



הבורסה לניירות ערך

17 יוני 2014
219340

מח' חברים ופיקוח ס"י דירקטוריון

אפשרות למעבר למסחר בבורסה בתל אביב בימים שני עד שישי

בדו"ח ועדת בן חורין לשכלול המסחר ולעידוד הנזילות בבורסה נכללה המלצה לבחון אפשרות למעבר למסחר בבורסה בתל אביב בימים שני עד שישי, במקום בימים ראשון עד חמישי, כיום.

במסגרת בחינה ראשונית של אפשרות קיום מסחר בבורסה בימים שני עד שישי, התבקשה מחלקת חברים ופיקוח ("המחלקה") לבחון את עמדתם של גורמים הנמנים עם חברי בורסה ואת עמדתם של גורמים רלוונטיים אחרים בשוק ההון, ביחס לאפשרות המעבר למסחר בבורסה בימים שני-שישי.

המחלקה הפיצה בקרב גורמים כאמור שאלון המתייחס לאפשרות לקיום מסחר בימים שני-שישי, במקום מסחר בימים ראשון-חמישי הנהוג כיום, בכל ניירות הערך והנכסים הפיננסיים הנסחרים בבורסה. בשאלון התבקשה התייחסות לשמונה שאלות, אשר התשובות עליהן דורגו בין 1 ל-5, כאשר בחירה ב-5 מעידה על תמיכה רבה באפשרות למעבר למסחר בימים שני עד שישי, ובחירה ב-1 מעידה על הסתייגות רבה מהאפשרות. השאלון מצ"ב.

השאלון הועבר לחברי הבורסה (הבנקים והחש"בים), וחלק מהם העבירו את השאלון לשחקני שוק רלוונטיים נוספים. התקבלו תשובות מ-76 נשאלים, הנמנים עם מגוון גורמים הפעילים בשוק ההון.

הפנייה לחברים והשאלון מצורפים כנספח א'.

ריכוז וניתוח התשובות שהתקבלו, בפילוח לפי גורמי הנהלה, גורמי מסחר ושחקני שוק אחרים, שאינם נמנים באופן ישיר עם חברי הבורסה מפורטים בנספח ב'.

ריכוז וניתוח התשובות שהתקבלו, בפילוח לפי בנקים ישראלים, חש"בים ישראלים וחברי בורסה זרים (בנקים וחש"בים) מפורטים בנספח ג'.

בנוסף, הוצע למשיבים להעיר הערות. הערות המשיבים מפורטות בנספח ד'.

מניתוח התשובות שהתקבלו עולה, כי, ככלל, התמיכה במעבר למסחר בבורסה בימים שני עד שישי, במקום בימים ראשון עד חמישי, עולה על ההתנגדות למהלך כאמור, כאשר התמיכה כאמור גדולה יותר, כשמדובר בגורמי מסחר, בשחקני שוק ובחש"בים ובנקים זרים.

בנוסף, בדקה המחלקה את שעות כניסת השבת במהלך 2013-2014. מבדיקה זו עולה, כי:

- ב-26 ימי שישי, שאינם ערבי חג, נכנסת השבת ב-18:00-19:30 (מתוך 50 ימי שישי שאינם ערבי חג).
- ב-16 ימי שישי מתוך 26 ימי השישי האמורים נכנסת השבת לאחר השעה 19:00.

שאלון בנושא מסחר בבורסה בימים שני-שישי

שלום רב,

בדו"ח ועדת בן חורין לשכלול המסחר ולעידוד הנזילות בבורסה נכללה המלצה לבחון אפשרות למעבר למסחר בבורסה בתל אביב בימים שני עד שישי, במקום בימים ראשון עד חמישי, כיום.

בנוסף, פעילי שוק מישראל ומחוץ לישראל טוענים, כי מעבר למסחר בימים שני עד שישי עשוי להוות זרז להשתתפות פעילה יותר של משקיעים זרים במסחר במניות ובאג"ח, בזכות ההתאמה היותר טובה בין מועדי המסחר בישראל למועדי הפעילות בשווקי חו"ל.

במסגרת בחינה ראשונית של אפשרות קיום מסחר בבורסה בימים שני עד שישי, מבקשת הבורסה לבחון את עמדתם של גורמים הנמנים עם חברי בורסה ועם גורמים רלוונטיים אחרים, ביחס לאפשרות ברוח זו המתוארת בהמשך.

נודה אם תשיב על השאלון המצורף, ביחס לאפשרות המעבר למסחר בבורסה בימים שני-שישי, כלהלן:

האפשרות אשר ביחס אליה מתבקשת התייחסות

מסחר בימים שני-שישי בכל ניירות הערך והנכסים הפיננסיים הנסחרים בבורסה.

בימים שני-חמישי - שעות מסחר בדומה למצב כיום.

בימי שישי - סיום מסחר לא יאוחר משעה 14:00; סיום פעולות שלאחר מסחר (עיסקות מחוץ לבורסה, העברות קסטודיאן וכו') – לא יאוחר משעה 15:00.

יום ראשון - אין מסחר ואין סליקה.

מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף תפעלנה בימים בהם מתקיים מסחר בבורסה (יתכן ועניין זה יחייב שינויים רגולטוריים ביחס לאירועי חברה מסוימים האמורים להתקיים בימי ראשון - תשלומי ריבית, פדיון אג"ח וכו').

בשלב ראשוני זה מתבקשת עמדתך בעניין.

ככל שאת/ה מוצא/ת לנכון להעביר את השאלון לגורמים נוספים הנוגעים בדבר, על מנת ששיבו גם הם לשאלון, את/ה מוזמן/נת לעשות כן.

ככל שיוחלט להמשיך בבחינה יבחן הנושא מול חברי בורסה וגורמים רלוונטיים אחרים.

יש להעביר את התשובות בדואר חוזר (noaa@tase.co.il), עד ליום חמישי, 29.5.2014.

תודה,

יוסי

יוסי לוי

סמנכ"ל בכיר

מנהל מחלקת חברים ופיקוח
הבורסה לניירות ערך בתל-אביב



03-5677491
yosil@tase.co.il
www.tase.co.il

טל'
דוא"ל
אתר



הבורסה לניירות ערך

שם המשיב/ה: _____, תפקיד המשיב/ה: _____

הגוף עימו נמנה/ית המשיב/ה: _____

אם תיושם האפשרות המתוארת למסחר בימים שני עד שישי במקום ראשון עד חמישי כיום, הרי שלהערכת:

הערות	5	4	3	2	1	
	יגדל מאוד	יגדל	דומה	יקטן	יקטן מאוד	
						מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימי שישי , לעומת מחזור המסחר במניות בימי ראשון כיום
						מחזור המסחר באג"ח בימי שישי , לעומת מחזור המסחר באג"ח בימי ראשון כיום
						מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימים שני-חמישי , לעומת מחזור המסחר במניות בימים שני-חמישי כיום
						מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי , לעומת מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי כיום
						היקף הפעילות של החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
						רווחיות החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
	לא נדרשת	קטנה מאוד	קטנה	גדולה	גדולה מאוד	
						היערכות נדרשת של הגורם שהמשיב/ה נמנה/ית עימו, לשם ישום השינוי
	מאוד בעד	בעד	אדיש	נגד	מאוד נגד	
						עמדתי ביחס לשינוי

הערות נוספות

נספח ב'

מסחר בבורסה בימים שני-שישי במקום ראשון-חמישי - ריכוז תוצאות

חלוקה לפי תפקידים

תשובות												שאלות
שחקני שוק			מסחר			הנהלה			סה"כ			אם תיושם האפשרות המתוארת למסחר בימים שני עד שישי במקום ראשון עד חמישי כיום, הרי שלהערכתי:
ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים		
4	3.68	19	4	3.79	38	3	3.26	19	4	3.63	76	1 מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימי שישי, לעומת מחזור המסחר במניות בימי ראשון כיום
4	3.47	19	4	3.51	37	3	3.16	19	4	3.41	75	2 מחזור המסחר באג"ח בימי שישי, לעומת מחזור המסחר באג"ח בימי ראשון כיום
4	3.58	19	3	3.45	38	3	3.37	19	3	3.46	76	3 מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימים שני-חמישי, לעומת מחזור המסחר במניות בימים שני-חמישי כיום
3	3.42	19	3	3.46	37	3	3.42	19	3	3.44	75	4 מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי, לעומת מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי כיום
4	3.4	5	4	3.74	31	3	3.33	15	4	3.59	51	5 היקף הפעילות של החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
4	3.25	4	4	3.7	30	3	3.2	15	4	3.51	49	6 רווחיות החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
3	3.22	18	3	3	35	2	2.12	17	3	2.84	70	7 היערכות נדרשת של הגורם שהמשיב/ה נמנה/ית עימו, לשם ישום השינוי
4	4.21	19	5	4.29	35	4	3.47	19	4	4.05	73	8 עמדתי ביחס לשינוי

מסחר בבורסה בימים שני-שישי במקום ראשון-חמישי - ריכוז תוצאות

חלוקה לפי סוג חבר

תשובות											שאלות		
חש"בים זרים, בנקים זרים וחבר רחוק			בנקים ישראליים			חש"בים ישראליים			סה"כ			אם תיושם האפשרות המתוארת למסחר בימים שני עד שישי במקום ראשון עד חמישי כיום, הרי שלהערכתנו:	
ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים	חציון	ממוצע	מס' משיבים			
4	3.71	7	4	3.69	35	4	3.41	17	4	3.61	59	1	מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימי שישי, לעומת מחזור המסחר במניות בימי ראשון כיום
4	3.17	6	4	3.6	35	3	3.12	17	4	3.41	58	2	מחזור המסחר באג"ח בימי שישי, לעומת מחזור המסחר באג"ח בימי ראשון כיום
3	3.57	7	3	3.37	35	3	3.47	17	3	3.42	59	3	מחזור המסחר במניות ובנגזרים בימים שני-חמישי, לעומת מחזור המסחר במניות בימים שני-חמישי כיום
3	3.5	6	3	3.37	35	4	3.53	17	3	3.43	58	4	מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי, לעומת מחזור המסחר באג"ח בימים שני-חמישי כיום
4	4	5	4	3.52	25	4	3.65	17	4	3.62	47	5	היקף הפעילות של החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
4	3.8	5	4	3.5	24	4	3.53	17	4	3.54	46	6	רווחיות החבר (מצופה תשובה רק ממשיבים הנמנים עם חברי הבורסה)
4	3.67	6	2	2.53	30	3	2.65	17	2	2.7	53	7	היערכות נדרשת של הגורם שהמשיב/ה נמנה/ית עימו, לשם ישום השינוי
4	4.17	6	4	3.94	33	4	4	17	4	3.98	56	8	עמדת ביחס לשינוי



הבורסה לניירות ערך

נספח ד'

הערות המשיבים

הערות תומכות במעבר למסחר בימים שני-חמישי

<u>הגוף עימו נמנה המשיב</u>	<u>הערת המשיב</u>
חש"בים ישראלים	מעבר לימי מסחר בחופף למסחר בארה"ב ואירופה יגדיל את הפעילות ביום שישי לעומת ראשון כיום ובשאר ימי השבוע, כיוון שרצף האירועים, פרסום הודעות, יהיה בסמוך ליום המסחר בת"א. במצב השוק הנוכחי אין משמעות ליום ראשון, כך שגם חצי יום שישי יהווה שיפור משמעותי.
	זרים מציינים את המעבר למסחר ביום שישי כאחד הצעדים שעשויים לסייע למחזורים בצורה ניכרת; בקרב בגופים הזרים אומץ נוהל עבודה לפיו לא ניתן להעביר הוראות מבלי שמעביר ההוראה יהיה נוכח במשרד הגוף; לא צופה שינוי מהותי בהיקפי המסחר כתוצאה מהשינוי, אך נדרשת היערכות מורכבת לשינוי.
	התאמת ימי המסחר לקיים בחו"ל תגדיל את כמות הגופים שישתתפו במסחר, והמחזור והעניין יגדל בהתאם בטווח הארוך. מהלך מבוקש ומתבקש.
	שם המשחק הוא חזרת זרים לבורסה בת"א. ההנחה מורכבת מעוד רכיבים, לא רק ימי מסחר - נושאים שעסקה בהם גם ועדת בן חורין, כמו רגולציה, רישום, מיסוי ועוד. יש לבחון לעומק מה המשמעות על בנקים שסניפיהם סגורים בימי ו'. תהיה השפעה על פעילות העובדים הישירים בבנקים.
	שינוי הכרחי ומתבקש. יוביל בין השאר גם לשכלול השוק.
	המסחר ביום ראשון מיותר, חוסר סחירות מוחלט ואני מאוד מברך על הרעיון.
	הדבר יאפשר הגדלת מחזורי פעילות. הבורסה תוכל להגיב במייד לאירועים הקשורים בחו"ל, ולהביא זרים לפעול יותר בבורסה בת"א.
	מעבר למסחר בשני-שישי יגרום לחשיפתנו למשקיעים זרים, אשר פועלים בזירה הבינ"ל בימים אלו. להערכתי, הדבר צפוי להשפיע חיובית על המחזורים, הסחירות והפעילות בבורסה.
	רעיון מעולה. שמעתי המון הערות בנוגע לימים ולתיאום מול חו"ל, דבר שפוגע במחזורים ובפעילות זרים ומקומיים. רובם גם ככה סוחרים בימי שישי ולכן זונחים את ימי ראשון.
	גם אם זה לא ישפיע על מחזור המסחר, זה הדבר הנכון לעשות, על מנת להיות יחד עם השווקים המובילים.
חש"בים ובנקים זרים וחבר רחוק	הסנכרון של ימי המסחר יביא לדעתנו לכניסת משקיעים שאינם פועלים בישראל בשל הבדלי ימי המסחר, וכתוצאה מכך מחזורי המסחר בישראל יעלו.
	In order for TASE to attract more foreign investment, all steps to align with western market practices should help.
	מעריך שמחזור המסחר במניות ובנגזרים בימי שישי יהיה גבוה ב-25%-50%, לעומת מחזור המסחר במניות בימי ראשון כיום.
	בעד שינוי ימי המסחר. דעה זו משקפת גם את דעתם של חלק מעמיתי בלונדון, איתם התייעצתי לפני מילוי השאלון.

הערות נגד המעבר למסחר בימים שני-חמישי

<u>הגוף עימו נמנה המשיב</u>	<u>הערת המשיב</u>
חש"בים ישראלים	פשוט אסון. יום ראשון הוא יום עסקים בישראל. למה שביום עסקים ישראלי לא תהיה בורסה?
בנקים ישראלים	הפעילות ביום ו' עשויה להנגיש את הבורסה המקומית לשחקנים זרים, אולם תחייב את השחקנים המקומיים להערך מחדש. בהינתן שסניפי הבנק אינם פועלים ברובם ביום ו', ושלא כל השחקנים המקומיים יבצעו את ההתאמות הדרישות לפעילות מסחר וסליקה ביום ו', ניתן להעריך שהגידול המיוחל מהשחקנים הזרים, לא יפצה על אובדן פעילות פוטנציאלי בשוק המקומי, ובפרט שהכוונה ליום מסחר מקוצר, מה שלא מאפשר חפיפה מול השוק האמריקאי. נציין, כי הזרים אינם נרתעים מהרגולציה המקומית בשוקי ההון, נמצאים כבר היום בשוק, ואלו שנרתעים לא ישנו בהכרח את דעתם בגלל כמה שעות מסחר ביום ו'.
	לדעתי, לא תהיה השפעה מהותית על היקפי המסחר, כל עוד לקוחותינו לא ישנו את ימי העבודה שלהם.
	מנסינוני אני יכול לומר שהשעות הראשונות של המסחר הן דלילות ביותר. ביום שישי שיהיה ממילא קצר, להערכתי, מחזורי המסחר דווקא ירדו. בנוסף, החפיפה לארה"ב לא תהיה בכלל. במקרה הכי אופטימי מחזור המסחר הכולל (אגח ומניות) ישאר זהה ליום ראשון, כך שהמהלך המורכב לא מוצדק.
	החפיפה ביום שישי לא תתרום כלום, כיוון שביום שישי המסחר יהיה מקוצר וגם כן לא תהיה חפיפה.
	היערכות למסחר ביום שישי דורשת התאמה מערכתית, בעיקר בהסכמי ההעסקה מצד כלל חברי הבורסה וגם מצד המשקיעים בשוק ההון ובראשם הגופים המוסדיים; נדרשת הערכות מיכונית מתאימה, אשר הינה מורכבת יותר. מבחינת משקיעים זרים, פעילותם תואמת יותר את שעות המסחר בארה"ב, ולכן ימי שישי בבוקר פחות רלוונטיים; נדרשת הערכות מיכונית מתאימה, אשר הינה מורכבת יותר. מבחינת משקיעים זרים, פעילותם תואמת יותר את שעות המסחר בארה"ב, ולכן ימי שישי בבוקר פחות רלוונטיים.
	בימי שישי תיתווסף הפעילות של הזרים, אך עקב צמצום שעות המסחר, המחזורים לא יגדלו באופן משמעותי. הבנק שלנו הינו בנק קמעונאי ללא פעילות זרים, ולכן מחזור המסחר שלנו יקטן.

הערות אחרות

<u>הגוף עימו נמנה המשיב</u>	<u>הערת המשיב</u>
חש"בים ישראלים	היקף הפעילות והרווחיות להערכתי תשאר דומה, שכן עיקר הפעילות תתנקז לימים שני-חמישי. שינוי כאמור אינו שינוי של פעילות הבורסה בלבד, כי יש לו השפעה רחבה יותר על מעגל גדול בהרבה של כל שוק ההון ושוק העבודה.
	להוריד את השעה הנוספת או לחילופין להעלות עוד ארבע או חמש שעות.
	הוספת שעת מסחר בימי שני-חמישי לא תרמה להגדלת המחזורים, הורדתה עדיפה.
	השעה הנוספת מכבידה מאוד על הסוחרים ולא תורמת למסחר.
בנקים ישראלים	מאחר והמשקיעים הזרים יתנו את ה"טון" ביום שישי, אנו סבורים שכדאי לבצע סקר ייחודי ומדויק דווקא מולם בנוסף לחברי הבורסה המקומיים.
שחקן שוק	שינוי המצב תלוי בשוק. בנוסף, צריך לקצר את אמצע השבוע על ידי פתיחה מאוחרת יותר. בנוסף, ראשון צריך להיות יום חופשי ושישי חצי יום.
	עדיף היה לסחור בימים שני-חמישי בלבד.