



הבורסה לניירות ערך

23 בדצמבר 2012

דבר היו"ר והמנכ"ל

ראשית דברינו הם תודה השלוחה לפרופ' שמואל האוזר, יו"ר רשות ניירות ערך, על הצגתה של מפת הדרכים של הרשות בעמודים הבאים. אנו משוכנעים שפרסום מפת הדרכים היה אחד האירועים החשובים של 2012, ומקווים שהרשות תצליח לרתום לשם הוצאתה לפועל את כל הגורמים הממלכתיים והעסקיים. ההתפתחויות בעולם ובישראל בשנים האחרונות, ואלה הצפויות בעתיד, מחייבות את כולנו להתמקד, באופן מאוזן, ב"שלוש הרגליים" שעליהן עומדת האסטרטגיה של הרשות. ביצוע תוכנית האוזר יאפשר לשוק ההון הישראלי למלא את התפקיד החשוב שנועד לו בקידום המשק והחברה, ולכן הדירקטוריון וסגל הבורסה מתכוונים לעשות את אשר יידרש על מנת לתרום את חלקנו.

השנה שחלפה היתה קשה לכלכלות ולבורסות בעולם כמו גם לכלכלת ישראל ולבורסה בתל אביב. ירידת השערים והמחזורים בשוק המניות בתל אביב, שהחלה ברביע השני של 2011 ונמשכה ברציפות עד אמצע 2012, לא היתה מפתיעה. הקשיים הכלכליים בעולם והשפעותיהם על האטת הצמיחה בישראל נתנו את אותותיהם גם בבורסה בתל אביב.

התבוננות בנתוני 2012 בתל אביב מעלה כי במחצית השנייה של השנה החלו שערי המניות לעלות וכי הירידה במחזורי המסחר במניות מגלה סימני בלימה. יש לקוות כי נתונים אלה מבשרים מפנה שיגיע במהלך 2013.

השפל הנוכחי בשוק המניות איננו יוצא דופן בעומקו וגם לא במשכו; ייחודו בהיותו "תוצרת חוץ", גורמיו הם כוחות שלישראל אין שליטה עליהם. מצב זה מחייב את הממשלה לנקוט בצעדים מקרו-כלכליים שיקזזו את ההשפעות החיצוניות והוא דורש מקהיליית שוק ההון והרגולטורים לפעול, במשנה מרץ, לחיזוק תשתיות שוק ההון. אם יעשה כך, הרי שההתאוששות מהשפל תתרחש מוקדם יותר, והיסודות החדשים שיונחו יאפשרו גם צמיחה בת קיימא של השוק.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רח' אחד העם 54, תל-אביב 65202 · ת"ד 29060, תל-אביב 61290 · טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

בשנת 2012, על אף הירידה בגיוסי הון ובמחזורי המסחר במניות, לא הצטמצמה העבודה השוטפת בבורסה, ובמקביל הושקעו משאבים רבים בקידום תשתיות חשובות.

היקפי הפקודות הם המשתנה המרכזי הקובע את עומסי העבודה במערכות המסחר, ואלה לא קטנו בשנת 2012. היקפי הפקודות לא פחתו בשוקי איגרות החוב, שבהם חל גידול במחזורים, וגם לא בשוק המניות, שבו ירדו המחזורים (בדומה למצב בבורסות בעולם). הגידול בהיקפי הפקודות מבטא את התגברות המסחר האלגוריתמי, מגמה כלל עולמית הנמשכת מזה מספר שנים; לכן גם לא ירד עומס הפקודות בבורסה, כשמחזורי המניות הצטמצמו. התגברות המסחר האלגוריתמי מחייבת להשקיע בהתמדה בהגדלת קיבולות המחשוב והתקשורת, וכך נעשה גם ב-2012.

גם במחלקות העוסקות ברישום ניירות ערך נמשך העומס ב-2012, בשל ריבוי מבורך של תשקיפי מדף ודו"חות הצעת מדף, אף כי בהיקף נמוך מזה של השנה הקודמת. הטיפול בבקשות לגיוס הון המשיך להעסיק את הבורסה, אף שבשל המצב רק חלק מהתשקיפים התממש.

עומס רב נוצר גם בשל ריבוי, פחות מבורך, של הסדרי חוב והצורך לטפל בהנפקת (או במחיקת) ניירות ערך של חברות בקשיים. כך, למשל, במהלך השנה ערערו מספר חברות על החלטת הבורסה בדבר הפעלת כללי השימור והמחיקה (שני מקרים אף הגיעו לבית המשפט העליון). ממדי התופעה חייבו, במקביל, להכין הצעות להסדרת הטיפול בחברות בקשיים, בחברות שלד וכו', נושאים שבעבר היו פחות משמעותיים.

בשנת 2012 התמקדו המאמצים לשווק את הבורסה בתל אביב למשקיעים זרים בשני תחומים עיקריים: EUREX, בורסת הנגזרים הגדולה באירופה, מבקשת לסחור בחוזים עתידיים על מדד ת"א-25, בדולרים וגם בשעות שלאחר תום המסחר בתל אביב. שיתוף הפעולה עם EUREX יכול להתגלות כפריצת דרך חשובה ובימים אלה נמשכת בחינת הסיכויים והסיכונים הכרוכים בשיתוף שהוצע.

במקביל מתבצעות פעולות להכללת ישראל במדדי המניות האירופאיים ולהנעת גופים בינלאומיים להנפיק ולסחור בחו"ל בתעודות סל על מדד ת"א-25.

העשייה הבולטת ביותר ב-2012, תרתי משמע, היתה ההתקדמות בבניית הבניין החדש של הבורסה, ברחוב אחוזת בית 4. במהלך השנה כמעט שהושלמו עבודות ההקמה, והחודשים

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רח' אחד העם 54, תל-אביב 65202 · ת"ד 29060, תל-אביב 61290 · טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

הראשונים של 2013 יוקדשו לעבודות גמר, לבדיקות קבלה לבניין ולמערכותיו וללוגיסטיקה של המעבר. לב הבניין החדש הוא מרכז המחשבים המשוכלל – המכונות, האולמות, מערכות החשמל, תקשורת, שליטה ובקרה, גיבויים, קירור, אבטחה ושאר התשתיות התומכות. בשלושים השנים שחלפו מאז נכנסה הבורסה למשכנה הנוכחי באחד העם 54 חלה מהפכה רבתי בעבודת הבורסה, בכל התחומים – מסחר, שוק האופציות, סליקה, הפצת נתוני מסחר, חישוב מדדים, ניהול סיכונים, הפצת דיווחי החברות ועוד ועוד. כיום, כל השירותים שמספקת הבורסה הפכו למבוססי מחשוב ובמהלך השנים גבר והלך ההכרח במודרניזציה של כל התשתיות הפיזיות התומכות במחשוב. מרכז המחשבים החדש טמון עמוק באדמה והוא נבנה על פי התקנים ההנדסיים המודרניים ביותר, כולל דרישות השרידות המחמירות שנקבעו על ידי הרשות הממלכתית לאבטחת מידע. מיקום מרכז המחשבים, והאמצעים להגנתו ולגיבוי, נועדו לאפשר לבורסה לפעול ברציפות, ללא תקלות טכניות ואחרות, גם באירועים ביטחוניים, כמצופה מתשתית פיננסית מרכזית.

מרכז המבקרים והכנסים בבניין החדש יאפשר לבורסה להשתלב בפעילות להגברת החינוך הפיננסי למגזרים השונים - תלמידים וסטודנטים ומסגרות להכשרה פיננסית. המרכז החדש תוכנן כך שיוכל לשרת מבקרים ומשתלמים רבים בסיורי לימוד, כנסים וימי עיון.

בשנת 2012 הושלם שלב חשוב בהגברת יציבות מסלקת הבורסה: כל סוגי איגרות החוב והמניות כבר נסלקים במשטר DVP ביום T+1. בעברית פשוטה, מאז מרץ 2012 המסלקה מוגנת טוב יותר בפני כשל של חבר מסלקה, שכן הסליקה מתבצעת בשיטה סימולטנית בדוקה, הנהוגה במסלקות העולם. המסלקה אינה מעבירה ניירות ערך אלא אם קיבלה את תמורתם במלואה (ואינה מעבירה כספים אלא אם קיבלה את הניירות שאת תמורתם היא נדרשת לשלם). המעבר למשטר הסליקה החדש נמשך בהדרגה מספר שנים, וב-2012 הוא הופעל, ללא תקלות, גם לסליקת המניות. ב-2012 תם עידן "שורט מסלקה", תופעה בורסאית שהיתה מיוחדת לתל אביב ושזרים לא הצליחו להבינה.

השנה גם חלה התקדמות רבה ברכיבים נוספים ביציבות המסלקות: נעשו הסדרים אשר יאפשרו למסלקה, ביום פקודה, לממש במהירות את הביטחונות מקרן הסיכונים. בנוסף, בנק ישראל והמסלקה בוחנים אפשרות פתיחת חשבונות למסלקות הבורסה בבנק ישראל, במטרה לשכלל את תהליך הסליקה בימים כתיקונם ובעיקר ביום פקודה. ב-2012 הופעל לראשונה מודל חדש לקביעת היקף הבטוחות המופקדות בקרן הסיכונים של המסלקה וחלקם של כל אחד מחבריה. המודל החדש משקף את החשיפה של המסלקה בגין ערבותה לקונים ולמוכרים של ניירות ערך, באופן מדויק יותר מהמודל הקודם והוא מהווה נדבך נוסף בחומה המגנה על המסלקה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רח' אחד העם 54, תל-אביב 65202 · ת"ד 29060, תל-אביב 61290 · טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

מהאמור לעיל עולה כי ב-2012, כמו בשנים האחרונות וכפי שצפוי בשנים הקרובות, הבורסה השקיעה מחשבה ומשאבים בחיזוק יציבות המסלקות. סייעו לה בכך רשות ניירות ערך, משרד המשפטים ובנק ישראל. זה המקום להודות לאגף מערכות תשלומים וסליקה בבנק ישראל ולכל יתר חברינו בירושלים – ברשות ניירות ערך, במשרד המשפטים - על הסיוע במשימה החשובה, שזכתה גם להערכת קרן המטבע הבינלאומית.

אין כמו סיום 2012 להעלות על נס את כל העוסקים במה שמכונה "המשרד האחורי" – אנשי המסלקות, המחשוב והמשפטיים. התחום היה חשוב מאוד, מאז ומעולם, אך רק בשנים האחרונות התפתחה המודעות לכך גם בקרב מי שאינם מוגדרים כפעילי שוק ההון.

החשיבות הרבה שמייחסת הבורסה ליציבות המסלקות גם זכתה לביטוי בצעד של הפרדת יחידת הסליקה ממחלקת המסחר וקידומה למחלקה בראשות סמנכ"לית בכירה. השינוי הארגוני יאפשר להקדיש את המשאבים האנושיים והכספיים הנדרשים לעבודה חלקה ושוטפת בימים כתיקונם, וגם להיערכות ליום פקודה (שכולם מקווים שלא יגיע).

מטבע הדברים, "המצב" החיש תהליכי פיתוח בנושאים רבים שנבחנו על ידי הבורסה בשנים האחרונות (אף שלא כולם הושלמו ב-2012):

- ◆ הכללים של מדדי תל-בונד תוקנו באופן שאפשר הרחבת אוכלוסיית המדדים.
- ◆ שולב מנגנון חדשני לתוך "רצף" למיתון תנודות שערים קיצוניות, שהצורך בו גבר בעקבות אירועי השנים האחרונות.
- ◆ עודכנו כללי רישום ניירות ערך, בעיקר בנושאים הקשורים בהסדרי חוב ובמחיקת ניירות, אך גם בכללים הנוגעים לשותפויות לחיפוי גז ונפט שחשיבותן, גדלה מאוד.
- ◆ נמשכו הפעולות להפיכת הבורסה בת"א למרכז לחברת "טק", ובמרכז הקמת ועדה בין משרדית שמינה פרופ' האוזר, בראשות נציגי רשות ניירות ערך והבורסה. אנו תיקווה שהוועדה החדשה תשלים את המלצות ועדת חיים שני ותסייע להפיכת הבורסה בתל אביב למקור מימון חשוב לחברות הייטק.
- ◆ השנה הופעל באופן מלא המודל החדש להלימות ההון והנזילות של חברי הבורסה שאינם בנקים, ובאמצע השנה כולם כבר עמדו בדרישות החדשות. השנה גם החלו החברים לדווח לבורסה על מצבם הפיננסי, מדי חודש. הדירקטוריון אישר השנה כללים מודרניים לניהול טכנולוגיות המידע של חברי הבורסה וצפוי שהכללים ייכנסו לפעולה במהלך 2013.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רח' אחד העם 54, תל-אביב 65202 · ת"ד 29060, תל-אביב 61290 · טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

תיאור העשייה ב-2012 מלמד גם על הנושאים שיעסיקו את הבורסה בשנה הקרובה: המרכזי שבהם הוא המעבר לבית החדש, שיחל ברביע השני ויימשך בהדרגה עד סוף השנה. העברת מערכות המחשוב למרכז המחשבים החדש תימשך חודשים ארוכים בשל הצורך להבטיח העברה החלקה ונטולת שיבושים. העברת מערכות המחשוב, כמו העברת העובדים והפעלת מרכז המבקרים והכנסים במתכונת החדשה, הינן אתגר ניהולי מורכב שיחייב הקדשת משאבים ארגוניים (וכספיים) רבים במהלך כל השנה.

ב-2013 אנו מתכוונים להשלים נושאים שטופלו בשנה שחלפה: הכללת ישראל במדדי מניות אירופאיים, שיתוף פעולה עם בורסות בעולם, פתיחת חשבונות למסלקות בבנק ישראל, גיבוש המלצות לעידוד מימון חברות הייטק בבורסה, קביעת כללים מעודכנים לשותפויות לחיפוש גז ונפט והשלמת היערכות חברי הבורסה שאינם בנקים לדרישות לניהול טכנולוגיות מידע.

בנוסף נשיק אופציות מסוג חדש - אופציות שבועיות על מדד ת"א-25 (ואולי גם "מיני" אופציות), וגם מדדי תל בונד חדשים המסווגים את איגרות החוב לפי תשואתן לפדיון ולפי התקופה עד לפדיון. אנו פועלים לשם חידוש ההנפקה של תעודות סל ממונפות, ולהבדיל, גם לקביעת כללים מעודכנים הנוגעים לחברות שכשלו.

עוד תוכניות רבות וחשובות על סדר יומנו ואנו מקווים שנוכל לדווח על ביצוען בסיכום שנת 2013.

לסיום, אנו מבקשים להודות לדירקטוריון, למנהלים ולעובדים על עבודה מאומצת ותכליתית בשנה לא קלה, ולרשות ניירות ערך ולבנק ישראל על הסיוע לעבודת הבורסה ומוסדותיה.



אסתר לבנון
מנכ"ל



שאול ברונפלד
יו"ר