



## הבורסה לניירות ערך

דו"ח דירקטוריון הבורסה - 172807

### דו"ח לגבי הארועים והשינויים שחלו במצב עניני החברה ושהשפיעו על הדו"חות הכספיים לשנת 2011

#### 1. מאפיינים כלליים של הבורסה

הבורסה הינה חברה שהתאגדה בישראל בשנת 1953 כחברה ללא הון מניות, המוגבלת בערבות חברה.

בסוף דצמבר 2011 היו לבורסה 28 חברים: 14 בנקים, 13 חברים שאינם בנקים (חש"בים) וחבר רחוק אחד, שאין לו נציגות קבועה בישראל. שניים מהבנקים הינם בנקים שהתאגדו בחו"ל, והפועלים בישראל במעמד של "בנק חוץ". שלושה מחברי הבורסה שאינם בנקים הינם חברות בנות של בתי השקעות בינלאומיים גדולים.

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.  
11 החוק הגביל את הזכויות המימשליות וההוניות של חברי הבורסה כמפורט בסעיף 6 וסעיף

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 היא סליקת העסקאות המתבצעות בניירות הערך הנסחרים בבורסה, למעט הנגזרים, ומתן שירותי משמורת מרכזית לניירות ערך (Central Securities Depository). המסלקה מספקת גם שירותים נוספים כגון: סליקת תשלומים שונים המתבצעים למחזיקי ניירות הערך האמורים באמצעות חברי המסלקה, סליקת קרנות נאמנות, סליקה אג"ח ממשלתיות ועסקאות ריפו (באג"ח ממשלתיות) הנסחרות במערכת המסחר של MTS<sup>1</sup>, סליקה ומשמורת של ניירות ערך שאינם נסחרים בבורסה (נש"ר). חברי מסלקה אחדים מקבלים מסיטיבנק, באמצעות המסלקה, שירותי Global Custodian, בהתייחס לניירות ערך הנסחרים בבורסות בארה"ב.

---

<sup>1</sup> מערכת מסחר ממוחשבת, הממוקמת באירופה בה נסחרות אג"ח של מדינת ישראל.

בין הבורסה לבין המסלקה קיימת זיקה תפעולית הדוקה. הדבר בא לידי ביטוי בכך שהבורסה מעמידה לרשות המסלקה את כל התשתיות התפעוליות הדרושות לה (מיחשוב, כח אדם ועוד) ומנגד, ההכנסות מעמלות הסליקה בניירות ערך מועברות לבורסה ונרשמות בדו"חות הכספיים של הבורסה יחד עם עמלות המסחר. למסלקה אין עובדים משל עצמה.

מאז ספטמבר 2006, המסלקה היא חברה בעלת הון מניות, בבעלות מלאה של הבורסה, לאחר שבעבר, הייתה המסלקה חברה מוגבלת בערבות חברי המסלקה וללא הון מניות.

### מסלקת מעו"ף בע"מ

1.2.2

החברה נוסדה בשנת 1957 כחברת "בניני הבורסה בע"מ". בשנת 1993, בעת שהבורסה הקימה את שוק הנגזרים, שונה שמה למסלקת מעו"ף בע"מ, ומאז היא פועלת כמסלקה של 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 הוצאת הנגזרים הנסחרים בבורסה, סליקת העסקאות בנגזרים הנסחרים בבורסה ומימושם של הנגזרים כאמור וקבלת בטחונות מחברי מסלקת מעו"ף בגין פעילותם בשוק הנגזרים.

הכנסות מסלקת מעו"ף נובעות מעמלות שהיא גובה מחברי הבורסה על קניות ומכירות של נגזרים ועל סליקתם. הכנסות אלו מעמלות המסחר והסליקה נרשמות בדו"חות הכספיים של מסלקת מעו"ף.

בין הבורסה לבין מסלקת מעו"ף קיימת זיקה תפעולית הדוקה. הדבר בא לידי ביטוי בכך שהבורסה מעמידה לרשות מסלקת מעו"ף את כל התשתיות התפעוליות הדרושות לה (מיחשוב, כח אדם ועוד). למסלקת מעו"ף אין עובדים משל עצמה.

בין מסלקת מעו"ף לבורסה קיים הסכם לפיו מסלקת מעו"ף משתתפת בהוצאות הבורסה על פי יחס היקפי ההכנסות של מסלקת מעו"ף ושל הבורסה. על פי ההסכם כאמור, מסלקת מעו"ף משתתפת עם הבורסה בהוצאות בהתאם לחלקה היחסי של מסלקת מעו"ף בהכנסות של שתי החברות. כל הוצאות מסלקת מעו"ף, למעט תשלום הפרמיה לחברי מסלקת מעו"ף בגין קרן הסיכונים, משולמות על ידי הבורסה.

**1.2.3 משרדי הבורסה לניירות ערך בע"מ**

החברה הינה בעלת הבניין בו ממוקמת ופועלת הבורסה, ברחוב אחד העם 54 בתל-אביב.

הבורסה מחזיקה בכ-10.29% מהזכות לקבלת רווחים והשתתפות בנכסי משרדי הבורסה במקרה של פירוק ומחזיקה בכ-55.88% 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.

בשנת 2013 מתכננת הבורסה לעבור לבנינה החדש, אשר נמצא בתהליך בנייה, ברחוב אחוזת בית בתל אביב. לאחר השלמת המעבר הצפויה במחצית השניה של שנת 2013 יפונה הבניין הנוכחי.

בעלי מניות בחברה שוקלים דבר עתידו של הנכס.

**1.3 ועדות הבורסה ותפקידיהן**

הבורסה פועלת באמצעות ועדות דירקטוריון שהמרכזיות שבהן: ועדת ביקורת שמשמשת גם כוועדה לבחינת הדו"חות הכספיים, ועדת תקציב ותוכניות עבודה וועדת תגמול. הרכב ועדות אלה ותפקידיהן העיקריים מפורטים להלן.

**ועדת ביקורת המשמשת גם כוועדה לבחינת הדו"חות הכספיים**

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

החל ממועד אישור הדו"חות הכספיים לשנת 2010, משמשת ועדת הביקורת גם כוועדה לבחינת הדו"חות הכספיים, והיא דנה ובוחנת את הדו"חות הכספיים לפני הבאתם לאישור הדירקטוריון.

חברי הוועדה:

שלכט דוד- יו"ר- דירקטור חיצון

בנבגי אלעד (חדל לכהן ב- 1.3.12)

בן שושן לינדה- דירקטור חיצון

הלוי אבנר - דירקטור חיצון (חדל לכהן ב-26.3.11)

ליטבק ברכה- דירקטור חיצון (החל מ- 1.3.12)

ד"ר מלכא רון - דירקטוריון חיצון

סירקיס יורם

**ועדת תקציב ותוכניות עבודה**

הועדה דנה וממליצה לדירקטוריון בנושא תוכנית העבודה השנתית והרב שנתית של הבורסה ובנושא תקציב הבורסה, ועוקבת במהלך השנה אחר ביצוע התקציב. עד וכולל הדו"חות הכספיים לשנת 2009, הועדה הייתה דנה גם בדו"חות הכספיים של החברה לפני הבאתם לאישור הדירקטוריון. החל ממועד אישור הדו"חות הכספיים לשנת 2010, ועדת הביקורת משמשת כאמור גם כוועדה לבחינת הדו"חות הכספיים.

חברי הועדה:

פרי-זן חנה - יו"ר

אביר אנדרו (מ-15.9.11)

בן שושן לינדה- דירקטור חיצון

ברונפלד שאול

גוברמן גתית - דירקטור חיצון

הלוי אבנר- דירקטור חיצון (חדל לכהן ב-26.3.11)

טאף בארי- חדל לכהן ב-14.9.11

לבנון אסתר

ליטבק ברכה (מ-14.4.11)

ד"ר מלכא רון- דירקטור חיצון

ציטיאט אהוד

**ועדת תגמול**

הועדה מאשרת את תנאי השכר של עובדי הבורסה שאינם נושאי משרה. הועדה ממליצה בפני מוסדות הבורסה המוסמכים (ועדת ביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית, לפי העניין), בנושא תנאי הכהונה וההעסקה של יו"ר הדירקטוריון, המנכ"ל ונושאי המשרה בבורסה.

חברי הועדה:

פרי-זן חנה- יו"ר

בן שושן לינדה- דירקטור חיצון

ברונפלד שאול

גוברמן גתית- דירקטור חיצון

פרומקיס ענת

**2. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הבורסה**

בשנת 2011 התרחש מפנה בכלכלה העולמית, שהשפיע גם על המשק הישראלי והבורסה בתל אביב ההתאוששות המהוססת ממשבר 2008/9 לא הוכיחה עצמה כברת-קיימא והנסיונות לעשיית סדר בתקציבים הממלכתיים של רוב מדינות המערב לא הצליחו. נכון לעכשיו גורל גוש היורו עדיין לא ברור.

הזעזועים שפקדו את כלכלות המערב הגיעו לחופי ישראל ונוספו להם ההשפעות השליליות של חוסר היציבות בעולם הערבי. מאז הרביע השני של השנה מורגשת האטה בפעילות בענפי המשק הישראלי וירידה בשערי המניות.

ניתן לומר כי המשק הישראלי "חטף" על לא עוול בכפו שהרי המדיניות הכלכלית בשנים האחרונות היתה אחראית ורצינית. עם זאת, ענפי היצוא הם נדבך מרכזי בכלכלת ישראל והאטה בשווקים במערב אירופה ובארה"ב פוגעת באופן משמעותי במשק הישראלי.

בקיץ 2011 נפגשה ההאטה במשק עם המחאה הציבורית - זו היורדת (הצמיחה) עם זו העולה (הדרישה לצדק חברתי). בנוסף לדו"ח ועדת טרכטנברג, פרי נוסף של המחאה החברתית היה טיוטת דו"ח הוועדה הבין-משרדית להגברת התחרותיות, שחלק מרכזי ממנו הוקדש לקבוצות עיסקיות בעלות מבנה פירמידה.

### שוק המניות

שנת 2011 היתה שנת מפנה בשוק המניות. לאחר שנתיים של עליות שערים, ירדו מדדי ת"א-25 ות"א-100 בכ-18% וכ-20%, בהתאמה, כשבמקביל חלה ירידה גם במחזורי המסחר ובגיוסי הון.

השנה נפתחה ביציבות בשערים, אך בסוף אפריל חל מפנה והחלו ירידות שערים שנמשכו עד סוף השנה.

ירידות שערים, תוך תנודתיות רבה, אפיינו את כל המדדים המובילים בבורסה.

בין המדדים הענפיים בלטו מדד ת"א-פיננסים שירד בכ-34%, חברות ההשקעה עם ירידה חדה של כ-41%, לאחר עלייה של כ-20% בשנה הקודמת. ניירות חיפושי נפט וגז ירדו אף הם השנה בכ-6%, לאחר הקפיצה שחלה בהם בשנתיים הקודמות בעקבות גילוי הגז.

לאחר שנים רבות בהן בלטה הבורסה בת"א עם תשואה גבוהה מזו של מקבילותיה בעולם, הרי שבשנת 2011 מדדי ת"א-100 ות"א-25 ירדו בשיעור דומה לבורסות מובילות בצרפת וביפן ולמדד השווקים המתעוררים של MSCI ואילו מדדי הבורסות בארה"ב רשמו עלייה של כ-5%.

המפנה בשוק המניות משקף את ההתפתחויות השליליות שאירעו בכלכלה העולמית, מצד אחד, ואת השלכותיהן הצפויות על המשק הישראלי, מצד שני.

בהקשר זה ראוי לציין את מדיניות משרד האוצר ובנק ישראל, בזכותה העלתה חברת S&P את דירוג המשק מ-(A) ל-(A+), בספטמבר 2011.

ב-2011 תושבי חוץ רכשו נטו מניות בסך כ-0.7 מיליארד דולר בבורסה בת"א, המשך להשקעות בסך של כ-0.8 מיליארד דולר במחצית השנייה של 2010.

מחזור המסחר היומי בשנת 2011 הסתכם בכ-1.7 מיליארד שקל - נמוך בכ-15% מהמחזור אשתקד.

יצוין כי ברבעון הראשון של 2011 חלה עלייה בפעילות ונסחרו מניות בהיקף של כ-2.2 מיליארד שקל ביום, אך החל ברבעון השני של השנה חלה ירידה חדה במחזורים ובחודשים האחרונים הצטמצמו המחזורים עד כדי מחציתם, בהשוואה לרביע הראשון.

סך ההנפקות, הקצאות פרטיות ומימוש אופציות עמד בשנת 2011 על כ-5.1 מיליארד שקל, בלבד, לעומת כ-13 מיליארד שקל אשתקד וכ-6 מיליארד שקל בכל אחת משנות המשבר 2009 ו-2008:

### הנפקות מניות בתל-אביב 2010-2011

מספר הנפקות		סכום שגויס (במיליוני שקלים)		
2011	2010	2011	2010	
71	100	2,997	8,463	הנפקות
8	17	715	*3,237	מזה: חברות חדשות
76	84	1,502	3,767	הקצאות פרטיות
		593	546	מימוש אופציות
147	184	5,092	12,776	סה"כ

\* כולל הנפקת עזריאלי בסך כ-2 מיליארד שקל.

בסיכום שנתי הובילו חברות הנדל"ן עם גיוס בהיקף של כ-1.3 מיליארד שקל, המהווים כ-43% מהסכום שגויס בהנפקות השנה, כאשר בלטה בגודלה חברת הנדל"ן מליסרון, שגייסה בהנפקת זכויות כ-0.7 מיליארד שקל.

השנה הצטרפו לבורסה שמונה חברות חדשות, רובן במחצית הראשונה של השנה, שגייסו מהציבור סכום כולל של כ-715 מיליון שקל. בלטה יבואנית הרכב קרסו מוטורס שגייסה ביוני כ-250 מיליון שקל בהנפקה ראשונה, ומניותיה צורפו בתחילת יולי למדד ת"א-100. החברות החדשות אנרגייקס ושמן נפט וגז גייסו כ-146 ו-120 מיליון שקל, בהתאמה. בנוסף, השנה הוכנסה פעילות חדשה לתוך שמונה חברות בורסאיות שהיו ללא כל פעילות עסקית (שלדים בורסאיים).

החברות הדואליות גייסו בחו"ל כ-1.5 מיליארד שקל, יותר מפי 2.5 לעומת השנה הקודמת. המדינה מכרה השנה לציבור כ-5% ממניות בנק לאומי, תמורת כ-1.3 מיליארד שקל וכיום נותרו בידי הממשלה כ-6% ממניות הבנק.

במהלך שנת 2011, שתי חברות - חברת המחשבים סימטרון וחברת האינטרנט האמריקאית לייפרסון רשמו את מניותיהן למסחר בת"א במסגרת הרישום הכפול.

חברת הביומד ביוליינ אר אקס, שמניותיה נסחרות בת"א, רשמה את מניותיה למסחר בבורסת הנאסד"ק. חברת הנדל"ן גזית גלוב, הנסחרת בת"א, גייסה כ-354 מיליון שקל מהציבור בארה"ב ורשמה את מניותיה למסחר ב-NYSE.

במקביל, חמש חברות דואליות נמחקו מהמסחר - שמיר אופטיקה, נס טכנולוגיות ופאנדטק נמחקו מהמסחר בת"א ובנאסד"ק, בעקבות מיזוג עם חברות זרות, החברות ג'קדה, ומגל מערכות מחקו את מניותיהן מהמסחר בת"א בלבד, ומניות נייר חדרה נמחקו מהמסחר בארה"ב בלבד. כיום נסחרות בת"א 46 חברות שנסחרות במקביל גם בארה"ב ושש חברות נוספות, נסחרות בת"א וגם באירופה, שלא במסגרת הרישום הכפול.

מספר החברות בבורסה הגיע ל-593 בסוף 2011 לעומת 613 חברות בסוף שנת 2010. במהלך השנה נמחקו מהבורסה 20 חברות בעקבות הצעות רכש ומיזוגים, 4 חברות עקב אי עמידה בכללי השימור וחמש חברות דואליות.

### מוצרי מדדים

בסוף 2011 הגיעה מצבת תעודות הסל ל- 432 ושווי החזקות הציבור בהן לכ- 49 מיליארד שקל.

שווי החזקות הציבור בתעודות סל ירד השנה בכ-6 מיליארד שקל: בשווי החזקות הציבור בתעודות סל על מדדי מניות מקומיים נרשמה ירידה של כ-6 מיליארד שקל, שנבעה כולה מירידות שערי המניות. בקרנות הנאמנות המנייתיות נרשמו השנה פדיונות נטו של כ- 2.4 מיליארד שקל.

בסלים על מדדי מניות בחו"ל נרשמה עלייה של כ-1 מיליארד שקל שנבעה מרכישות הציבור. שווי החזקות הציבור בתעודות סל על מדדי אג"ח וסחורות ירד בכ-1 מיליארד שקל, רובם עקב מכירות הציבור.

הירידה בשווי החזקות הציבור בסלים על מדדי מניות, לוותה בעלייה משמעותית במחזורי המסחר היומי בתעודות אלה שהסתכם בכ-390 מיליון שקל – גבוה בכ-21% מהמחזור בשנת 2010. מחזור זה היווה כ-23% ממחזור המסחר הכולל במניות, לעומת כ-16% אשתקד. המחזור היומי בסלים על מדדי אג"ח הסתכם בכ-165 מיליון שקל, נמוך במעט מהמחזור בשנה הקודמת, היווה כ-18% ממחזור המסחר באג"ח לא-ממשלתיות לעומת כ-20% בשנת 2010.

השנה הונפקו 40 תעודות סל חדשות. בין התעודות, הונפקו לראשונה, תעודה על מדד ת"א-מאגר שהושק בשנה שעברה ושש תעודות סל על מדדי מניות הנסחרות בבורסה בת"א, המחושבים ע"י חברות מדדים בינלאומיות (Dow-Jones, S&P).

גם השנה המשיכה המגמה של מיזוג מנפיקי תעודות סל, כאשר "אינדקס" ו"תכלית" נרכשו ע"י "ד"ש איפקס" ו"מבט" נרכשה ע"י "מיטב".

**שוק איגרות החוב**

עלויות שערים של כ-5% נרשמו באיגרות החוב הממשלתיות, ואילו באג"ח שהנפיקו החברות נרשמו ירידות של כ-1%.

בשוק איגרות החוב, בשונה משוק המניות, נרשמה השנה עלייה במחזור היומי, שהסתכם בכ-3.8 מיליארד שקל בשנת 2011, והיה גבוה בכ-15% לעומת המחזור אשתקד.

העלייה במחזורים נובעת מגידול חד במחזורי המסחר באג"ח ממשלתיות לא צמודות מסוג "שחר", שהגיעו לכ-1.8 מיליארד שקל בשנת 2011, לעומת כ-1.4 מיליארד שקל בשנה הקודמת, זאת בהשפעת משקיעי חוץ שרכשו אג"ח מסוג זה בהיקף רב (כ-4 מיליארד דולר נטו בחודשים מאי-נובמבר).

היקף הנפקות הממשלה נטו הצטמצם השנה בשיעור חד, זו השנה השנייה ברציפות. בשנת 2011 האוצר גייס נטו, באמצעות אג"ח בשווי של כ-3.1 מיליארד שקל, לעומת גיוס נטו בסך כ-9.5 מיליארד שקל בשנה הקודמת וכ-30 מיליארד שקל בכ"א מהשנים 2008-2009.

הגיוס הממשלתי ברוטו עלה השנה בכ-15%, בעקבות הירידה בהכנסות ממיסים והגידול בפדיונות בשליש האחרון של השנה, והסתכם בכ-64.6 מיליארד שקל לעומת כ-56.5 מיליארד שקל בשנת 2010.

במקביל נרשמו פדיונות של אג"ח "שחר" ואג"ח לטווח קצר - בשווי כולל של כ-46.5 מיליארד שקל, ושל אג"ח "גליל" - בשווי של כ-15 מיליארד שקל, לעומת פדיונות בסך כ-47 מיליארד שקל בכל סוגי האג"ח אשתקד.

הנפקות איגרות חוב על ידי חברות, לציבור ובהקצאות למשקיעים מוסדיים (רצף מוסדיים), שנקטעו ב-2008 בעקבות המשבר הפיננסי, התחדשו ב-2009 והתגברו ב-2010. בשנת 2011 גייס הסקטור העסקי סכום של כ-40.6 מיליארד שקל - ירידה קלה לעומת שנת 2010. במהלך השנה הושלמו 22 הסדרי חוב של חברות בורסאיות שהתקשו לפרוע את התחייבויותיהן למחזיקי האג"ח. בנוסף לכך ישנם עוד 37 הסדרים אשר עדיין לא נסגרו.

**להלן התפלגות הנפקות איגרות החוב ומאפייניהן העיקריים:**

כ-32 מיליארד שקל גויסו ב-96 הנפקות של אג"ח חברות, לעומת כ-37.5 מיליארד שקל בשנת 2010. כ-2.6 מיליארד שקל נוספים גויסו בהקצאות פרטיות.

כ-50% מסך ההנפקות של אג"ח חברות לציבור גויסו באמצעות 10 הנפקות בהיקף של יותר ממיליארד שקל, כל אחת. ההנפקה הגדולה השנה - בזק, גייסה כ-2.7 מיליארד שקל בהנפקת האג"ח הגדולה ביותר בתולדות הבורסה.

הבנקים וחברות התקשורת בלטו השנה עם גיוסים בהיקף של כ-11.9 וכ-10 מיליארד שקל, בהתאמה, המהווים יחד כ-62% מגיוסי האג"ח הסחירות.



בהשפעת יישום המלצות ועדת חודק חלה ירידה משמעותית במשקל הנפקות סדרות חדשות ובאמצעותן גויסו השנה כ-13.4 מיליארד שקל, שהם כ-42% מסך ההנפקות. נתון זה נמוך משמעותית מחלקן של הסדרות החדשות, טרם יישום מסקנות ועדת חודק באוקטובר 2010 - כ-76% בחודשים ינואר-ספטמבר 2010, וכ-53% ברבעון האחרון של 2010.

על רקע המשבר והסדרי האג"ח הרבים, הצליחו בעיקר חברות בעלות דירוג גבוה לגייס הון השנה, ומשקל ההנפקות של אג"ח עם דירוג (A-) ומעלה - נותר גבוה בשיעור של כ-92% מהסכום שגויס בהנפקות של אג"ח.

כ-5.7 מיליארד שקל נוספים גויסו באמצעות אג"ח צמודות מדד למשקיעים מוסדיים (רצף מוסדיים), סכום גבוה בכ-78% לעומת הסכום שגויס בשנת 2010. בלטה השנה חברת החשמל שגייסה כ-4 מיליארד שקל בשלוש הנפקות של אג"ח צמודות מדד.

### מלווה קצר מועד

בשנת 2011 הסתכם המחזור היומי במק"מ בכ-1.2 מיליארד שקל - בדומה לשנה הקודמת, כאשר בחודש ינואר הגיע המחזור לשיא של כ-1.8 מיליארד שקל. הסיבה העיקרית למחזורי המסחר הערים במק"מ הם משקיעי החוץ שרכשו, נטו, בחודשיים הראשונים של השנה מק"מ בשווי של כ-2.5 מיליארד דולר, ואילו בחודשים מאי-נובמבר צמצמו את השקעותיהם, נטו, במק"מ בכ-7.9 מיליארד דולר, בעקבות ביטול הפטור ממס על השקעות תושבי חוץ במק"מ החל בחודש יולי. בשנת 2011 ירדו החזקות הציבור הישראלי והזר במק"מ והסתכמו בכ-123.5 מיליארד שקל בסוף השנה, לאחר שהגיעו לשיא של כ-136.5 מיליארד שקל בסוף שנת 2010.

### שוק הנגזרים

המסחר באופציות על מדד ת"א-25 התאפיין בעלייה במחזורים, למרות הירידה במחזורים בנכס הבסיס. בשנת 2011 נסחרו כ-357 אלף יחידות ביום, לעומת כ-290 אלף יחידות אשתקד, כאשר באוגוסט נסחרו כ-480 אלף יחידות ביום, גבוה במעט מהשיא החודשי שנרשם במאי 2010. במחצית הראשונה של השנה סטיות התקן הגלומות באופציות על מדד ת"א-25 היו נמוכות, כ-20% -13%. בחודש אוגוסט חל זינוק בתנודתיות ונרשמה סטיית תקן של 30%-40%, הגבוהה ביותר מאז ינואר 2009.

גם המסחר באופציות הדולריות התאפיין בעלייה במחזורים, בהשפעת התנודתיות הרבה בשער הדולר ביחס לשקל, לכ-43 אלף יחידות ביום - גבוה בכ-30% מאשתקד. ב-20 בינואר נסחרו כ-203 אלף אופציות דולריות - מחזור שיא מאז השקתן של אופציות אלה.

בנובמבר 2011 הושק המסחר באופציות על איגרות חוב ממשלתיות שקליות, וקודם לכן באופציות על מניות בנקים ויחידות השתתפות בחיפושי נפט. מחזורי המסחר באופציות החדשות, עדיין נמוכים.

---

הנתונים בסקירה זו מוצגים במונחים נומינליים, אלא אם צוין אחרת.

### 3. דוחות כספיים - (מאוחד)

#### הכנסות -

הכנסות הבורסה בשנת 2011 הסתכמו בסך 264.8 מליון ש"ח לעומת 264.5 מליון ש"ח בשנת 2010 ו- 237 מליון ש"ח בשנת 2009.

מתוך ההכנסות הנ"ל, הסתכמו ההכנסות מעמלות המסחר וסליקה בכ-159 מליון ש"ח בשנת 2011 לעומת כ-158 מליון ש"ח בשנת 2010. גם בהכנסות מדמי רישום ואגרות שנתיות, מהפצת נתוני מסחר ומידע אחר ומשרותי מסלקה, נרשם שינוי זניח בהשוואה ל-2010 והן הסתכמו לכ-104 מליון ש"ח.

#### עלות ההכנסות-

#### הוצאות בגין הטבות לעובדים -

ההוצאות בגין הטבות לעובדים (שכר ונילוות) בשנת 2011 הסתכמו בסך של כ-105 מליון ש"ח לעומת כ-107 מליון ש"ח בשנת 2010, דהיינו קיטון של כ-2.2 מליון ש"ח.

קיטון זה נובע בעיקר מקיטון בעלות שכר המנהלים בגין הקטנת הפרשה ביתר לתגמול מנהלים ב-2010, מקיטון במענק לעובדים בהתאם להסכם השכר הרב שנתי ומגידול בעלויות התוכנה שהונו, שגרם להקטנת הוצאות השכר. מנגד, חל גידול הנובע בעיקר מזחילת שכר שנתית, מגידול במצבת העובדים הממוצעת ב-2011 לעומת זו של 2010 ומגידול בעלות השעות הנוספות.

#### מחשבים ותקשורת -

#### הוצאות שוטפות

ההוצאות השוטפות בשנת 2011 עמדו על כ-33.1 מיליון ש"ח לעומת ההוצאות השוטפות בשנת 2010 שעמדו על 28.1 מיליון ש"ח. הגידול של כ-5 מליון ש"ח בהוצאה השוטפת ב-2011 לעומת 2010 נבע ממעבר מערכות לשירות ואחזקה של חומרות ותוכנות שנרכשו בשנים הקודמות ויצאו מתקופת האחריות. מערכות אלו נועדו לשפר את השרידות בבורסה ובמתקן הגיבוי ולשדרוג ביצועים הנדרש לאור הגידול בכמות הפקודות ושדרי הפצת המידע.

בשנת 2011 חל גידול בעלויות מתקן הגיבוי בשל מעבר למתקן חדיש בעל שטחי מחשוב ומשרדי חרום גדולים ומתקדמים יותר.

הנקודות העיקריות בהן היה גידול הן:

גידול בהוצאות השוטפות של הבורסה בתחום ה-Back Office בסכום של כ-1.5 מיליון ש"ח בשל כניסתן לשירות של חומרות ותוכנות שיצאו מתקופת האחריות ותגבור שרותים מספקים.

גידול בהוצאות השוטפות של מערכת "רצף" בסכום של כ-2.5 מיליון ש"ח בשל הפעלתם של קווי תקשורת המשפרים את שרידות המערכות במתקן הגיבוי וגידול בעלויות האחזקה בשל כניסתן לשירות של חומרות ותוכנות שיצאו מתקופת האחריות.

גידול בהוצאות השוטפות של מתקן הגיבוי בסך של כ-1 מיליוני ש"ח נובע מהמעבר למתקן הגיבוי החדש ומכניסתן לשירות של חומרות ותוכנות שיצאו מתקופת האחריות במתקן הגיבוי.

### שיווק

הוצאות השיווק לשנת 2011 עמדו על 4.4 מיליון ש"ח לעומת 3.3 מיליון ש"ח בשנת 2010. בדומה להוצאות ב-2010, עמדה עלות הפעילות השוטפת בשנה זו על 3.2 מיליון ש"ח. בנוסף לפעילות השוטפת כלל התקציב 1.2 מיליון ש"ח בעבור 4 חודשים של פרויקט שיתוף הפעולה עם בלומברג, שיצא לדרך בספטמבר 2011.

### השקעות

בשנת 2011 נמשכו העבודות לבניית החדש של הבורסה. ההשקעות בשנה זו בבניית הבניין הסתכמו לסך של כ-47.8 מיליון ש"ח, כך שסך ההשקעה בבניין (כולל השקעה בגין מקרקעין בסך כ-59.7 מיליון ש"ח) מסתכמים ליום 31 בדצמבר לסך של כ-164.5 מיליון ש"ח. הוצאות ההון (ללא הבניין החדש) בשנת 2011 עמדו על כ-19.9 מיליוני ש"ח לעומת הוצאות ההון ב-2010 שעמדו על כ-19.5 מיליוני ש"ח. סעיפי הרכש העיקריים בשנת 2011 היו שדרוג מערכות המסחר לשרתים חדשים וסיום הפרויקט הרב שנתי של שדרוג רשת ה-LAN. בסעיף זה נכללים גם שדרוגים והטמעת טכנולוגיות חדשות שמטרתן להקל על המעבר לבניין החדש. תקציב הרזרבה בסך 3 מיליון ש"ח לא נוצל בשנת 2011. במקביל לניצול בסעיפים אלו בוצעו תהליכי התייעלות כדוגמת מציאת פתרון חלופי לשדרוג ציוד התקשורת של מערכת המסחר ושיפורים שבוצעו באפליקציית המסחר וחסכו את הצורך ברכישת תוכנות לשיפור ביצועים.

### ההון העצמי

התוצאה של התפתחות ההכנסות, עלות ההכנסות והכנסות המימון נטו (ראה סעיף 8 להלן) הייתה רווח נקי שהסתכם לכ-46.4 מיליון ש"ח ואשר הביא את ההון העצמי לכ-504.8 מיליון ש"ח. הגידול בהון מבטא את מדיניות הדירקטוריון להגברת יציבות הבורסה והמסלקות ולשיפור הדרוג של הבורסה בעיני בתי השקעות בינלאומיים וגם לצבירת אמצעים למימוש תכניות הפיתוח, בעיקר בניית הבניין החדש והקמת מערכת מסחר חדשה. החלטות הדירקטוריון לאורך השנים הביאו לכך שהגידול בפעילות איפשר הורדה משמעותית בעמלות לצד המשך הגדלת ההון והרזרבות הכספיות.

#### **4. דו"ח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א):**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן – הבורסה), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בבורסה.

לעניין זה חברי ההנהלה הם:

4.1 אסתר לבנון, מנהל כללי;

4.2 יוני שמש – משנה למנכ"ל, מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול, רונית הראל בן זאב – סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה הכלכלית (עד 30.6.11), יוסי טרייסטר – סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת מינהל וכספים, יוסי לוי – סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת חברים ופיקוח, חגית נאמן,

עו"ד – סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה המשפטית ומזכירת החברה, רינה שפיר – סמנכ"ל בכיר, מנהלת מחלקת המסחר והמסלקות (עד 26.1.12), חני שטרית-בך – סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה הכלכלית (מ- 1.7.11).

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בבורסה, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון הבורסה, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדו"חות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהבורסה נדרשת לגלות בדו"חות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין, נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהבורסה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת הבורסה, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק בטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדו"חות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בבורסה והאפקטיביות שלה. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

- א. בוצע מיפוי לצורך זיהוי התהליכים המהותיים לשנת 2011.
- ב. עדכון התהליכים והבקרות בתהליכים אשר זהו כמהותיים ביותר בפעילות החברה, בהתאם לשינויים שחלו במהלך שנת 2011, כמפורט להלן:
  - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים.
  - נכסים בלתי מוחשיים ורכוש קבוע.
  - שכר והתחייבויות לעובדים.
  - הכנסות.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית כללה הגדרת בקרות בתחום ה- ITGC (בקרות כלליות של מערכות מידע), בתחום הדיווח הכספי וכן בתחום ה- ELC (בקרות ברמת הארגון).

ג. במהלך שנת 2011 בוצעה בדיקה (טסטים) של הבקורות שהוגדרו וכן בדיקה של נאותות התיעוד על ידי יועץ חיצוני, עבור החברה.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח בדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת הבורסה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בבורסה ליום 31.12.11 היא אפקטיבית.

4.3 רצ"ב כנספח א' הצהרת מנהלים (הצהרת מנהל כללי והצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים), כנדרש לפי תקנה 9ב (ד)(2) לתקנות ניירות ערך.

## **5. תחומי הפעילות העיקריים**

החברה מנהלת בורסה ומסלקות לניירות ערך. החברה מקיימת מסחר וסליקה בניירות ערך ובכלל זה נגזרים, עוסקת ברישום ניירות ערך למסחר בבורסה, חישוב מדדי ניירות ערך והפצת נתוני המסחר ונתונים אחרים לקהיליית שוק ההון. העמלות על פעולות אלה מהוות את רוב רובן של הכנסות הבורסה והן משמשות לכיסוי ההוצאות השוטפות, לכיסוי תקציבי הפיתוח וליצירת רוזבות. לשם הבטחת תקינות והגינות המסחר קובעת הבורסה תנאים לרישום למסחר בבורסה של ניירות ערך וכן תנאים להמשך הרישום למסחר ("תנאי שימור"). לבסוף, הבורסה גם מפקחת על חברי הבורסה בהיבטים השונים של יציבות פיננסית וכללים נוספים שנקבעו בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.

## **6. חלוקת דיבידנדים**

בהתאם לחוק ניירות ערך, רווחי הבורסה ישמשו רק למטרותיה ולא יחולקו לחבריה והוראה זו תחול עד לאחר מתן שני רשיונות או יותר לניהול בורסה. לפיכך הבורסה לא חילקה דיבידנדים מאז הקמתה. הגידול במחזורי המסחר, בהנפקות ובפעילויות אחרות במהלך השנים איפשר: להוריד את עמלות המסחר והסליקה באופן משמעותי במקביל לכיסוי ההוצאות השוטפות, להשקיע סכומים נכבדים בפיתוח ולצבור הון עצמי ורוזבות כספיות, המהוות מקור מימון לבניית הבניין החדש, לפיתוח עתידי ו"כרית ביטחון ליום סגריר".

**7. משאבי אנוש –****7.1 מבנה ארגוני -**

להלן החלוקה הפונקציונלית -

מצבת העובדים בסוף השנה		מחלקה	
2010	2011		
5	5	לשכת היו"ר והמנכ"ל	.1
1	1	ניהול סיכונים	.2
6	7	משפטית	.3
33	34	מסחר ומסקות	.4
22	22	כלכלית	.5
8	8	דוברות ושיווק	.6
96	100	טכנולוגיות מידע ותפעול	.7
25	26	מינהל וכספים	.8
14	13	חברים ופיקוח	.9
6	6	משאבי אנוש	.10
<b>216</b>	<b>222</b>	<b>סה"כ:</b>	

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").

7.2 להלן פירוט השכר ושווי ההטבות האחרות ששולמו בשנת 2011 (1.1.11-31.12.11) ובשנת 2010 (1.1.10-31.12.10) למקבלי השכר הגבוה מבין נושאי המשרה בבורסה (סכומים באלפי ש"ח):

2011							פרטים		
תגמולים בעבור שרותים							תפקיד	היקף משרה	שם פרטי ושם משפחה
סה"כ עלות בדוחות 2011	סה"כ ביטול הפרשה שלא שולמה ע"ה 2010, שנרשמה בדוחות 2011			סה"כ בפועל ע"ה 2011					
	סה"כ	מענקים <sup>(3)</sup>	שכר ונילוות	סה"כ	מענקים <sup>(3)</sup>	שכר ונילוות <sup>(1)</sup>			
1,541	(488)	(325)	(163)	2,029	292	1,737	מנכ"ל	100%	א. לבנון
1,487	(491)	(316)	(175)	1,978	284	1,694	יו"ר	80%	ש. ברונפלד <sup>(2)</sup>
1,015	(418)	(285)	(133)	1,433	255	1,178	סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה המשפטית ומזכירת החברה	100%	ח. נאמן
946	(472)	(324)	(148)	1,418	291	1,127	משנה למנכ"ל, מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול	100%	י. שמש
980	(404)	(296)	(108)	1,384	266	1,118	סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת חברים ופיקוח	100%	י. לוי

2010							פרטים		
תגמולים בעבור שרותים							תפקיד	היקף משרה	שם פרטי ושם משפחה
סה"כ עלות בדוחות 2010	סה"כ תשלומים שהיו כפופים לאישור דירקטוריון ושהופרשו בדוחות 2010 ולא אושרו לבסוף			סה"כ בפועל ע"ה 2010					
	סה"כ	מענקים <sup>(3)</sup>	שכר ונילוות	סה"כ	מענקים <sup>(3)</sup>	שכר ונילוות <sup>(1)</sup>			
2,597	488	325	163	2,109	282	1,827	מנכ"ל	100%	א. לבנון
2,466	491	316	175	1,975	274	1,701	יו"ר	80%	ש. ברונפלד
1,834	418	285	133	1,416	240	1,176	סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה המשפטית ומזכירת החברה	100%	ח. נאמן
1,793	404	296	108	1,389	251	1,138	סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת חברים ופיקוח	100%	י. לוי
1,804	472	324	148	1,332	271	1,061	משנה למנכ"ל, מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול	100%	י. שמש

(1) כולל תנאים נלווים לשכר כגון אחזקת רכב, טלפון, תנאים סוציאליים, הפרשות בשל סיום יחסי עובד מעביד וכו'.  
 (2) לא כולל הפרשה חד פעמית בגין חופשת פרישה מיוחדת בת 3 חודשים, עם סיום כהונה ראשונה, בסך 334 אלפי ש"ח.  
 (3) ביום 29.12.11 אישר הדירקטוריון, בין היתר, תשלום יתרת המענקים עבור השנים 2010 ו-2011 בסכום כולל עבור 2 השנים האמורות, לאחר שבשנת 2010 שולמה המחצית הראשונה של המענק בגין 2010.  
 על מנת לייחס בדיווח זה תשלומי מענקים בפועל, באופן ספציפי לנושאי המשרה (לאחר שיוחסו להם ב-2010 תשלומי מענקים ביתר) נמצא כראוי לחלק באופן שווה את סה"כ המענקים, הן ששולמו בפועל והן שאושרו ב-

29.12.11 כאמור לעיל, בין 2010 ל- 2011. לפיכך נזקף תשלום יתרת המענקים כאמור לשנת 2011, כמפורט בלוח דלעיל.

### 7.3 מודל תגמול לבכירים

ביום 29.12.2011 אישר הדירקטוריון, לאחר קבלת אישורה של ועדת הביקורת מיום 25.12.2011 והמלצות ועדת התגמול מיום 20.12.2011, מודל תגמול רב שנתי לבכירים בבורסה.

עקרונות מודל התגמול - מודל התגמול כולל שלושה מרכיבים: עלות שכר בסיס, מענק שנתי המבוסס על עמידה ביעדים שייקבעו מראש לבכיר ומענק מיוחד שייתן עבור מאמץ או הישגים מיוחדים.

המודל מתבסס על ניתוח השוואתי ("בנצ'מארק") של היקף התגמול על מרכיביו השונים, של קבוצת בעלי תפקידים בחברות ציבוריות ישראליות, בעלות זיקה לתחום הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות פיננסיות), אשר היוו את קבוצת המדגם. בעלי התפקידים בחברות המדגם נבחרו תוך התייחסות לגודל החברה, היקף הפעילות, מספר העובדים וכו'.

בהתאם לאמור לעיל, קבוצת המדגם, כוללת מנכ"לים שאינם בעלי שליטה בחברות הפיננסיות וכן נושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים או יו"רים, בחברות ביטוח ובנקים. מתוך נתונים אלו, נותרו נושאי משרה שאינם ברי השוואה לנושאי המשרה בבורסה, וכן נותרו 10% מתצפיות המדגם הגבוהות ביותר ו- 10% מתצפיות המדגם הנמוכות ביותר. כמו כן, נבחנו נתוני תגמול של בכירים בגופים רגולטוריים (בנק ישראל, רשות ניירות ערך ומשרד האוצר) ונתונים אלו שוקללו במודל, במשקל שנקבע לעניין זה, לצורך קביעת טווח השכר.

במסגרת נתוני הבנצ'מארק נבחנו גם מרכיבי התגמול (שכר בסיס מול מענק משתנה) ובדומה לממצאים נקבע הטווח של היקף התגמול המשתנה, במונחי חודשי משכורת. תוצאות הבנצ'מארק על פי המודל, היוו בסיס לקביעת טווח העלות של שכר הבסיס עבור מנכ"ל הבורסה.

לגבי חברי ההנהלה והסמנכ"לים, נבחן יחס התגמול בין מנכ"ל לסמנכ"ל בנתוני חברות המדגם והטווח שהתקבל סייע בקביעת טווחי התגמול עבור חברי ההנהלה והסמנכ"לים, ביחס לשכר המנכ"ל.

(להלן: "המודל" או "מודל התגמול")

לענין זה, הוחלט, כי לא תתקיים זיקה בין שכרו של יו"ר הדירקטוריון לבין שכרו של המנכ"ל, וכי הדיון בשכרם ייערך בנפרד, ללא תלות ביניהם.



בנוסף, ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו בישיבותיהם האמורות, בין היתר, את ההחלטות שלהלן, לעניין מודל התגמול הרב שנתי לבכירים:

### 1. תדירות עדכון מודל התגמול

- 1.1 אחת לשלוש שנים, תיבחן סבירותו של מודל התגמול, כפי שאושר במועד העדכון הקודם, לרבות הצורך בעריכת שינויים במודל או באופן יישומו, ובכלל זה, שינויים בקבוצת בעלי התפקידים או בחברות השוואה שנכללו במדגם ("המודל המעודכן").
- 1.2 המודל המעודכן ימשש את הדירקטורים במשך שלוש השנים הבאות, במסגרת הדיונים לאישור שכר הבכירים, החל מן השנה הראשונה שלאחר השנה שבה אושר המודל המעודכן.
- 1.3 בחינת המודל ועדכונו יבוצעו לראשונה במהלך שנת 2013 והמודל המעודכן ימשש את האורגנים המוסמכים, החל משנת 2014, למשך שלוש שנים.
- 1.4 במקרה שבו יחולו שינויים משמעותיים במשק, ייערך דיון בהשלכותיהם של השינויים האמורים על נושא התגמול של הבכירים וכן על הצורך להקדים את מועד העדכון של המודל, לפני תום תקופת שלוש השנים, בהתחשב בנסיבות העניין.

### 2. דיון שנתי ביעדים ובטווח הבונוסים לשנה הבאה

- לקראת סוף כל שנה קלנדרית, יתקיים דיון בוועדת התגמול (לצורך גיבוש המלצות) וכן בוועדת הביקורת ובדירקטוריון (לצורך מתן אישורים), בנושאים שלהלן:
- 2.1 דיון בענין היעדים שייקבעו לבכירים, לשנה הקלנדרית הבאה. היעדים יהיו בחלקם, כלל ארגוניים, ובחלקם, יעדים מחלקתיים או ספציפיים לאדם או לתפקיד.
  - 2.2 טווח הבונוסים שיוענקו עבור השנה הקלנדרית הבאה (בין אפס לבין מספר משכורות מקסימאלי שייקבע), ופירוט היעדים שעל פיהם יחולקו הבונוסים.

### 3. דיון שנתי בעניין תוספת השכר וסכומי הבונוס שיאושרו לכל בכיר

- בתחילת כל שנה קלנדרית, יתקיים דיון בוועדת התגמול (לצורך גיבוש המלצות) וכן בוועדת הביקורת ובדירקטוריון (לצורך מתן אישורים), בנושאים שלהלן:
- 3.1 3.1.1 דיון וקבלת החלטות, על פי שיקול דעתם של הדירקטורים, בעניין תוספת השכר שתשולם לבכירי הבורסה בעקבות השנה הקלנדרית הקודמת ("השנה הרלבנטית"), בשים לב, בין היתר, לתוצאות המודל, כפי שעודכן לאחרונה.
  - 3.1.2 תוספת השכר שתאושר לכל אחד מן הבכירים, אם בכלל, תשולם החל מחודש ינואר של השנה הקלנדרית שבה אושרה.

3.2 דיון בעמידה של כל אחד מן הבכירים ביעדים הרלבנטיים, כפי שנקבעו עבור השנה הרלבנטית (דהיינו, השנה הקלנדרית הקודמת). לאור תוצאות דיון זה, ובהתחשב בטווח הבונוסים שנקבע לאותה שנה, יתקיים דיון ויתקבלו החלטות, על פי שיקול דעתם של הדירקטורים, לגבי סכום הבונוס שיוענק לכל אחד מן הבכירים, עבור השנה הרלבנטית.

3.3 הדירקטוריון וועדת הביקורת החליטו לאשר מדיניות לפיה, לא תתקבל החלטה על הורדה בשכרו הריאלי (דהיינו, בסכום השכר הצמוד למדד) של בכיר המכהן בבורסה.

4. לאחר אישור המודל, הדירקטוריון דן ואישר, בין היתר, תוספות שכר בעקבות כל אחת מן השנים 2010 ו-2011 וכן בונוסים עבור השנים 2010 ו-2011, בסכום כולל עבור שתי השנים האמורות (להלן – "ההחלטות הנוספות"). סכום תוספות השכר בעקבות שנת 2010, כפי שאושר במסגרת ההחלטות הנוספות, נמוך מן הסכום שאושר במסגרת ההחלטות המותנות של דירקטוריון הבורסה, מיום 14.4.2011, בכפוף לתנאים שנקבעו בהן (להלן – "ההחלטות הקודמות"). כמו כן, סכומי הבונוס שאושרו במסגרת ההחלטות הקודמות, עבור שנת 2010, אושרו במסגרת ההחלטות הנוספות, כסכום כולל עבור השנים 2010 ו-2011. ההחלטות הנוספות בנוגע לתגמול המנכ"ל, חברי ההנהלה והסמנכלים, התקבלו, בשים לב, בין היתר, לתוצאות המודל שאושר. לענין זה, ראו ביאור 17 א' לדוחות הכספיים, והלוח המפרט את שכר 5 נושאי המשרה הבכירים.

## 8. מימון

ניירות הערך הסחירים והמזומנים של הבורסה, מסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה, הסתכמו בסוף שנת 2011 בכ- 279 מיליון ש"ח. ניירות הערך הסחירים מנוהלים בנאמנות עיוורת ע"י מנהלי תיקים מקרב חברי הבורסה או חברות בשליטתם או "חברה אם" של חבר בורסה או חברה בשליטתה של "חברה אם" של חבר בורסה. הוצאות המימון נטו בשנת 2011 הסתכמו לסך של 1.6 מיליון ש"ח לעומת הכנסות בסך 18.4 מיליון ש"ח ב-2010. בסוף 2011 היו לבורסה התחייבויות ארוכות מועד בסך של 6.2 מיליון ש"ח בלבד, הנובעות מהתחייבויות בגין הטבות עובדים והתחייבויות מיסים נדחים. ההתחייבויות השוטפות של הבורסה נוצרו במהלך העסקים הרגיל וכולן כלפי ספקים, נותני שרותים, עובדים, מוסדות וכו'. יתרת ההתקשרויות ליום 31 בדצמבר 2011 עם קבלנים וספקים שונים לצורך הקמת בניין הבורסה החדש הינה בסך כ- 80 מיליוני ש"ח.

## 9. מיסוי

9.1 שיעורי המס החלים על ההכנסות של חברות הקבוצה  
ביום 23 ביולי 2009 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (להלן- "חוק ההסדרים"). על פי חוק ההסדרים, יופחתו שיעורי המס בגובה 26% ו-25% המושתים על חברות בשנים 2009 ו-

- 2010, בהתאמה, באופן הדרגתי החל משנת המס 2011 לגבייה נקבע מס חברות בשיעור 24% ועד לשנת המס 2016 לגבייה נקבע מס חברות בשיעור של 18%.
- ביום 26 לספטמבר 2011 התפרסמו המלצותיה של הועדה לשינוי כלכלי חברתי בראשותו של פרופסור מנואל טרכטנברג. בעקבותיהן, ביום 6 בדצמבר 2011 פורסם החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה) המבוסס על המלצות פרק המיסוי של ועדת טרכטנברג. להלן עיקרי השינויים בחוק החדש בתחום המיסוי לחברות:
- א. ביטול הפחתות שהיו מתוכננות בשנים הקרובות במס הכנסה ובמס חברות החל משנת 2012.
- ב. העלאת מס החברות בשנת 2012 לשיעור של 25%.
- ג. העלאת שיעורי מס רווחי הון ומס שבח לשיעור המפורט בסעיף (ב) לעיל.
- ראה גם ביאור 14 ה' לדוחות הכספיים.

## 9.2 שומות סופיות

- לחברה שומות מס הנחשבות סופיות, עד וכולל שנת המס 2007. לחברות המאוחדות – מסלקת המעו"ף בע"מ ומסלקת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ – שומות מס הנחשבות סופיות, עד וכולל שנת המס 2007.

## 9.3 שיעור המס העיקרי לעומת שיעור המס האפקטיבי של החברה

- שיעור המס העיקרי החל על הכנסות החברה הינו 24% ושיעור המס האפקטיבי הינו כ-19.5%. ההבדל נובע בעיקר משינויים בין חוקי המס וכללי החשבונאות בגין ניירות ערך וכן מהשפעת שינויים בשיעורי המס.
- לפרטים נוספים ראה ביאור 14 ד' לדוחות הכספיים.

## 10. תרומות

- דירקטוריון הבורסה מאשר תקציב שנתי של תרומות. בשנת 2011 תרמה הבורסה סכום כולל של כ-1,200 אלפי ש"ח. כל התרומות הועברו לגופים המוכרים לצרכי מס. להלן פרוט הרכב התרומות והפרויקטים שנעשו במסגרת "תרומה לקהילה":
- 10.1 פרויקטים של "מעורבות חברתית"

### 10.1.1 מכללה אקדמית תל אביב יפו – פרויקט יאפ"א 2

500,000 ש"ח נתרמו למכללה האקדמית תל אביב - יפו, עבור פרויקט "יאפ"א 2" של עמותת חינוך לפסגות. מטרת הפרויקט לאפשר לילדים המטופלים בו לסיים בית ספר תיכון עם תעודת בגרות איכותית, תוך הקניית ערכים, הון תרבותי וכישורים חברתיים, שיאפשרו לילדים לבחור במסלול אקדמי, ולהשתלב בחברה כאזרחים מועילים.

בפרויקט מטופלים 56 תלמידים בכיתות ג' ו', המגיעים מ-3 בתי ספר ערבים ציבוריים ביפו, אותם מדריכים כ-20 סטודנטים המקבלים מלגה עבור פעילות זו. בפעילות המתקיימת 4 פעמים בשבוע מושם דגש על פיתוח כישורי שפה (עברית ואנגלית). זאת בנוסף לתגבור לימודי במקצועות היסוד, פעילויות תרבות והעשרה, חוגים שונים ופעילויות להורי התלמידים הכוללות הרצאות וסדנאות.

### 10.1.2 עמותת "גשר אל הנוער"

308,000 ש"ח נתרמו לעמותת "גשר אל הנוער", המפעילה בית חם לבני נוער בגיל תיכון, בעלי פוטנציאל לימודי ובעלי מוטיבציה, הזקוקים לעזרה על מנת להשלים

את חובותיהם לצורך זכאות לתעודת בגרות. בשל מצבם החברתי הנמוך, אינם יכולים בני הנוער לקבל את העזרה לה הם זקוקים בדרך אחרת. אחד מיעדיה המרכזיים של העמותה, המטפלת ב-24 בני נוער בפרויקט הנתמך על ידי הבורסה, הוא תעודת בגרות לכל בוגר. בשנת תשע"א סיימו תיכון 3 בני נוער המשתתפים בפרויקט. בתחילת דרכם בפרויקט היו בני נוער אלה בסיכון גבוה לנשירה ממערכת החינוך. בוגרי הפרויקט מתגייסים לשירות צבאי או לשירות לאומי.

6 עובדים ומנהלים בבורסה התנדבו בשנת 2011 בפרויקט זה.

## 10.1.3

"מנהיגות עסקית צעירה"

120,000 ש"ח נתרמו ל"מנהיגות עסקית צעירה", לשם הפעלת שתי קבוצות בני נוער. מנהיגות עסקית צעירה, המנוהלת במסגרת חברה לתועלת הציבור, הוקמה ע"י המרכז הישראלי לניהול במטרה לעודד מצוינות ומנהיגות בקרב בני נוער בישראל ולפתח מנהיגים ומנהלים בעלי אחריות חברתית ותפיסה אתית בניהול. התכנית מכשירה בני נוער, החל מכיתה ט' למשך 10 שנים, ליזמות, תרומה לקהילה ואחריות חברתית, תוך מתן עדיפות לבני נוער משכבות סוציו אקונומיות נמוכות. בוגרי התכנית מקבלים מהקהילה בה הם פועלים מלגות להכשרתם, ומחזירים את ההשקעה לקהילה באמצעות הנהגה והפעלה של יוזמות חברתיות ועסקיות בעלות אוריינטציה חברתית.

תרומת הבורסה יועדה להפעלת קבוצה בדימונה וקבוצה בלוד. בקבוצה שפעלה בדימונה השתתפו 17 בני נוער שהקימו בעזרת ייעוץ של חברת MAGNA מהעיר, מיזם לאימוץ בעלי חיים. בקבוצה שפעלה בלוד השתתפו 14 בני נוער שקיימו 3 ימי ניקיון בשכונת "גני אביב" בעיר, בשיתוף עם תלמידי בית ספר יסודי בעיר.

## 10.1.4

"עמותת "שיעור אחר"

12,000 ש"ח נתרמו לעמותת "שיעור אחר" הפועלת לקידום שוויון הזדמנויות ולעידוד מעורבות משמעותית של הציבור במערכת החינוך. העמותה מקשרת בין אזרחים בעלי תחומי עיסוק שונים לבין תלמידים בבתי ספר מאוכלוסיות חלשות, שאינם באים בחיי היומיום שלהם במגע עם בוגרים בעלי מקצועות חופשיים ואחרים. המפגש עם מתנדבים בעלי רקע שונה, המעורים בעולם העסקי, מאפשר לתלמידים להיחשף לתחומי עניין ולחלומות חדשים, ולהתוודע לערך ההתנדבות והמעורבות החברתית.

13 מתנדבים מהבורסה הפעילו בשנת 2011 שני קורסי העשרה לילדי כיתות ו' בבית הספר נופים בקרית שלום בתל אביב.

תרומת הבורסה יועדה לליווי פדגוגי מטעם העמותה להפעלת קורסי ההעשרה שהופעלו על ידי מתנדבי הבורסה.

**10.1.5 מתנ"ס שפירא**

כ-17,000 ש"ח נתרמו ע"י עובדי ומנהלי הבורסה, בתרומתם האישית, למימון פעולות רווחה לילדים מרקע סוציאקונומי קשה, המטופלים במועדונית יום המופעלת על ידי עיריית תל אביב יפו במתנ"ס שפירא.

**11. הפיקוח על 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.

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

- א. תזכיר ההתאגדות שלה מייחד מטרותיה 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.

**תקנון הבורסה ופרסומו**

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 הוועדה שהועדה תבטל אותן. באה דרישה כאמור, תדון בה הוועדה וההנחיות יקבלו תוקף בתום 30 ימים מיום הדרישה אם הוועדה 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.

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, בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו נקבעו כללים בדבר הפעלת "מנתקי זרם" המפסיקים את המסחר בניירות ערך למשך 45 דקות כאשר מדד ת"א-25 משתנה ב-8% או יותר באותו יום מסחר וכאשר המדד משתנה ב-12% או יותר מופסק המסחר עד לסופו של היום. אולם, מנכ"ל הבורסה, בהתייעצות עם יו"ר הדירקטוריון, רשאי לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

בשנת 2008 אושרו כללים בדבר דחיית מסחר הפתיחה בדקות אחדות, אם התנודה במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון היא 2.5% או יותר וכן כללים בדבר "מנתקי זרם" במקרים של תנודה של 5% או יותר במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון.

בשנת 2011 אישר דירקטוריון הבורסה עקרונות להפעלת מנתקי זרם למניות בודדות והפעלתם מתוכננת להתבצע החל ב-2012, לאחרי שההנחיות להפעלתם תאושרנה על ידי רשות ניירות ערך.

### פיקוח רשות ניירות ערך על פעולת הבורסה

בהתאם לחוק ניירות ערך, רשות ניירות ערך תפקח על ניהולה התקין וההוגן של הבורסה, ותבקר את יציבותן ויעילותן של המסלקות.

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 בשיפוט משמעותי, רשאי לערער על כך לבית המשפט המחוזי.
- ב. הרואה עצמו נפגע על ידי החלטת הבורסה שאינה כאמור בסעיף קטן א, שאינה החלטה תוך כדי המסחר בבורסה ושאינה החלטה בעניין תקנון או הנחיות, רשאי לעתור על כך למחלקה הכלכלית כמשמעותה בסעיף 42ד לחוק בתי המשפט (נוסח משולב), התשמ"ד-1984; הודעה בדבר פתיחת הליך לפי סעיף קטן זה תומצא לרשות והרשות רשאית להתייבב באותו הליך ולהשמיע את דברה; לעניין זה, "החלטה בעניין תקנון או הנחיות"- החלטה לפי סעיפים 46 ו-44 שעניינה קביעת תקנון הבורסה, הנחיות או הנחיות זמניות, לרבות החלטה על שינויים או על ביטולם.

**12. הליכים משפטיים -**

הנאמן להסדר הנושים ובעלי המניות של חברת "אורליין" הגיש תביעה כנגד הבורסה, כנגד מסלקת הבורסה וכנגד החברה לרישומים של בנק "מזרחי" לתשלום סך של כ-20 מיליון ש"ח. במסגרת התובענה טוען התובע, בין היתר, כי בשל רשלנותן של הנתבעות עלה בידי בעלי השליטה בחברה לרשום למסחר בבורסה כ-9.8 מיליון מניות "פיקטיביות" שחרגו מההון המונפק, הנפרע והמאושר לרישום למסחר. התובע הגיש בקשה לפטור מאגרה. המדינה והנתבעות הגישו התנגדות לבקשה. בית המשפט דחה את בקשת הנאמן ולא פטר אותו מתשלום האגרה. להערכת החברה, ובהתבסס על חוות דעת של היועצים המשפטיים המטפלים בתביעה, בשלב מוקדם וראשוני זה של ההליכים המשפטיים אין ביכולתה להעריך את סיכוייה וסיכוייה של התובענה. למען הסדר הטוב ולמעלה מן הצורך מובהר בזה כי סכום התביעה מכוסה ממילא על ידי פוליסת הביטוח (לפרטים נוספים ראה באור 15 ג' לדו"חות הכספיים). פרט לתובענה הנ"ל, אין תביעות משפטיות כספיות המתנהלות בבית משפט נגד הבורסה נכון למועד אישור הדוחות הכספיים.

**13. יעדים ואסטרטגיה עסקית -****יעדים אסטרטגיים**

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 הבטחה של תקינות והגינות המסחר בניירות ערך. התפתחותה של הבורסה בתל אביב בדור האחרון הושפעה ממספר רב של החלטות הממשלה מצד אחד והדינמיקה של החיים הכלכליים, מצד שני.

החלטות הממשלה שתרמו להתפתחות הבורסה היו ההפרטות המאסיביות, הפסקת הנפקת אג"ח מיועדות, מיסוי רווחי הון, כניסת משקיעים זרים, ועדת בכר ועוד ועוד.

לבורסה אין השפעה רבה על תהליכים אלה אך היא פועלת בהתמדה לתרום את חלקה, החשוב, בדמות שיפור הנזילות של הנכסים הפיננסיים והגדלת המגוון בהם. ניתן להצביע על העשייה החדשנית בתחומים הבאים:

- ◆ מערכת "רצף" המשוכללת, שבה נסחרים כל ניירות הערך.
- ◆ המסלקה היעילה שבה נסלקות העסקאות שנעשו בבורסה וגם כאלה שהתבצעו מחוצה לה.
- ◆ הגברת יציבות המסלקות באמצעות חקיקה ומערכת ניהול הסיכונים.
- ◆ שוק נגזרים משוכלל התורם גם לנזילות המסחר במניות ובמטבע חוץ.
- ◆ הירידה התלולה בעמלות המסחר והסליקה.
- ◆ שוק רחב לאיגרות חוב של חברות, שהגביר את התחרות במגזר הפיננסי.
- ◆ שוק פעיל לתעודות סל, המתבסס על המדדים שמחשבת הבורסה.

הבורסה בתל אביב מתחרה עם שווקי ההון בעולם ועם מערכות מסחר חוץ בורסאיות בישראל וגיבשה אסטרטגיה לשמירת מעמדה המרכזי ולהמשך תרומתה למשק.

הצלחת האסטרטגיה, הנוגעת למגוון וכמות התפוקות, מחייבת להפיק את מירב התועלת מהיתרונות היחסיים של הבורסה בתל-אביב – "יתרון המגרש הביתי" ותשתית ארגונית יעילה ומנוסה. במקביל, יש לנטרל, במידת האפשר, את החסרונות הנובעים מהיות ישראל משק קטן וריכוזי ומרגולציה לעיתים מכבידה. כל העשייה דלעיל חייבת להתבצע תוך הבטחת תקינות והגינות המסחר והגנה על ציבור המשקיעים, שבלעדיהם אין לשוק ההון תקומה.

דרך חשובה אחת לעמוד ביעדים היא לבסס פעילויות רבות ככל האפשר על הפלטפורמה הבורסאית וכך להשיג עלויות נמוכות ליחידת תפוקה. המבנה הארגוני של הבורסה, שכינס תחת גג אחד תשתיות ארגוניות ומיחשוביות המשרתות את מערכות המסחר לכל סוגי ניירות הערך ואת שתי המסלקות, מסייע להתמודד עם ההוצאות הקבועות הגדולות הכרוכות בהפעלת בורסה מודרנית.

כך גם ביחידות מטה ושרותים אחרים המשרתים את שלוש החברות בקבוצה.

האסטרטגיה של הבורסה פועלת בשלושה מישורים, התלויים זה בזה:

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

- ◆ הענות גמישה לצרכים של המשקיעים, מגייסי ההון והמתווכים הפיננסיים.
- ◆ קרוב שיטות המסחר והסליקה למקובל בעולם.
- ◆ יצירת קישוריות עם בורסות ומסלקות בעולם.
- ◆ חיזוק רצוף של 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 השוק וקירובו למקובל במשקים המפותחים. השגת יעד זה מחייבת שהבורסה תפעל, ותיתפס כמי שפועלת, ביעילות אך גם על פי שיקולים ממלכתיים.

השלישי- תרבות אירגונית המתאימה למפעיל תשתית כה חשובה -

הבורסה פועלת בסביבה שהתחרותיות בה גוברת משנה לשנה ולמרות מגמות הליברליזציה היא עדיין נתונה לפיקוח הדוק. הוסף לכך את הרצון למצב את הבורסה כגוף ממלכתי ואת הצורך להתייעל בהתמדה ולהוריד את העמלות ונקבל דרישות מאתגרות מהתרבות האירגונית. התרבות האירגונית מתבססת על:

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

לסיכום, הבורסה היא רק אחד מהגורמים המעצבים את פני שוק ההון בישראל ותורמים להשגת היעדים הלאומיים בתחומי הכלכלה והחברה. רשות ניירות ערך, אגף שוק ההון ורשות המיסים, משרד האוצר, בנק ישראל ומשרד המשפטים ממלאים תפקידים מרכזיים בעיצוב שוק ההון כשהבורסה פועלת לצידם ומסייעת להוצאת המדיניות הממלכתית לפועל. משכך, פעולה מתואמת ומשולבת של כל הגורמים היא תנאי לכך ששכלול שוק ההון בדור האחרון ימשך גם בשנים הבאות.

**14. העשייה בשנת 2011 –****14.1 עיקרי העשייה ב- 2011**

שנת 2011 אופיינה בהמשך תנופת הפיתוח בבורסה בתחומי המסחר, סליקה, פיקוח על חברי הבורסה ושיווק בינלאומי. גם בשנה זו נמשכה הפעילות להפיכת הבורסה מרכז לחברות הייטק.

כאמור לעיל, החל מהרבעון השני של השנה החלה ירידה משמעותית בהיקפי הפעילות במניות, ומנגד, חל גידול בהיקפי הפעילות בשוק הנגזרים, שהפעילות בו ירדה בחדות ברביע הראשון של 2012.

במהלך השנה התמקדה הבורסה ביישום וקידום מספר פרויקטים אסטרטגיים אשר נועדו להבטיח את התפתחות הבורסה ואת כושר התחרות שלה בשנים הבאות. הפרויקטים המרכזיים בתקופה זו היו:

- ◆ המשך מיצוב הבורסה בת"א כמרכז לחברות "טק".
- ◆ פיתוח והטמעת מכשירים חדשים (ראה פרוט להלן).
- ◆ שכלול מערכי המסחר והסליקה (ראה פרוט להלן).
- ◆ שדרוג תשתיות המחשוב.

- ◆ יישום והטמעת מודל חדש להלימת הון ולנוילות של חש"בים (ראה פרוט להלן).
- ◆ פעילות בינלאומית לשיווק הבורסה.
- ◆ מערכת מסחר עתידית.
- ◆ בניית בניין הבורסה החדש.
- ◆ ניהול סיכונים

## 14.2 פתוח מכשירים חדשים וקידום מוצרים קיימים

### מדדי בורסה

- הוקם מאגר חברות הייטק, המהווה את הבסיס להשקת מדדי הייטק.
- הושקו ושודרגו מדדי מניות חדשים, ובכללם מדדי הייטק, אשר יהוו נכסי בסיס לתעודות סל.
- שודרג מדד תל-דיב 20 במטרה לשפר את יציבותו ולהתאימו להשקעות בהיקף גדול, וכן נקבעו כללים חדשים.

צוות משותף של הבורסה ורשות ניירות ערך גיבש כללים שיקבעו אלו מדדים יכולים לשמש כנכס בסיס יציב ונזיל לתעודות סל שתסחרנה בבורסה. במסגרת זו נקבעו כללים למדד מקומי (מדד על השוק הישראלי) ולמדד בינלאומי. הכללים שנקבעו למדד מקומי יהיו תקפים גם למדדים שהבורסה מפרסמת וגם למדדים שיערכו ויחושבו על ידי גופים אחרים. במסגרת זו גם גובשו עקרונות לכללים בדבר תעודות ממונפות, שצפויים להיכנס לתוקף ברבעון השני ב-2012.

### אופציות על מניות

כחלק מהנסיונות להגביר את הפעילות במכשיר זה, הוחלט להרחיב את מיגוון נכסי הבסיס עליהם יסחרו אופציות בשוק. נוספו אופציות על 5 מניות נוספות: מזרחי טפחות, דיסקונט, אבנר, ישראלמקו ורציו. כן שודרג מודל עשיית השוק באופציות.

### אופציות על אג"ח ממשלתי שקלי - "שחר"

הושקו למסחר אופציות על אג"ח ממשלתי שקלי. בשלב ראשון ייסחרו אופציות על 2 סדרות אג"ח. כן גובש מודל עשיית שוק. מספר חברי בורסה הביעו נכונות לשמש עושי שוק.

### קרן סל (ETF ישראל)

נמשך גיבוש המתכונת החדשה להנפקת ETF ישראלי סחיר (קרן סל) - יחד עם רשות ניירות ערך.

הצוות בוחן את השינויים אותם עתידה הרשות לבצע במסגרת תיקון 16 לחוק השקעות משותפות בנאמנות ומגדיר בהתאם את אופן הטיפול במתן אישור לרישום היחידות, המסחר ביחידות וסליקתן במסלוקת הבורסה.

**14.3 מערכות המסחר****שיפור ביצועים**

בשנת 2011 גדלו מאד היקפי הפקודות והודעות הפצת המידע, התפתחות שחייבה את המשך המאמץ וההשקעה לשדרוג ביצועיהן של מערכות המסחר. במסגרת זו בוצע שינוי במערכת "רצף-נגזרים", לשיפור זמני הביצוע של המערכת. הורחבו קיבולות מערכות המסחר ומערכות הפצת המידע. כן הופעלו כלים לביצוע בדיקות ומדידת ביצועים בסביבת התקשורת ובסביבת המסחר.

**בחינת מנגנונים להגבלת התנודה של שערי ניירות ערך במהלך המסחר (מנתקי זרם ברמת****ני"ע)**

הצוות הבין-מחלקתי לבחינת הדרכים למניעת תנודות חדות במהלך המסחר. דירקטוריון הבורסה אישר את ההמלצות.

הפעלת המנגנונים להגבלת התנודה של שערי ני"ע במהלך המסחר מתוכננת לרבעון השני של 2012.

**הוספת פקודות חדשות למסחר**

הסתיימו שלבי הפיתוח והבדיקות לתמיכה בפקודות IOC (Immediately Or Cancel) ו-FOK (Fill Or Kill) בשלב המסחר הרציף והנושא יופעל ברבעון השני של שנת 2012.

**14.4 המסלקות****פתיחת חשבון למסלקות הבורסה במערכת זה"ב (בנק ישראל)**

במחצית הראשונה של שנת 2011 התקבל אישור נגיד בנק ישראל לפתיחת חשבונות עבור מסלקות הבורסה בבנק ישראל.

בהמשך לכך, הוקם בבורסה צוות הפועל, עם נציגי בנק ישראל, לאפיון הצרכים של הפעילות העתידית מול המסלקה בבנק ישראל ולשיפור ניהול הסיכונים של המסלקות באמצעות חשבונות אלו.

במחצית הראשונה של שנת 2012 צפוי להסתיים אפיון הצרכים של המסלקות והגדרת מסגרת העבודה עם החשבונות החדשים, וכן ההיערכות הטכנית לפתיחת החשבונות.

**מסלקת הבורסה****◆ T+1 במניות וקרנות נאמנות**

הכנת תשתית מיחשובית, משפטית ותפעולית למעבר לסליקת מניות וקרנות נאמנות ב-T+1. אושרו בדירקטוריון המסלקה והבורסה עקרונות המעבר, אשר גובשו על ידי צוות בין מחלקתי. בוצע שינוי מקיף בחוקי העזר של המסלקה. המעבר לסליקה ב-T+1 נדחה, בעקבות בקשות חברי הבורסה, לסוף הרבעון הראשון של 2012.

**◆ יישום המלצות סקר סיכונים של חברת תומס מורי במסלקת הבורסה**

במחצית הראשונה של שנת 2011 התקבלו תוצאות סקר הסיכונים של חברת תומס מורי, אשר נערך במסלקת הבורסה באוקטובר 2010. הסקר נערך לאחר שהמסלקה השלימה את תהליך יישום מרבית ההמלצות התפעוליות והמחשוביות אשר ניתנו ע"י חברת תומס

מוריי בסקר הסיכונים הקודם אשר נערך בשנת 2008. בעקבות ממצאי הסקר החדש הועלה דירוג המסלקה ל- +A.

### מסלקת מעו"ף

◆ בנובמבר 2011 אישרו מוסדות הבורסה את הקטנת הפרמיה המשולמת לחברי מסלקת מעו"ף בגין הבטוחות שהם מפקידים בקרן הסיכונים של המסלקה, לכדי מחצית משיעורה הנוכחי. הקטנת הפרמיה תיכנס לתוקף במועד התשלום הבא, לקראת תום המחצית הראשונה של שנת 2012. מהלך זה הינו "יישור קו" עם הנהוג במסלקות נגזרים (ומסלקות בכלל) בעולם, ומחזק את הון המסלקה.

## 14.5 פיקוח על חברי הבורסה

### מודל להלימות הון ולנזילות של חש"בים

במחצית הראשונה של השנה ננקטו פעולות לקידום הערכות החש"בים ליישום ההוראות החדשות בדבר הלימות הון ונזילות עד לקבלת אישור הרשויות. בסוף יוני 2011 התקבל אישור הרשויות לשינוי בתקנון, והחש"בים נדרשו לקיים את ההוראות הנובעות ממנו החל מיום 30.6.2011.

### ניהול טכנולוגיות מידע בחש"ב

בוצעה עבודה מקיפה, בשיתוף גורם מקצועי חיצוני (HMS) בעל ידע וניסיון באפיון ובהערכה של מערכות מחשב של מוסדות פיננסים, לשינוי מקיף בתקנון להסדרת הדרישות מהחש"בים הנוגעות לניהול טכנולוגיות מידע. בחודש ינואר 2012 אישר דירקטוריון הבורסה שינוי מקיף בתקנון ובהנחיות, הנוגע לניהול טכנולוגיות מידע בחש"בים. השינוי טרם אושר על ידי הרשויות. במקביל, קיבל דירקטוריון הבורסה החלטה בדבר יישום מדורג של השינוי על ידי החש"בים, עוד טרם אישורו על ידי הרשויות. על פי ההחלטה, על החש"בים להתחיל ליישם הוראות מסוימות הכלולות בשינוי כבר בחודשים הראשונים של 2012, ולהשלים את הערכותם ליישום כלל ההוראות הכלולות בשינוי ביוני 2013.

### הערכות החש"בים לקיום המשכיות עסקית במקרה כשל

הבורסה המשיכה לעקוב אחר הערכות החש"בים לקיום המשכיות עסקית במקרה כשל. מרבית החש"בים כבר נקטו בפעולות משמעותיות לקידום היערכותם.

### קבלה לחברות בבורסה של גופים בינלאומיים גדולים

הבורסה המשיכה בקידום קבלת שלושה גופים בינלאומיים גדולים כחברי בורסה. במחצית השנייה של השנה הושלם התהליך ואושרה חברותם בבורסה של בנק החוץ "ברקליס קפיטל", ושל החש"ב "סיטיגרופ מוצרים פיננסיים ישראל".

## 15. תכנית העבודה לשנת 2012

תכנית העבודה של הבורסה לשנת 2012 נבנתה בהתאם לקווים המנחים של התכנית האסטרטגית אשר אושרה ע"י דירקטוריון הבורסה בדצמבר 2010.

התכנית האסטרטגית של הבורסה מורכבת משלושה נדבכים:

- **התפעול היומיומי** – בתחומי מסחר, סליקה, הנפקות וקשר עם החברות הרשומות. על הבורסה להיות ערוכה כך שתפעל לפעול ללא דופי בתנאי משבר ומצבי קיצון בשוק, הכוללים תנודות חריפות בנפחי הפעילות, מצבי קיצון במסחר וטיפול בהסדרי אג"ח. כל זאת במקביל לצורך להתמודד עם תחרות מחו"ל ורגולציה מבפנים המעודדת השקעות גופים מוסדיים בחו"ל.
- **שכלול שוק ההון הישראלי - ייזום**, פיתוח והטמעה של מכשירים ומדדים חדשים והרחבת מגוון השירותים אותם מספקת הבורסה לשוק ההון הישראלי. אלה נועדו לאפשר לבורסה להישאר רלוונטית, להמשיך להתפתח, לגוון את המוצרים שהיא מספקת ולאפשר להתגבר בצורה טובה יותר על תקופות של שפל בפעילות בחלק מן השווקים.
- **היערכות מיבנית ארוכת טווח-** הטיפול השוטף אסור שיפגע בחשיבה וההיערכות לטווח ארוך של הבורסה. על הבורסה של תל אביב למצוא את המיקוד והייחודיות שלה, במטרה לשרוד על אף התחרות החריפה בין הבורסות הבינלאומיות. לפיכך חייבת הבורסה למצוא את הנישה הייחודית שלה ולהשקיע בפרויקטים כמו בורסת הייטק ורישום חברות בבעלות ערביי ישראל, גם אם פירותיהם עשויים להתקבל רק בעתיד. במקביל יש לבחון אפשרויות לשיתופי פעולה עם גורמים בחו"ל, שיכולים לסייע לשוק הישראלי.

ברוח זו מתמקדת תכנית העבודה ל-2012 בפרויקטים אשר נועדו לשכלל את שוק ההון, להבטיח את התפתחות הבורסה ואת כושר התחרות שלה בשנים הבאות וכן בהמשך הפעילות מול המשקיעים הזרים, בעידן של ישראל כשוק מפותח. דגש מיוחד יינתן למיזמים הכוללים שיתופי פעולה בתחום המסחר עם גופים מובילים מחו"ל. זאת במטרה להרחיב את תחומי הפעילות של הבורסה ולהגיע לאוכלוסיות מנפיקים ומשקיעים חדשות.

### **עיקרי הנושאים בתכנית העבודה של הבורסה לשנת 2012:**

- ♦ מיצוב הבורסה בתל אביב כמרכז לחברות "טק".
- ♦ פיתוח מוצרים חדשים.
- ♦ שכלול מערכות המסחר והמסלקות.
- ♦ הרחבת תשתיות מיחשוב.
- ♦ פעילות בינלאומית לשיווק הבורסה.
- ♦ הדור החדש של מערכת המסחר.
- ♦ בניין הבורסה החדש – סיום הבנייה והיערכות למעבר.
- ♦ ניהול סיכונים.

**15.1 מיצוב הבורסה בתל אביב כמרכז לחברות "טק"**

בשנת 2012 תמשיך הבורסה בפעילויות לקידום שוק ההייטק:

- ♦ שת"פ עם גופים בינלאומיים במטרה לסייע לחשיפת החברות הישראליות למשקיעים זרים ולעידוד רישום כפול של חברות ביוטכנולוגיה אמריקאיות בת"א.
- ♦ התקשרות עם חברה ישראלית אשר תספק עבודות מחקר על חברות בתחום הביומד.
- ♦ פתיחת קורס אנליסטים נוסף, עם התמחות במדעי החיים, המוצע במסגרת לה"ב - אוניברסיטת תל אביב, בשיתוף עם הבורסה.
- ♦ קידום נושאים שלהסדרתם תהיה תרומה משמעותית לחברות הייטק, כגון: אישור האנגלית כשפת דיווח, אישור דו"חות כספיים לפי US GAAP לחברות שהתאגדו בארה"ב, הטבות מס גם לרוכשי ניירות ערך של חברות הייטק בהנפקה לציבור, שותפויות מוגבלות להשקעה בחברות הייטק, עדכון כללי הדיווח וכיוב'.  
 ♦ שיתופי פעולה עם ארגונים המייצגים את עולם ההייטק הישראלי כדוגמת איגוד חברות ההייטק HTIA ואיגוד תעשיות החשמל אלקטרוניקה.  
 ♦ עדכון כללי הרישום והשימור של הבורסה, בנושאים הקשורים לחברות מו"פ.

**15.2 פיתוח מוצרים חדשים****מדדים**

- ♦ השלמת משפחת מדדי תל-בונד צמודים לפי שווי שוק.
- ♦ השקת מדד תל בונד בנקים.
- ♦ בחינת אפשרות להשיק מדדי תל-בונד לפי: מח"מ, דירוג אשראי וענף.
- ♦ בחינת אפשרות להשיק מדד אג"ח שקלי בריבית משתנה.
- ♦ בחינת שדרוג כללי מדדי תל-בונד באופן דומה לכללי מדדי המניות.

**שוק הנגזרים**

- ♦ תיבחן האפשרות של השקת חוזים עתידיים על ריבית התלבור.
- ♦ תיבחן האפשרות להוספת אופציות על מניות נוספות.

**קרוסל**

בשנת 2012 יוגדרו תוכנית העבודה המפורטת ולוח הזמנים למתן אפשרות למסחר ולסליקה ב"קרן סל" ובשינויי הרגולציה בתעודות הסל בכלל. העבודה תחל במועד שיקבע על ידי הבורסה והרשות, בהתאם להתקדמות שינויי החקיקה וגיבוש התקנות ל"קרן סל", תעודות הסל וקרנות הנאמנות.

**15.3 שכלול מערכי המסחר והסליקה****מערכות המסחר**

- ♦ הפעלת המנגנונים החדשים לריסון בתנודות חדות של שערי ניירות ערך.
- ♦ הוספת פקודות FOK ו-IOC במסחר ברצף ני"ע.
- ♦ המשך שדרוג ביצועיהן של מערכות המסחר. במסגרת זו תושלם הטמעת שרתי המסחר

החדשים ופיתוח מנגנוני תוכנה לשיפור הביצועים והקיבולות של המערכות. כמו כן, יורחב פיתוחם של כלי מדידה והצגה של פרמטרים שונים של ביצועי המערכת.

### מערכות הסליקה

- ◆ העברת הסליקה במניות ובקרנות נאמנות ל-T+1.
- ◆ שדרוג מערך התרחישים במעו"ף.
- ◆ המשך הרחבת תהליכי ה-STP במסלוקה: מעבר לטיפול ממוחשב באירועים שאינם אוטומטיים.

### 15.4 הקמת תשתיות מחשוב בבניין החדש

- ◆ במחצית שנת 2012, בהתאם להתקדמות הבניה בבניין החדש, חטיבת התשתיות תתמקד בתהליכי הקמת אולם המחשבים בבניין החדש, בהכנות לפרויקט המעבר ובמעבר בפועל.
- ◆ המשך שיפור ביצועים והרחבת קיבולות במערכות המסחר והפצת המידע.

### 15.5 פעילות בינלאומית לשיווק הבורסה

- א. שדרוג ישראל למעמד של שוק מפותח שינה את מפת המשקיעים הזרים והציב בפני הבורסה והחברות הרשומות אתגר לא פשוט לשווק את השוק הישראלי לגופים מוסדיים גדולים אשר לא השקיעו עד כה בישראל ולדסקים של בתי השקעות בינלאומיים המתמקדים בהשקעה לפי סקטורים ולא לפי מדינות.
- ב. קידום בורסת הייטק בתל אביב מחייב הבאת מרכזיותו של סקטור ההייטק בתל אביב למודעות של משקיעים זרים ושל חברות הייטק זרות, במטרה לעודד הן את משקיעי ההייטק להתמקד בבורסה בתל אביב והן את החברות הזרות לשקול הנפקה או רישום כפול בתל אביב.

### 15.6 הדור החדש של מערכת המסחר

- במקביל לפיתוח השוטף של מערכות המסחר בבורסה והגדלת הקיבולת והיכולות שלה, תימשך בחינת האלטרנטיבות לדור החדש של מערכת המסחר.
- הדור הבא של מערכת המסחר יכול שיהיה מערכת משוכללת קנויה או מערכת משוכללת משודרגת. ההחלטה תתקבל בהתאם לצרכים, לביטחון באורך חיי המערכת ובהתאם לעלויות הצפויות.

### 15.7 בניין הבורסה החדש – סיום הבנייה והיערכות למעבר

- בניית הבניין החדש צפויה להסתיים בסוף שנת 2012, והתחלת המעבר אליו מתוכננת לרבעון הראשון של שנת 2013 ולהסתיים ברבעון השלישי.
- בשנת 2012 יבוצעו כל עבודות הפנים, לרבות הכשרת אולם המחשבים לקראת התקנת ציוד המחשבים.
- ברבעון השלישי אמורות להתחיל בדיקות הקבלה של מערכות הבניין, לצורך קבלת "טופס 4" - היתר אכלוס.

**16. דיון בגורמי הסיכון -**

הבורסה חשופה לסיכונים שהם פועל יוצא של הסביבה שבה היא פועלת, של ריבוי ומורכבות תהליכי העבודה והמערכות שנועדו להוציא לפועל את משימותיה, ושל המסגרת הרגולטורית המעגנת את פעילותה.

מדיניות ניהול הסיכונים של הבורסה היא נדבך חשוב במכלול הפעולות והאמצעים שעליה לנקוט על מנת לעמוד ביעדים ובמטרות שנקבעו לה. ניהול סיכונים הינו כלי בידי ההנהלה והדירקטוריון לזהות אירועים העלולים לפגוע בפעילות, להגדיר את רמת הסיכון, לפעול לצמצום הסיכונים ולחזק את מנגנוני הבקרה למניעתם.

קטגוריות הסיכון המרכזיות אליהן חשופה הבורסה הן: סיכונים אסטרטגיים, סיכונים פיננסיים וסיכונים תפעוליים. להלן פירוט לגבי כל אחת מן הקטגוריות:

**16.1. סיכונים אסטרטגיים**

חזונה האסטרטגי של הבורסה בת"א הוא לקדם את שוק ההון הישראלי ואת החברות הרשומות למסחר בבורסה, בארץ ובחו"ל, ואת המשקיעים המקומיים והזרים באמצעות אספקת תשתיות המתקדמות ביותר למסחר וסליקה, תוך שמירה על מצוינות וממלכתיות, ולמצב את הבורסה ואת ישראל כמרכז בינלאומי לרישום ולמסחר בחברות טכנולוגיה.

התכנית האסטרטגית של הבורסה, שעודכנה לאחרונה בדצמבר 2010, נבנתה על רקע השינויים המהותיים אשר חלו בשנים האחרונות בשוק ההון הישראלי, ובמפת הבורסות בעולם.

האיומים האסטרטגיים אליהם חשופה הבורסה נובעים מקשרי הגומלין של הבורסה עם הסביבה החיצונית שבה היא פועלת (רשויות שלטוניות, שוק ההון, חברי הבורסה, בורסות מתחרות, פלטפורמות מסחר אלטרנטיביות בארץ ובעולם, משקיעים זרים ומקומיים, התפתחויות מאקרו-כלכליות והשפעות גיאופוליטיות), ומהשפעתם הפוטנציאלית של קשרי גומלין אלו על השגת יעדיה האסטרטגיים.

במסגרת התוכנית האסטרטגית פועלת הבורסה בדרכים שונות על מנת להתמודד עם האיומים ולפעול להשגת היעדים האסטרטגיים האמורים. זאת, בין היתר, באמצעות: פעילות הבורסה לקידום שוק ההייטק, פיתוח מוצרים ושירותים חדשים, שכלול של מערכות המסחר והסליקה, שיווק מקומי ובינלאומי, שיתופי פעולה בינלאומיים ועוד.

**16.2. סיכונים פיננסיים**

הסיכון הפיננסי המרכזי של הבורסה נובע מהיותן של מסלקות הבורסה CCP (צד נגדי מרכזי – Central Counter Party) לעסקאות בניירות ערך (באמצעות מסלקת הבורסה) ולעסקאות בנגזרים (באמצעות מסלקת מעו"ף) המתבצעות בבורסה. הסיכון העיקרי לעניין זה הוא במקרה של כשל, בו חבר מסלקה שהינו צד לעסקה בבורסה אינו מסוגל לעמוד בהתחייבויותיו, ועל המסלקה להיכנס לנעליו ולעמוד בהתחייבויותיו כלפי חברי המסלקה שהם הצד השני לעסקה.

במרוצת השנים פיתחה הבורסה, בסיוע הרשויות הממלכתיות, מנגנונים רבים לניהול ולהפחתת הסיכונים הפיננסיים האמורים.



עיקרי מנגנונים אלו מפורטים להלן:

16.2.1 חקיקה בעניין יציבות המסלקות – בחוק ניירות ערך נקבע, בין השאר, כי שעבוד של ניירות ערך שניתן על ידי חבר מסלקה לטובת המסלקה יגבר על שעבודים לטובת צדדים שלישיים, אם למסלקה יש שליטה בניירות הערך באחת מהדרכים שנקבעו בחוק. כן נקבע בחוק כי מימוש שעבוד של ניירות ערך לטובת המסלקות יכול שייעשה על ידי המסלקה עצמה, בלא צו של בית משפט או של ראש הוצאה לפועל, כפוף לתנאים הקבועים בחוק. בנוסף, קובע חוק ניירות ערך כי חבר בורסה שרכש, בבורסה, ניירות ערך הנסלקים במסלקה, אינו זכאי לניירות הערך שרכש כאמור, אלא אם התקבלה במסלקה מלוא התמורה בעבורם.

לא התקבלה במסלקה מלוא התמורה בעבורם כאמור, תוקנה הבעלות בניירות הערך למסלקה. הכל כקבוע בחוק ניירות ערך.

חבר בורסה שמכר בבורסה ניירות ערך הנסלקים במסלקה אינו זכאי לתמורה שנתקבלה בעת מכירתם, אלא אם העביר למסלקה את ניירות הערך שמכר כאמור.

16.2.2 קרנות סיכונים – מסלקות הבורסה הקימו קרנות סיכונים, אשר נועדו לשמש כמקור תשלום למקרה בו חבר מסלקה לא יוכל למלא את התחייבויותיו. חברי המסלקות משעבדים לטובת המסלקות בטוחות, כערובה לקיום חיוביהם כלפי המסלקות וכן להבטחת חלקם בקרן הסיכונים למקרה כשל של חבר אחר.

סכום קרן הסיכונים של מסלקת הבורסה מתעדכן אחת לחצי שנה, והסתכם, נכון ל- 31 לדצמבר 2011, בכ- 886 מיליון ש"ח. סכום קרן הסיכונים של מסלקת מעו"ף מתעדכן אחת לרבעון, והסתכם, נכון ל- 31 לדצמבר 2011, בכ- 1,060 מיליון ש"ח. החל מדצמבר 2008 נדרש כל חבר במסלקת הבורסה ובמסלקת מעו"ף להפקיד 25% לפחות מחלקו בקרן הסיכונים במזומן.

ב- 2011 נבחנה המתודולוגיה לפיה מחושבת קרן הסיכונים של המסלקה ופותחה שיטת חישוב חדשה, שעקרונותיה אושרו על ידי דירקטוריון הבורסה ודירקטוריון המסלקה ברבעון הראשון של 2012.

גודלה של קרן הסיכונים וחלקו של כל חבר בקרן הסיכונים יחושבו על פי שיטת החישוב החדשה, החל מאפריל 2012. תיקון חוקי העזר הרלוונטיים לנושא זה אושר בדירקטוריון המסלקה ובדירקטוריון הבורסה.

16.2.3 נזילות המסלקות - על מנת לספק למסלקות נזילות במקרה כשל של חבר, לשם קיום התחייבויותיהן כ-CCP, כל אחת מהמסלקות מנהלת משא ומתן לשם התקשרות בהסכם עם גוף פיננסי, לפיו, במקרה של כשל של חבר, כל אחת מהן תהיה רשאית לדרוש מהגוף הפיננסי האמור איגרות חוב ומק"מ שקיבלה מהחברים כבטוחות, והגוף הפיננסי מתחייב לרכוש אותן, בהתקיים התנאים הקבועים בהסכמים כאמור.

16.2.4 בטחונות שוטפים - בנוסף לקרן הסיכונים נדרשים חברי מסלקת מעו"ף להפקיד בטחונות בגין פעילותם בשוק הנגזרים. דרישת הביטחונות מחושבת בזמן אמת במערכת ממוחשבת (מב"ט) בהתאם לעסקאות שמבצע החבר במהלך המסחר. סך כל דרישת הביטחונות, ליום 31 בדצמבר 2011, בגין עסקאות בנגזרים, הסתכמה בכ- 2.6 מיליארד ש"ח.

16.2.5 יציבות והלימות ההון העצמי של חברי הבורסה - בשנת 2010 אישר דירקטוריון הבורסה מודל חדש להלימות הון ולנזילות של החש"בים. בשנת 2011 התקבל אישור הרשויות לשינויים בתקנון הבורסה, הנובעים מהמודל החדש והחש"בים החלו ליישמו. במקביל ליישום מודל ההון החדש פועלת הבורסה מול החש"בים להטמעת סטנדרטים של ממשל תאגידי, מיחשוב ותוכניות להמשכיות עסקית.

16.2.6 סליקה בזמן אמת - עם הפעלת מערכת התשלומים זה"ב של בנק ישראל (RTGS), ביולי 2007, ביצעה הבורסה מעבר של אג"ח ממשלתי ומק"מ לסליקה סימולטנית (DVP - Delivery Vs. Payment) של כספים ושל ניירות ערך ביום T+1. בנובמבר 2010 השלימה הבורסה מהלך דומה לגבי אג"ח קונצרניות. במהלך שנת 2011 השלימה הבורסה את ההיערכות והתהליך הסתיים ב- 18 למרץ 2012, עם השלמת המעבר של מניות וקרנות נאמנות לסליקה ב-T+1. כתוצאה מן השיפורים שחלו במנגנוני ניהול הסיכונים של המסלקה, שדרגה חברת Thomas Murray בינואר 2011 את דירוגה של מסלקת הבורסה ל-A+, בדומה לדירוגן של מסלקות מקבילות באירופה.

פרוט נוסף לגבי ניהול הסיכונים הפיננסיים ראה באור 7 לדו"חות הכספיים.

### 16.3 סיכונים תפעוליים

בנוסף לסיכונים האסטרטגיים והפיננסיים שנמנו לעיל חשופה הבורסה לסיכונים תפעוליים, הנובעים, בין היתר, מהיותה פלטפורמה מיחשובית של מסחר וסליקה, מהיותה משמורת מרכזית לני"ע (CSD), וממקורות נוספים. על מנת להבטיח את תקינות ורציפות המסחר בסטנדרטים בינלאומיים הנהוגים בעולם כיום, מפעילה הבורסה מערכות מתקדמות למסחר וסליקה, ושוקדת על פיתוחן ושדרוגן באופן רצוף.

מעבר לכך חשופה הבורסה לסיכונים תפעוליים מסוגים שונים המאפיינים גופים הפועלים בשוק ההון, ובכלל זה שיבושים בעקבות עיצומים בבורסה, בבנקים ובבנק ישראל.

#### ניהול סיכונים ברמה כלל-בורסאית (ERM)

בשנת 2010 הבורסה יצרה מפת סיכונים של הבורסה והמסלקות. מפת הסיכונים הינה שלב ראשון במיסוד תהליך לניהול סיכונים, שמטרתו לשקף תמונת מצב לגבי מוקדי הסיכון אליהם חשופה הבורסה, לדרג אותם לפי סדרי עדיפויות ולהגדיר את הגורמים האחראים לטיפול בהם.

שלב זה מהווה מסגרת למנגנון עתידי לניהול סיכונים כולל (ERM), שיאפשר לבורסה לנהל סיכונים בצורה מושכלת, באמצעות מתודולוגיה אחידה.

במחצית השנייה של 2010 ובמרוצת 2011 בוצע טיפול ראשוני במוקדי הסיכון המרכזיים שזוהו במסגרת מפת הסיכונים. תהליך זה יימשך גם בשנת 2012.

### 17. - 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. בהתאם לחוק ניירות ערך, למנהל הכללי של הבורסה אין זכות הצבעה בדירקטוריון.

### הרכב דירקטוריון הבורסה הינו כלהלן:

#### שאול ברונפלד – יו"ר הדירקטוריון

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

יו"ר דירקטוריון של הבורסה ומסלקותיה.  
חבר בוועדה המייעצת לענייני בנקאות, בנק ישראל.  
מרצה מהחוף בפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב.

#### אבנר הלוי – דירקטור חיצון (חדל לכהן ב- 26.3.11)

- B.A בכלכלה ובצירוף היסטוריה מינהל ציבורי וסטטיסטיקה, האוניברסיטה העברית בירושלים.
- M.A בכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים.

יועץ פיננסי ואסטרטגי.

דירקטור במסלקת הבורסה ובמסלקת מעו"ף.

**אלדד פרשר**

B.A במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.  
M.B.A במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

סמנכ"ל, מנהל החטיבה הפיננסית, בבנק מזרחי טפחות בע"מ.  
דירקטור בבנק מזרחי-טפחות הנפקות (יו"ר), בנק מזרחי נ(UMB)-שוויץ (יו"ר), UMOHC (יו"ר)+חברות לא פעילות (UMTBS, UMTDAM, UMI).  
UMOHC

**אלעד בנגי**

B.A במשפטים, אוניברסיטת בר אילן.  
M.B.A במינהל עסקים בבית הספר למוסמכים במינהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב.  
מנכ"ל אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ.  
דירקטור באיזופ אקסלנס שרותי בורסה.

**אנדרו אביר (מ-17.8.11)**

B.A בכלכלה ומדעי המדינה, אוניברסיטת אוקספורד, אנגליה.  
M.B.A האוניברסיטה העברית.  
מנהל חטיבת השווקים בבנק ישראל.

**אסתר לבנון**

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

מנכ"ל הבורסה, דירקטורית במסלקת הבורסה ובמסלקת מעו"ף ויו"ר הדירקטוריון של משרדי הבורסה לניירות ערך בע"מ.

**אפרים אברהם**

חבר הנהלה- ראש אגף ניהול פיננסי, בנק אגוד.  
יו"ר חברת אגוד כספים בע"מ.  
דירקטור ב- א.ש.י- אגוד השקעות ויעוץ בע"מ, אגוד שוקי הון והשקעות בע"מ, אגוד כספים בע"מ ואגוד הנפקות בע"מ.

**בארי טאף- דירקטור חיצוני (חדל לכהן 22.8.11)**

B.A בהיסטוריה, Towre College-NY  
M.B.A במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

יועץ בכיר לנגיד בנק ישראל.

**ברכה ליטבק - דירקטור חיצון - (מ-27.3.11)**

B.A במשפטים, אוניברסיטת תל-אביב.

M.B.A במינהל עסקים, Kellog-Recanati.

דירקטורית ויועצת לחברות.

דירקטורית בחלל תקשורת בע"מ, נ.ר. ספאנטק תעשיות בע"מ, בית הזהב בע"מ, קניון סחר חופשי-קסח בע"מ, ליטבק שי-דר שרותי יעוץ בע"מ.

דירקטורית במסלקת הבורסה (מ-14.4.11) ובמסלקת מעו"ף (מ-27.3.11).

**גתית גוברמן - דירקטור חיצון**

B.Sc במתימטיקה כלכלה וצירופים, באוניברסיטה העברית בירושלים.

M.A בכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים.

M.B.A במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

LLB במשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

מנהלת כספים בחברת מיקרונט בע"מ.

דירקטורית בצ'אם מוצרי מזון, רובוגרופ ט.א.ק בע"מ, ג'קדה בע"מ.

דירקטורית במסלקת מעו"ף ובמסלקת הבורסה.

**דוד שלכט - דירקטור חיצון**

B.sc בהנדסה כימית, הטכניון, חיפה.

M.B.A במינהל עסקים (התמחות במימון), אוניברסיטת תל-אביב.

חברות בדירקטוריונים של חברות נסחרות בארץ ובחו"ל וחברות פרטיות (סלאפס) בתחום מדעי החיים: קבוצת תיא לתקשורת בע"מ, איזיצ'יפ סמיקונדקטורס בע"מ, סינרון מדיקל בע"מ, סינרון ביוטי בע"מ, מזור רובוטיקס בע"מ, ביוקנסל טרפיוטיקס בע"מ, RBT בע"מ.

דירקטור במסלקת הבורסה.

דירקטור במסלקת מעו"ף (מ-14.4.11).

**הילה בן-חיים**

B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות (רואת חשבון), אוניברסיטת בן גוריון.

M.B.A במינהל עסקים עם התמחות במימון, אוניברסיטת תל אביב.

סגנית בכירה לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

**חנה פרי-זן**

B.A בכלכלה וסטטיסטיקה, האוניברסיטה העברית בירושלים.  
לימודי מוסמך במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

משנה למנכ"ל בנק הפועלים. מנהלת חטיבת נכסי לקוחות.

דירקטורית בחברות הבאות: פועלים שרותי נאמנות בע"מ, Poalim Asset Management (UK) Limited, Poalim Asset Management (Ireland) Limited, Poalim Global Multi Manager 20 Plc, Poalim Global Manager 50 Pam Plc, Poalim Global Multi Manager 70 Plc, Poalim Global Manager 90 Plc, Poalim Asset Management Plc Holdings Ltd, Poalim Asset

חברת הועד המנהל בבלט הישראלי הקלאסי, באגודת ידידי מכון ויצמן בישראל, באגודת ידידי מוזיאון ישראל, בפסטיבל כפר בלום, באגודת ידידי מכללת נתניה, באתגרים, במכללת תל חי- חברת הועד המנהל ויו"ר ועדת הביקורת של הועד המנהל וחברה בחבר הנאמנים באוניברסיטת חיפה.

**יורם סירקיס**

B.A בכלכלה וחשבונאות (רואה חשבון), האוניברסיטה העברית בירושלים.  
M.B.A במינהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

ראש חטיבת ניהול נכסי לקוחות בבנק הבינלאומי.  
דירקטור ביובנק (יו"ר) ובחברה לרישומים של הבנק הבינלאומי.  
דירקטור במסלקת מעו"ף.

**לינדה בן שושן - דירקטור חיצון**

B.A בכלכלה וסוציולוגיה, האוניברסיטה העברית בירושלים.  
M.B.A במינהל עסקים, התמחות במימון ובנקאות, האוניברסיטה העברית בירושלים.

מרצה במסלול האקדמי, במכללה המכללה למינהל ויועצת אסטרטגית.  
דירקטורית (דח"צ) בקרן השתלמות "רום" (קרן השתלמות ייעודית לעובדי העיריות במדינת ישראל, בעגור (קרן השתלמות למורים ולמורות), בחברת אלוני חץ ובהון אישי.  
דירקטורית במסלקת מעו"ף.

**נעמי זנדהאוז**

B.A במשפטים, אוניברסיטת תל אביב.

יועצת משפטית ראשית של בנק לאומי, חברת הנהלה.  
דירקטורית בחברה לניהול קופות התגמולים והפיצויים של עובדי בנק לאומי ובנק לאומי למשכנתאות בע"מ.

**ענת פרומקיס**

B.A במינהל עסקים, המכללה למינהל.  
M.B.A במינהל עסקים, אוניברסיטת באר שבע.

מנכ"ל מגדל שרותי בורסה.  
דירקטורית במגדל חיתום ובנקאות להשקעות.

**ד"ר רון מלכא - דירקטור חיצון**

B.A בכלכלה ומינהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן.  
M.B.A במינהל עסקים (התמחות במימון), אוניברסיטת בר אילן.  
Ph.D בכלכלה (התמחות במימון), אוניברסיטת בר אילן.

מרצה ויועץ פיננסי וכלכלי.  
דירקטור במסלקת הבורסה ובמסלקת מעו"ף.

**17. נושאי משרה בכירים בשנת 2011 –**

שם ותואר	בתפקיד	מ-	השכלה
<b>אסתר לבנון</b> – מנכ"ל	מנהל כללי	2006	מתמטיקה ופיסיקה - האוניברסיטה העברית B.Sc בירושלים M.Sc מתמטיקה - האוניברסיטה העברית בירושלים לימודים לתואר Ph.D בחקר ביצועים, בפקולטה להנדסת תעשייה וניהול, הטכניון-חיפה קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב
<b>יוני שמש</b> משנה למנכ"ל	מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול	2006	מדעי המדינה וסוציולוגיה – אוניברסיטת ת"א B.A קורס ניהול בכיר-אוניברסיטת הרווארד, ארה"ב
<b>רונית הראל בן-זאב</b> סמנכ"ל בכיר	מנהלת המחלקה הכלכלית	1994 עד 7/2011	כלכלה ומינהל עסקים - אוניברסיטת ת"א B.A מינהל עסקים - מימון - אוניברסיטת ת"א M.B.A
<b>יוסי טרייסטר</b> סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת מינהל וכספים	1982	כלכלה ומינהל עסקים - אוניברסיטת בר אילן B.A מינהל עסקים- האוניברסיטה העברית בירושלים M.B.A
<b>יוסי לוי</b> סמנכ"ל בכיר	מנהל מחלקת חברים ופיקוח	2001	כלכלה - אוניברסיטת ת"א B.A כלכלה - אוניברסיטת ת"א M.A
<b>חגית נאמן</b> , 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
<b>רינה שפיר</b> סמנכ"ל בכיר	מנהלת מחלקת המסחר והמסלקות	2009 עד 1/2012	כלכלה- אוניברסיטת ת"א B.A מינהל עסקים- מימון- אוניברסיטת ת"א M.B.A
<b>חני שטרית בן</b> סמנכ"ל בכיר	מנהלת המחלקה הכלכלית	7/2011	כלכלה וסוציולוגיה -האוניברסיטה העברית B.A בירושלים M.B.A מינהל עסקים -האוניברסיטה העברית בירושלים



נספח א'הצגת המנהל הכללי

אני, אסתר לבנון, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדו"חות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדו"חות של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן – התאגיד) ליום 31.12.11 ואת הדו"ח לגבי הארועים והשינויים שחלו במצב ענייני החברה ושהשפיעו על הדו"חות בשנת 2011 (להלן – הדו"חות).
  2. לפי ידיעתי, הדו"חות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדו"חות.
  3. לפי ידיעתי, הדו"חות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדו"חות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדו"חות.
  4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדו"חות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דו"חות כספיים שנתיים), התשי"ע 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדו"חות; וכן –
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדו"חות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדו"ח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדו"חות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

## הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, יוסי טרייסטר, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדו"חות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדו"חות של הבורסה לניירות ערך בת אביב בע"מ (להלן – התאגיד) ליום 31.12.11 (להלן – הדו"חות).
2. לפי ידיעתי, הדו"חות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדו"חות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדו"חות.
3. לפי ידיעתי, הדו"חות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדו"חות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדו"חות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדו"חות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדו"חות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדו"חות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

5. אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד :

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דו"חות כספיים שנתיים), התשי"ע 2010, ככל שהוא רלוונטי לדו"חות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדו"חות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדו"חות; וכן –

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדו"חות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדו"חות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדו"חות למועד הדו"חות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדו"ח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

יוסי טרייסטר, סמנכ"ל בכיר  
מנהל מחלקת מינהל וכספים

תאריך