותר משלושה מיליארד שקל. ברבעון הראשון של 2008 גדלו מחזורי המסחר באיגרות חוב בשעור חד, אך גיוס ההון ע"י הסקטור העסקי נמשך בקצב נמוך יחסית.

שוק מוצרי המדדים המשיך להתפתח ומאז תחילת 2007 נוספו כ-180 תעודות סל, לרבות תעודות מסוגים חדשים. במרץ 2008 נסחרו 267 תעודות סל, שריכזו כ-21% ממחזור המסחר בשוק המניות וכ-19% ממחזור המסחר באיגרות חוב לא-ממשלתיות. שווי החזקות הציבור במוצרי המדדים הגיע במרץ 2008 לכ-25 מיליארד שקל.

שוק המניות

שנת 2007 נפתחה בעליות שערים ומדד ת"א-100 עלה בכ-25%, עד סוף חודש יולי. לאחר מכן, בעקבות משבר המשכנתאות בארה"ב, התהפכה המגמה ונרשמו ירידות שערים בשיעור של כ-11% עד אמצע ספטמבר. ברבעון האחרון של השנה התחדשו עליות השערים. בסיכום שנת 2007 עלה מדד ת"א-100 בכ-25%, אך הירידות החדות של השליש הראשון של 2008 מחקו כמעט את כל העלייה הזו.

מחזור המסחר במניות הגיע ב-2007 לשיא חדש והמחזור היומי הסתכם ביותר משני מיליארד שקל - גבוה בכ-45% לעומת אשתקד. ב-27 בדצמבר, יום פקיעת האופציות על מדד ת"א-25, נרשם מחזור שיא בהיקף של כ-5.7 מיליארד שקל. בינואר 2008 המשיכו מחזורי המסחר במניות לעלות ובסיכום הרבעון הראשון הסתכמו ביותר מ-2.2 מיליארד שקל.

גיוס הון בישראל על-ידי החברות הבורסאיות (באמצעות הנפקות, הקצאות פרטיות ומימוש אופציות) הגיע בשנת 2007 לשיא של כ-21.4 מיליארד שקל, לעומת כ-11.9 מיליארד שקל אשתקד, אך נפסק כמעט לחלוטין ברבעון הראשון של 2008:

- כ-13.4 מיליארד שקל גויסו השנה באמצעות 115 הנפקות בתל-אביב, לעומת כ-5.2 מיליארד שקל בשנת 2006. 84 מבין ההנפקות בוצעו במחצית הראשונה של השנה ובהן גויסו כ-80% מסך גיוס ההון השנתי. מרבית הסכום, כ-10.3 מיליארד שקל, גויסה ע"י 56 חברות חדשות. ברבעון הראשון של 2008 בוצעו רק 2 הנפקות לציבור של מניות, בהן חברה חדשה אחת.

- כ-6.3 מיליארד שקל גויסו השנה באמצעות הקצאות פרטיות של מניות, סכום גבוה במעט לעומת השנה הקודמת.

- מימוש סופי של כתבי אופציה הזרים לחברות כ-1.7 מיליארד שקל נוספים.

ברבעון הראשון של 2008 גייסו החברות בשוק המניות רק כ-870 מיליון שקל, רובן בהקצאות פרטיות.

החברות הדואליות גייסו בחו"ל כ-2.7 מיליארד שקל, כמחציתם ע"י "נייס" בהנפקת מניות לציבור והקצאה פרטית בארה"ב.

לאחר הפוגה בת שנה בהשקעות של זרים בתל-אביב, שבו משקיעי החוץ להשקיע במניות והזרימו בשנת 2007 כ-900 מיליון דולר, ואילו ברבעון הראשון של 2008, למרות הזעזועים בשוקי ההון, השקיעו משקיעי החוץ הפיננסים כמיליארד דולר. מעניין לציין כי השוואת שיעור מס רווחי הון על השקעות של ישראלים בחו"ל לשיעור המוטל על השקעות בשוק המקומי, מתחילת שנת 2006, לא הביאה להמשך הגידול בהשקעות הישראלים במניות בחו"ל. בעוד שב-2006 חלה עלייה בהשקעות של ישראלים במניות בחו"ל והן הסתכמו בכ-5.3 מיליארד דולר, הרי שהשנה הן ירדו במעט והסתכמו בכ-4.9 מיליארד דולר, כאשר עיקר הירידה התרחשה במחצית השניה של השנה, בעקבות המשבר בשווקי המניות בעולם.

הממשלה השלימה את ההפרטה של בתי הזיקוק, בהצעת מכר שבוצעה בפברואר 2007, בהיקף של כ-6.4 מיליארד שקל. כ-46% מהמניות נרכשו ע"י בעלי השליטה החדשים – "החברה לישראל" ו"סקיילקס", וכ-44% ע"י משקיעים מוסדיים זרים וישראלים. בנוסף, גייסה המדינה כ-211 מיליון שקל באמצעות מימוש של אופציות רכישה למניות "אל על". הכנסות הממשלה מהפרטת חברות בשנת 2007 הסתכמו בכ-6.6 מיליארד שקל, לעומת כשני מיליארד שקל בשנה שעברה.

במהלך 2007 ביצעו שש חברות רישום כפול בתל-אביב – "סלקום" (שהצטרפה למדד ת"א-25), "מלאנוקס" ו"סמייל 012" (שהצטרפו למדד ת"א-100), וגם "אופטיבייס", "אינקרדימייל" ו"ארוטק". בסוף השנה נסחרות במקביל בתל-אביב ובחו"ל 65 חברות דואליות.

שוק תעודות סל

ההתפתחות המואצת של שוק מוצרי המדדים נמשכה בשנת 2007 – שנה רביעית ברציפות. מאז תחילת 2007 ועד מרץ 2008 התווספו כ-180 סדרות חדשות – דבר שהביא ליותר מהכפלת מספרן.

בשנת 2007 הונפקו לראשונה 32 תעודות סל מורכבות (תעודות העוקבות אחר שילוב של מספר מדדים, תעודות ממונפות ותעודות על נכס מתחלף). תשע מתוכן הן תעודות סל ממונפות בחסר וכיום נסחרות בתל-אביב 27 תעודות בחסר. החזקות הציבור בהן מסתכמות בכ-830 מיליון שקל ומחזור המסחר היומי הגיע בהן הגיע לכ-25% מהמחזור בתעודות סל על מדדי מניות.

בסוף 2007 נסחרו 237 תעודות סל - על 12 מדדים בתל-אביב ו-60 מדדים בינלאומיים. מגוון הסדרות כולל, בין היתר, 7 סלי סחורות ו-11 אופציות כיסוי - בהן סדרה של אופציית מכר על הדולר, שהונפקה לראשונה לקראת סוף 2007.

שווי החזקות הציבור בתעודות סל הוכפל ב-2007 והגיע ליותר מ-25 מיליארד שקל והמחזור היומי בהן עלה לכ-380 מיליון שקל, ומהווה כ-18% מסך מחזור המסחר במניות, בדומה לשנת 2006. משקל המסחר בתעודות סל על מדדי אג"ח מגיע לכ-10% ממחזור המסחר באג"ח לא-ממשלתיות.

שוק איגרות חוב

במקביל לצמצום הנמשך בהנפקות של איגרות החוב הממשלתיות במחצית הראשונה של 2007, נרשמו בשוק איגרות החוב מחזורי ענק וגיוסי שיא.

בשנת 2007 עלו שערי איגרות החוב השנה בכ-4% וברבעון הראשון של 2008 עלו בכ-1.5% נוספים.

מחזור המסחר היומי באיגרות חוב עלה בשנת 2007 והגיע להיקף חסר תקדים של כ-3.3 מיליארד שקל - כמעט פי שניים מהמחזור אשתקד. מרבית הקפיצה במחזורי המסחר באיגרות החוב, בדומה לשנת 2006, נובעת מאיגרות החוב הממשלתיות מסוג "שחר", שמחזור המסחר בהן מהווה כמחצית ממחזור המסחר באיגרות החוב בבורסה. ברבעון הראשון של 2008 המשיכו מחזורי המסחר היומיים לעלות והסתכמו בכ-4.1 מיליארד שקל.

ב-13 ביוני 2007 נרשם בשוק איגרות החוב מחזור שיא בהיקף של כ-10.7 מיליארד שקל - יותר מפי שלושה מהממוצע השנתי.

יש לציין, כי באיגרות החוב הלא-ממשלתיות זינק מחזור המסחר פי 2.5 לעומת 2006, והגיע לכ-675 מיליון שקל ליום, כאשר כ-25% התבצעו ב-20 הסדרות הכלולות במדד תל בונד-20, שהושק בפברואר 2007.

מחזור המסחר היומי הממוצע ב-EURO MTS היה כ-0.5 מיליארד ש"ח.

היקף הנפקות הממשלה, ברוטו, בתל-אביב המשיך להיות נמוך במחצית הראשונה של 2007 בהמשך למגמה שהחלה בשנת 2003. תרם לכך הגידול בהכנסות הממשלה ממיסים, שאיפשר את הירידה בגירעון התקציבי וירידת החוב הלאומי. במחצית השנייה התגבר קצב ההנפקות ובסיכום שנתי גייסה הממשלה, ברוטו כ-31 מיליארד שקל, כאשר עיקר הסכום גויס באמצעות אג"ח "שחר".

באוגוסט, הנפיקה הממשלה לראשונה, אג"ח ממשלתית לשלושה חודשים, בעקבות במקביל לפדיונות מק"מ ובמסגרת הרפורמה בניהול החוב הממשלתי.

בסיכום שנת 2007, נרשם עודף הנפקות בהיקף של כ-3.5 מיליארד שקל, לעומת כ-2.7 מיליארד שקל בשנה הקודמת, ואילו ברבעון הראשון של 2008 גייסה הממשלה, נטו, יותר מ-2 מיליארד שקל.

בשנת 2007 עלה גיוס ההון באיגרות חוב של הסקטור העסקי והגיע לסכום שיא של כ-87 מיליארד שקל - לעומת כ-47 מיליארד שקל בשנה שעברה. עיקר ההנפקות היה באג"ח צמודות מדד, בדומה לשנה הקודמת. ברבעון הראשון של 2008 נמשך גיוס ההון, אך בקצב איטי, והסתכם בכ-12.4 מיליארד שקל.

להלן התפלגות גיוס ההון באמצעות איגרות חוב בשנת 2007:

- כ-44 מיליארד שקל גויסו בהנפקות ובהקצאות של איגרות חוב שהוצעו לציבור, רובן צמודות מדד, לעומת כ-20 מיליארד שקל בשנה הקודמת. הסקטור העסקי ביצע 143 הנפקות לציבור, בסך של כ-35 מיליארד שקל. בדומה לשוק המניות, כ-75% מההנפקות בוצעו במחצית הראשונה של השנה. בין המנפיקות בשנת 2007 - 27 חברות חדשות, שגייסו מהציבור סכום של כ-3.5 מיליארד שקל. בלטה התעשייה האווירית, שהנפיקה אג"ח צמודות דולר בסך כמיליארד שקל. ברבעון הראשון של 2008 הנפיק הסקטור העסקי בשווי של כ-9 מיליארד שקל, מזה 3 חברות חדשות שגייסו כמיליארד שקל.
- סכום שיא של כ-37 מיליארד שקל גויס בהנפקות ובהקצאות של אג"ח למשקיעים מוסדיים, לעומת כ-24 מיליארד שקל שגויסו אשתקד. ברבעון הראשון של 2008 נבלם כמעט לחלוטין גיוס ההון באפיק זה והסתכם בכ-2.7 מיליארד שקל.
- כ-5 מיליארד שקל גויסו בשנת 2007 בהנפקות לציבור של אג"ח מובנות, כפליים מהסכום שגויס אשתקד.
- כמיליארד שקל נוספים התקבלו בשנת 2007 ממימוש של כתבי אופציה לאיגרות חוב.

שוק הנגזרים

באופציות על מדד ת"א-25 נרשמה עלייה בפעילות, במקביל למחזורים הערים בשוק המניות. מחזור המסחר היומי עלה והסתכם בכ-385 אלף יחידות לעומת כ-305 אלף יחידות ביום בשנת 2006.

בינואר 2008 המשיכו ועלו המחזורים, כאשר ב-23 בינואר נרשם מחזור שיא של יותר ממיליון אופציות, ואילו בהמשך הם ירדו לרמה של כ-350 אלף אופציות ליום.

3. דוחות כספיים - (מאוחד) -

הכנסות -

הגידול בפעילות המסחר והסליקה, ברישום ניירות ערך, בהפצת נתוני מסחר ובשרותי מסלקה, הגדילו במקביל את הכנסות הבורסה ואיפשרו להחזיר את העמלות לרמתן בשנת 2006, בהמשך למגמת הורדתן בשנים האחרונות. סך ההכנסות הסתכם בכ-258 מיליון ש"ח לעומת כ-191 מיליון ש"ח ב-2006.

עלות ההכנסות-

שכר -

טרם נחתם הסכם שכר לשנת 2007. הוצאות השכר משקפות הפרשה להסכם שכר על פי אומדן שנערך ע"י ההנהלה.

בנוסף לכך, עלו הוצאות השכר גם בשנת 2007 מגידול בתשלומים בגין שעות נוספות, וגידול במצבת העובדים.

שיווק -

הגידול בהוצאות השיווק נבע בעיקר מ-2 פרויקטים שבוצעו בשנת 2007: "שער לעולם" – מיצג הגלובוסים בשד' רוטשילד ו"קמפיין" טלביזיה.

השקעות -

בשנת 2007 הושקעו כ-30 מיליון ש"ח ברכוש קבוע, בעיקר בתחום המיחשוב לצורך רכישות ושדרוגים שונים של מחשבי המסחר, "המשרד האחורי", רשת הרצף ומערכות התקשורת. בחודש יוני 2007 נרכש מגרש בקרן הרחובות אחוזת בית ומונטיפיורי בתל אביב, לצורך הקמת בניין חדש לבורסה. עלות הקרקע והשטחים הבנויים הנלווים לה(כולל עלויות נלוות) הסתכמה לכ-57 מיליון ש"ח והיא מומנה ממקורות עצמיים.

ההון העצמי –

התוצאה של התפתחות ההכנסות ועלות ההכנסות דלעיל היתה רווח נקי שהגיע לכ-74 מיליון ש"ח, שהביא את ההון העצמי לכ-274 מיליון ש"ח. הגידול בהון מבטא את מדיניות הדירקטוריון המיועדת להגברת יציבות הבורסה והמסלקות ולשיפור הדרוג של הבורסה בעיני בתי השקעות בינלאומיים וגם לצבירת אמצעים למימוש תכניות הפיתוח - מעבר לבנין חדש והקמת מערכת מסחר חדשה. החלטות הדירקטוריון משנת 2003 ואילך הביאו לכך שהגידול במחזורי המסחר איפשר במקביל, הורדה משמעותית בעמלות לצד המשך הגדלת ההון.

4. תחומי הפעילות העיקריים –

4.1 עיקר פעילות הבורסה היא רישום ניירות ערך, מסחר בניירות ערך, סליקתם והפצת נתוני המסחר ונתונים אחרים לקהיליית שוק ההון. העמלות על פעולות אלה מהוות את עיקר הכנסות הבורסה והן משמשות לכיסוי ההוצאות השוטפות, לכיסוי תקציבי הפיתוח וליצירת רוזבות. בנוסף, לשם הבטחת הגינות המסחר קובעת הבורסה קריטריונים לחברות הציבוריות שהם תנאי לכניסה לבורסה ולהמשך הרישום למסחר. לבסוף, הבורסה גם מפקחת על חבריה בהיבטים השונים של יציבות ועמידה בכללים.

4.1.1 להלן התפתחות מחזורי המסחר והכנסות הבורסה מתחומי המסחר והסליקה העיקריים:

מחזורי מסחר – ממוצע יומי (מיליוני ש"ח)			עמלות מסחר וסליקה (מיליוני ש"ח)			
2007	2006	2005	2007	2006	2005	
2,075	1,453	1001	51	36	27	מניות
3,281	1,709	1,340	21	12	17	איגרות חוב
848	797	676	4	5	4	מילוח קצר מועד
-----	-----	-----	18	14	15	קרנות נאמנות
⁽¹⁾ 425	⁽¹⁾ 335	⁽¹⁾ 286	57	45	52	נגזרים
			151	113	115	סה"כ עמלות מסחר וסליקה

(1) אלפי יחידות.

4.1.2 התפתחות מרכיבי ההכנסות מעמלות המסחר והסליקה ב-2007 משקפת את הגידול במחזורים (שתואר בסעיף 2 לעיל) מצד אחד ואת החזרת שעורי העמלות לרמתן ב-2006, מצד שני. תאור מפורט יותר של הגורמים שהשפיעו על מחזורי המסחר ראה כאמור בסעיף 2 לעיל ושל הורדת שעורי העמלות ראה בסעיף 3 לעיל.

4.2 מחזורי המסחר בכל השווקים המשיכו במגמת הגידול ב-2007. בתחילת השנה עלו עמלות הבורסה לרמה שלפני ההורדה בשנת 2006. לאור הגידול במחזורים הורדו, בחודש יולי 2007, עמלות המסחר לרמתן במחצית השניה של 2006. הגאות הנוכחית בשוק המניות החלה באמצע 2003 ובתחילת 2007 היא נכנסה לשנתה החמישית.

המשבר בשווקי העולם, אשר החל בקיץ 2007, עלול להביא לירידה במחזורי המסחר וירידה בהנפקת מניות והמירים. נסיון העבר מלמד כי בתקופות שפל בשוק המניות עלה בידי הנהלת הבורסה לצמצם הוצאות ובכך למתן את השפעת השפל על ההכנסות. גם הרזרבות הכספיות, שנצברו בשנים האחרונות יסייעו לבורסה להתמודד עם ירידה בהכנסות. כמו כן, ראוי לציין כי בתקופות שפל בעבר, אישר דירקטוריון הבורסה העלאת תעריפים עד היציאה מהשפל. בדיונים במוסדות הבורסה בתקופה שמאז 2003 חזרה ההבטחה כי מדיניות זו תשמר גם בעתיד.

5. חלוקת דיבידנדים -

חוק ניירות ערך אוסר על הבורסה לחלק דיבידנדים לחבריה. לפיכך הבורסה לא חילקה דיבידנדים מאז הקמתה. הגידול במחזורי המסחר בהנפקות ובפעילויות אחרות שארע מאז 2003 איפשר במהלך השנים להוריד את עמלות המסחר באופן משמעותי (ראה סעיף 3) במקביל לכיסוי ההוצאות השוטפות, להשקעת סכומים נכבדים בפיתוח ולצבירת רזרבות, המעלות את דרוג הבורסה והמסלקות ומהוות מקור מימון לפיתוח עתידי ו"כרית ליום סגריר".

6. משאבי אנוש -

6.1 מבנה ארגוני -

להלן החלוקה הפונקציונלית -

מחלקה	מצבת העובדים בסוף השנה	
	2007	2006
1. לשכת היו"ר והמנכ"ל	5	5
2. משפטית	6	6
3. מסחר ומסלקות	29	27
4. כלכלית	29	28
5. טכנולוגיות מידע ותפעול	83	74
6. מינהל וכספים	22	21
7. חברים ופיקוח	10	8
8. משאבי אנוש	4	4
סה"כ:	188	173

מערכת יחסי העבודה מושתתת על הסכם עבודה קיבוצי מיוחד שנחתם בין הנהלת הבורסה לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה – מועצת פועלי תל אביב יפו וועד עובדי הבורסה (להלן: "נציגות העובדים").

כל עובדי הבורסה, למעט המנהל הכללי וסגנים למנהל הכללי, ולמעט עובדים זמניים ועובדי חוץ במחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול, כפופים להסכם הקיבוצי המיוחד ותנאי העסקתם נגזרים מההסכם הקיבוצי ומהסכמי השכר התקופתיים.

המנהל הכללי וסגנים למנהל הכללי מועסקים על פי חוזים אישיים.

בתחילת 2008 הכריזה נציגות העובדים על סכסוך עבודה, שעילותיו אי חתימה על הסכם שכר לשנת 2007 וצורות העסקה אחרות בבורסה, שלא במסגרת ההסכם הקיבוצי.

במסגרת סכסוך העבודה נוקטים עובדי הבורסה עיצומים, אשר גרמו להנהלת הבורסה לקצר את יום המסחר בתקופה שבין ה-9 למרץ ל-7 באפריל. החל מיום 8 באפריל חזרו העובדים לעבודה במתכונת רגילה. במקביל נמשך המו"מ עם דרגים בכירים בהסתדרות החדשה במטרה ליישב את סכסוך העבודה.

6.2 להלן פירוט השכר ושווי ההטבות האחרות ששולמו בפועל בשנת 2007 למקבלי השכר הגבוה מבין נושאי המשרה בבורסה (סכומים באלפי ש"ח):

שם פרטי ושם משפחה	משכורת ומענקים	הפרשות לפיצויים, לתגמולים, לקרן השתלמות ולחופשה, ותשלומים נלווים אחרים	השלמת עתודות, עקב שינויים בשכר בשנת החשבון	סה"כ משכורות ונלווים	יתרת הלוואות ליום 31.12.2007
ש. ברונפלד	1,658	406	40	2,104	-----
א. לבנון	1,656	348	22	2,026	-----
י. לוי	1,115	199	4	1,318	-----
י. טרייסטר	1,106	194	17	1,317	-----
ח. נאמן	1,118	162	17	1,297	-----

7. מימון -

בסוף 2007 לא היו לבורסה התחייבויות ארוכות מועד מלבד התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד (6.8 מיליון ש"ח נטו). ההתחייבויות השוטפות של הבורסה נוצרו במהלך העסקים הרגיל וכולן כלפי ספקים, נותני שרותים, עובדים, מוסדות וכו'. המזומנים ושווי המזומנים וניירות הערך הסחירים של הבורסה, מסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה, הסתכמו בסוף שנת 2007 בכ-207 מיליון ש"ח. ניירות הערך מנוהלים בנאמנות עיוורת ע"י מנהלי תיקים מקרב חברי הבורסה או חברות בשליטתם.

8. מיסוי -

8.1 דיני המס החלים על חברות הקבוצה

על החברה וחברה מאוחדת חל חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה – 1985. על פי חוק זה נמדדות התוצאות לצורכי מס על בסיס ריאלי, בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן. הקבוצה נישומה על פי חוק זה. בנוגע לתיקון לחוק האמור, לפיו תחילתו של חוק התיאומים בשל אינפלציה תסתיים בשנת 2007 – ראה ביאור 22 ו' לדו"חות הכספיים.

שיעורי המס החלים על ההכנסות של חברות הקבוצה

בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, התשס"ה-2005, שיעור המס של 34% המושת על חברות יופחת באופן הדרגתי החל משנת 2006 (לגביה נקבע שיעור מס של 31%) ועד לשנת 2010 לגביה נקבע שיעור מס של 25% (שיעור המס בשנים 2007, 2008 ו-2009 הינו 29%, 27% ו-26%, בהתאמה).

8.2 שומות סופיות

לחברה ולחברה מאוחדת – מסלקת המעו"ף בע"מ ומסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ – שומות מס הנחשבות סופיות, עד שנת המס 2003 (כולל). לחברה שומות ניכויים סופיות עד שנת 2004 (כולל).

שיעור המס העיקרי לעומת שיעור המס האפקטיבי של החברה

שיעור המס העיקרי החל על הכנסות החברה הינו 29%, בדומה לשיעור המס האפקטיבי. לפרטים נוספים ראה ביאור 21 ג' לדוחות הכספיים.

9. אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) -

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 – אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (להלן – "התקן"). התקן קובע כי חברות שכפופות לחוק ניירות ערך התשכ"ח 1968, ומדווחות לפיו, יערכו החל מתקופות הדיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2008 את דוחותיהן הכספיים לפי תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS). מאזן הפתיחה לפי IFRS יהיה ליום 1 בינואר 2007 (מועד המעבר של החברה ל- IFRS). "האימוץ לראשונה של תקני IFRS" ייעשה תוך יישום הוראות IFRS 1 לצורך המעבר. בהתאם לתקן, על החברה לכלול במסגרת הביאור לדו"חות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2007 את נתוני המאזן ליום 31 בדצמבר ואת נתוני דו"ח רווח והפסד לשנה שהסתיימה באותו תאריך, לאחר שיושמו לגביהם כללי ההכרה, המדידה וההצגה של תקני ה- IFRS. בנוגע להשפעות המעבר ל- IFRS ראה באור 25 לדו"חות הכספיים.

10. תרומות -

דירקטוריון הבורסה מאשר תקציב שנתי של תרומות למוסדות, ארגונים ועמותות, אשר תרומה להם מוכרת כהוצאה לצרכי מס. בשנת 2007 תרומה הבורסה סכום כולל של כ-845,000 ש"ח. להלן הרכב התרומות:

10.1 פרויקטים של "מעורבות חברתית" באישור הדירקטוריון על פי תכנית שהוצגה

10.1.1 380,000 ש"ח – למכללה האקדמית תל אביב-יפו – עבור פרויקט "יאפא"- עמותת חינוך לפסגות.

266,000 ש"ח – "ציונות 2000" – תרומה עבור עמותת "גשר לנוער" במסגרת המעורבות החברתית שהבורסה לקחה על עצמה.

10.2 תקציב תרומות שנתי כללי

158,000 ש"ח – תרומות למוסדות שונים כאשר רוב התרומות הן בנות 1,500 ש"ח כ"א. המוסדות שקיבלו תרומות הם מוסדות מאושרים ע"י מס הכנסה לצרכי תרומות.

10.3 תרומות יחודיות באישור יו"ר הדירקטוריון, יו"ר ועדת כספים ומאזן ומנכ"ל הבורסה

10.3.1 21,000 ש"ח – תרומה למכון למחקר עסקים בישראל- כנס לזכרו של פרופ' שמואל קנדל.

10.3.2 20,000 ש"ח – תרומה לאגודת ידידי אוניברסיטת תל-אביב עבור קרן מלגות ע"ש פרופ' שמואל קנדל.

11. פיקוח על פעילות הבורסה -

פרק ח' בחוק ניירות ערך מסדיר את פעילות הבורסה, לרבות הפיקוח על פעילותה.

הבורסה פועלת על פי רשיון שקיבלה משר האוצר, כנדרש בחוק ניירות ערך, וכמפורט לעיל.

בהתאם לחוק ניירות ערך רשיון לניהול בורסה ינתן לחברה שאינה מגבילה את מספר חבריה ואשר:

- א. תזכיר ההתאגדות שלה מייחד מטרתיה לניהול בורסה לניירות ערך;
- ב. תקנות ההתאגדות שלה מבטיחות כי רווחיה ישמשו רק למטרותיה ולא יחולקו בין חבריה, וכי בפירוקה תשמש יתרת נכסיה למטרות שיקבע שר האוצר. הוראת פסקה זו תחול עד לאחר מתן שני רשיונות או יותר לניהול בורסה לפי החוק.
- ג. התקינה תקנון כאמור בסעיף 46 לחוק ניירות ערך והתקנון אושר על ידי שר האוצר אחרי התייעצות עם רשות ניירות ערך ועל ידי ועדת הכספים של הכנסת.
- ד. הבורסה שבהנהלתה תהיה בעיר שאין בה בורסה מכבר.

בהתאם לחוק ניירות ערך, על חברי דירקטוריון הבורסה ועל עובדי הבורסה, חלות מגבלות על עשיית עסקאות בניירות ערך, בדומה למגבלות החלות על חברי רשות ניירות ערך ועובדי רשות ניירות ערך, בהתאם לחוק.

הבורסה התקינה תקנון והנחיות על פיו. התקנון אושר על ידי שר האוצר אחרי התייעצות עם רשות ניירות ערך ועל ידי ועדת הכספים של הכנסת. ההנחיות אושרו על ידי רשות ניירות ערך, והכל כקבוע בחוק ניירות ערך.

כמו כן, על פי חוק ניירות ערך הבורסה רשאית לקבוע הנחיות זמניות. הנחיות זמניות טעונות אישור רשות ניירות ערך. הודעה על הנחיות זמניות תמסור רשות ניירות ערך לשר האוצר ולועדת הכספים של הכנסת והן יקבלו תוקף בתום 14 יום מיום מסירת ההודעה אם עד אז לא באה דרישה מצד חבר הועדה שהועדה תבטל אותן. באה דרישה כאמור, תדון בה הועדה וההנחיות יקבלו תוקף בתום 30 ימים מיום הדרישה אם הועדה לא ביטלה אותן. תקפן של הנחיות זמניות הינו לתקופה שלא תעלה על שנה וניתן להאריך לתקופה שלא תעלה על שנה נוספת.

דירקטוריון הבורסה רשאי לשנות את תקנון הבורסה; השינוי טעון אישור שר האוצר אחרי התייעצות עם רשות ניירות ערך ואישור ועדת הכספים של הכנסת. שינוי ההנחיות טעון אישור רשות ניירות ערך.

אם רשות ניירות ערך סבורה כי לשם ניהול תקין והוגן של הבורסה יש לשנות את תקנון הבורסה, תודיע הרשות על כך לבורסה; לא שינתה הבורסה את התקנון לפי ההודעה תוך המועד שנקבע בה, רשאי שר האוצר, לפי הצעת רשות ניירות ערך ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, לשנותו בצו, והשינוי יקבל תוקף במועד שנקבע בצו. שינוי כאמור לא יבוטל או ישונה על ידי הבורסה אלא בהסכמת שר האוצר.

פרסום תקנון הבורסה

בחוק ניירות ערך נקבע כי תקנון הבורסה וכל שינוי בו יפורסמו בדרך שיורה שר האוצר. שר האוצר הורה כי הפרסום כאמור יעשה בדרך של הפקדת התקנון וכל שינוי בו אצל רשם החברות.

כמו כן מפרסמת הבורסה את תקנונה והנחיותיה באתר האינטרנט שלה.

רציפות פעולת הבורסה

בחוק ניירות ערך נקבע כי לא תיסגר הבורסה אלא אם לדעתה או לדעת שר האוצר יש הכרח לעשות כן לטובת ציבור המשקיעים.

כן נקבע בחוק כי הבורסה לא תחליט על סגירת הבורסה ליותר מיום עסקים אחד אלא באישור שר האוצר. החליטה הבורסה לסגור את הבורסה, תודיע על כך מיד לשר האוצר, והשר רשאי להורות שלא תיסגר או שתיפתח מחדש.

בנוסף, תקנון הבורסה קובע הפעלת "מנתקי זרם" המפסיקים את המסחר במניות למשך 45 דקות כאשר מדד ת"א-25 משתנה ב-8% או יותר וכאשר המדד משתנה ב-12% או יותר מופסק המסחר עד לסופו של היום.

בחודש מרץ 2007 אושרו כללים מיוחדים בדבר "מנתקי זרם" ביום המסחר האחרון לפני מועד פקיעה של נגזרים על ת"א 25.

פיקוח רשות ניירות ערך על פעולת הבורסה

בהתאם לחוק ניירות ערך, רשות ניירות ערך תפקח על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה.

סברה רשות ניירות ערך לאחר שנתנה ליושב ראש דירקטוריון הבורסה הזדמנות נאותה לטעון את טענותיו, כי הבורסה פועלת בניגוד להוראות תקנונה או הנחיותיה או בדרך שיש בה משום פגיעה בניהולה התקין וההוגן, תפנה רשות ניירות ערך לבורסה ותורה לה על דרך הפעולה הראויה.

עוד נקבע בחוק כי הבורסה תמסור לרשות ניירות ערך דו"חות על פעולותיה במועדים ולפי הפרטים שקבעה רשות ניירות ערך, ותמסור לה, לפי דרישתה, ידיעות על ענייני הבורסה.

נציג רשות ניירות ערך רשאי להיות נוכח באסיפות הכלליות ובישיבות של דירקטוריון הבורסה ושל ועדותיה.

ערעור על החלטות הבורסה

- א. בחוק ניירות ערך נקבע כי הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה שלא לקבלו כחבר בה או להשעותו או לבטל חברותו, או על ידי החלטת הבורסה בשיפוט משמעת, רשאי לערער על כך לבית המשפט המחוזי.
- ב. הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה שאינה כאמור בס"ק א. לעיל ואינה החלטה תוך כדי המסחר בבורסה, רשאי לערער עליה לבית המשפט המחוזי; הודעה בדבר פתיחת הליך לפי סעיף קטן זה תומצא לרשות ניירות ערך והרשות רשאית להתייצב באותו הליך ולהשמיע את דברה.

12. הליכים משפטיים -

- 12.1 בחודש אוגוסט 2000 הוגשה כנגד הבורסה תביעה לתשלום סך של כ-17 מיליון ש"ח (למועד הגשת התביעה) על ידי חברה שביקשה להירשם למסחר ו-13 מבעלי מניותיה, בגין נזקים אשר לטענת התובעים נגרמו להם, בין היתר, כתוצאה מסירובה של הבורסה בשלהי שנת 1994 לאפשר את רישומן למסחר של מניות החברה התובעת לפי מתכונת התשקיף שהוצעה על ידם והעיכובים שנבעו מכך.
- בחודש דצמבר 2003 ניתן פסק דין על ידי בית המשפט המחוזי בת"א, אשר דחה את התביעה.
- בחודש פברואר 2004 הגישו התובעים ערעור לבית המשפט העליון. במהלך שנת 2004 הגישו הצדדים סיכומי טענות.
- בחודש פברואר 2007 התקיים דיון בפני בית המשפט העליון. טרם התקבל פסק דין בערעור.
- להערכת הנהלת הבורסה בהתבסס על הערכת יועציה המשפטיים, קשה לחזות את תוצאותיו של ערעור המגיע לפתחו של בית המשפט העליון, לא כל שכן בערעור כגון זה הכורך מספר עניינים חיצוניים שטרם הוכרעו בעבר בערכאה זו.
- בכפוף לאמור לעיל, לדעת הנהלת הבורסה בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים לעניין זה, לבורסה טענות ותשובות טובות ונראה כי האפשרות שהערעור כפי שהוגש יידחה הינה סבירה יותר מהאפשרות שהוא יתקבל. הנהלת הבורסה מעריכה כי סכום התביעה ועילתה מכוסים בפוליסת ביטוח מתאימה.
- בשל האמור לעיל, לא נכללה בדוחות הכספיים הפרשה בגין התביעה האמורה.

12.2

ביום 10 באפריל 2006 הוגשה תביעה כנגד הבורסה וכנגד החברה לרישומים של תאגיד בנקאי (להלן "החברה לרישומים") וכן בקשה לאשרה כתביעה ייצוגית. עניינה של התביעה בתמצית, הוא בטענת התובע (המוכחשת), כי מחדליהן ורשלנותן של הבורסה, החברה לרישומים ורשות לניירות ערך (שלא נתבעה על ידו מטעמים המפורטים בתביעתו), הובילו לכך, שבעלי השליטה בחברת אורליין ייזום והשקעות בע"מ (להלן "אורליין") הצליחו לבצע מעשה תרמית מורכב, שבסופו, נרשמו למסחר בבורסה ונמכרו בפועל לציבור, כ-9.8 מיליון מניות "פיקטיביות" אשר חרגו מסכום ההון המונפק, הנפרע והמאושר לרישום למסחר של החברה. לטענת התובע (המוכחשת אף היא), היסחרותן של המניות הנ"ל בבורסה, הסבה לו וליתר חברי הקבוצה אותה הוא מבקש לייצג, נזקים שונים הנאמדים על ידו בסך כולל של כ-18 מיליוני ש"ח, הנובעים בעיקר מה"צניחה" בשווי של מניות אורליין ומהשעייתן ממסחר בבורסה.

ביום 31 ביולי 2006 (לאחר קבלת הארכות המתאימות) הוגשה תגובת הבורסה לבקשה לאישור התביעה כייצוגית (ובאותו יום הוגשה גם תגובת החברה לרישומים). בתגובתה, התייחסה הבורסה לכך שהתנהלות בעלי השליטה באורליין בנוגע למעשה התרמית הנטען הנ"ל, נמצאת (עדיין) בחקירת משטרת ישראל והרשות לניירות ערך, ועל כן, בשלב זה, טרם נתבררו העובדות הצריכות לעניין. בהתאם, טענה הבורסה בתגובתה, מספר טענות מקדמיות, לפיהן, דין בקשת התובע לאשר את תביעתו כייצוגית – להידחות על הסף, בין היתר, מחמת שהאמור בה "מבוסס" על "עובדות" שאובות (רובן ככולן) ממידע עיתונאי ביחס לחקירה הנ"ל. כמו כן, טענה הבורסה בתגובתה, כי טענות התובע אינן מקימות תשתית משפטית ועילה כנגדה, כי יסודות העוולות שנטענו כלפיה (הפרת חובה חקוקה ורשלנות) לא התקיימו בנסיבות הענין, וכי הנזקים הנטענים מוכחשים, ובוודאי שלא נגרמו על ידה. לענין הטיעון ה"ייצוגי" – השיבה הבורסה בתגובתה, כי התובענה אינה עומדת בתנאים הנדרשים לאישורה כייצוגית.

ביום 30.11.06 הגיש התובע את תשובתו לתגובת הבורסה ולתגובת החברה לרישומים, ובמסגרתה הגיב התובע לאמור בתגובות הנ"ל ואף הוסיף ו/או שינה טענות שונות באופן החורג לדעתם של יועציה המשפטיים של הבורסה מהמותר בדין על פי שלב זה.

בהתאם, הגישו הבורסה והחברה לרישומים ביום ה-1 בפברואר 2007 לבית המשפט בקשה למחיקת חלקים מתצהיר התובע, מבקשתו לאשר את תובעתו כייצוגית ומתשובתו לתגובות הבורסה והחברה לרישומים (להלן "הבקשה למחיקת חלק מטענות התובע").

ביום ה-13 בפברואר 2007 התקיים דיון מקדמי ראשון בתיק בפני בית המשפט המחוזי בתל-אביב. בתום הדיון הוחלט כי על התובע להגיב בכתב לבקשה למחיקת חלק מטענות התובע, כי יתאפשר לבורסה להגיש בקשה בכתב לתיקון תגובתה באופן שיתווסף לה טיעון נוסף (שהועלה בטיעון בעל-פה בדיון שעיקרו, כי הבורסה עונה להגדרת "רשות" לענין חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, וכזו, היא כלל אינה כשרה להיתבע בתובענה ייצוגית), וכי בשלב זה, אין מקום עדיין לקבוע מועד לדיון בבקשה לאישור התביעה כייצוגית לגופו של עניין.

בהתאם להחלטה בתום הדיון הנ"ל –

- ביום ה-5 במרץ 2007 הוגשה תגובת (התנגדות) התובע לבקשה למחיקת חלק מטענות התובע.

- באותו היום (5 במרץ 2007), הגישה הבורסה לבית המשפט בקשה להוספת טיעון לתגובה לבקשה לאישור התובענה כייצוגית, במסגרתה נטען, כי הבורסה אינה יכולה להיתבע בתביעה ייצוגית בנסיבות הענין, בין היתר, בהיותה "רשות" על-פי הגדרת מונח זה בסעיף 3 (א) לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006.

ביום 4 באפריל 2006 הגישו בעלי מניות באורליין בקשה לבית המשפט המחוזי להקפאת הליכים כנגד החברה ולמינוי נאמן לצורך גיבוש הסדר או פשרה לפי סעיף 350 ו-351 לחוק החברות. ביום 26 באפריל 2006 מינה בית המשפט נאמן לחברה (להלן – "הנאמן").

ביום 10 באפריל 2007 אישר בית המשפט המחוזי, לבקשת הנאמן, הסדר נושים והסדר עם בעלי המניות של אורליין בהתאם לסעיפים 350 ו-351 לחוק החברות, במסגרתו אושר, בין השאר, מירשם בעלי המניות של חברת אורליין וכן הומחו לנאמן כל החובות והזכויות של חברת אורליין.

ביום 1 ביולי 2007 החליט בית המשפט המחוזי בתל-אביב-יפו לדחות את התביעה ואת הבקשה לאישור תובענה ייצוגית לאור הסדר נושים שאושר במסגרתו הומרו זכויות בעלי המניות לנאמן כאמור לעיל.

13. יעדים ואסטרטגיה עסקית -

יעדים אסטרטגיים

13.1 הבורסה בתל-אביב היא תשתית (Utility) פיננסית מרכזית המשרתת את המשקיעים, את מגייסי ההון, את המתווכים הפיננסיים (Intermediaries) ותורמת לשיפור היעילות הכלכלית של המשק הישראלי בכללותו. מטרת הבורסה היא לשרת את המגזרים הנזכרים לעיל - מקומיים וזרים - בסטנדרטים גבוהים ובעלויות נמוכות ותוך הקפדה על תקינות והגינות המסחר בניירות ערך.

הבורסה בתל אביב מתחרה עם שוקי ההון בעולם ועם מערכות מסחר חוץ בורסאיות בישראל וגיבשה אסטרטגיה לשמירת מעמדה המרכזי.

הצלחת האסטרטגיה, הנוגעת למיגוון וכמות התפוקות, מחייבת להפיק את מירב התועלת מהיתרונות היחסיים של הבורסה בתל-אביב – "יתרון המגרש הביתי" ותשתית ארגונית יעילה ומנוסה – ולנטרל, במידת האפשר, את החסרונות – משק קטן וריכוזי ורגולציה לעיתים מכבידה.

דרך חשובה אחת לעמוד ביעדים היא לבסס פעילויות רבות ככל האפשר על הפלטפורמה הבורסאית ולהשיג עלויות נמוכות ליחידת תפוקה. המבנה האירגוני של הבורסה, שכינס תחת גג אחד את מערכות המסחר לכל סוגי ניירות הערך ואת שתי המסלקות, מסייע להתמודד עם ההוצאות הקבועות הגדולות הכרוכות בהפעלת בורסה. כל העשייה דלעיל חייבת להתבצע תוך הבטחת תקינות והגינות המסחר והגנה על ציבור המשקיעים, שבלעדיהם אין לשוק ההון תקומה.

הגדלת היקף ומיגוון הנכסים הנסחרים בבורסה והגדלת סחירותם הם סוד הצלחת בורסה לאורך זמן, שכן כל העשייה הבורסאית מכוונת, בסופו של דבר, לשפר את הנזילות של הנכסים הפיננסיים ולהגדיל את מיגוונם.

הבורסה בתל-אביב עמדה במבחן זה בכבוד רב ויעידו על כך :

- ◆ מערכת "רצף" המשוכללת, שבה נסחרים כל ניירות הערך.
- ◆ המסלקה היעילה שבה נסלקות העסקאות שנעשו בבורסה וגם כאלה שהתבצעו מחוצה לה.
- ◆ שוק הנגזרים, הפעיל מאד, התורם לנזילות המסחר במניות ובמטבע חוץ.
- ◆ הירידה התלולה בעמלות המסחר והסליקה והעליה בתחרותיות בשוק ההון.
- ◆ יצירת שוק תוסס לאיגרות חוב של המגזר הפרטי.
- ◆ יצירת שוק תוסס לתעודות סל.

האסטרטגיה של הבורסה חייבת לפעול בשלושה מישורים, התלויים זה בזה :

הראשון- הרחבה ושכלול השרותים שהבורסה מספקת לשוק ההון, לאמור :

- ◆ הענות גמישה לצרכים של המשקיעים, מגייסי ההון והמתווכים הפיננסיים.
- ◆ קרוב שיטות המסחר והסליקה למקובל בעולם הבורסאי.
- ◆ יצירת קישוריות עם בורסות ומסלקות בעולם.
- ◆ הבטחת יציבות המסלקות וחברי הבורסה.
- ◆ פעילות רצופה להגברת תקינות המסחר והגינותו.

השני- מיצוב הבורסה כגוף אחראי הפועל לקידום המשק והחברה-

הצלחה במישור זה תקל להשגת שיתוף פעולה של הרגולטורים להגשמת התוכניות למודרניזציה של שוק וקרובו למקובל במשקים המפותחים. השגת יעד זה מחייבת שהבורסה תפעל, ותתפס כמי שפועלת, ביעילות אך גם על פי שיקולים ממלכתיים.

השלישי- תרבות אירגונית המתאימה למפעיל תשתית חשובה -

הבורסה פועלת בסביבה שהתחרותיות בה גוברת משנה לשנה ולמרות המגמות הליברליות היא עדיין נתונה לפיקוח הדוק מאד, שריד למבנה שוק ההון בראשית שנות ה-80. הוסף לכך את הרצון למצב את הבורסה כגוף ממלכתי ואת הצורך להתייעל בהתמדה ולהוריד את העמלות ונקבל דרישות מאתגרות מהתרבות האירגונית.

התרבות האירגונית חייבת להתבסס על:

- ◆ שיתוף פעולה ואמון בין הדירקטוריון לבין הסגל.
- ◆ הנהלה מקצועית היוזמת פעולות ותוכניות ומגיבה בגמישות ובאפקטיביות להשתנות התנאים.
- ◆ שיתוף פעולה ואמון בין ההנהלה והעובדים.

בשנת 2007 נמשכה, זו השנה החמישית, הגאות בשוק ההון הישראלי.

פעילות הבורסה התמקדה בקידום 4 תחומים עיקריים:

1. השלמת הפרויקטים האסטרטגיים בתחום הסליקה – הפעלת הממשק של המסלקה למערכת RTGS של בנק ישראל, הפעלת מערכת לניהול בטחונות של הבנקים עבור בנק ישראל ומעבר ל T+1 בשוק המק"מ.
2. תפעול ללא דופי של מערכות המסחר והסליקה בסביבה של גידול של למעלה מ- 50% בפעילות בשוק המניות ולמעלה מ 100% בשוק האג"ח.
3. טיפול במספר חסר תקדים של הנפקות ובכללן תשקיפי מדף, תעודות מורכבות, הנפקות לפי חוק החיתום החדש.
4. התמקדות בתחום הגלובליזציה במטרה להגביר את החשיפה של השוק הישראלי למשקיעים זרים.

13.2 במהלך 2007 נקטה הבורסה בפעילויות הבאות לקידום היעדים האסטרטגיים:

13.2.1 פיתוח מערכות סליקה

- המק"מ הועבר לסליקה ב T+1.
- מאגר ההשאלות של האוצר, הנמצא בשימוש על ידי מספר גדול של עושי שוק ראשיים, שוכלל והותאם לטיפול מיוחד בהשאלות לברוקרים.
- מסלקת הבורסה נערכה לסלוק את מכרזי ה-Buy-Back של משרד האוצר. הנושא יופעל במהלך 2008.

- הושלמה ההערכות לעבודה מול מערכת זה"ב (RTGS) של בנק ישראל.
- הושלמה הקמתה של מערכת בקרת בטחונות של הבנקים הפועלים במערכת זה"ב של בנק ישראל והיא הופעלה יחד עם מערכת זה"ב.
- מוצר ה-REPO נמצא בתהליכי תכנון מפורט. לאחר אפיון תהליכי העבודה תוקם המערכת לתמיכה במוצר.

13.2.2 פיתוחים בתחום המסחר והמדדים

- ב-29/07/2007 הופעל מכרז הנעילה על כל ניירות הערך בבורסה.
- ב-14/08/2007 הופעל המסחר ברשימת ני"ע דלי הסחירות.
- בוצע תכנון מפורט להפעלת אופציות על מניות בודדות אשר יושקו בשנת 2008.
- בשנת 2007 החלה הבורסה בביצוע מסחר וסליקה באגרות חוב ממשלתיות לטווח קצר ובאגרות חוב ממשלתיות דולריות.

13.2.3 גלובליזציה

- הבורסה חתמה על הסכמי שיתוף פעולה עם הבורסה של לונדון (LSE) ועם NASDAQ
- במחצית 2007 נחתם חוזה התקשרות עם חברת GL Trade המאפשר קישור של רשת המסחר הבינלאומית שלה אל הבורסה בת"א. המערכת מיועדת לפעול ברבעון השלישי של 2008.
- בפברואר 2007 התקיים כנס למשקיעים בינלאומיים בלונדון ובנובמבר התקיים כנס משותף של הבורסה והנאסד"ק למשקיעים בינלאומיים בניו-יורק.
- בינואר 2007 התקיים כנס משותף לבורסה ול-NYSE בנושא רישום כפול.

13.2.4 שדרוג התשתיות הטכנולוגיות

הגידול הרב בהיקפי המסחר והסליקה בשנת 2007 חייב את הבורסה להעריך לעמידה בעומסים חסרי תקדים. במסגרת זו שודרגו מחשבי "רצף", המשרתים את המסחר, המחשבים המרכזיים המשרתים את פעולות הסליקה ו"המשרד האחורי" וגם מחשבי רשתות התקשורת. במקביל נמשך שדרוג מערכות הגיבוי השונות, בבנין הבורסה ובאתר הגיבוי. חשיבותו של השדרוג מתבטאת בכך שלא נרשמו תקלות במסחר, בסליקה ובהפצת נתוני המידע הבורסאי, גם בימים שבהם נשברו שיאים של פעילות. הבורסה התמודדה בהצלחה עם שיאים יומיים חסרי תקדים: 12 מיליארד שקל מחזור יומי בשוקי מניות, אג"ח ומק"מ, 8 מיליארד שקל מחזור באג"ח, 5.5 מיליארד שקל מחזור במניות וקרוב למיליון באופציות.

במסגרת זו בוצעו הפעילויות הבאות:

- נרכש והותקן מחשב גיבוי בבורסה. רכש המחשב הושלם בשנת 2007 והטמעתו בוצעה ב-2008.
- בוצעה הגדרה לאופן עבודתן של המערכות האפליקטיביות. על בסיס הגדרה זו מבוצע תכנון סנכרון מערכי ה-STORAGE בבורסה ובמתקן הגיבוי. בוצע רכש חלקי של החומרה והתוכנה לתמיכה בחימום מתקן הגיבוי.
- הותקן מערך דיסקים חדש הן במתקן הגיבוי והן בבורסה. מבוצע מעבר הדרגתי של המערכות השונות לשימוש בו.

החלה פרישתה של רשת התקשורת במערכות הייצור של חברי הבורסה. פעילות זו תסתיים במהלך שנת 2008.

13.2.5 שכלול מדדי הבורסה

מעבר לסטנדרטים בינלאומיים

- הבורסה החליטה לעבור לעדכון הרכב המדדים ואופן חישובם ע"פ סטנדרטים בינלאומיים בהיבטים של משקלות על פי אחזקות ציבור ועדכון תקופתי של הון ותקרת משקל סטנדרטית של חישוב, לפי העקרונות הבאים:
- עדכון ההון והחזקות הציבור מידי רבעון.
 - עדכון מיוחד של ההון במקרה שההון גדל ב- 10% לפחות, בחלוקת מניות הטבה או באיחוד הון.
 - שקלול המניות במדד לפי שיערוך החזקות הציבור.
 - בחירת המניות שיכללו במדד על פי שווי שוק (לא החזקות הציבור).

המעבר לסטנדרטים בינלאומיים בוצע בתחילת שנת 2008.

13.2.6 שדרוג מדדים קיימים

- לאחר הגדלת החזקות הציבור בסוף 2006, נקבע כי שיעור אחזקות הציבור במדדים העיקריים יעלה שוב ויהיה 25% החל מ-1.1.08. במקביל, הוגדלו גם תנאי הסף לשווי החזקות הציבור.
- מדד יתר-150- שודרג למדד יתר-120 המחושב באופן רציף. נרשמה עליו תעודת סל אחת, והוא כלול גם בתעודות מורכבות.
 - מדד יתר-30 הורחב ליתר-50.
 - נקבע מסלול מהיר לכניסת חברות גדולות למדדים העיקריים.
 - נבחנו מנגנונים שיביאו לצמצום מספר חילופי החברות במדדים.
 - תוקנו הכללים לטיפול בעדכון מדדים במקרים מיוחדים.

13.2.7 תכנון והשקת מדדי ניירות ערך חדשים

- הושק מדד תל-בונד 20, וזכה להצלחה רבה ועד סוף השנה הציבור רכש תעודות סל בשווי של כ-3 מיליארד ₪.
- לאחר ההצלחה לה זכה מדד תל-בונד 20, הושקו שני מדדי תל-בונד חדשים, תל-בונד 40 ותל-בונד 60, בפברואר 2008.

13.2.8 פיקוח על חברי הבורסה
המעילה בהראל

במהלך השנה התגלתה מעילה אצל הראל בית השקעות. בעקבות המעילה, גובש מסמך מדיניות בנושא פיקוח הבורסה על החש"בים והוחל בביצוע שינויים בתקנון בהתאם להחלטות הדירקטוריון – מהלך שעתיד להמשך ב-2008.

13.2.9 תעודות סל ומוצרי מדדים אחרים

ביוני 2007 נכנסו לתוקף כללים חדשים. מצד אחד, הוחמרו הדרישות ממנפיקי תעודות הסל וסגל הבורסה החל לבדוק את עמידת החברות בכללים החדשים (הן כללי רישום והן כללי שימור) כאשר, מצד שני, הורחבו מאד מגוון האפשרויות וסוגי המוצרים. במהלך השנה הונפקו 80 תעודות ממשפחת מוצרי המדדים, 26 מהן תעודות מורכבות מסוגים שונים ומגוונים, שהטיפול בהן מורכב באופן יחסי. כמו כן הונפקו מגוון מכשירים פיננסיים חדשים, שטרם הונפקו בבורסה עד כה, כגון, אג"ח מסוג Twin Win ו-Reverse Convertible. למרות העומס הרב בתחום ההנפקות, נבדקו ואושרו כל המכשירים החדשים. בצנרת מצויות בקשות להנפקת מספר מכשירים פיננסיים חדשים, בין היתר, אופציות על מניות בודדות שנסחרות בחו"ל. סגל הבורסה השתתף בועדה שהוקמה ע"י רשות ניירות ערך לטיפול בתחום של מכשירים פיננסיים. באוקטובר פורסמה טיוטת דו"ח הועדה להערות.

13.2.10 טיפול בהנפקות

חוק החיתום נכנס לתוקף ב-1/7/07. כללי הבורסה הותאמו והטיפול בהנפקות החל להתבצע בהתאם לכללים החדשים. בהנפקות רבות נעשה שימוש באפשרות הקיימת בחוק החיתום החדש לפרסם הודעה משלימה, המפרטת את המחיר המדוייק ואת הכמויות, בסמוך למועד המכירה. שינוי זה חייב הערכות של הבורסה לטפל בדו"ח ההצעה המשלימה תוך פרק זמן קצר ביותר.

במהלך השנה הונפקו 20 חברות מו"פ, 14 מהן בתחום הביוטכנולוגיה. הטיפול מול מס הכנסה לא מתקדם כתוצאה מהאירועים ברשות המיסים.

13.2.11 עשיית שוק

בשנת 2007 התרחבה מאד פעילות עושי השוק ובסוף דצמבר פעלו בבורסה עושי שוק לפי הפרוט הבא:

- במניות, המירים ואיגרות חוב תאגידיות - 7 עושי שוק הפועלים בלמעלה מ-428 ניירות ערך (לעומת 162 ניירות ערך בסוף 2006).

- אג"ח ממשלתיות - 6 עושי שוק שהם גם "עושי שוק ראשיים" שמינה משרד האוצר. חבר בורסה נוסף שפעלכעושה שוק באג"ח ממשלתיות, פרשבחודש ספטמבר.
- תקופת מינוי עושי השוק באג"ח ממשלתיות הוארכה בשנה.

13.2.12 קרוב הציבור לבורסה

בשנת 2007 בוצעו 2 פרויקטים המיועדים לקירוב הציבור לבורסה. הפרויקטים עמדו בסימן הגלובליזציה:

- "שער לעולם" - פרויקט הגלובוסים של הבורסה, בשד' רוטשילד, בשיתוף פעולה עם החברות הנסחרות וחברי הבורסה, הושק בספטמבר 2007.
- קמפיין טלוויזיה לציבור הרחב, במסגרת פרויקט "שער לעולם", בוצע במקביל לתערוכה בחודשים ספטמבר-אוקטובר.

במקביל, בוצעו פעילויות חשובות נוספות בתחום השיווק:

- כנס לחברות חדשות, יולי 2007.
- שדרוג מרכז המבקרים: קיר הוידאו שודרג והותאם לצרכי המדיה, טקס פתיחת המסחר שודרג ותערוכת תעודות מניה היסטוריות הוחלפה בתערוכת קבע.
- המשך הפעלת הפינה היומית בערוץ 2.

בנוסף, המשיכה והתפתחה הפעילות השיווקית השוטפת מול קהלי היעד השונים שהוגדרו - הופקו פרסומים וכנסים, נמשכה העבודה מול העיתונות, פיתוח מרכז המבקרים ועוד.

13.2.13 אתר האינטרנט של הבורסה

אתר האינטרנט, אשר הושק ביוני 2006, ריכז בתחילת 2008 כ-2500-2000 גולשים בו-זמנית בממוצע בשעות המסחר (לעומת כ-100 באתר הישן).

מאז ההשקה משודרג האתר באופן שוטף באמצעות העלאת שירותים חדשים ותמיכה בחידושים בבורסה. כתוצאה מהצורך לתמוך בעלייה הדרמטית במספר הגולשים בוצעו ומבוצעות עבודות תשתית, המשפיעות על קצב תוכניות הפיתוח.

לאור הגאות והביקוש הגובר לנתוני האתר מצד המשקיעים, ניתן מענה זמני להרחבת תשתיות אתר הבורסה בכדי לתמוך במספר משתמשים גדול. במקביל הורחבו התכנים ושודרגו הכלים העומדים לשימוש הגולשים. האתר זכה השנה בפרס מיוחד במסגרת תחרות האתרים המצטיינים של אנשים ומחשבים, WebiAwards 2007. זאת במקביל לעלייה בכמות הגולשים.

14. תכנית העבודה 2008 -

יעדים עיקריים

תכנית העבודה לשנת 2008 מתמקדת בגלובליזציה, ביצירת תחומי פעילות חדשים ובקידום פרויקטים אסטרטגיים קיימים וזאת בנוסף להמשיך ולשרת את המשתמשים הקיימים בשרותי הבורסה, כמתחייב מההתפתחויות בשוקי ההון בישראל ובעולם.

כיוונים אסטרטגיים

גלובליזציה ועידוד הנפקות

- הכרה הדדית עם הרגולטורים של יורונקסט ולונדון.
- חתירה להכרה הדדית עם ה-FSA.
- עידוד חברות רחוקה של גופים פיננסיים בינלאומיים גדולים.
- הרחבת שיתופי הפעולה הבינלאומיים ומינוף הקשרים הקיימים לפרויקטים משותפים.
- טיפול בשיווק הבורסה בעידן בו ישראל מוגדרת כשוק מפותח.
- טיפול בבקשה למס הכנסה להטבות מס למשקיעים בחברות מו"פ.

פרויקטים היוצרים תחומי פעולה חדשים

- הקמת שוק אופציות על מניות בודדות.
- סליקת עסקאות REPO באג"ח ממשלתיות.
- הרחבת הגישה לרצף מוסדיים לקרנות נאמנות ולמשקיעים מתוחכמים.
- היערכות לדור הבא של מערכת המסחר כולל התמודדות עם מסחר אלגוריתמי.
- הסדרת רישום ניירות ערך של חברות שהתאגדו בארה"ב ומנפיקות בישראל.

קידום ופיתוח פרויקטים אסטרטגיים קיימים

- קידום הסליקה ב-T+1 לאג"ח קונצרניות ותכנון המעבר בשוק המניות.
- בחינת האפשרות לשינוי מועד הסליקה מ-T+1 ל-T+2.
- הקמת שוק נפרד למוצרי מדדים.
- המשך הטיפול בכללי החברות בבורסה.

בניין הבורסה

בשנת 2007 נרכש מגרש המיועד לבניית בית הבורסה החדש. ההיערכות להקמת הבניין כבר החלה ובשנת 2008 יסתיים התכנון, יתקבלו כל האישורים הנדרשים ויוקם שלד הבניין.

שוטף

- העמקת מיחשוב תהליכים תפעוליים במסלקות.
- הקמת פורטל ארגוני.

בחינת נושא הפיכת הבורסה לחברה למטרות רווח

הנושא הועלה במהלך השנה ע"י רשות ניירות ערך ובמקביל גם על ידי מספר חברי בורסה. לקראת סוף 2007 העבירה רשות ניירות ערך למשרד האוצר גירסה ראשונה להצעה לתיקוני חוק בעקבות המלצות וועדת פרוקציה, הכוללת, בין השאר המלצה לאפשר לבורסה בתל אביב להפוך לחברה למטרות רווח. ניתן להניח כי תהליך החקיקה יארך שנים לא מעטות. סגל הבורסה החל בלימוד הנושא במסגרת זו יבחנו הצעדים שידרשו, אם וכאשר יתוקן חוק ניירות ערך.

הפרויקטים המרכזיים

דגשים בעבודה השוטפת

- התמודדות עם המגוון והמורכבות של המוצרים החדשים.
- שדרוג המערכות להתמודדות עם נפחי מסחר גדולים ו"פיקים" יומיים.
- הרחבת שירותי ה"גלקסי" ל"שאר העולם".
- עידוד הרישום הכפול.
- עידוד הנפקות של חברות מו"פ.
- התאמת הדיווחים החשבונאיים והתקציביים של הבורסה ל IFRS.
- הפרדת עמלות המסחר והסליקה.

מערכות המסחר והסליקה

- מיחשוב תהליכים ידניים במסלקות.
- תפעול מערכת הביטחונות לאשראי היומי של בנק ישראל עבור מערכת RTGS.
- סליקת עסקאות REPO.
- הפעלת מנגנון חדש למניעת תנודות חריפות במדד ת"א 25 ("הפתיחה האנגלית").
- שדרוג ספר הפקודות והתאמתו לעידן "תעודות הסל" ומסחר אלגוריתמי.

שדרוג כללי החברות בבורסה

המשך קידום הנושא תוך התמקדות על הנושאים הבאים:

- ניהול סיכונים על-ידי חש"ב ובקרתם.
- מערכות המחשוב והתקשורת שמשמשים חש"ב בפעילותו.
- הרכב דירקטוריון חש"ב וועדת הביקורת שלו ולהתנהלותם.
- סיום הכנת מודל חדש להלימות ההון של החש"בים.

סיום הבדיקה וקבלת החלטה בנושא מערכת מסחר עתידית

בשנת 2007 נמשכו מגמות המיזוגים והרכישות בין בורסות דומיננטיות בארה"ב ובאירופה אשר להם השפעה משמעותית על האסטרטגיה העסקית של הבורסה באימוץ מערכת מסחר. לאור שינויים דרמטיים אלו בשווקים טרם נפלה החלטה בנושא. בשנת 2008 תבוצע בדיקה מחודשת של הספקים הרלוונטיים והתאמת הצעותיהם לאסטרטגיה המועדפת על הבורסה.

יישום תהליכים אשר יאפשרו רישום חברות שהתאגדו בארה"ב בבורסה.

הבורסה תמשיך לטפל ביחד עם עורך הדין האמריקאי שנשכר לצורך הטיפול בנושא Reg S, במטרה למצוא דרך שתאפשר את רישומן של חברות אמריקאיות בבורסה ללא צורך בקבלת No Action Letter. המהלך ידרוש שינויים שונים במערכות המסחר של הבורסה ובאתר האינטרנט שלה, ומחלקות הבורסה השונות נערכות לכך. במקביל מתארגנת המסלקה בנושאי המיסוי המיוחדים של חברות אמריקאיות.

15. דיון בגורמי הסיכון -

15.1 במהלך 70 שנות פעילות בניירות ערך ביססה הבורסה את מעמדה כספק שרותים ברמה גבוהה לשוק ההון הישראלי. צמיחת המשק, השינויים המיבניים שחלו והשיפורים שהנהיגה הבורסה בשיטות המסחר (ובנושאים האחרים עליהם היא מופקדת) הביא לגידול רב בפעילות הבורסאית. התחום הבורסאי הוא תחום מובהק שבו יש חשיבות ליתרונות לגודל (או Network Economics) ולפיכך הסיכונים האסטרטגיים אליהם חשופה הבורסה קשורים לגורמים העלולים להביא להאטה במגמת הגידול בפעילות (להבדיל מירידה בפעילות הנגרמת על ידי שפל מחזורי): ראשית, הרפורמה במס הכנסה שהחלה בשנת 2003 הגדילה את כדאיות ההשקעה בבורסות בעולם. שנית, הרפורמה בהנפקת אג"ח ממשלתיות הסיטה חלק מן המסחר בהן ל-MTS ולמסגרות חוץ בורסאיות וחלקה היחסי של הבורסה בסך המסחר באג"ח אלו ירד לכ-60%. עם זאת יש לציין כי במהלך 2007 עלו מחזורי המסחר בבורסה באג"ח אלו, זאת עקב הגידול הכולל בנפח המסחר באג"ח בכל השווקים. שלישית, מרבית החברות הגדולות בישראל כבר נסחרות בבורסה ולפיכך לא צפוי גידול משמעותי בפעילות ממקור זה. רביעית, הגלובליזציה של שווקי ההון יצרה ביקוש בינלאומי להנפקות של חברות ישראליות והקטינה את התמריץ להנפיק בתל-אביב. בעיקר הדברים אמורים בנאסד"ק ובבורסה של ניו-יורק (בארה"ב) ולאחרונה גם בבורסות של לונדון ובמספר בורסות באירופה. חמישית, המשק הישראלי נתפס, בעיני מנהלי חברות רבים, כעתיר רגולציה ובשל כך הם מעדיפים לפעול בשווקים הבינלאומיים וחלקם (בעיקר מנהלי החברות הגדולות) אינו נלהב לבצע רישום כפול.

שישית, הרשויות הממלכתיות מתקשות לתאם את מהלכיהן הנוגעים לקידום שוק ההון בישראל וחיזוק הבורסה ואין עדיין פורום ממשלתי בכיר שיתאם את מדיניות משרד האוצר, רשות ניירות ערך, משרד המשפטים ובנק ישראל.

במסגרת התוכנית האסטרטגית הבורסה פועלת בדרכים רבות על מנת להגדיל את היקפי הפעילות, למרות גורמי הסיכון שתוארו לעיל: עידוד הרישום הכפול, מסחר במוצרים נגזרים (מדדים, חוזים עתידיים, תעודות סל, ניירות "מובנים") שיכלול שיטות המסחר, הרחבת שרותי הסליקה, קרוב הכללים בבורסה לאלה הנוהגים בבורסות הבינלאומיות, פעולות שיווק בישראל ובעולם ועוד.

15.2 פעילות מסלקות הבורסה, בעיקר מסלקת הנגזרים חושפת את הבורסה לסיכונים פיננסיים הנובעים מכך שחבר בורסה, שהוא צד לעסקאות המתבצעות בבורסה לא יוכל לעמוד בהן.

בשנים האחרונות השתכלל מאוד ניהול הסיכונים בתחום זה, שהתבטא בתיקוני חוק שהגבירו את יציבות המסלקות ובהקמת קרנות סיכונים המבטיחות את המסלקות מפני אי עמידת חבר בהתחייבויותיו. נכון לדצמבר 2007 גודל קרן הסיכונים של מסלקת מעו"ף הוא 1,091 מיליון ש"ח ושל קרן הסיכונים של מסלקת הבורסה 942 מיליון ש"ח (עוד בעניין זה ראה ביאור 6 ד' ו- 7 ג' בדוחות הכספיים). גודל קרן הסיכונים של מסלקת הבורסה החל מ- 1.3.08 הינו 1,182 מיליון ש"ח. גודל קרן הסיכונים של מסלקת מעו"ף נקבע ב- 15.4.08 ל- 936 מיליון ש"ח. בנוסף, בשנת 2004 הוחל השימוש במערכת מב"ט ("מערכת בטחונות") המנטרת בזמן אמת את חשיפת חברי הבורסה לשוק הנגזרים. ביולי 2007 הופעלה מערכת התשלומים החדשה של בנק ישראל (RTGS). עם הפעלת המערכת הושלם המעבר לסליקה סימולטנית של כספים ושל ניירות ערך ביום T+1, מהלך שהקטין את הסיכונים של הגופים הפעילים בשוק ההון ושל מסלקות הבורסה.

15.3 בנוסף לסיכונים האסטרטגיים והפיננסיים שנמנו לעיל חשופה הבורסה לסיכונים תפעוליים מסוגים שונים המאפיינים גופים הפועלים בשוק ההון, ובכלל זה שביתה של בנק ישראל אשר תגרום לכך שהבנק יפסיק לבצע סליקה כספית של העסקאות בניירות ערך וכן שיבושים בעקבות עיצומים בבורסה.

15.4 בתחילת 2008 הכריזו עובדי הבורסה על סכסוך עבודה אשר קיבל את אישור ההסתדרות החדשה.

בתחילת מרץ 2008 פתחו העובדים בעיצומים אשר חייבו את הנהלת הבורסה לקצר את יום המסחר כדי למנוע פגיעה אפשרית במסחר ובסליקה.

לעיצומי העובדים עלולה להיות השלכה על יכולת מסלקת הבורסה לסלוק עסקאות ולספק שירותי סליקה וניהול בטחונות ל- MTS ולבנק ישראל ועל יכולתה של הבורסה לספק שירותי מסחר, הפצת מידע, חישובי מדדים וכו'.

16. הרכב דירקטוריון הבורסה -

הרכב דירקטוריון הבורסה נקבע בחוק ניירות ערך כלהלן:

- 7 דירקטורים שיבחרו חברי הבורסה, כפי שנקבע במסמכי ההתאגדות של הבורסה.
- 5 דירקטורים חיצוניים שימונו על ידי ועדת מינויים כקבוע בחוק ניירות ערך, ועל דעת יו"ר רשות ניירות ערך.
- דירקטור שימנה שר האוצר.
- דירקטור שימנה נגיד בנק ישראל.
- יו"ר הדירקטוריון, שיבחר הדירקטוריון על דעת יו"ר רשות ניירות ערך, שיתקיימו בו תנאי הכשירות של דירקטור חיצון, כקבוע בחוק.
- המנהל הכללי של הבורסה שיבחר הדירקטוריון שיתקיימו בו תנאי הכשירות של דירקטור חיצון, כקבוע בחוק.

הרכב דירקטוריון הבורסה הינו כלהלן:

ברונפלד שאול – יו"ר הדירקטוריון מ- 1.6.06 (מנכ"ל הבורסה עד 31.5.06)

B.A בכלכלה וסטטיסטיקה, האוניברסיטה העברית.
M.A בכלכלה ומינהל עסקים, האוניברסיטה העברית.
M.A בתוכנית ללימודי בטחון, אוניברסיטת תל-אביב.

יו"ר דירקטוריונים של הבורסה לני"ע ומסלקותיה.
חבר בוועדה המייעצת לענייני בנקאות, בנק ישראל.
דירקטור במסלול האקדמי, המכללה למינהל.
מרצה מהחוף בפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב.

אברמוביץ' יהושע

B.A בכלכלה וניהול, אוניברסיטת תל-אביב.
M.B.A מנהל עסקים, התמחות במימון ובשיווק, אוניברסיטת תל-אביב.

מנכ"ל כלל פיננסים.
יו"ר דירקטוריון כלל פיננסים בטוחה ברוקראז' בע"מ.
יו"ר דירקטוריון מבט תעודות סל.
מכהן כיו"ר איגוד חברי הבורסה שאינם בנקים.
דירקטור ב"מעלות", החברה הישראלית לדרוג.
דירקטור "כלל בריאות".

ד"ר אופנבר עקיבא

B.A בכלכלה, האוניברסיטה העברית ירושלים.
M.A בכלכלה, אוניברסיטת שיקגו.
Ph.D בכלכלה, אוניברסיטת שיקגו.

מנהל המחלקה המוניטרית, בנק ישראל.
מורה מן החוץ, חוג לכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים.

אלסטר יורם - דירקטור חיצון

מוסמך למדעים באלקטרוטכניקה, הטכניון, חיפה.

יועץ לניהול ותקשורת. דירקטור בחברות, משמש כיו"ר הועד המנהל של הטכניון בחיפה.
דירקטור במסלוקת הבורסה לני"ע.

ביאנקו גיל - דירקטור חיצון

B.A בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב, רואה חשבון מוסמך.

יועץ וחבר דירקטוריון בחברות פרטיות.
דירקטור במסלוקת מעו"ף.

ביהרי אלי (חדל לכהו ב-9.7.07)

B.Sc בסטטיסטיקה, מהאוניברסיטה העברית.
M.Sc בכלכלה, מהאוניברסיטה העברית.

משנה למנכ"ל מגדל שוקי הון.
יו"ר דירקטוריון מגדל קרנות נאמנות בע"מ, מגדל גמל פלטינוס בע"מ.
דירקטור במגדל שרותי בורסה (נ.ע.) בע"מ.
דירקטור במגדל שוקי הון (שרותי ניהול) בע"מ.
דירקטור חיצוני בי.א.ד. אלקטרוניקה בע"מ.

בן זאב בארי (חדל לכהו ב-14.2.08)

B.A בכלכלה, אוניברסיטת תל-אביב.
M.B.A במנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב.

משנה למנכ"ל, ממונה על חטיבת ניהול נכסי לקוחות, בנק הפועלים בע"מ.

פרופ' בנינגה שמעון - דירקטור חיצון

B.A בכלכלה ומתמטיקה, אוניברסיטת מישיגן, ארה"ב.
M.Sc במתמטיקה, האוניברסיטה העברית, ירושלים.
Ph.D במימון, אוניברסיטת תל-אביב.

פרופ' למנהל עסקים (מימון) באוניברסיטת תל-אביב, דקאן הפקולטה לניהול.

גוברמן גתית - דירקטורית חיצונית

B.Sc במתמטיקה כלכלה וצירופים, באוניברסיטה העברית ירושלים.
M.A בכלכלה, האוניברסיטה העברית ירושלים.
M.B.A במנהל עסקים, האוניברסיטה העברית ירושלים.
L.L.B במשפטים, האוניברסיטה העברית ירושלים.

מנהלת כספים בחברת מיקרונט בע"מ, דירקטורית בחברת תוכנה ציבורית בתחום האינטרנט ועורכת דין בתחום ניירות ערך וחברות.
חברת ועדת ביקורת החברה להשבת נכסי נספים בשואה.
דירקטורית במסלוקת הבורסה לני"ע ובמסלוקת מעו"ף.

גוטמו זאב

MBA במינהל עסקים.

מכהן כחבר הנהלה, משנה למנכ"ל הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ – ראש אגף פיננסים וניהול סיכונים, ומנהל סיכונים ראשי.
מכהן כדירקטור בבנק אוצר החייל בע"מ (יו"ר), בפיבי בנק שוויץ בע"מ, מגל חברה להנפקות בע"מ, הבינלאומי הנפקות בע"מ, סטוקופין (ישראל) בע"מ ופאנקא בע"מ.
חבר הוועד המנהל אגודת ידידי מרכז רבין וחבר אגודת ידידי אוניברסיטת תל אביב.
דירקטור במסלוקת מעו"ף.

דויטש אסתר (החלה לכהן ב-1.7.07)

LLB תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית.

היועצת המשפטית הראשית וראש מערך הייעוץ המשפטי, סמנכ"ל וחברת הנהלה בבנק דיסקונט לישראל בע"מ.

הלוי אבנר (החל לכהן ב-26.3.07) – דירקטור חיצון

BA בכלכלה ובצירוף היסטוריה ומינהל ציבורי, האוניברסיטה העברית ירושלים.
MA בכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים.

דירקטור במסלוקת הבורסה לני"ע ובמסלוקת מעו"ף.

כהן ניסים (חדל לכהן ב-17.5.07)

B.A בכלכלה וגאוגרפיה, האוניברסיטה העברית ירושלים.
M.B.A במנהל עסקים, התמחות ראשית במימון, האוניברסיטה העברית ירושלים.

סגן בכיר לממונה על שוק ההון והמפקח על הביטוח במשרד האוצר.
דירקטור במסלוקת מעו"ף.

לבנון אסתר

B.Sc במתמטיקה ופיזיקה, האוניברסיטה העברית, ירושלים.
M.Sc במתמטיקה, האוניברסיטה העברית, ירושלים.
Ph.D בחקר ביצועים, בפקולטה להנדסת תעשייה וניהול, הטכניון-חיפה.
קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב.

מנכ"ל הבורסה לני"ע מ-1.6.06 ויו"ר הדירקטוריון של משרדי הבורסה לניירות ערך בע"מ.

ניצני יוסי (חדל לכהן ב-10.10.07)

B.A בכלכלה, אוניברסיטה בר-אילן.
M.B.A במנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב.

סמנכ"ל ומנהל חטיבת נכסי לקוחות וייעוץ בבנק מזרחי טפחות.
יו"ר מזרחי טפחות חיתום והנפקות.
יו"ר מזרחי טפחות, חברה לנאמנות.
חבר דירקטוריון ב"מעלות".
חבר דירקטוריון במרכז הרפואי "הדסה".

פרץ אריק (החל לכהן ב-24.5.07)

LLB תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית.
BA משולב בחוג לכלכלה ובחוג לחשבונאות באוניברסיטה העברית.
LLM תואר שני במשפטים, האוניברסיטה העברית.
MBA מוסמך במנהל עסקים באוניברסיטה עברית, התמחות במימון ובמערכות מידע.

סגן בכיר לממונה על שוק ההון והביטוח במשרד האוצר.

פרשר אלדד (החל לכהן ב-1.11.07)

MBA אוניברסיטה העברית.

סמנכ"ל, מנהל החטיבה הפיננסית, בבנק מזרחי טפחות בע"מ.

פרופ' צידון דניאל

B.A בכלכלה, האוניברסיטה העברית, ירושלים.
M.A בכלכלה, אוניברסיטת קולומביה, ארה"ב.
M.phil בכלכלה, אוניברסיטת קולומביה, ארה"ב.
Ph.D בכלכלה, אוניברסיטת קולומביה, ארה"ב.

ראש חטיבת שוקי הון, בנק לאומי לישראל בע"מ.

שטיינברג אריק (החל לכהן ב-9.7.07)

BA בכלכלה ומדע המדינה, אוניברסיטת תל-אביב.

יו"ר פסגות אופק ניהול השקעות בע"מ.

ד"ר שטרנברג עקיבא (חדל לכהן ב-30.6.07)

B.A בכלכלה, מאוניברסיטת גיונס הופקינס.
M.S.M במנהל עסקים, מאוניברסיטת בוסטון.
Ph.D במנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן.

סמנכ"ל, ראש אגף השקעות, בנק אגוד לישראל בע"מ.
דירקטור במסלקת הבורסה לני"ע ובמסלקת מעו"ף.

17. נושאי משרה בכירים -

שם ותואר	בתפקיד	מ-	השכלה
אסתר לבנון – מנכ"ל	מנהל כללי	(2006)	מתמטיקה ופיסיקה - האוניברסיטה העברית -B.Sc מתמטיקה - האוניברסיטה העברית - M.Sc לימודים לתואר Ph.D בחקר ביצועים, בפקולטה להנדסת תעשייה וניהול, הטכניון-חיפה. קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב
רונית הראל בן-זאב סמנכ"ל בכיר	מנהלת המחלקה הכלכלית	(1994)	כלכלה ומינהל עסקים - אוניברסיטת ת"א - B.A מינהל עסקים - מימון - אוניברסיטת ת"א -M.B.A
יוסי טרייסטר סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת מינהל וכספים	(1982)	כלכלה ומינהל עסקים - אוניברסיטת בר אילן - B.A מינהל עסקים - האוניברסיטה העברית -M.B.A
יוסי לוי סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת חברים ופיקוח ואחראי על משאבי אנוש	(2001)	כלכלה - אוניברסיטת ת"א - B.A כלכלה - אוניברסיטת ת"א -M.A
חגית נאמן, עו"ד סמנכ"ל בכיר	מנהלת המחלקה המשפטית ומזכירת החברה	(1993)	תואר ראשון במשפטים - אוניברסיטת ת"א - L.L.B תואר שני במשפט מסחרי- אוניברסיטת ת"א - L.L.M קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב
דרור שליט סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת המסחר והמסלקות	(1994)	הנדסת תעשייה וניהול - הטכניון -B.Sc מינהל עסקים - מימון - אוניברסיטת ת"א -M.B.A
יוני שמש סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול	(2006)	מדעי המדינה וסוציולוגיה - אוניברסיטת ת"א - B.A קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב