

דצמבר 2004

# הבורסה

סקירה שנתית 2004



שנת 2004 היתה שנה טובה בבורסה בתל-אביב. במהלכה התבססה רמת שערי המניות, לאחר הקפיצה התלולה בהן ב-2003, ולקראת סופה אף התחדשו עליות השערים. הרמה החדשה של שערי המניות הביאה לגידול ניכר במחזורי המסחר ובגיוסי הון, אף כי היקף הגיוסים המקומי היה נמוך מזה שהתקיים בתקופות גאות קודמות. במקביל, חלה ירידה בהנפקת איגרות חוב על ידי הממשלה וגידול בהנפקת איגרות חוב ומכשירים מובנים על ידי הסקטור העיסקי והפיננסי.

ההתפתחויות בשוק המניות הושפעו מגורמים רבים: הדוחות הטובים של החברות הציבוריות, שהגשימו את הציפיות שבגינן קפצו שערי המניות ב-2003 והמגמות בבורסות בארה"ב. כן השפיעו הארועים המדיניים באזור ובעולם וההאטה המסוימת בצמיחה בישראל.

שנת 2004 היתה השנה האחרונה שבה מערכת המיסוי מעדיפה את ההשקעות בשוק ההון הישראלי ולכן הקדשנו מאמצים רבים להערכות לעידן החדש. בשנים האחרונות פיתחנו תשתיות מתקדמות בתחומי הטכנולוגיה, התפעול והרגולציה שתאפשרנה לנו להתחרות בהצלחה עם בורסות זרות ולשרת את הקבוצות המגוונות של משקיעים, מנפיקים ומפריטים. אנו סבורים כי השוק הישראלי הגיע לבשלות שתאפשר לו למלא את שליחותו גם ללא העדפת מס, אולם יקשה עליו לעשות זאת אם לא יסולקו חסמים רבים, שבעידן החדש אין להם מקום.

לצערנו הרב, קיצור תקופת ההסתגלות להשוואת המיסוי לא איפשר לטפל במרבית החסמים המגבילים את מיגוון המכשירים הנסחרים בתל-אביב והפוגעים בזילות המסחר. ועדת רבינוביץ היתה ערה לזמן הרב הנדרש לתקן חוקים ותקנות ולכן קצבה תקופת ההסתגלות הולמת והמליצה על התאמה הדרגתית של שעורי המיסוי. אולם, בסופו של דבר קוצרה תקופת ההסתגלות, ובסוף 2004 נותרו עדיין חסמים רבים, המונעים את קידום שוק ההון וניצול מלוא פוטנציאל תרומתו למשק ולחברה.

בשנתיים שחלפו מאז הרפורמה במיסוי בלט הפער בין ההכרה בחשיבות הבורסה בתל-אביב כתשתית כלכלית וחברתית לבין הנחרצות בביצוע צעדים משלימים לרפורמה, שיאפשרו לבורסה למלא את תפקידיה החשובים. ההכרה קיימת, אך לא מורגשת תחושת דחיפות, המתחייבת מהמציאות האסטרטגית החדשה.

הקושי ללוות את רפורמת המס בצעדים משלימים הנדרשים מהרגולטורים של שוק ההון הוא במידה רבה תוצאה של העדר גורם מיניסטריאלי המתאם והמנחה את הרגולטורים של שוק ההון. הבורסה קראה למשרד האוצר, לועדת בכר ולועדת ברודט להקים פורום קבוע,



שאול ברונפלד



פרופ' יאיר אורגלר

שיכלול את שר האוצר, יו"ר רשות ניירות ערך, נציב מס הכנסה, הממונה על שוק ההון באוצר והמפקח על הבנקים, שידון ויחליט בנושאים המחייבים תאום בין הרגולטורים השונים. אנו מציינים בסיפוק כי בשנתיים האחרונות השתפר מאוד שיתוף הפעולה בין רשות ניירות ערך לבין הבורסה, אך בכך לא די. על מנת לקדם את ענין שוק ההון בקצב מהיר דרושים תאום גם עם רגולטורים נוספים והחשת קצב החקיקה והתקינה.

בשנת 2004 עלה בידינו לקדם מאוד את יציבות המסלקות וחברי הבורסה. במהלך השנה הבשילו ארבעה מהלכים אסטרטגיים, שהשביחו את היציבות בשוק ההון הישראלי והדגימו את התוצאות הברוכות של שיתוף פעולה בין הרגולטורים של שוק ההון. מעבר לחשיבות המהלכים, כשלעצמם, הרי שדרוג המסלקות וחברי הבורסה לסטנדרטים הבינלאומיים המקובלים הוא כלי חשוב למשיכת משקיעי חוץ לשוק הישראלי. ביתר פרוט, התיקון בחוק ניירות ערך הידוע כ"חוק יציבות המסלקות", והשיטה החדשה ל"איגוח הבטחונות" מחזקים מאוד את יציבות מסלקות הבורסה. השקת "מבט", מערכת בטחונות בזמן אמת, מאפשרת בקרה אפקטיבית על החשיפות של חברי הבורסה ולקוחותיהם בשוק הנגזרים (ראה בסקירה להלן). ולבסוף, הבורסה משתלבת בפרוייקט של בנק ישראל למודרניזציה של מערכת התשלומים (RTGS), וביתן לצפות, כי ב-2006 תפעל המסלקה בתל אביב במשטר של DVP (Delivery Versus Payment) כמו אחיותיה בעולם. ליתר דיוק, הן סליקת הניירות והן סליקת התשלומים עבורם יתבצעו בישראל ביום t+1, לעומת סליקה ב-t+3, כמקובל בעולם, ובכך ישמר היתרון היציבותי שהיה לסליקה המהירה בתל-אביב.

נושא אסטרטגי נוסף שטופל בשנת 2004 הוא הערכות הבורסה להנהגת עשיית שוק באיגרות החוב הממשלתיות, במסגרת הרפורמה בניהול החוב הפנימי. רפורמה זו היא שלב נוסף בקרב שוק ההון הישראלי - הפעם שוק איגרות החוב - לשווקים הבינלאומיים, והבורסה תמלא בו תפקידים חשובים. סימן אחד להשפעתה הצפויה של הרפורמה הוא הצטרפות חברה בת של "דויטשה בנק" לבורסה בתל-אביב ויש להניח כי זו רק הסנונית השנייה (הראשונה היתה, כזכור, חברה בת של UBS השוויצרית). עם זאת, יש להצטער על כי הרפורמה מלווה במחלוקות, רובן מיותרות, המעכבות שלא לצורך את הנהגתה. זו דוגמה בולטת לנחיצות של פורום הרגולטורים בראשות שר האוצר, שקיומו יכול ליישב מחלוקות ולהחיש ביצוע רפורמות.

לבסוף, בשנת 2004, בעקבות המלצות ועדת (ראובן) בכר, קידמנו את שוק האשראי החוץ בנקאי והקמנו את "רצף מוסדיים", מערכת מסחר המיוחדת לניירות הערך שהונפקו רק למשקיעים המוסדיים. מאז הקמת "רצף מוסדיים" התבצעו מעט עסקות

במסגרתה, אך אנו מקווים שבשנת 2005 יחלו המשקיעים המוסדיים לפעול, באופן הדרגתי. הקצב האיטי קשור בזמן הנדרש ל"מוסדיים" להסתגל לאפשרויות המסחר החדשות וגם לשינוי הצפוי בשיטת שיערוך אג"ח על ידיהם. שיערוך הניירות לפי שווי הוגן, הצפוי החל באפריל 2005, יסיר, סוף סוף, עיוות היסטורי בשוק ההון הישראלי, שגרם להעדפה בלתי מוצדקת של ניירות שאינם נסחרים.

יש לקוות, כי השינוי בשיטת השערוך והמשך הירידה ביתרת איגרות החוב המיועדות בתיקי קרנות הפנסיה יביאו לקשירת עסקאות רבות ב"רצף מוסדיים". בהזדמנות זו אנו קוראים למשרד האוצר לרשום למסחר ב"רצף מוסדיים" את כל איגרות החוב המיועדות, שעדיין לא נפדו, ולאפשר לקרנות הפנסיה לסחור בהן במטרה לשפר את תשואתן.

לסיכום, שנת 2004 היתה שנה טובה למשקיעים, למנפיקים ולשוק ההון בכללותו. פרטי ההתפתחויות בשוק ההון מופיעים בהמשך החוברת, הכוללת גם תאור קצר של פעילויות הפיתוח השונות שהתבצעו בבורסה במהלך 2004.

לא נותר לנו אלא להודות לרשות ניירות ערך, לדירקטוריון, למנהלי הבורסה ולעובדיה על העשייה הרבה שהצעידה את שוק ההון הישראלי מספר צעדים חשובים קדימה.



**פרופ' יאיר אורגלר**  
יו"ר הדירקטוריון



**שאול ברונפלד**  
המנהל הכללי



# שוק ניירות הערך בשנת 2004

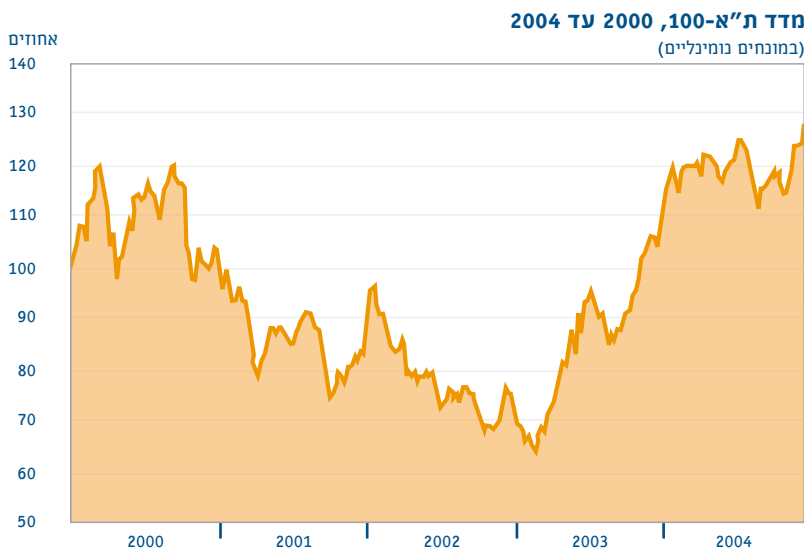
שנת 2004 היתה שנת שיא במחזורי המסחר במניות, באיגרות חוב ובאופציות על מדד ת"א-25, לאחר ששנת 2003 התאפיינה בעליות שערים חדות. בשוק המניות נרשמה עלייה מתונה בשערים וגיוס הון בהיקף נרחב. בשוק איגרות החוב גדל גיוס ההון על ידי חברות וספקי מוצרים מובנים ביותר מכפליים לעומת השנה שעברה, לאחר שהממשלה צמצמה את הנפקות איגרות החוב בשוק המקומי.

## שוק המניות

במחצית הראשונה של שנת 2004 עלה מדד המניות הכללי בכ-14% והשלים עלייה של כ-90% החל ממחצית פברואר 2003. הסיבות העיקריות לעליות השערים היו פרסום נתונים חיוביים לגבי הפעילות במשק, שיפור בתוצאות העסקיות של החברות הנסחרות והעלאת תחזית הצמיחה לשנת 2004 ע"י בנק ישראל. גורמים אלה גברו על ההשפעה השלילית שהיתה לחוסר הוודאות במישור הבטחוני-מדיני ולמכירות של מניות ע"י בעלי עניין ומשקיעי חוץ.

בתחילת יולי התהפכה המגמה, בעקבות ירידה של כ-15% במדד הנאסד"ק ופרסום אינדיקטורים המעידים על האטה בקצב הצמיחה במשק הישראלי.

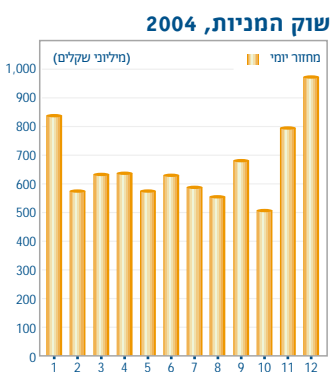
בחודשיים האחרונים של השנה חזרו ונרשמו עליות שערים בשיעור של כ-15%. מגמת המסחר השתנתה בעקבות תוצאות הבחירות לנשיאות בארה"ב, שגרמו לעליות שערים בנאסד"ק, וכן החילופים בראשות ההנהגה הפלסטינית, שיצרו ציפיות לקידום התהליך המדיני. בנוסף, השפיעה על שוק ההון הפחתת הריבית, בשיעור מצטבר של 1.3%,



כך שבסוף השנה הגיעה ריבית בנק ישראל ל-3.9%.

בסיכום שנתי עלה מדד המניות הכללי בכ-14%, כאשר מדד היתר עלה בכ-28%, לעומת מדדי ת"א-25, ת"א-100 והתל-טק, שעלו בכ-18%-11% בלבד. במדדים הענפיים נרשמה מגמה מעורבת, כאשר חברות ההשקעה ומניות הבנקים המסחריים עלו בכ-29% וכ-27% בהתאמה, ולעומת זאת ירד מדד ענף הנפט בכ-5%.

בסקירה זו מוצגות התשואות ושינויי השער במונחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן עליית מדד המחירים לצרכן ב-2004 (1%). שאר הנתונים הינם במונחים נומינליים.



בסקירה זו מוצגות התשואות ושינויי השער במונחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן עליית מדד המחירים לצרכן ב-2004 (1%). שאר הנתונים הינם במונחים נומינליים.



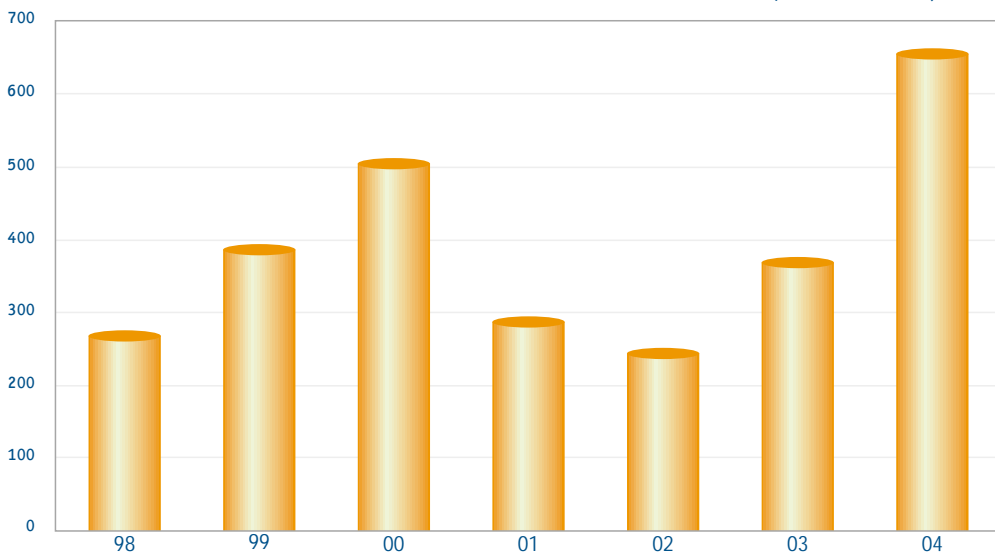
ההתאוששות בשוק הראשוני אפשרה השנה ל-20 חברות חדשות לגייס כ-1.7 מיליארד שקל, לעומת 2 חברות חדשות בלבד שהנפיקו בבורסה בכל אחת משלוש השנים הקודמות. בלטו חברות הנדל"ן החדשות - **אפריקה נכסים וג'י.טי.סי**, שגייסו כ-390 וכ-130 מיליון שקל, בהתאמה, רובן באמצעות אג"ח להמרה. לאחר הפסקה של מספר שנים שב הסקטור הקיבוצי לבורסה ו-6 חברות תעשיה, בבעלות קיבוצים, הנפיקו לציבור לראשונה.

הקצאות פרטיות של מניות גדלו פי ארבעה והסתכמו השנה בכ-10 מיליארד שקל. רובן בוצעו במסגרת מיזוגים: מניות בשווי כ-6.1 מיליארד שקל הוקצו ע"י **טבע** לבעלי החברה האמריקנית "סיקור", ומניות בשווי כ-1.8 מיליארד שקל הוקצו ע"י **עלית**, במסגרת מיזוג החברה הבורסאית עם החברה הפרטית "שטראוס".

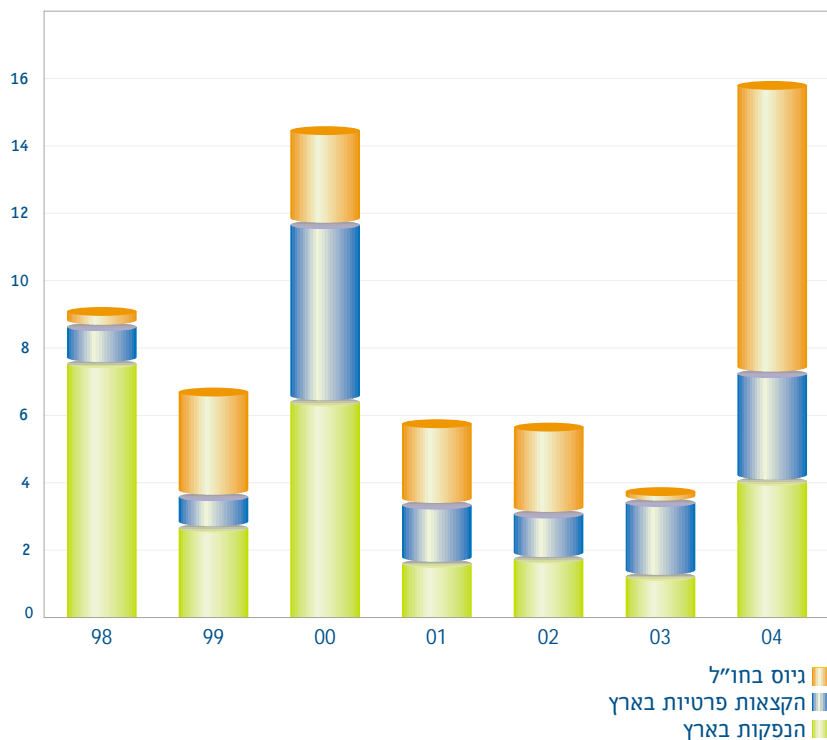
בשנת 2004 נרשם בשוק המניות מחזור המסחר השנתי הגבוה ביותר בתולדות הבורסה. המחזור היומי הממוצע הסתכם בכ-650 מיליון שקל - עלייה של כ-75% לעומת אשתקד. בדצמבר הסתכם המחזור היומי בכמיליארד שקל - הגבוה ביותר מאז השיא של ינואר 1994.

בנהפקת מניות לציבור בישראל ובארה"ב חלה עלייה חדה, וסך הכל גויסו ע"י החברות הבורסאיות כ-4.9 מיליארד שקל - כמעט פי חמישה מהסכום שגויס בדרך זו אשתקד. ב-47 הנפקות לציבור, שבוצעו בבורסה בתל-אביב, גויסו כ-3.3 מיליארד שקל (כ-55% מהם באמצעות אג"ח להמרה). יתרת הסכום, כ-1.6 מיליארד שקל, גויסה ע"י חברות דואליות בארה"ב. יצוין, כי בשונה מהגאות של שנת 2000, מרבית ההנפקות השנה הן של חברות תעשייה מסורתיות ולא של חברות טכנולוגיה.

מחזור המסחר היומי במניות, 1998 עד 2004  
(מיליוני שקלים, מחירי דצמבר 2004)



**גיוס הון במניות והמירים, 1998 עד 2004**  
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



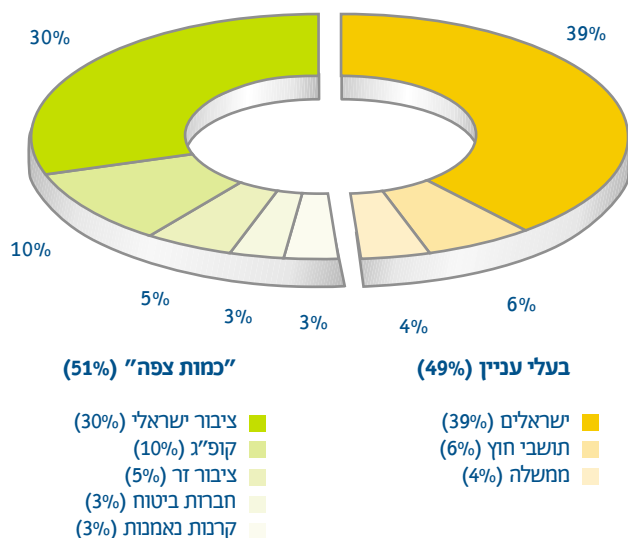
ביטוי נוסף לביקוש למניות הוא מכירת מניות ע"י בעלי עניין בתמורה כוללת של יותר מ-5.5 מיליארד שקל, לעומת כ-3.5 מיליארד שקל אשתקד. מכירת מניות ע"י בעלי עניין היתה הגורם העיקרי לגידול בכמות הצפה השנה. בפברואר 2004 חצה שיעור הכמות הצפה, לראשונה, את גבול ה-50%, ובסוף השנה הסתכמו החזקות הציבור ביותר מ-51% משוק המניות.

המשקיעים הזרים ניצלו את עליות השערים בשבעת החודשים הראשונים של השנה, ומכרו מניות בשווי של כ-400 מיליון דולר. לקראת סוף השנה התהפכה המגמה, כך שבסיכום שנתי מכרו תושבי חוץ, שאינם בעלי עניין, מניות בשווי של כ-100 מיליון דולר, לעומת זרימה של כ-300 מיליון דולר למשק, אשתקד.

בסוף השנה החזיקו המשקיעים הזרים כ-10.5% משוק המניות, לעומת כ-11.3% אשתקד. חלקם של המשקיעים הפיננסים עלה מ-3% ל-5%, על חשבון ירידת חלקם של בעלי-העניין הזרים.

במסגרת הפרטה, גייסה המדינה כחצי מיליארד שקל, לעומת כ-1.2 מיליארד שקל בשנה שעברה. כ-350 מיליון שקל גויסו בהנפקה של כ-3% ממניות **בזק**, בהצעת מכר לציבור, וכ-180 מיליון שקל נוספים גויסו באמצעות מימוש אופציות רכישה למניות **אל על**.

**התפלגות מחזיקי המניות, 2004**



## סקירת השוק

בשנת 2004 נבלמה הירידה במספר החברות הבורסאיות, שנמשכה שלוש שנים ברציפות, ובסוף השנה רשומות למסחר בבורסה 580 חברות. מבין 30 החברות שנרשמו השנה, 5 חברות נרשמו במסגרת הרישום הכפול, ו-5 הן חברות שעיסוקן הנפקת תעודות סל.

השנה חלה ירידה במספר הצעות הרכש, יחסית לשנים האחרונות, ו-15 חברות בלבד נמחקו עקב הצעות רכש, לעומת כ-33 אשתקד. 8 חברות נוספות נמחקו עקב אי עמידה בכללי השימור, ו-4 חברות בעקבות פירוקן.

במסגרת הרישום הכפול, הצטרפו השנה לבורסה בתל-אביב חמש חברות חדשות: **גיוון אימג'ינג, רדוור, אלדין, גילת לווינים וסרגון**. "גיוון" הצטרפה למדד ת"א-25 במסגרת ה"מסלול המהיר", וארבע האחרות הצטרפו למדד ת"א-100.

ציון, כי לאחרונה אישרה רשות ניירות ערך, באופן עקרוני, את החלת ה"רישום הכפול" על חברות הנסחרות ברשימת ה-Small Cap בארה"ב, כפוף לעמידתן בדרישת שווי שוק מינימלי (135 מיליון שקל). תיקון זה טרם כנס לתוקף.

לוח 1: אינדיקטורים עיקריים לפעילות בשוק המניות, 1995 עד 2004 (מחירי דצמבר 2004)

השנה	מספר החברות <sup>(1)</sup>	מחזור יומי במיליוני שקלים	גיוס הון <sup>(2)</sup> במיליארדי שקלים	שינוי ריאלי ב- % במדד מניות והמירים
1995	654	164	3.2	5.4
1996	655	137	3.2	(10.5)
1997	659	247	9.0	26.4
1998	662	268	9.1	(5.1)
1999	654	387	6.7	62.3
2000	665	505	14.6	0.3
2001	649	287	5.9	(7.9)
2002	624	244	5.7	(24.8)
2003	577	369	3.3	58.3
2004 <sup>(3)</sup>	580	655	15.8	14.0

(1) נתון לסוף שנה.  
 (2) כולל הקצאות פרטיות, הנפקות בחו"ל של חברות בורסאיות ומימוש אופציות. לא כולל הנפקות של תעודות סל.  
 (3) אומדן.



## תעודות סל

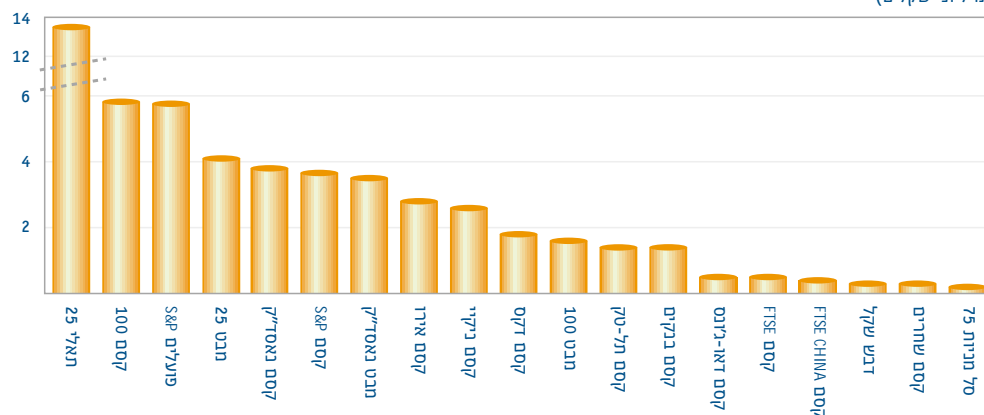
חידוש בולט השנה היה פיתוח מהיר של שוק תעודות הסל על מדדים בינלאומיים שהושפע מיוזמת הבורסה להפחית את שיעור המס על תעודות סל על מדדים בינלאומיים הנסחרות בתל-אביב - מ-35% ל-15%, כבר בשנת 2004. תעודות אלו מאפשרות לציבור להשקיע במדדים הבינלאומיים העיקריים, תוך ניצול יתרונות המסחר בבורסה בתל-אביב. 10 סדרות של תעודות סל, העוקבות אחרי 8 מדדים בינלאומיים כגון: S&P 100, נאסד"ק 100, FTSE 100 ודאו ג'ונס, הונפקו לציבור. על מדדי ה-S&P והנאסד"ק נסחרות 2 תעודות סל של מנפיקים שונים, תופעה המצביעה על התחרות בשוק זה.

שווי החזקות הציבור בתעודות הסל על המדדים הבינלאומיים הסתכם בספטמבר 2004 בכ-2 מיליארד שקל. יצוין, כי במקרה של תעודות סל, היקף המכירה לציבור בשלב ההנפקה הראשונה הינו בדרך כלל נמוך, ולאחר תחילת המסחר בתעודות, חברות בנות, שהוקצו להן במקביל תעודות, מספקות באופן שוטף את הביקוש. לפיכך, הנתונים על גיוס ההון הראשוני אינם משקפים את הביקוש ע"י הציבור, כאשר הנתונים הרלוונטים על החזקות הציבור מופיעים רק בדו"חות הכספיים הרבעוניים של החברות המנפיקות.

במקביל התפתח שוק תעודות הסל על מדדים מקומיים. 4 תעודות סל חדשות הצטרפו לתעודת הסל הותיקה תאלי-25, ול-2 תעודות הסל שהונפקו לקראת סוף שנת 2003. על מדדי ת"א-25 ות"א-100 נסחרות שתי תעודות סל של מנפיקים שונים. שווי החזקות הציבור בתעודות-סל על מדדים מקומיים הסתכם בספטמבר 2004 בכ-1.8 מיליארד שקל, מהם כ-60% על מדד ת"א-25.

מחזור המסחר בכל תעודות הסל על מדדי מניות היווה ב-2004 כ-9% מסך כל המחזור בשוק המניות.

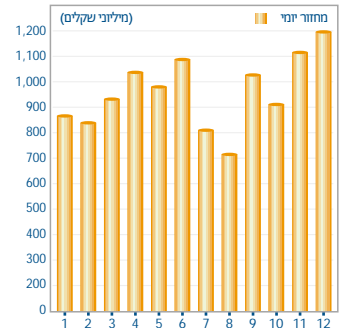
תעודות סל - מחזור המסחר היומי, שנת 2004  
(מיליוני שקלים)



## שוק איגרות החוב

בשנת 2004 נרשמו בשוק איגרות החוב מחזורי מסחר ערים, גיוס הון בהיקף רחב ועליות שערים מתונות. היקף הנפקות הממשלה בשוק המקומי ירד באופן חד, לאחר שביצעה הנפקות של איגרות חוב בחו"ל. פינוי הזירה ע"י הממשלה, במקביל להסטת כספי המשקיעים המוסדיים לשוק הסחיר, אפשרו לסקטור העסקי לגייס כ-14.5 מיליארד שקל באמצעות איגרות חוב, כשליש מהן באג"ח מובנות ותעודות פיקדון במט"ח.

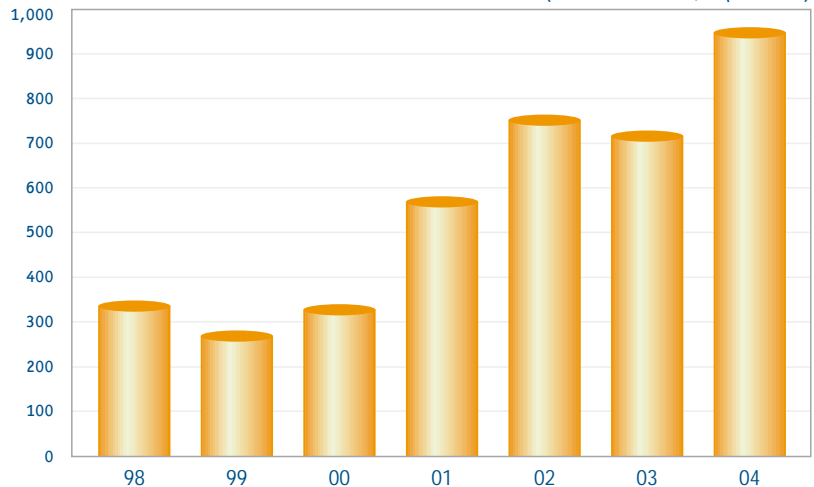
שוק איגרות החוב, 2004



שערי איגרות החוב עלו השנה באופן מתון בשיעור של כ-3.8%, במונחים ריאליים, לאחר עלייה של כ-16% אשתקד. עלייה של כ-4.2% נרשמה באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות, ושערי איגרות החוב הממשלתיות צמודות המדד עלו בשיעור של כ-3.5%.

לאחר ירידה של כ-3% במדד שערי איגרות החוב צמודות המט"ח, אשתקד, נרשמה ב-2004 ירידה נוספת של כאחוז, במקביל לייסוף השקל ביחס לדולר בכחצי אחוז.

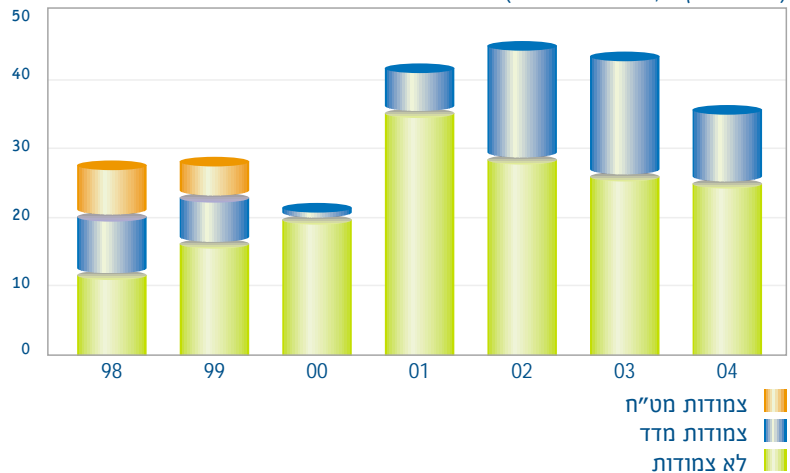
מחזור המסחר היומי באיגרות חוב, 1998 עד 2004 (מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



מחזור המסחר היומי הגיע לשיא והסתכם בכ-945 מיליון שקל, גבוה בכ-30% מהמחזור בשנת 2003. עיקר העלייה היתה באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות, מסוג "שחר".

השנה נפדו שתי סדרות של אג"ח ממשלתי צמוד דולר, מסוג "גלבווע", בשווי של כ-5.5 מיליארד שקל, וכיום נותרה רק סדרה קטנה אחת מסוג זה. כתחליף לאפיק השקעה דולרי הונפקו בשנתיים האחרונות מכשירים שונים, ביניהם תעודות פיקדון דולריות, המאפשרות, למעשה, מסחר בדולר באמצעות הבורסה.

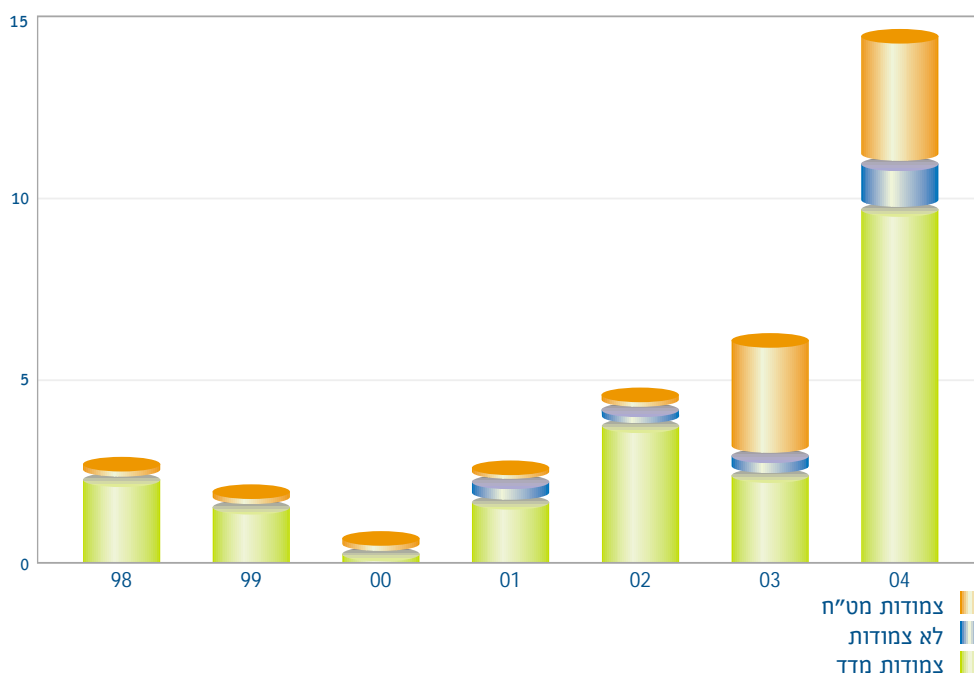
גיוס הון ברוטו באיגרות חוב ממשלתיות, 1998 עד 2004 (מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



השנה חלה ירידה משמעותית בהנפקת אג"ח בישראל ע"י הממשלה, וזאת בעקבות שלוש הנפקות אג"ח בחו"ל, בגיבוי ערביות של ממשלת ארה"ב, בסכום כולל של כשני מיליארד דולר. הנפקות הממשלה בשוק המקומי בשנת 2004 הסתכמו בכ-36 מיליארד שקל ברוטו, לעומת כ-44 מיליארד שקל

- כ-0.7 מיליארד שקל גויסו בהנפקות לציבור של תעודות פיקדון במט"ח.
- כ-0.2 מיליארד שקל גויסו בהנפקה ראשונה בבורסה של אג"ח לא צמודות, הניתנות לפרעון יומי כולל ריבית, בדומה לפיקדון שקלי.
- אג"ח מובנות ותעודות פיקדון במט"ח נוספות, בשווי כולל של כ-7.3 מיליארד שקל, הוקצו לחברות בנות במטרה למכרם בעתיד במהלך המסחר. בדומה לתעודות הסל, גם כאן, בהעדר נתונים על המכירות השוטפות של חברות הבנות, לא ניתן להעריך את החזקות הציבור המעודכנות בניירות ערך אלה. מהדו"חות הכספיים לספטמבר 2004 של החברות המנפיקות מסתבר, שאג"ח מובנות ותעודות פיקדון במט"ח בשווי של כ-1.2 מיליארד שקל בלבד, נמכרו ע"י החברות הבנות לציבור.
- בשנת 2003. יצוין, כי לנוכח האינפלציה הנמוכה השנה, ירד משקלן של איגרות החוב צמודות המדד מסך גיוס ההון באמצעות איגרות חוב, משיעור של כ-40% בשנתיים האחרונות, לכ-30% בלבד בשנת 2004.
- בשנת 2004 עלה סך גיוס ההון באיגרות חוב לא ממשלתיות הרשומות בבורסה לכ-14.5 מיליארד שקל, יותר מכפליים לעומת השנה הקודמת:
- כ-10.3 מיליארד שקל גויסו בהנפקות והקצאות של איגרות חוב קונצרניות, רובן צמודות מדד, כאשר כ-65% מהסכום גויס בהקצאות פרטיות למשקיעים מוסדיים. בלטה ההקצאות של **אי.די.בי פתוח**, **וחברת חשמל**, שגייסו בדרך זו כמיליארד שקל כל אחת.
- כ-2.1 מיליארד שקל גויסו בהנפקות לציבור של אג"ח מובנות, רובן צמודות מט"ח.

**גיוס הון באיגרות חוב קונצרניות, 1998 עד 2004**  
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



## מלווה קצר מועד

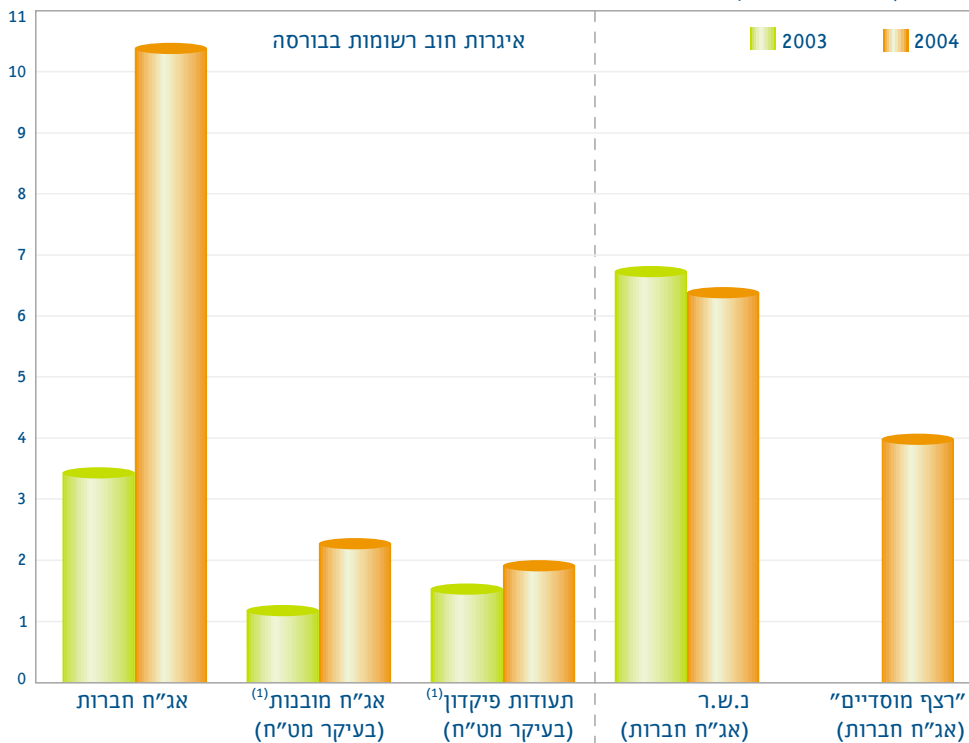
בשוק המק"מ נשבר השיא שנרשם אשתקד, ומחזור המסחר היומי, שעלה בכ-30% לעומת 2003, הסתכם בכ-625 מיליון שקל. שערי המלווה קצר מועד עלו בכ-3.6%, לאחר עלייה של כ-11% אשתקד, והתשואה השנתית לפדיון ירדה מעט לכ-4.1% בסוף השנה, לעומת כ-4.7% בסוף דצמבר אשתקד.

במהלך שנת 2004 נרשמה עלייה חדה נוספת ביתרות המק"מ שבידי הציבור, וזאת בשל ביטול תקרות המק"מ למשקיעים מוסדיים לפני יותר משנתיים. בסוף השנה הסתכמו יתרות המק"מ שבידי הציבור בכ-73 מיליארד שקל לעומת כ-55 מיליארד שקל בסוף שנת 2003, וכ-43 מיליארד שקל בסוף שנת 2002.

על-מנת לתת תמונה כוללת על שוק האשראי החוץ-בנקאי, יצוין, כי בנוסף לסכומים הנ"ל הונפקו ונרשמו במסלוקת הבורסה, במסגרת מערכת נ.ש.ר, אג"ח שהוקצו בהקצאות פרטיות בשווי של כ-10.5 מיליארד שקל, מהם כ-4 מיליארד שקל אג"ח שנרשמו למסחר במערכת "רצף מוסדיים".

במקביל לשוק תעודות הסל על מדדי מניות, הונפקו בשוק האג"ח שתי סדרות של תעודות סל על מדדי איגרות חוב לא צמודות, בסך כ-0.4 מיליארד שקל.

**הנפקות והקצאות של איגרות חוב 2003-2004**  
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)



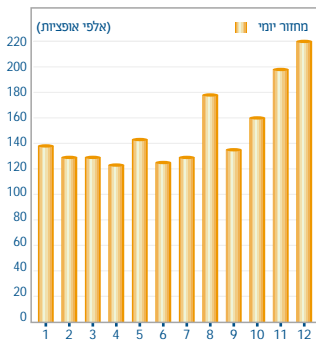
(1) לא כולל אג"ח שהוקצו לחברות בנות וטרם נמכרו לציבור.

## שוק הנגזרים

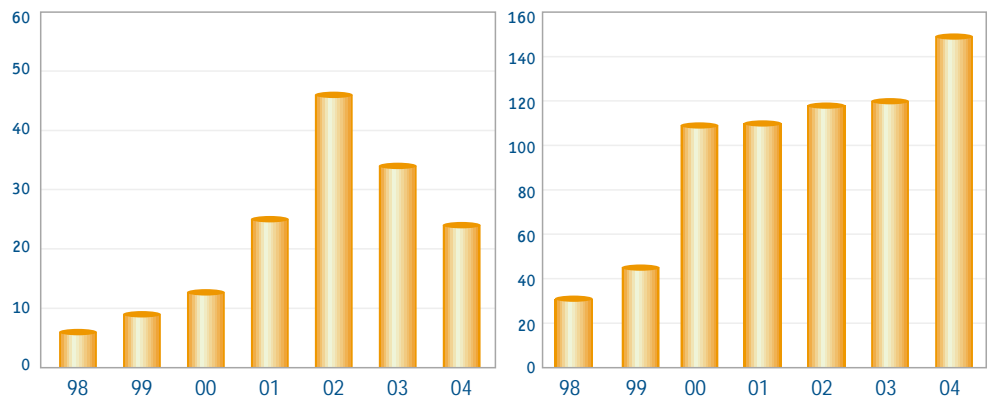
באופציות על מדד ת"א-25 נמשכה גם השנה עלייה בפעילות. נסחרו בממוצע כ-148 אלף יחידות ליום, לעומת כ-120 אלף אופציות בשנה הקודמת. בדצמבר נרשם מחזור של יותר מ-220 אלף יחידות - שיא כל הזמנים.

באופציות הדולריות נרשמה ירידה בפעילות, שנה שנייה ברציפות, ובסה"כ נסחרו כ-24 אלף יחידות ביום לעומת כ-34 אלף יחידות ביום אשתקד. ירידה זו באה בעקבות הקטנת התנודתיות בשער הדולר (במונחי שקל).

אופציות על מדד ת"א-25, 2004



מחזור המסחר היומי באופציות על מדד ת"א-25, 2004 עד 1998 (באלפי אופציות)



לוח 2: מחזורי המסחר בנגזרים, 2004 עד 1998 (מחירי דצמבר 2004)

מספר חוזים פתוחים מקסימלי (אלפי אופציות)	מחזור שנתי במונחי נכס בסיס		מחזור יומי (יחידות אופציה)	התקופה	סוג האופציות
	% ממחזור מניות מדד ת"א-25 (משוקלל דלתא <sup>(1)</sup> )	מיליארדי שקלים			
345	338%	273	30,956	1998	אופציות על מדד ת"א-25
505	417%	477	44,815	1999	
659	855%	1,533	108,785	2000	
570	1,000%	1,231	110,248	2001	
605	1,059%	1,157	118,015	2002	
619	806%	1,199	119,808	2003	
770	845%	1,870	148,000	2004 <sup>(2)</sup>	
238	-	71	6,458	1998	אופציות דולריות
345	-	103	9,124	1999	
331	-	140	12,793	2000	
532	-	276	24,914	2001	
746	-	554	46,357	2002	
499	-	380	34,055	2003	
410	-	265	24,000	2004 <sup>(2)</sup>	

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

# 2004 פעילות עיקריות

## חוק יציבות המסלקות ואיגוח הבטחונות

מעבירים לה. זכויות המסלקה יגברו על שעבודים לטובת צדדים שלישיים, בכפוף לכך שלמסלקה יש שליטה בניירות הערך.

שלישית, המסלקה זכאית לממש בטחונות ללא צו של בית משפט, וזאת בדומה למימוש המבוצע על ידי בנקים.

בנוסף, השנה הושלם ה"איגוח" של הבטחונות הנדרשים מחברי מסלקת מעו"ף, וכעת מפקידים החברים כבטוחות רק איגרות חוב בחשבונות מיוחדים שנפתחו במסלקת הבורסה.

החוק, שאושר בנובמבר על ידי הכנסת, מהווה קפיצת מדרגה בהסדרת הפעילות של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף. החוק נועד להבטיח את יציבות המסלקות באמצעים הבאים:

ראשית, חבר בורסה שרכש בבורסה ניירות ערך הנסלקים במסלקה, אינו זכאי לניירות הערך, אלא לאחר שתמורתם המלאה שולמה במסלקה. אם לא בוצע התשלום, המסלקה הופכת לבעלים של ניירות הערך.

שנית, החוק מסדיר את זכויות המסלקות בבטחונות (ניירות הערך) שחברי המסלקות

## הקמת "מב"ט"

"פרוייקטים יחודיים בעלי הישגים יוצאי דופן". הפרס הוענק לצוות שהקים את הפרוייקט, מיחידת מערכות מעו"ף במחלקת המחשב של הבורסה. בנימוקי השופטים בתחרות נכתב כי "הודות למערכת מבט הופחתה דרישה הבטחונות מחברי מסלקת מעו"ף, וכי המסלקה כעת היא יציבה ובטוחה יותר".

הפעלת המערכת מהווה צעד חשוב במסגרת מהלך רחב, שמבצעת הבורסה בשנים האחרונות, במטרה לחזק את היציבות של מסלקת מעו"ף ושל חברי המסלקה.

מערכת בקרת הבטחונות בזמן אמת של מסלקת מעו"ף (מב"ט) הושקה באפריל. המערכת מחשבת את הבטחונות הנדרשים מחברי מסלקת הנגזרים במהלך המסחר, באופן רצוף ובזמן אמת. קודם לכן, התבצע החישוב רק פעם אחת ביום, בתום המסחר. מב"ט פועלת לכל אורך יום המסחר, ואחרי כל עסקה המבוצעת בשוקי הנגזרים, בוחנת מחדש את העמידה בדרישת הבטחונות המעודכנת של חברי מסלקת מעו"ף המעורבים בעסקה.

מב"ט זכתה לאחרונה בתחרות ITAwards של המגזין "אנשים ומחשבים" בקטגוריה

## דויטשה בנק מצטרף לבורסה בתל-אביב

השקעות בינלאומי, לאחר יו.בי.אס ישראל שהצטרפה לבורסה ב-1997.

הבנק מספק שירותים פיננסיים ב-74 מדינות, נמנה על הגופים הפיננסיים המובילים בעולם ומניותיו נסחרות בבורסות החשובות.

דויטשה ניירות ערך ישראל, חברה בת ישראלית של דויטשה בנק, מהבנקים הגדולים בעולם, החלה לפעול בנובמבר כחבר בבורסה. החברות בבורסה מאפשרת לדויטשה בנק גישה ישירה למסחר במערכת "רצף". דויטשה ניירות ערך ישראל היא חבר הבורסה השני, שהינו חברה בת של בית

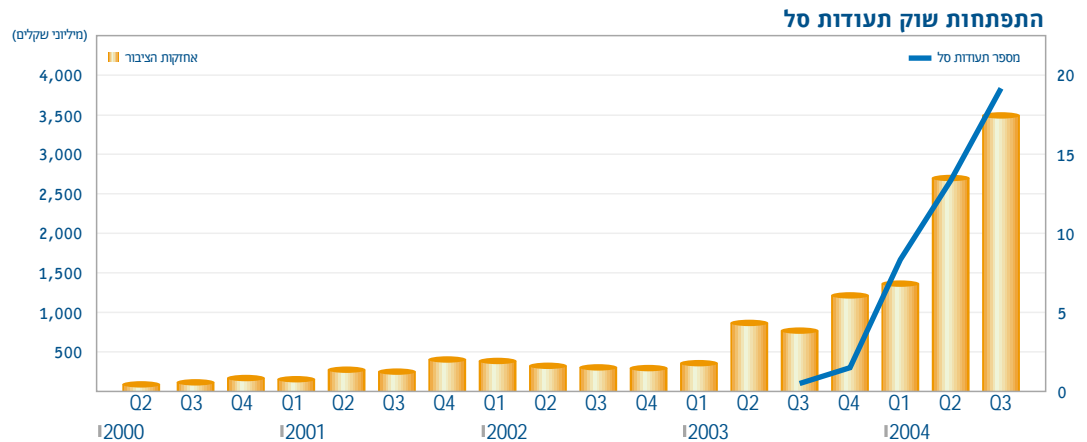
Deutsche Bank 

## שוק תעודות הסל נפתח למכשירים חדשים

תעודות בחסר (ה"מתנהגות באופן הפוך" מהמדד המשמש עבורן נכס בסיס). במקביל להכנסת המכשירים החדשים, נקבע כי חברות המנפיקות תעודות סל תידרשנה להציג הון עצמי מזערי.

קליטתן של 10 תעודות סל על 8 מדדים בינלאומיים בשוק התאפשרה, בין היתר, בזכות יוזמת הבורסה להגביל את שיעור המס על רווחים מהשקעה בתעודות אלה ל-15% בלבד, לעומת מס של 35%, החל על השקעות ישירות בניירות ערך חו"ל.

שוק תעודות הסל בתל-אביב התפתח השנה, באופן משמעותי, עם הנפקתן של 16 תעודות חדשות המחקות נכסים מקומיים ובינלאומיים שונים. גם מחזור המסחר המצרפי בתעודות זינק לכ-50 מיליון שקל במוצע ליום בשנת 2004 - יותר מכפליים מהמחזור הממוצע בדצמבר אשתקד. תעודות הסל מאפשרות לציבור המשקיעים בישראל לסחור בבורסה במדדי ניירות ערך מקומיים ובינלאומיים בנוחות ובעלות נמוכה. באוקטובר אישר דירקטוריון הבורסה להנפיק גם תעודות סל על מדד של קרנות גידור, על סחורות ועל



## הפעלת רשימת השימור

או מפרק, אי-פרסום דו"חות כספיים וכו', אינם נסחרים ברשימת השימור.

8 חברות מ"רשימת השימור", שהצליחו השנה לשפר את מצבן ולעמוד בדרישות הבורסה, שבו למסגרת המסחר הרגילה. עם זאת, חברות, שמצבן לא משתפר תוך שלוש שנים מהמועד שבו המסחר בהן הושעה לראשונה, נמחקות מהרשום למסחר. עמידת החברות בכללי השימור נבדקת כעת פעמיים בשנה, ביולי ובינואר.

הבורסה הפעילה בפברואר את המסחר ב"רשימת השימור", כתחליף להשעיית מסחר בניירות ערך של חברות, שאינן עומדות בכללי השימור של הבורסה, מתבצע מסחר במתכונת מצומצמת, הכוללת "מסחר פתיחה" בלבד, המתקיים מדי יום ב-10:30 (יחד עם כל מניות "יתר"). ניירות הערך הנסחרים ברשימת השימור מסומנים באתר האינטרנט של הבורסה ובפרסומים השונים ואינם נכללים במדדי הבורסה. ניירות ערך שהמסחר בהם מושעה, בשל עילות כגון: מינוי כונס נכסים

## חוזים על איגרות חוב מסוג "שחר"

חוזים עתידיים על ריבית בכלל ועל איגרות חוב ממשלתיות בפרט נמנים על הסחירים ביותר בבורסות בעולם. היקף המסחר בחוזים אלה ב-2003 התקרב ל-800 טריליוני דולר, במונחי נכס בסיס.

פוטנציאל המסחר בחוזי ה"שחר" נובע מהמסחר הרב בנכס הבסיס, בין היתר, על רקע היציבות שמפנין מדד המחירים לצרכן. מחזור המסחר היומי הממוצע באג"ח שחר ב-2004 היה גבוה מ-450 מיליון שקל, והוא צפוי לגדול באופן משמעותי עם השקת המערכת למסחר בין עושי שוק, שמקים משרד האוצר. שווי השוק המצרפי של "שחר" מגיע כיום ל-83 מיליארד שקל.

הבורסה המשיכה השנה בהכנות להשקת חוזים עתידיים על איגרות חוב ממשלתיות מסוג "שחר". החוזים העתידיים החדשים יאפשרו למשקיעים לגדר את הסיכון הנובע מתנודות בשערי הריבית השקלית לטווח הבינוני והארוך. החוזים ישמשו גם כלי יעיל למשקיעים המעוניינים להשיג במהירות ובעלות נמוכה, חשיפה לשוק האג"ח באמצעות רכישה (או כתיבה) של חוזים, במקום רכישה (או מכירה) ישירה של איגרות החוב עצמן. חוזי ה"שחר" יצטרפו לנגזרים הנסחרים היום בבורסה, המאפשרים לגדר סיכונים הנובעים מהשקעה במניות ובמט"ח. החוזים יסייעו במיוחד למשקיעים המוסדיים, המחזיקים בכמויות גדולות מאד של "שחר" לטווח בינוני וארוך.

## שכלול המדדים המובילים

ושיעור מינימלים של החזקות ציבור כרף כניסה למדדי ת"א-75 ותל-טק 15.

הדירקטוריון החליט גם להאיץ את "המסלול המהיר" לכניסת חברות דואליות למדדי ת"א-25 ותל-טק 15. חברות המבצעות רישום כפול נכנסות כעת למדדים אלה 14 יום בלבד לאחר מועד הרישום בת"א, במקום להמתין יותר מחודש, כפי שהיה נהוג בעבר.

דירקטוריון הבורסה אישר השנה סדרת שינויים בכללי הכניסה למדדים המובילים, שמטרתם להבטיח סחירות גבוהה במניות הכלולות במדדים. הרף המינימלי להחזקות הציבור ("הכמות הצפה") במניות ת"א-25, יועלה מ-7.5% ל-15%, בינואר 2005. הרף יועלה עוד, ל-20%, במועד העדכון הבא, במחצית 2005. לראשונה נקבע גם רף מינימלי, 400 מיליון שקל, לשווי הכמות הצפה במניות ת"א-25. הבורסה קבעה, לראשונה, שווי

## מדדים חדשים

ת"א נדל"ן-15 יכלול את 15 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בענף "נדל"ן ובינוי", וכן חברות השקעה, שמרבית הכנסותיהן נובעות מתחום הנדל"ן. לכל המדדים החדשים, נקבעו שיעורי מינימום להחזקות הציבור, בדומה למדדים המובילים של הבורסה.

הבורסה תשיק בינואר 2005 שלושה מדדי מניות חדשים: מדד יתר-30 יכלול את 30 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר במדד יתר, הנכללות בין 200 המניות הסחירות ביותר בבורסה. מדד ת"א פיננסיים-15 יכלול את 15 המניות הגדולות ביותר בתחום הפיננסיים, ויחליף את מדד ת"א-בנקים. מדד



## הפעלת "רצף-מוסדיים"

שהונפקו למשקיעים המוסדיים, אך בוצע רק מספר קטן של עסקאות שכן כללי מס הכנסה והוראות השיערוך של קופות הגמל עדיין לא תואמים את השוק החדש.

הרישום למסחר של איגרות החוב ב"רצף-מוסדיים" אינו כרוך במילוי חובות רגולטוריות כלשהן על ידי המנפיקים, ומאפשר גם למשקיעים המוסדיים שלא זכו בהנפקה, או שלא השתתפו בה, לסחור באיגרות החוב. "רצף-מוסדיים" מקנה למחזיקי איגרות החוב נזילות ומגבירה את הגמישות בניהול ההשקעות שלהם, תוך שמירה על אנונימיות במסחר. הבורסה מפרסמת את נתוני המסחר ב"רצף-מוסדיים" במערכות המידע הבורסאי השונות.

הבורסה השיקה במאי מערכת למסחר באיגרות חוב המונפקות למשקיעים מוסדיים. מערכת "רצף-מוסדיים" מאפשרת למשקיעים לסחור באיגרות חוב אלה, ביעילות ובעלות נמוכה, באמצעות מערכת המסחר הממוחשבת של הבורסה ("רצף"). "רצף-מוסדיים" משתלבת בהמלצות ועדת בכר על הקמת שוק אשראי חוץ-בנקאי.

השווי הכולל של איגרות החוב שנרשמו עד כה למסחר הבין-מוסדי הוא כ-4 מיליארד שקל. שוויין של יתר איגרות החוב הלא-סחירות, המוחזקות על ידי משקיעים מוסדיים ומופקדות במסלקת הבורסה (נש"ר), עומד כיום על כ-15 מיליארד שקל. ראוי לציין, כי מאז השקת המערכת, נרשמו למסחר הרוב המכריע של הסדרות החדשות

## שידרוג מחשבי המסחר של הבורסה

הכניסה לעידן של עשיית שוק במכשירים רבים. פעילות עושי שוק מאופיינת בהזרמה מסיבית של ציטוטים בפרקי זמן קצרים, זאת על מנת למלא את התחייבותם כלפי הבורסה וכלפי ציבור המשקיעים.

פעולות תשתית חשובות נוספות שבוצעו במערך המיחשוב של הבורסה:  
- הוקמה רשת תקשורת Back Office משוכללת, המחליפה את הרשת הותיקה ששירתה את הבורסה במשך למעלה מ-16 שנה.

- הותקן מערך אחסון (Storage) משוכלל המקושר לכל מערכות המחשב בבורסה להשגת שרידות מלאה של המערכת.  
- שופרה השרידות של מערכת האינטרנט, כולל חלוקת עומסים אוטומטית והפעלת מערכת גיבוי "חם".

הבורסה ביצעה השנה מהלך רחב היקף של שדרוג מערכות המיחשוב. המהלך כלל רכישה של מחשב מרכזי (מיינפריים) חדש מתוצרת יבמ, ומבצעת הסבה של יישומי הסליקה למערכת ההפעלה zOS של יבמ. בנוסף, רכשה הבורסה שני מחשבי גיבוי, המגדילים משמעותית את כושר העיבוד העומד לרשותה. הצורך בהגדלת כושר העיבוד במרכז המחשבים של הבורסה הסתמן מיד בראשית השנה, עם הגידול בנפח הפעילות. המעבר למערכות המיחשוב החדשות, מאפשר קיצור משמעותי של זמני הסליקה.

פרויקט טכנולוגי נוסף, המתבצע בימים אלה, כולל החלפה של שרתי המסחר. הבורסה רכשה שרתים חדשים של חברת HP, ושדרוג המערכות צפוי להסתיים בתחילת 2005. שרתי המסחר החדשים יאפשרו לעבד נפח גדול יותר של פקודות במהירות ביצוע גבוהה וביעילות רבה יותר. הצורך לכך התעורר עם

# אירועי



ישראל מקוב, מנכ"ל טבע, מציג את דוחות הרבעון השני 2004 במרכז המבקרים של הבורסה.



משמאל: ד"ר יוסי בכר, מנכ"ל משרד האוצר, משה לנגרמן, הציר הכלכלי בשגרירות ישראל בבריטניה, צבי חפץ, שגריר ישראל בבריטניה, פרופ' יאיר אורגלר וד"ר דוד קליין, נגיד בנק ישראל, בכנס הבורסה למשקיעים בינלאומיים, שהתקיים ביוני בלונדון.



משמאל: צבי זיו, מנכ"ל בנק הפועלים, שלמה נחמה, יו"ר הדירקטוריון, ואבי הראל, משנה למנכ"ל וחבר הנהלת הבנק, בכנס משקיעים מוסדיים של בנק הפועלים.



מיכאל ועופרה שטראוס ובני המשפחה פותחים את המסחר לאחר המיזוג בין שטראוס ועלית.



הנספחים המסחריים של המדינות החברות באיחוד האירופי במרכז המבקרים.



עמי אראל, גבריאל מירון, דורון בירגר, ועו"ד אבי פישר פותחים את המסחר לרגל הרישום הכפול של גיוון אימנינג.

# 2004



יצחק קליין, מנכ"ל מ.י. נכסים; ד"ר ירון זליכה, החשב הכללי ומומיל עבאדי-בויאנבי, יו"ר דירקטוריון מ.י. נכסים, פותחים את המסחר במרכז המבקרים.



מימין: ד"ר יוסי בכר, השר אהוד אולמרט, איל גבאי, מיקי מזר, ואמנון דיק פותחים את המסחר לרגל הנפקת בזק.



טקס פתיחת המסחר לרגל כניסת שלוש חברות דואליות למדדים המובילים של הבורסה. מימין: מנחם הספרי, מנכ"ל מג'יק; צבי סלובינסקי, מנכ"ל אלוריון; אהרון דברת, יו"ר אלוריון; אריה גנות, סמנכ"ל הכספים של מאינד; ודויד אטיה, יו"ר מג'יק.



נהלת הבורסה בביקור במחלבת שטראוס בפארק תעשיות בר-לב (צומת אחיהוד) עם גדי לסיך, מנכ"ל שטראוס מחלבות.



יו"ר ההסתדרות, ח"כ עמיר פרץ בהשקת אלביט מערכות; מיקי פדרמן, יו"ר הדירקטוריון; ויוסי גספר, CFO, בכנס משקיעים. במרכז - המבקרים של הבורסה.



מימין: אילן פכולדר, סמנכ"ל הכספים של אלביט מערכות; מיקי פדרמן, יו"ר הדירקטוריון; ויוסי אקרמן, נשיא החברה; ויוסי גספר, CFO, בכנס משקיעים. במרכז - המטוס ללא טייס.

## דירקטוריון הבורסה

### יושב ראש

- פרופ' יאיר אורגלר

### דירקטורים נבחרים

שוקי אברמוביץ	• יעקב לוינסון	ממלאי מקום
אלי ביהרי	• זאב מילבאואר	
זאב גוטמן	• יורם סירקיס	
דב גלבווע	• אלי אברהם	
יוסי ניצני	• רמי תרום	
יעקב רוזן	• דרור נגל	
ד"ר עקיבא שטרנברג	• אפרים אברהם	

### דירקטורים חיצוניים

- יורם אלסטר
- גיל ביאנקו
- גתית גוברמן
- ד"ר צבי ליבר
- יוסי שחק

ד"ר עקיבא אופנבכר	אדי אזולאי	בנק ישראל
ניסים כהן		משרד האוצר

- 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 ומחלקת משאבי אנוש
- חגית נאמן - סמנכ"ל בכיר, היועצת המשפטית ומזכירת החברה
- דרור שליט - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת המסחר והמסלקות
- יוני שמש - סמנכ"ל בכיר, מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול

## חברי הבורסה

### חברים שאינם בנקים

- אי.בי.אי. שירותי בורסה והשקעות בישראל
- אנליסט שרותי בורסה ומסחר
- אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ
- דויטשה ניירות ערך ישראל
- דש ניירות ערך והשקעות
- החברה המרכזית לשרותי בורסה (נ.ע.)
- הראל בית השקעות
- י.ו.בי.אס. ניירות ערך ישראל
- ישיר בית השקעות (ניהול תיקים)
- כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות
- מנורה גאון בית השקעות
- סולומון שוקי הון
- פועלים סהר
- פסגות אופק בית השקעות

### בנקים

- בנק אגוד לישראל
- בנק אוצר החייל
- בנק אינווסטק (ישראל)
- בנק דיסקונט לישראל
- בנק המזרחי המאוחד
- בנק הפועלים
- בנק ירושלים
- בנק ישראל
- בנק לאומי לישראל
- בנק מרכנתיל-דיסקונט
- הבנק הבינלאומי הראשון לישראל

לוח 3: מניות מדד ת"א-25  
המניות בעלות ערך השוק הגבוה ביותר

שם המניה	ערך השוק 15.12.04 (מיליוני שקלים)	המשקל <sup>(1)</sup> במדד ת"א-25 (באחוזים)
1. טבע	79,709	9.50
2. פועלים	17,466	9.50
3. לאומי	16,136	9.37
4. בזק	12,728	7.38
5. כיל	12,342	7.15
6. מכתשים-אגן	9,155	5.31
7. מגדל ביטוח	6,901	4.00
8. פרטנר	6,637	3.85
9. אידיבי פתוח	6,558	3.80
10. חברה לישראל	6,475	3.75
11. אפריקה	6,198	3.59
12. דיסקונט	5,232	3.03
13. דיסקונט השקעות	5,225	3.03
14. אסם	4,561	2.64
15. כלל ביטוח	4,477	2.59
16. אלביט מערכות	4,330	2.51
17. שטראוס-עלית	4,149	2.40
18. גיוון	4,134	2.40
19. מזרחי	3,733	2.16
20. אגיס	3,630	2.10
21. הראל השקעות	3,585	2.08
22. דלק קבוצה	3,577	2.07
23. אלזוריון	3,443	2.00
24. אידיבי אחזקות	3,404	1.97
25. כלל תעשיות	3,144	1.82
<b>סה"כ</b>	<b>236,929</b>	<b>100.00</b>

(1) משקל המניות במדד ת"א-25 מתוקן על פי מגבלת 9.5%.

לוח 4: המניות הסחירות ביותר, 2004

שם המניה	מחזור יומי <sup>(1)</sup> (מיליוני שקלים)	שם המניה	מחזור יומי <sup>(1)</sup> (מיליוני שקלים)
1. טבע	68.2	11. דיסקונט	11.2
2. פועלים	51.0	12. אלביט מערכות	9.9
3. לאומי	32.5	13. דיסקונט השקעות	8.3
4. מכתשים-אגן	24.5	14. מזרחי	8.2
5. כיל	20.4	15. גיוון	8.1
6. אגיס	17.7	16. ליפמן	8.0
7. בזק	17.3	17. תדיראן קשר	7.9
8. אידיבי פתוח	12.4	18. ניס	7.8
9. פרטנר	11.5	19. כור	7.5
10. אידיבי אחזקות	11.3	20. אורמת	7.3
<b>סה"כ</b>	<b>351.0</b>		

המשקל מסך כל המחזור במניות: 60.7%

(1) אומדן.

**לוח 5: גיוס הון לפי סוגי ניירות ערך, 1995 עד 2004  
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)**

תקופה	מניות והמירים <sup>(1)</sup>					תעודות סל <sup>(2)</sup>	תעודות אג"ח קונצרניות <sup>(2)</sup>	תעודות אג"ח ממשלתיות
	הנפקות בארץ	הקצאות בארץ	גיוס בחו"ל	סה"כ	סה"כ			
1995	2.1	0.6	0.6	3.2	21.5	0.0		
1996	1.3	0.4	1.6	3.2	32.0	0.1		
1997	7.5	0.5	1.1	9.0	20.9	1.5		
1998	7.5	1.2	0.5	9.1	28.6	2.7		
1999	2.7	0.9	3.2	6.7	28.9	1.7		
2000	6.4	5.2	3.0	14.6	22.4	0.3	0.4	
2001	1.6	1.9	2.5	5.9	42.1	2.8	<sup>(3)</sup> 0.5	
2002	1.7	1.5	2.6	5.7	45.4	4.8		
2003	1.2	2.1	0.1	3.3	43.7	6.3	<sup>(3)</sup> 0.4	
2004 <sup>(4)</sup>	4.0	3.2	8.6	15.8	36.3	<sup>(3)</sup> 14.5	<sup>(3)</sup> 2.2	
שעור השינוי ב-2004								
	233%	52%	8,500%	379%	-17%	130%	450%	

- (1) כולל הקצאות פרטיות, הנפקות בחו"ל של חברות בורסאיות ומימוש אופציות.  
 (2) כולל אג"ח חברות, אג"ח מובנות, תעודות פיקדון במט"ח ומימוש אופציות לאג"ח. לא כולל ג.ש.ר ו"רצף מוסדיים".  
 (3) באג"ח מובנות, תעודות פיקדון במט"ח ותעודות סל, חלק משמעותי מני"ע שהונפקו, מוחזקים ע"י חברות בנות. לכן, במקום סך גיוס הון נכלל בטבלה שווי החזקות הציבור, עפ"י הדו"חות הכספיים של המנפיקות ל-30.9.2004.  
 (4) אומדן.

**לוח 6: מחזורי המסחר היומיים בניירות הערך, 1995 עד 2004<sup>(1)</sup>  
(מיליוני שקלים, מחירי דצמבר 2004)**

תקופה	מניות והמירים	איגרות חוב	מלווה קצר מועד
1995	164	158	209
1996	137	233	147
1997	247	231	111
1998	268	338	159
1999	387	285	177
2000	505	326	210
2001	287	585	221
2002	244	764	373
2003	369	726	491
2004 <sup>(2)</sup>	655	950	630
שעור השינוי ב-2004			

- (1) כולל עסקאות בבורסה, קיזוים (עד 1998) ועסקאות מחוץ לבורסה.  
 (2) אומדן.

**לוח 7: ערך השוק של ניירות הערך הרשומים בבורסה, 1995 עד 2004  
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2004)**

סוף השנה	מניות והמירים	איגרות חוב	סה"כ
1995	160.5	161.7	322.2
1996	147.7	167.7	315.4
1997	194.0	171.3	365.3
1998	185.3	169.7	355.0
1999	292.0	177.2	469.2
2000	290.3	180.0	470.3
2001	269.7	206.2	475.9
2002	201.1	212.3	413.4
2003	313.0	255.7	568.7
2004 <sup>(1)</sup>	390.0	291.0	681.0

(1) אומדן. לא כולל "רצף מוסדיים".

לוח 8: השינויים השנתיים הריאליים במדדי המניות העיקריים, 1995 עד 2004

התקופה	מניות והמירים	ת"א-25	ת"א-100	יתר <sup>(1)</sup> מניות והמירים	תל-טק
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	(24.8)	(31.7)	(30.1)	(24.8)	(42.5)
2003	58.3	53.9	63.8	51.4	124.3
2004 <sup>(2)</sup>	14.0	18.0	15.0	28.0	11.0

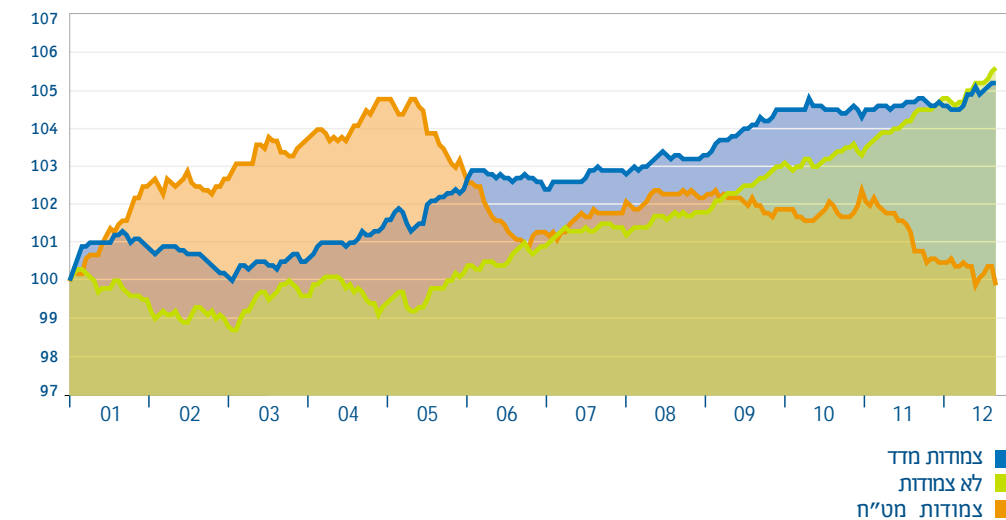
(1) עד שנת 1997 מדד מניות הכר"מ.  
(2) אומדן.

לוח 9: התשואה השנתית הריאלית של איגרות חוב, לפי סוגי הצמדה, 1995 עד 2004

התקופה	מדד כללי	צמודות מדד	צמודות מט"ח	לא צמודות
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	(6.1)	(5.3)	1.5	(8.3)
2003	15.8	12.5	(3.0)	22.0
2004 <sup>(1)</sup>	3.8	3.9	(0.8)	4.2

(1) אומדן.

מדדי שערי איגרות החוב, לפי סוגי הצמדה, 2004





הבורסה לניירות ערך

# הבורסה

2004 - 2002

## נתונים עיקריים

### הבורסה בתל-אביב

(1) 2004	2003	2002	במחירי דצמבר 2004
18.0%	43.9%	-31.7%	מדדים עיקריים (תשואה ריאלית)
15.0%	63.8%	-30.1%	ת"א-25
11.0%	124.3%	-42.5%	ת"א-100
14.0%	58.3%	-24.8%	תל-טק
3.8%	15.8%	-6.1%	מניות והמירים
			איגרות חוב
			מחזור יומי (מיליוני שקלים)
655	369	244	מניות והמירים
950	726	764	איגרות חוב
630	491	373	מלווה קצר מועד
148	120	118	אופציות מדד ת"א-25 (אלפי אופציות)
24	34	46	אופציות דולריות (אלפי אופציות)
2.4	1.6	1.7	אופציות אירו/שקל (אלפי אופציות)
			הנפקות (מיליארדי שקלים)
15.8	3.3	5.7	מניות והמירים
36.3	43.7	45.4	איגרות חוב ממשלתיות (ברוטו)
14.5	6.3	4.8	איגרות חוב קונצרניות
			ערך שוק (מיליארדי שקלים)
390.0	313.0	201.1	מניות והמירים
250.0	233.1	196.4	איגרות חוב ממשלתיות
41.0	22.5	15.9	איגרות חוב קונצרניות
580	577	624	מספר חברות שמניותיהן רשומות

## צד קשר

E-mail: info@tase.co.il

טל: 03-5677405

פקס: 03-5105376

שאלות, תגובות והצעות  
יתקבלו בברכה!

### מדדי מניות בעולם

(1) 2004	2003	2002	שם המדד
2.0%	25.3%	-16.8%	ניו-יורק דו-ג'ונס
7.0%	50.0%	-31.5%	נאסד"ק
13.5%	26.4%	-16.0%	לונדון FTSE 100
12.5%	64.8%	-33.5%	פרנקפורט DAX
4.5%	38.1%	-9.9%	טוקיו NIKKEI 225
20.0%	63.3%	-32.2%	ת"א-25

(1) אומדן

**המערכת:**  
רנית הראל בן-זאב, עפר שמחוני,  
קובי אברמוב, אבי נאנוס,  
נורית דרור

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

הבורסה

גיליון מס' 27 • סקירה שנתית 2004

**לתשומת לב הקורא!**  
הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרשומו הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והפועלים מכוחה או עבורה 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 חקורא.** לא תתבע 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.

הנתונים המלאים מופיעים באתר האינטרנט של הבורסה: [www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)

© כל הזכויות שמורות  
לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ  
ISSN - 0333 - 8231  
חופק בדצמבר 2004