



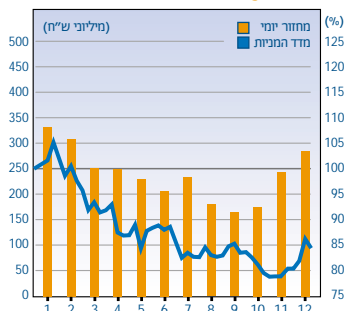
הבורסה לניירות ערך

# הבורסה

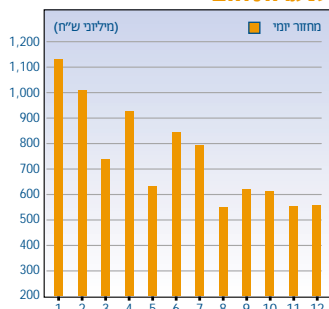
גיליון מס' 4 • דצמבר 2002

## מחזורי המסחר 2002

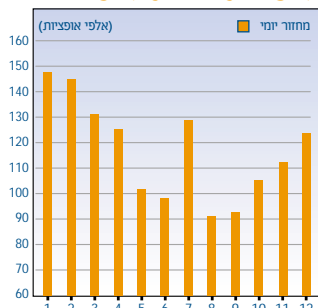
### מניות והמירים



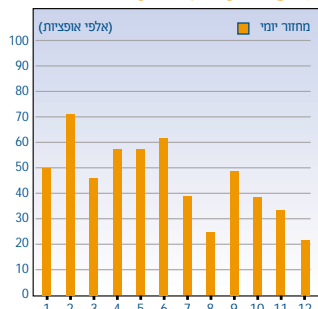
### איגרת חוב



### אופציות מדד ת"א-25



### אופציות דולריות



# סקירה שנתית 2002

שנת 2002 היתה גרועה מקודמתה, שכן לצמיחה השלילית שהחלה ב-2001, התווספה עליה ניכרת בשעור האינפלציה בעקבות פיחות השקל, ועליה בשעורי הריבית. מצב הסקטור העסקי הורע וגרם לגידול ניכר בהפרשות לחובות מסופקים בבנקים, לירידה משמעותית ברווחיהם ול"מחנק אשראי". הגידול בגרעון הממשלה הגביר את היקף הנפקת איגרות החוב תוך העלאת מחירי ההון. שילוב ההתפתחויות הללו גרם לחוסר יציבות בשוקי ההון והכספיים. בעולם נמשך המיתון והעמיק המשבר במניות הטכנולוגיה, על אף התאוששות מסוימת שהסתמנה ברבעון האחרון.

השפעת הארועים הללו על פעילות הבורסה בתל-אביב היתה כפולה: מצד אחד, המשך ירידת השערים ומחזורי המסחר במניות, עצירת הנפקות של מניות, המשך הנסיגה בפעילות של משקיעים זרים ומחיקת חברות רבות. מצד שני, הטלטלות בשווקים הפיננסיים הביאו למסחר ער באיגרות חוב ובאופציות הדולריות. מאמצי השיווק של הבורסה הביאו להמשך הרישום הכפול, אף כי בקצב נמוך מהשנה הקודמת.

הארוע בעל ההשלכות העתידיות החשובות ביותר לשוק ההון הוא הרפורמה במס, אשר נחקקה בחודש אוגוסט ועל פיה יגבה מס מרווחי הון וריבית על כל סוגי הנכסים הפיננסיים. יישום הרפורמה יתחיל בראשית 2003, עת יגבה "מס מחזור" על מכירת מניות ונגזרים ומס על הריבית מפקדונות וחסכונות.

במהלך הדיונים על הרפורמה הביעה הבורסה את תמיכתה במיסוי רווחי ההון אך סברה כי ראוי שהמס יוטל בדרך שונה מזו שהוצעה על ידי ועדת רבינוביץ. הבורסה תבעה כי הרפורמה תתבסס על חובת דיווח כללית (כך שתוכל להיות גם מנוף למלחמה בהון השחור) ושהיא תתבצע בדרך שתמזער את הפגיעה בסחירות של ניירות הערך והנגזרים. לדעת הבורסה הנזק ממס המחזור, מהניכוי במקור ומאפשרויות הקיזוז המוגבלות עולה על התועלת שברפורמה. מה גם, שלוח הזמנים שהוקצב לחקיקה ולהערכות לביצוע הרפורמה, היה קצר מדי. עם זאת, ראוי לציין כי מעצבי הרפורמה נתנו את הדעת על הצורך לשמר את יתרון המס להשקעות בבורסה בתל אביב, ביחס לבורסות בעולם, בחמש השנים הבאות.

במועד כתיבת שורות אלה אין עוד טעם לבקר את פרטי הרפורמה ואת תהליכי חקיקתה. לא נותר אלא לקוות כי חברי הבורסה יוכלו להערך בהקדם לגביית מס רווחי הון וכי נציבות מס הכנסה תתקן, במהלך שנת 2003, פגמים שונים המרחיקים משקיעים משוק ההון והפוגעים שלא לצורך בתפקודו.



שאול ברונפלד



פרופ' יאיר אורגלר

הדיונים ברפורמה הצביעו בעליל כי חסרה מודעות ציבורית לחשיבות שוק ההון ולתרומתו להתפתחות הסקטור העיסקי, לצמיחה וליצירת מקורות תעסוקה. ההתלהמות נגד "ההון", שאפיינה את השיח הציבורי, היתה מנותקת מהעובדות הכלכליות והחברתיות ויכולה להעיד על תפיסות מיושנות ובלתי רלבנטיות בעידן הגלובליזציה. ארועי השנתיים האחרונות הביאו להתכווצות הסקטור העיסקי ולעליה בפעילות הסקטור הציבורי ויש בכך משום נסיגה מהמגמות החיוביות של שנות ה-90. חיזוק הסקטור העיסקי הוא הערובה היחידה לצמיחה בת-קיימא של המשק ושוק הון פעיל הוא תנאי הכרחי לקידום הסקטור הפרטי.

בשנים האחרונות חזרו והועלו הצעות למכביר לחיזוק תשתיות הבורסה ושוק ההון הישראלי: מהפסקת הנפקת איגרות חוב מיועדות לקופות פנסיה ועד לתיקון חוק המשכון. למרבה הצער, קצב הביצוע של הרעיונות הוא מאד איטי (להוציא, כמובן, את הרפורמה במיסוי, שהתבצעה כהרף עין, אף כי, לא לילד הזה פיללנו). דוגמא מובהקת לכך היא חוק הרישום הכפול, שהטיפול בו נמשך למעלה מעשור ומשנחקק הסתבר כי הרכבת כמעט והוחמצה.

לסיכום, בד בבד עם הרפורמה במיסוי, שלא תביא טובה לשוק ההון, חייבות הרשויות הממלכתיות לשנות את התייחסותן לבורסה. יש צורך בשינוי בסיסי בגישה לשוק ההון כך שיוכל למלא את תפקידו החיוני, כמקובל בארצות המפותחות, ולתרום לצמיחה ולתעסוקה.

למשק, לשוק ההון ולבורסה צפויים מבחנים קשים בשנת 2003. אנו בטוחים כי חברי הבורסה, הדירקטוריון וסגל עובדי הבורסה יעשו ככל אשר לאל ידם כדי לאפשר המשך הפעילות, על אף הקשיים, כפי שעשו במהלך השנה הנוכחית.

פרופ' יאיר אורגלר  
יו"ר הדירקטוריון

שאול ברונפלד  
המנהל הכללי

# שוק ניירות הערך בשנת 2002

בשנת 2002 המשיך שוק ההון הישראלי לסבול מהמשבר הכלכלי, העולמי והמקומי, ומהאירועים הביטחוניים בארץ. עיקר הפעילות הוסטה משוק המניות לשוק איגרות החוב ולנגזרים על שער החליפין. במחצית השנייה של השנה נחקקה הרפורמה למיסוי שוק ההון והשפעותיה יורגשו החל מינואר 2003.

הבינלאומיות. ברבעון האחרון של השנה נרשמו עליות בשוק המניות בעקבות עליות השערים בארה"ב, הקדמת הבחירות לכנסת והציפיות לקבלת ערבויות מממשלת ארה"ב.

מחזור המסחר היומי הממוצע הסתכם בכ-236 מיליון ש"ח בלבד - ירידה של כ-17% לעומת המחזור אשתקד ושל כ-50% מהמחזור היומי בשנת 2000. משקל המסחר במניות ת"א-25 המשיך לעלות, זו השנה השלישית ברציפות, והגיע לכ-76% מסך כל המסחר - ביטוי נוסף לחוסר העניין בהשקעה במניות.

הנפקת מניות לציבור עלתה בכ-50% לעומת שנת 2001 והסתכמה בכ-1.6 מיליארד ש"ח. עיקר גיוס ההון ע"י החברות התרכז בשוק האג"ח וגם בשוק המניות התאפיין גיוס ההון בשימוש נרחב בהנפקת איגרות חוב להמרה - כ-80% מהסכום שגויס.

רק חברה חדשה אחת (**פוקס**) הנפיקה מניות לציבור בתל אביב, וגייסה כ-48 מיליון ש"ח.

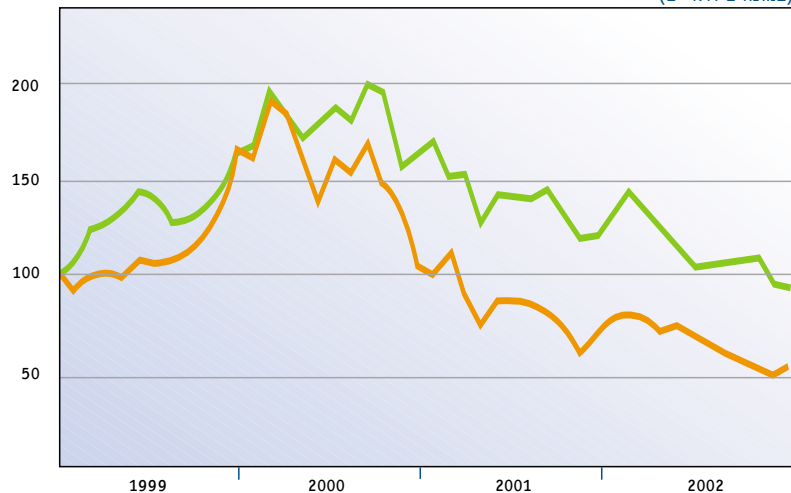
הקיפאון בהפרטה נמשך זו השנה השנייה ברציפות, ובסך הכל גייסה הממשלה כ-362 מיליון ש"ח, רובם ממכירת 6% ממניות בנק **לאומי**, באמצעות אופציות רכישה לציבור.

ההקצאות הפרטיות הסתכמו השנה בכ-4.2 מיליארד ש"ח, בדומה לשנת 2001, והיוו כמעט פי שלושה מהנפקות לציבור. גם השנה בלטה בגודלה הקצאה פרטית של **טבע**, למשקיעים מוסדיים בחו"ל, בהיקף של כ-2.1 מיליארד ש"ח.

הצטרפותן של שבע חברות נוספות לבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, מהווה הישג לא מבוטל על רקע המשבר בנאסד"ק ובתל-אביב. בסוף השנה נסחרו בתל-אביב 20 חברות שנרשמו במסגרת חוק הרישום הכפול, שנחקק באוקטובר 2000.

בכל המדדים הענפיים נרשמו ירידות שערים, כאשר הירידה המתונה ביותר נרשמה במדד חברות התעשייה שירד רק בכ-4% בעקבות עלייה של כ-24% במניית

מדד ת"א-100 ומדד נאסד"ק, 1999 עד 2002 (במונחים דולריים)



## שוק המניות

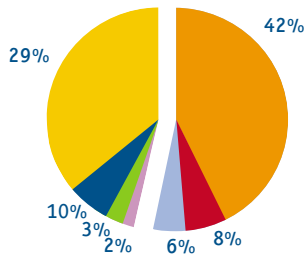
**החריף השפל בשוק המניות, שהחל בשנת 2000, ובמהלך השנה נרשמו ירידות שערים חדות, מלוות במחזורי מסחר נמוכים ובגיוס הון דל.**

מדד ת"א-100 ירד השנה בכ-24%, כאשר מאז ספטמבר 2000 - מועד פרוץ האינתיפאדה והמשבר בנאסד"ק - ירד המדד בכ-42%. ירידות השערים בתחילת השנה באו בעקבות העלאת ריבית תלולה בתחילת השנה, שהיתה תגובה להורדתה ב-2% בסוף 2001. הטלטלות במדיניות המוניטרית הביאו לעליית שערים תלולה בימים האחרונים של 2001. המגמה השלילית, שאפיינה את רוב חודשי השנה, הושפעה ממספר גורמים: ירידות השערים בנאסד"ק (בשיעור של כ-28%), שיעור האינפלציה הגבוה, לאחר שלוש שנים של יציבות מחירים; הפיחות החד בשער הדולר ובעקבותיו העלאת הריבית הנומינלית ע"י בנק ישראל, בשיעור כולל של כ-5.3%. כמו כן השפיעו על האווירה השלילית בשוק ההון, תוכנית החירום הכלכלית שהוצעה ע"י האוצר, החששות מהמלחמה בעיראק והורדת דירוג האשראי של הבנקים המסחריים הגדולים ע"י חברות הדירוג

■ ת"א-100  
■ נאסד"ק

בסקירה זו מוצגות התשואות ושינויי השער במונחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן עליית מדד המחירים לצרכן ב-2002 (7.0%). שאר הנתונים הינם במונחים נומינליים.

### התפלגות מחזיקי המניות, 2002

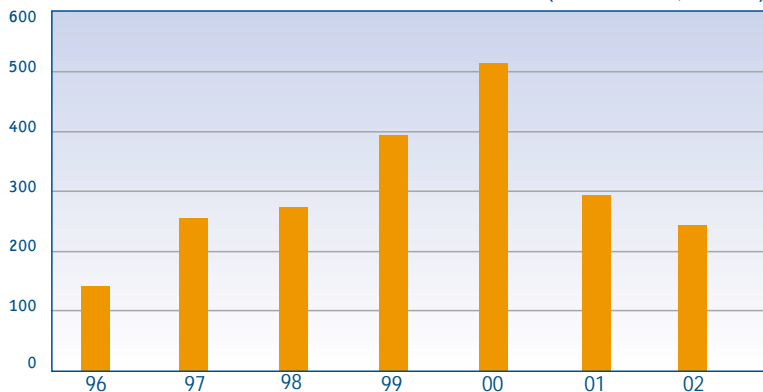


**בעלי עניין (56%)**  
 ישראלים (42%)  
 תושבי חוץ (8%)  
 ממשלה (6%)

**"נכמות צפה" (44%)**  
 ציבור ישראלי (29%)  
 קופ"ג (10%)  
 קרנות באמנות (3%)  
 ציבור זר (2%)

### מחזור המסחר היומי במניות המימים, 1996 עד 2002

(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2002)



**טבע**, שמשקלה במדד חברות התעשייה מגיע בסוף השנה לכ-52% (עליית שערי טבע קיזזה את הירידה במדד ת"א בכ-25% בכ-3.5% ובמדד המניות הכללי, שמשקלה בו אינו מוגבל, בכ-5%).

השנה חל צמצום ניכר במשיכות המשקיעים הזרים, שאינם בעלי עניין, משוק המניות, והן הסתכמו בכ-200 מיליון דולר בלבד, לעומת כ-730 מיליון דולר אשתקד. סה"כ החזיקו משקיעי החוץ בסוף שנת 2002 בכ-10% משווי שוק המניות.

מספר החברות הבורסאיות ירד בסוף השנה ל-625 חברות, וזאת כתוצאה ממחיקת חברות רבות מהרישום בבורסה בשנים האחרונות, רובן ביוזמת החברות ומיעוטן ביוזמת הבורסה. גל הצעות הרכש נמשך גם השנה ובעקבותיהן נמחקו מהמסחר 25 חברות. רוב החברות שנמחקו היו קטנות אך בלטו בגודלן **לאומי למשכנתאות**, **אלביט** (שמוזגה באלרון), **מולטילוק ונכסי אזורים**. שש חברות נוספות נמחקו השנה עקב אי עמידה בכללי השימור.

### לוח 1: אינדיקטורים עיקריים לפעילות בשוק המניות, 1993 עד 2002

(מחירי דצמבר 2002)

השנה	מספר החברות <sup>(1)</sup>	מחזור יומי במיליוני ש"ח	גיוס הון <sup>(2)</sup> במיליארדי ש"ח	שינוי ריאלי ב- במדד מניות והמימים
1993	558	645	16.3	26.7
1994	638	522	9.1	(47.0)
1995	654	167	3.3	5.4
1996	655	140	3.3	(10.5)
1997	659	252	9.2	26.4
1998	662	273	9.4	(5.1)
1999	654	394	6.9	62.3
2000	665	514	14.8	0.3
2001	649	293	6.1	(7.9)
2002 <sup>(3)</sup>	625	243	6.0	(20.0)

(1) נתון לסוף שנה.  
 (2) כולל הנפקות בחו"ל של מניות דואליות, הצעות מכר, הקצאות פרטיות ומימוש אופציות. החל משנת 1994 כולל הקצאות פרטיות של אג"ח להמרה שאינן רשמיות למסחר בורסה. לא כולל "מימוש" אופציות ע"י חברות בנות שאינן כרוך בהזרמת הון לחברה.  
 (3) אומדן.

## שוק איגרות החוב

האירועים המקרו-כלכליים הביאו, לצד חולשת שוק המניות, גם לקפיצה גדולה במחזורי המסחר באיגרות חוב ולתנודתיות רבה בשערים. הממשלה הגדילה, באופן משמעותי, את הנפקת איגרות החוב ובמהלך השנה גדלו גם ההנפקות של החברות. הטלטלות בריבית זעזעו את שוק מטבע החוץ ואת הציפיות האינפלציוניות.

במהלך השנה נרשמה תנודתיות בשערי איגרות החוב, ובסיכום שנתי ירד המדד הכללי של שערי איגרות החוב, במונחים ריאליים, בכ-7%.

לאחר עליות שערים רצופות של כשבע שנים, נרשמה השנה ירידה של כ-9% במדד שערי איגרות החוב הלא צמודות. לקראת סוף השנה הגיעו התשואות לפדיון באג"ח הלא צמודות לטווח ארוך לשיא של כ-12%.

מדד איגרות החוב צמודות המדד ירד השנה בכ-6%, אך בחינת שערי האג"ח לטווחי פדיון שונים מצביעה על כך ששערי איגרות החוב לטווח קצר עלו בכ-1% ולעומתן נרשמו בשערי איגרות החוב לטווח בינוני וארוך ירידות שהגיעו עד 11%.

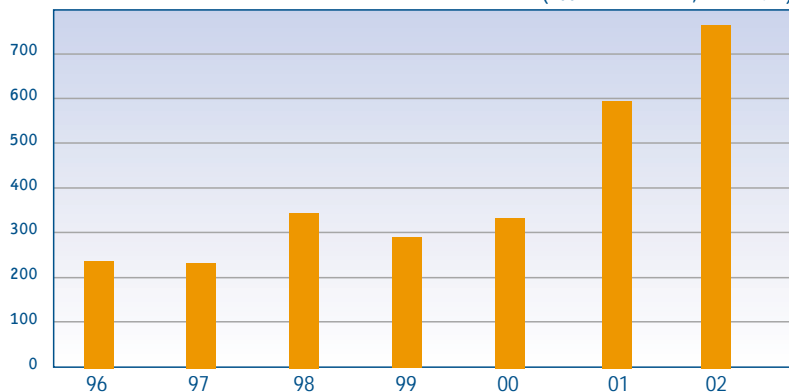
מחזור המסחר היומי גדל ל-745 מיליון ש"ח, לעומת כ-550 מיליון ש"ח בשנת 2001. אי הציבות במשק והציפיות לפיחות ולהתפרצות האינפלציה, הגדילו בעיקר את מחזורי המסחר באג"ח השקליות, הלא צמודות, ובאג"ח הממדיות. יצוין כי בשבוע המסחר הראשון של השנה, לאחר הורדת הריבית ב-2% ע"י בנק ישראל, הסתכם המחזור היומי בכ-1.4 מיליארד ש"ח.

השנה חלה קפיצה משמעותית בגיוס ההון הממשלתי, נטו, לכ-25 מיליארד ש"ח, לעומת כ-13 מיליארד ש"ח בשנת 2001 ועודף פדיונות של כ-8.5 מיליון ש"ח בשנת 2000. יצוין כי עקב התגברות הציפיות לאינפלציה מתחילת השנה, צומצם משקלן של איגרות החוב הלא צמודות בסוף השנה לכ-54% מסך גיוס ההון באמצעות איגרות חוב, לעומת כ-81% אשתקד.

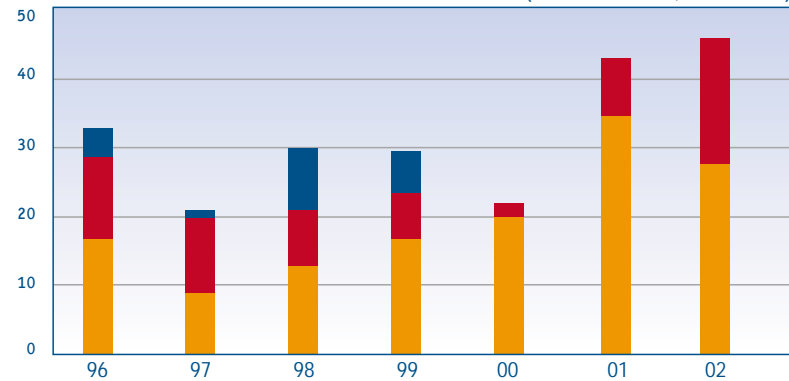
השנה גייסו החברות סכום של כ-4.3 מיליארד ש"ח באמצעות הנפקות והקצאות של איגרות החוב, לעומת כ-2.7 מיליארד ש"ח בשנת 2001. מחצית מהסכום גויסה בהקצאות פרטיות של איגרות חוב למשקיעים מוסדיים, רובן צמודות למדד. בלטה **חברת החשמל** שגייסה כ-1.5 מיליארד ש"ח בהקצאות פרטיות ובהנפקה לציבור של איגרות חוב צמודות למדד.

כ-2 מיליארד ש"ח נוספים גייסו חברות באמצעות הקצאות פרטיות של איגרות חוב בלתי סחירות. החל מדצמבר 2001 הבורסה נותנת שירותי סליקה גם לניירות ערך שאינם רשומים למסחר בבורסה ורוב המנפיקות השכילו לנצל שירות זה.

מחזור המסחר היומי באיגרות חוב, 1996 עד 2002  
(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2002)



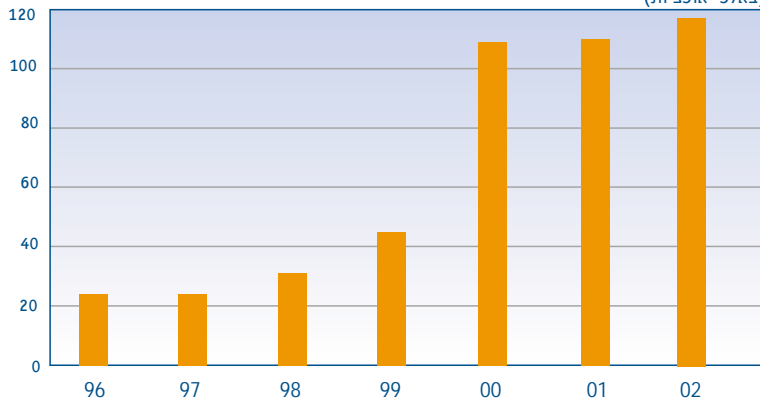
גיוס הון באיגרות חוב ממשלתיות, 1996 עד 2002  
(מיליארדי ש"ח, מחירי דצמבר 2002)



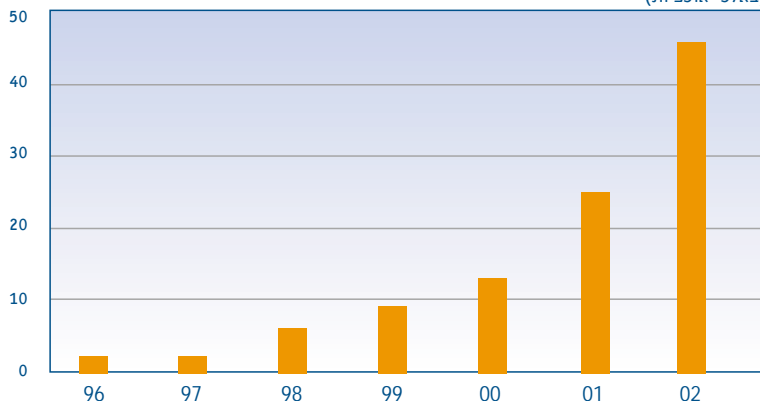
צמודות מט"ח  
צמודות מדד  
לא צמודות

## שוק הנגזרים

מחזור המסחר היומי באופציות על מדד ת"א-25, 1996 עד 2002 (באלפי אופציות)



מחזור המסחר היומי באופציות דולריות, 1996 עד 2002 (באלפי אופציות)



באופציות על מדד ת"א-25 נסחרו בממוצע כ-117 אלף אופציות ליום, בדומה לשנתיים הקודמות. בינואר נסחרו בממוצע כ-147 אלף אופציות ליום, ומאז ועד סוף השנה נרשמה ירידה הדרגתית במחזור היומי, במקביל לירידה בפעילות בשוק המניות.

התנודתיות הגדולה בשער הדולר במהלך השנה גרמה לעלייה במחזורי המסחר באופציות הדולריות שהגיעו בממוצע לכ-46 אלף אופציות ליום, כפליים מהמחזור היומי אשתקד. יצוין כי ב-12 בפברואר נרשם מחזור שיא-119 אלף אופציות.

בימי ראשון בשבוע התנהל באופציות הדולריות מסחר ער, שתוצאותיו היו אינדיקציה לשער הדולר שנקבע ביום המסחר הבא.

לאור ההתעניינות הגוברת באופציות הדולריות, הושקו באמצע השנה אופציות בעלות אורך חיים של שנה.

מחזורי המסחר באופציות האירו, שהושקו בסוף שנת 2001 הגיעו לכ-1,600 אופציות ליום.

לוח 2: מחזורי המסחר בנגזרים, 1996 עד 2002 (מחירי דצמבר 2002)

סוג האופציות	התקופה	מחזור יומי (יחידות אופציה)	מיליארדי ש"ח	% ממחזור מניות מדד ת"א-25, משוקלל דלתא <sup>(1)</sup>	מספר חוזים פתוחים מקסימלי (אלפי אופציות)
אופציות על מדד ת"א-25	1996	23,537	161	476%	322
	1997	23,930	199	340%	329
	1998	30,956	274	338%	345
	1999	44,815	479	417%	505
	2000	108,785	1,539	855%	659
	2001	110,248	1,236	1,000%	570
	2002 <sup>(2)</sup>	116,770	1,148	1,060%	605
אופציות דולריות	1996	2,299	24	-	168
	1997	2,123	22	-	159
	1998	6,458	71	-	238
	1999	9,124	104	-	345
	2000	12,793	141	-	331
	2001	24,914	277	-	532
	2002 <sup>(2)</sup>	45,580	593	-	746

(1) יחס המשוקלל בהסתברות המימוש של האופציות.  
(2) אומדן.

# 2002 פעילויות עיקריות

## חיזוק היציבות והשרידות של המסלקות של חברי הבורסה

הביטחונות במהלך יום המסחר, ובוצע סקר חיצוני לבחינת הדרכים להקטנת סיכוני המסלקה. כמו כן, חודשה היוזמה לתיקוני חוק שיגבירו את יציבות המסלקות, והוגברה מעורבותו של דירקטוריון הבורסה בהחלטות של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף.

במסגרת שדרוג השרידות של מערכות המחשב של הבורסה (Business Continuity Plan), אוחדו שני מתקני הגיבוי הנפרדים, למסחר ולסליקה, למתקן אחד. בנוסף, נערכה סדרת ניסויים, שבמהלכם תורגלו בהצלחה מסחר וסליקה, במצב שבו בניין הבורסה מנוטרל. הוקמה גם רשת תקשורת אלחוטית לגיבוי רשת התקשורת הקווית של "בזק".

בעקבות התמשכות השפל הכלכלי והחשש ליציבות מוסדות פיננסיים הגבירה הבורסה את מאמציה לחיזוק היציבות הפיננסית של המסלקות של חברי הבורסה.

הבורסה הגדילה השנה את דרישת ההון העצמי מהחש"בים (חברי בורסה שאינם בנקים) ומחברי מסלקת מעו"ף, והינחתה את חברי הבורסה להקים מנגנונים אוטומטיים לבקרת אשראי וביטחונות בזמן אמת עבור לקוחות עתירי פעילות. בנוסף, הוגברה מעורבותם של הדירקטוריונים של החש"בים בניהול סיכונים לסוגיהם. במסלקת מעו"ף החלה היערכות לחישוב דרישת

## השקת מערכת "גלקסי" לסליקה בינלאומית של ניירות ערך זרים

הבורסה השיקה בנובמבר את מערכת "גלקסי", המהווה פתרון ייחודי לסליקה ולמשמורת של ניירות ערך הנסחרים בבורסות בארה"ב. המערכת, שמבוססת על כלי טכנולוגיה מתקדמים, הוקמה בשיתוף עם Citibank, לאור הגידול בפעילות משקיעים ישראלים בחו"ל בשנים האחרונות. חברי הבורסה יוכלו מעתה להחזיק ניירות ערך זרים בחשבונות משמורת (custody), שפתחה מסלקת הבורסה אצל Citibank, הבנק הגדול בעולם, המשמש כ-Global Custodian. חבר הבורסה הראשון ששיתף במערכת הוא בנק הפועלים.

השירותים העיקריים של מערכת "גלקסי" לחברי הבורסה הם: סליקה רישומית והעברות של ניירות ערך, הפקדה ומשיכה של תעודות פיזיות, הפקדת כספים, טיפול בתשלומי חברות - דיבידנד, הטבה, פיצול, מיזוג ועוד, טיפול באסיפות כלליות של חברות - כולל מתן ייפוי כוח, המרת ADR ועוד.



מימין לשמאל: יוני שמש, שאול ברונפלד ואסתר לבנון, עם אלי יונס, מנכ"ל בנק הפועלים, חנה פרי-זן, מנהלת אגף ניירות ערך ונכסים פיננסיים בבנק הפועלים, ודרור שליט.

## "עושים שוק" בבורסה

פרסום דו"ח ועדת האזור, באוקטובר, בנושא הסדרת הפעילות של עושי שוק בבורסה, מהווה אבן דרך חשובה בתולדות המסחר בבורסה. לפי הדו"ח, משרד האוצר ובנק ישראל ימנו עושי שוק באיגרות חוב ממשלתיות ובמק"מ והחברות הבורסאיות יוכלו לתגמל עושי שוק במניותיהן, בדומה למודל הקיים בבורסת "יורונקסט" באירופה. הדו"ח כולל גם המלצה מהפכנית, לפיה אין מניעה לצטט שערי קנייה ומכירה במסחר בבורסה באופן וולונטרי, גם על ידי מי שלא מונה להיות עושה שוק. המסחר במניות הדואליות יהיה אטרקטיבי במיוחד לעושי השוק, שיוכלו לתת ציטוטים במסחר בתל-אביב ו"להתכסות" במקביל במניות בשוקי ארה"ב.



## הפעלת "סניף וירטואלי" במסלוקה הגדולה בעולם, ה-DTCC



ג'ק ויינר מה-DTCC ודורו שליט.

במרס הפעילה הבורסה "סניף וירטואלי" ב-DTCC (The Depository Trust and Clearing Corporation) האמריקאית, מסלקת ניירות הערך הגדולה בעולם. הקישור עם ה-DTCC מקצר את משך העברת המניות בין שני עברי האוקיינוס מחדש ימים ליום אחד בלבד, ואין יותר צורך בהעברה פיזית של תעודות מניה, תהליך מסורבל שהכביד בעבר על פעילות הארביטרז'. גם החברות הדואליות נהנות מצמצום הטרדה הרבה, שהיתה כרוכה בתהליך הידני הקודם.

מסלקת הבורסה בתל-אביב הצטרפה לרשימה מכובדת של 10 מסלקות, המקושרות למסלוקה האמריקאית, ביניהן המסלקות הלאומיות של קנדה, גרמניה, שווייץ ויפן.

### "רצף - קרנות"

באוגוסט הושקה מערכת "רצף-קרנות", המאפשרת להעביר הוראות ליצירה ולפדיון של יחידות בקרנות נאמנות, באמצעות התשתית המחשובית של מערכת "רצף". המערכת מאפשרת להעביר הוראות לקרנות הנאמנות בשיטה זהה להעברת ההוראות בניירות הערך ובנגזרים.

### עוד שכלולים במערכת "רצף"



עמדות הסימולציה של "רצף" במרכז המבקרים.

הבורסה ממשיכה לפתח ולשכלל את מערכת המסחר הממוחשבת "רצף". גם השנה הוכנסו לשימוש כלים חדשים, שמטרתם להקטין את האפשרות למניפולציות ולשפר את סחירות ניירות הערך.

ביוני שוכלל מנגנון קביעת שער הנעילה, על מנת לצמצם את האפשרות למניפולציות בשערי המניות. מועד חישוב שער הנעילה נקבע למועד אקראי בין 16:40 ל-16:45. בנוסף, השער משקלל את כל העסקאות, שהתבצעו בעשר הדקות האחרונות למסחר. כמו-כן, נקבע כי שערי הנעילה של מניות העומדות להצטרף למדד ת"א-25 או לצאת ממנו, יחושבו, ערב עדכון המדד, במסחר רב-צדדי, בדומה למסחר הפתיחה.

בדצמבר הפעילה הבורסה את "רצף-ג'מבו": שירות מיוחד למשקיעים המוסדיים, המאפשר ביצוע עסקאות גדולות ("ג'מבו") במערכת "רצף", לאחר שפרטיהן סוכמו מראש בין הקונה והמוכר. נוהל "ג'מבו" הופעל תחילה במסחר באיגרות חוב ממשלתיות ובמק"מ, ובשנת 2003 יופעל השירות גם לאופציות ולמניות.

### הרישום הכפול

למרות המצב, נרשמו השנה למסחר 7 חברות ישראליות נוספות, שמניותיהן נסחרות בנאסד"ק. בסך הכל, נסחרות בבורסה 20 חברות, שביצעו רישום כפול מאז אישור החוק בכנסת, באוקטובר 2000. החברה הדואלית **טואור סמיקונדקטור** גייסה השנה בבורסה בתל-אביב למעלה מ-100 מיליון ש"ח בהנפקת איגרות חוב להמרה. השנה הפעילה הבורסה "מסלול מהיר", המאפשר למניות דואליות להיכנס למדדים המובילים סמוך לאחר מועד הרישום הכפול, מבלי שיצטרכו להמתין למועדי העדכון הרגילים.

משקיעים בחברות זרות, שתבצענה רישום כפול, ייהנו מהפחתת מס על רווחי הון מ-35% ל-15% בלבד לאחר הרפורמה במס. החלטה זו נוגעת לחברות רבות שבסיס פעילותן בישראל, אך בחרו להתאגד בחו"ל.

החברות שביצעו  
רישום כפול ב-2002



# מרכז המבקרים ה חינוך וארועים 2

מרכז המבקרים של הבורסה נחנך בספטמבר, באירוע חגיגי בהשתתפות בכירי שוק ההון בישראל. המרכז ממוקם באולמות המסחר ההיסטוריים, שנסגרו עם השלמת מיחשוב המסחר בשנת 1999. המרכז מעוצב ברוח שוק ההון ומצויד בעזרים אור-קוליים משוכללים.

לב מרכז המבקרים הוא "עולם הבורסה": פרויקט חינוכי ייחודי של הבורסה, שמטרתו לקרב את הציבור הרחב, במיוחד סטודנטים ותלמידי תיכון, אל תכני הבורסה ושוק ההון. המבקרים לומדים במרכז על הבורסה ועל חשיבותה למשק, באמצעות סדרת מצגות מולטימדיה מודרניות וסרטי וידאו. במקביל, הבורסה מפעילה במקום גם מרכז כנסים לקהילת שוק ההון, שאירח כבר השנה עשרות אירועים של תעשיית ניירות ערך.

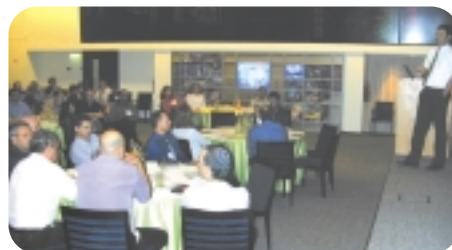
עמדת השידור של הטלוויזיה משמשת לשידורים של כתבי הכלכלה ולפתיחות חגיגיות של יום המסחר.



סגן ראש הממשלה ושר האוצר, **סילבן שלום**, פותח את המסחר בבורסה ב-26 בנובמבר, לרגל הנפקת אופציות הרכישה של בנק לאומי.



יו"ר רשות ניירות ערך, **משה טרי**, עם מנכ"ל הבורסה, **שאול ברונפלד**, והמנכ"ל הקודם, **יוסי ניצני**.



**אריק שטיינברג**, מנכ"ל אילנות בטוחה, בקורס ליועצי השקעות ולמנהלי תיקים.



ח"כ **יעקב ליצמן**, יו"ר ועדת הכספים, קובע מזחה בכניסה למרכז.

# חדש של הבורסה

## 200



מועדון מעו"ף בערב עיון בנושא מיסודי שוק הנגזרים.



סימולציה של "רצף"



קורס העיתונאים של גלי צה"ל



דידי לחמן-מסר, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה עם פרופ' יאיר אורגלר ורון עמיחי, מרשות ניירות ערך.



אריה מינטקביץ' ופרופ' אמיר ברנע באירוע ההשקה.



קבוצת התלמידים הראשונה במרכז המבקרים

## דירקטוריון הבורסה

### יושב ראש

- פרופ' יאיר אורגלר

### דירקטורים נבחרים

ממלאי מקום	דירקטורים נבחרים
הבנק הבינלאומי	זאב גוטמן
בנק לאומי	דב גלבוש
מנורה גאון/הראל	יצחק חלמיש
חב' מרכזית/אילנות-בטוחה	קובי לוינסון
בנק המזרחי	יוסי ניצני
בנק הפועלים	יעקב רוזן
בנק דיסקונט	ראובן שפיגל

### דירקטורים חיצוניים

- גתית גוברמן

- גיל וייזר

- ד"ר צבי ליבר

- יוסי שחק

- ד"ר מאיר סוקולר

- גבי פישמן

- עדי ריבלין

- שאול ברונפלד

## הנהלת הבורסה

- שאול ברונפלד - המנהל הכללי

- אסתר לבנון - משנה למנכ"ל, מנהלת מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול

- רונית הראל בן-זאב - סמנכ"ל בכיר, מנהלת המחלקה הכלכלית

- יוסי טרייסטר - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת המינהל

- יוסי לוי - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת חברים ופיקוח

- חגית נאמן - סמנכ"ל בכיר, היועצת המשפטית ומוכירת החברה

- דרור שליט - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת המסחר והמסלקות

- יוני שמש - סמנכ"ל בכיר, מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול

## חברי הבורסה

### בנקים

### חברים שאינם בנקים

בנק אגוד לישראל	אופק ניירות ערך והשקעות
בנק אוצר החייל	אי.בי.אי. שרותי בורסה והשקעות
בנק אינווסטק (ישראל)	אילנות-בטוחה ניהול השקעות
בנק דיסקונט לישראל	אנליסט שרותי בורסה ומסחר
בנק המזרחי המאוחד	גמול סהר שירותי בורסה
בנק הספנות לישראל	דש ניירות ערך והשקעות
בנק הפועלים	החברה המרכזית לשרותי בורסה (נ.ע.)
בנק ירושלים	הפועלים אמריקאי-ישראלי
בנק ישראל	הראל שוקי הון
בנק לאומי לישראל	י.ו.בי.אס. ורברג (ישראל)
בנק מרכנתיל-דיסקונט	מוריץ את טוכלר
הבנק הבינלאומי הראשון לישראל	מנורה גאון בית השקעות
	נשואה זנקס ניירות ערך
	סולומון שוקי הון
	קפת עם לישראל

לוח 3: מניות מדד ת"א-25<sup>(1)</sup>  
המניות בעלות ערך השוק הגבוה ביותר

שם המניה	ערך השוק 15.12.02 (מיליוני ש"ח)	המשקל <sup>(2)</sup> במדד ת"א-25
1. טבע	47,224	9.50%
2. בזק	12,854	9.50%
3. פועלים	9,377	9.45%
4. לאומי	7,906	7.97%
5. כיל	6,216	6.26%
6. אידיבי פיתוח	5,031	5.07%
7. מגדל ביטוח	4,914	4.95%
8. דיסקונט השקעות	4,837	4.87%
9. פרטנר	3,399	3.42%
10. כלל ביטוח	3,275	3.30%
11. אידיבי אחזקות	3,236	3.26%
12. אלביט מערכות	3,116	3.14%
13. דלק	3,029	3.05%
14. מכתשים אגן	3,027	3.05%
15. דיסקונט	2,920	2.94%
16. אסם	2,722	2.74%
17. מזרחי	2,568	2.59%
18. חברה לישראל	2,516	2.53%
19. כלל תעשיות	2,497	2.52%
20. שופרסל	2,103	2.12%
21. טפחות	1,828	1.84%
22. רבוע כחול	1,562	1.57%
23. אלקו החזקות	1,474	1.49%
24. אגיס	1,468	1.48%
25. רבוע נכסים	1,372	1.38%
<b>סה"כ</b>	<b>140,471</b>	<b>100.00%</b>

(1) ההרכב בתוקף החל מיום 1.1.2003.  
(2) משקל המניות במדד ת"א-25 מתוקן על פי מגבלת 9.5%.

לוח 4: המניות הסחירות ביותר, 2002

שם המניה	מחזור יומי <sup>(1)</sup> (מיליוני ש"ח)	שם המניה	מחזור יומי <sup>(1)</sup> (מיליוני ש"ח)
1. טבע	36.0	11. מכתשים אגן	5.2
2. פועלים	18.1	12. שופרסל	5.1
3. לאומי	15.5	13. פרטנר	4.8
4. בזק	13.1	14. מגדל ביטוח	4.7
5. אידיבי פיתוח	8.6	15. כלל תעשיות	4.4
6. כיל	7.3	16. מזרחי	4.2
7. דיסקונט השקעות	7.3	17. כלל ביטוח	3.5
8. כור	5.9	18. דיסקונט	3.1
9. אידיבי אחזקות	5.8	19. רבוע כחול	2.7
10. אלביט מערכות	5.3	20. אסם	2.6
<b>סה"כ</b>	<b>163.2</b>		

המשקל מסך כל המחזור במניות: 74.5%

(1) אומדן.

**לוח 5: גיוס הון לפי סוגי ניירות ערך, 1993 עד 2002 (מיליארדי ש"ח, מחירי דצמבר 2002)**

התקופה	מניות והמירים <sup>(1)</sup>	אג"ח ממשלתיות	אג"ח קונצרניות <sup>(3)</sup>
1993	16.3	13.9	0.9
1994	9.1	19.9	0.0
1995	3.3	21.9	0.0
1996	3.3	32.6	0.1
1997	9.2	21.3	1.5
1998	9.4	29.1	2.7
1999	<sup>(2)</sup> 6.9	29.4	1.8
2000	<sup>(2)</sup> 14.8	22.8	0.3
2001	<sup>(2)</sup> 6.1	42.9	2.9
<sup>(4)</sup> 2002	6.0	46.4	4.7

שיעור השינוי ב-2002 (0.6%) 8.1% 63.5%

- (1) הנתונים כוללים גם הקצאות פרטיות, הנפקות של חברות בורסאיות בחו"ל ומימוש אופציות (החל משנת 1995 לא כולל "מימוש" ע"י חברות בנות, שאינו כרוך בהזרמות הון לחברה).  
 (2) לא כולל גיוס הון ע"י "תאלי 25" (תעודות סל) ו"אי.בי.אי ת"א 25" (קרן נאמנות סגורה).  
 (3) כולל מימוש אופציות.  
 (4) אומדן.

**לוח 6: מחזורי המסחר היומיים בניירות ערך, 1993 עד 2002<sup>(1)</sup> (מיליארדי ש"ח, מחירי דצמבר 2002)**

התקופה	מניות והמירים	איגרות חוב	מלווה קצר מועד <sup>(2)</sup>
1993	645	160	146
1994	522	134	125
1995	167	161	213
1996	140	237	150
1997	252	235	113
1998	273	344	162
1999	394	290	181
2000	514	332	214
2001	293	595	225
<sup>(3)</sup> 2002	243	766	381

שיעור השינוי ב-2002 (17.1%) 28.7% 69.3%

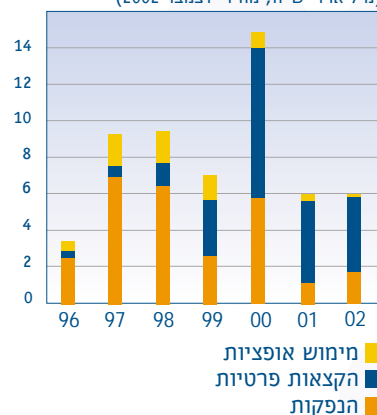
- (1) כולל עסקאות בבורסה, קיזוים (עד 1998), ועסקאות מחוץ לבורסה.  
 (2) החל משנת 1996 לא כולל הנפקות חדשות ע"י בנק ישראל.  
 (3) אומדן.

**לוח 7: ערך השוק של ניירות הערך הרשומים בבורסה, 1993 עד 2002 (מיליארדי ש"ח, מחירי דצמבר 2002)**

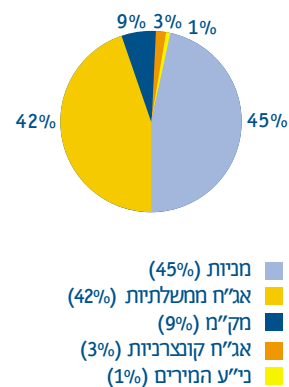
סוף השנה	מניות והמירים	איגרות חוב	סה"כ
1993	267.6	167.2	434.8
1994	152.2	154.5	306.8
1995	163.4	164.6	328.0
1996	150.4	170.7	321.1
1997	197.6	174.5	372.0
1998	188.7	172.8	361.5
1999	297.4	180.4	477.7
2000	295.6	183.2	478.8
2001	274.6	210.0	484.6
<sup>(1)</sup> 2002	215.0	212.0	427.0

(1) אומדן.

**גיוס הון במניות והמירים, 1996 עד 2002 (מיליארדי ש"ח, מחירי דצמבר 2002)**



**התפלגות ערך השוק של ניירות הערך הנסחרים בבורסה, 2002**



לוח 8: השינויים השנתיים הריאליים במדדי המניות העיקריים, 1993 עד 2002

התקופה	מניות והמירים	ת"א-25	ת"א-100	יתר <sup>(1)</sup> מניות והמירים	תל-טק
1993	26.7	7.5	13.6	58.8	-
1994	(47.0)	(37.4)	(38.8)	(58.2)	-
1995	5.4	13.8	11.2	(6.0)	-
1996	(10.5)	(8.2)	(8.5)	(14.5)	-
1997	26.4	29.6	28.9	19.9	-
1998	(5.1)	(6.6)	(5.1)	(4.8)	-
1999	62.3	55.2	60.3	70.8	150.1
2000	0.3	4.4	0.4	(6.7)	(33.2)
2001	(7.9)	(10.5)	(9.9)	0.6	(28.8)
2002 <sup>(2)</sup>	(20.0)	(24.0)	(24.0)	(24.0)	(38.0)

(1) עד שנת 1997 מדד מניות הכר"מ.  
(2) אומדן.

לוח 9: השינויים השנתיים הריאליים במדדי איגרות חוב, 1993 עד 2002

התקופה	מדד כללי	צמודות מדד	צמודות מט"ח	לא צמודות
1993	(2.0)	(1.5)	(4.8)	2.7
1994	(4.6)	(3.8)	(11.7)	(3.6)
1995	1.1	1.1	1.2	8.5
1996	2.3	2.7	(0.5)	5.8
1997	5.1	4.1	6.1	8.8
1998	0.5	(1.2)	12.0	2.7
1999	5.0	3.4	2.7	12.3
2000	4.5	2.1	3.0	12.0
2001	11.6	13.5	11.0	8.5
2002 <sup>(1)</sup>	(7.0)	(6.0)	(2.0)	(9.0)

(1) אומדן

מדדי שערי איגרות החוב, לפי סוגי הצמדה, 2002  
במונחים נומינליים





הבורסה לניירות ערך

# הבורסה

www.telavivgroup.co.il קבוצת תל אביב

2002-2000

## נתונים עיקריים

### הבורסה בתל-אביב

(1)2002	2001	2000	במחירי דצמבר 2002
-24.0%	-10.5%	4.4%	מדדים עיקריים (תשואה ריאלית)
-24.0%	-9.9%	0.4%	ת"א-25
-38.0%	-28.8%	-33.2%	ת"א-100
-20.0%	-7.9%	0.3%	תל-טק
-7.0%	11.6%	4.5%	מניות והמירים
			איגרות חוב
			מחזור יומי (מיליוני ש"ח)
243	293	514	מניות והמירים
766	595	332	איגרות חוב
381	225	214	מלווה קצר מועד
117	110	109	אופציות מחד ת"א-25 (אלפי אופציות)
46	25	13	אופציות דולריות (אלפי אופציות)
			הנפקות (מיליארדי ש"ח)
6.0	6.1	14.8	מניות והמירים
46.4	42.9	22.8	איגרות חוב ממשלתיות (ברוטו)
4.7	2.9	0.3	איגרות חוב קונצרניות
			ערך שוק (מיליארדי ש"ח)
215.0	274.6	295.6	מניות והמירים
196.0	195.5	171.9	איגרות חוב ממשלתיות
16.0	14.5	11.3	איגרות חוב קונצרניות
625	649	665	מספר חברות בורסאיות

## צד קשר

E-mail: info@tase.co.il  
 טל: 03-5677405  
 פקס: 03-5105376  
**שאלות, תגובות והצעות  
 יתקבלו בברכה!**

## מדדי מניות בעולם

(1)2002	2001	2000	שם המדד
-14.0%	-7.1%	-6.2%	ניו-יורק דו-ג'ונס
-28.0%	-21.1%	-39.3%	נאסד"ק
-17.0%	-18.6%	-17.1%	לונדון FTSE 100
-30.0%	-23.8%	-14.4%	פרנקפורט DAX
-12.0%	-33.1%	-35.2%	טוקיו NIKKEI 225
<b>-23.0%</b>	<b>-17.0%</b>	<b>7.3%</b>	<b>ת"א-25</b>

**לתשומת לב הקורא!**  
 הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרשושי הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והפועלים מכוחה או עבודה אחראים לשלמות התיאור או לכל אי-דיוק, שגיאה, השמטה או ליקוי אחר בפרסום זה, מכל סיבה שהיא ללא יוצא מן הכלל.  
 נתוני הירחון מיועדים לשימוש הקורא. לא תתבצע מכירת נתונים או הפצתם בין בתמורה ובין בלא תמורה וכל פרסום ברשות הבורסה מחייב איזכור מקור הנתונים.  
 מסקנות ודעות המובעות במאמרים חתומים אינן מחייבות את הבורסה.

**המערכת:**  
 רחוב הרצל בן-זאב  
 עפר שמחוני  
 קובי אברמוב

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

## הבורסה

גיליון מס' 4 • דצמבר 2002

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

' כל הזכויות שמורות  
 לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ  
 ISSN - 0333 - 8231  
 2002 בדצמבר חופק