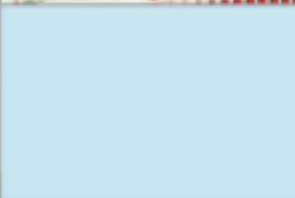
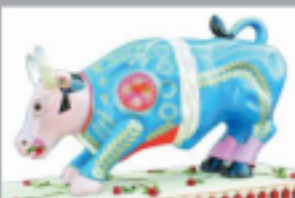
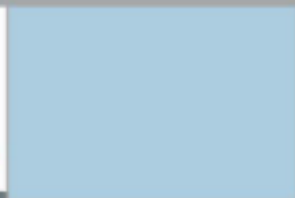


סקירה שנתית

2005



1935-2005



הבורסה לניירות ערך

סקירה שנתית

2025



נתונים עיקריים

הבורסה בתל אביב

2005 ⁽¹⁾	2004	2003	במחירי דצמבר 2005
מדדים עיקריים (תשואה ריאלית)			
28.0%	21.1%	53.9%	ת"א-25
25.0%	17.6%	63.8%	ת"א-100
-7.0%	14.6%	124.3%	תל-טק
30.0%	16.2%	58.3%	מניות והמירים
4.0%	4.1%	15.8%	איגרות חוב
מחזור יומי (מיליוני שקלים)			
1,000	681	379	מניות והמירים
1,365	991	745	איגרות חוב
675	649	504	מלווה קצר מועד
250	153	120	אופציות מדד ת"א-25 (אלפי אופציות)
27	24	34	אופציות דולריות (אלפי אופציות)
הנפקות (מיליארדי שקלים)			
14.5	16.9	3.4	מניות והמירים
5.0	19.3	20.0	איגרות חוב ממשלתיות (נטו)
45.0	20.8	12.0	איגרות חוב לא ממשלתיות
18.0	10.7	6.8	מזה: איגרות חוב למוסדיים
ערך שוק (מיליארדי שקלים)			
560	409	322	מניות והמירים
261	261	240	איגרות חוב ממשלתיות
105	48	23	איגרות חוב לא ממשלתיות
83	78	57	מלווה קצר מועד
583	578	577	מספר חברות שמוניתיין רשומות

מדדי חניית בעולם

2005 ⁽¹⁾	2004	2003	השינוי בערכים דולריים
1.0%	3.1%	25.3%	ניו יורק - DOW JONES
4.0%	10.4%	49.1%	נאסד"ק 100
6.0%	15.7%	26.4%	לונדון - FTSE 100
10.0%	16.1%	64.8%	פרנקפורט - DAX
17.0%	12.2%	38.1%	טוקיו - NIKKEI 225
26.0%	26.7%	57.1%	מדינות מתפתחות - MSCI EM
24.0%	24.6%	63.3%	ת"א-25



(1) אומדן.

הבורסה לניירות ערך רחוב אחד העם 54, תל אביב 65202 טל: 03-5677411 פקס: 03-5105379 **אתר האינטרנט:** www.tase.co.il **הטעורכת:** רונית הראל בן-זאב, קובי אברמוב, יהודה שויצר, אורנה גורן, נורית דרור **צילומים:** ישראל מלובני, אורי אירם, גיא ישראלי, רמי חכם **עיצוב:** סטודיו מרחב **דפוס:** דפוס אחדות

למשל לב הקורא נתונים והחשבונים המפורטים ברוח זה לקטו טמקורת רשמים. מן החברות והיחסי הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והמפעלים מוכתרים או בעברת אחראים לשלמות החומר או לכל אי-דיוק, שגיאה, השגחה או ליקוי אחר במסמך זה, סמל סיבה שהיא ללא יובא מן הכלל. נתוני הרווחן מיועדים לשימוש הקורא לא תתבצע מכירת נתונים או הפצתם בין החברה ובין בלא תסודיה בלי פירסום ברשות הבורסה מחייב אישור סגור הנתונים מסקנות דעת המבקשת במאסרם החששים אתן מחייבות את הבורסה. כל הכותב שמנחת לבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. 03-5677411-5594

סיכום השנה

שנת 2005 היתה טובה למשק הישראלי, לחברות הציבוריות ולמשקיעים בניירות ערך והיתה גם סיום מעודד לעשור השביעי למסחר בניירות ערך בישראל.

היתה זו השנה השלישית מאז התפנית כלפי מעלה, שחלה בעקבות בלימת האינפיצדורה וחידוש הצמיחה. במהלך השנה עלו מדדי המניות בלמעלה מ-25% והשלימו עלייה של כ-150% בתוך שלוש שנים. במקביל גדלו גם ההנפקות וההקצאות של מניות בת"א ומספר החברות הציבוריות.

התפתחויות אלה בשוק המניות נישאו על גב התייצבות המצב המדיני באזור והמשך הצמיחה המהירה של המשק הישראלי. אלה גם הביאו לירידה תלולה בגרעון הממשלה ובהנפקת אג"ח ממשלתיות בשוק המקומי, שאפשרה פריחה חסרת תקדים בהנפקות אג"ח מצד הסקטור העיסקי.

ההתפתחויות החיוביות לא נעלמו מעיני משקיעי חוץ, ובמהלך 2000 התגברה זרימת הכספים לשוק הישראלי, במקביל לעניין המחודש שהתגלה בשווקים המתעוררים. זרימה זו והגברת הפעילות של המשקיעים המוסדיים המקומיים קיזזו את האפקט של השוואת שערי המס, שהביאה להתגברות יציאת כספים לכיוון הבורסות הבינלאומיות.

חשוב לציין כי התעוררות שוק ההון הישראלי בשלוש השנים האחרונות, שהגדילה מאוד את מחזורי המסחר וההנפקות של 2005, לא גלשה מעבר לסביר. במהלך השנה לא אובחנו התפתחויות שאפיינו תקופות גאות קודמות ויש מקום להערכה כי המשקל

הרב שיש למשקיעים המוסדיים - מקומיים חרים - הוא זה המביא להתנהגות שוק אחראית יותר מזו שידענו בעבר. חגיגות יובל ה-70 לפעילות בורסאית בישראל הן הזדמנות להתבוננות ב-2005 בפרספקטיבה ארוכת שנים. הכלכלה הארץ ישראלית שהתמחתה בייצוא תפוזי שמוטי הפכה ברבות השנים למעצמת היי-טק שבליבה שוק הון מתקדם. לא נרחיק את ההשוואה לשנת 1935, עת הוחל במסחר בניירות ערך בחדרו של מר פנחס חסון, איש בנק אנגלו-פלשתי (היום בנק לאומי לישראל). די לנו אם נחזור 25 שנים לאחור, ל-1980 המסמלת את תחילת העידן המודרני של שוק המניות הישראלי, כפי שמשקף בגרף.

התעצמות שוק המניות מאז 1980 ליוותה מעבר ממשק מוכה אינפלציה, עם התערבות ממשלתית חזקה בכל התחומים לכיוון של כלכלה מודרנית, יציבה, המשתלבת בשווקים הבינלאומיים. אמת, התנודתיות המחזורית בפעילות שוק המניות הישראלי היתה גדולה למדי, כפי שניתן לראות בנתונים דלעיל, אך המגמה היא ברורה וחיובית.

לבורסה ולחבריה תרומה לא מבוטלת לתהליכי המודרניזציה של המשק הישראלי. התשתיות שהם העמידו לרשות שוק ההון השתכללו מאוד בדור האחרון. הקמת מערכות משוכללות למסחר, לסליקה ולהפצת המידע הבורסאי שיפרה מאד את הסחירות בניירות ערך והגדילה את היקף גיוסי ההון של הסקטור העסקי. הקמת שוק הנגזרים הוסיפה איכויות שלא היו בשוק ההון בעבר וקרבה אותו למקובל בשווקים הבינלאומיים.

הבורסה וחבריה לא היו לבד, כמוכן. לצידם פעלו רשות ניירות ערך, שקידמה מאוד את הפיקוח על החברות הציבוריות, קרנות הנאמנות ויועצי השקעות, ומשרד האוצר שהפריט בנקים וחברות ממשלתיות והכניס את המשקיעים המוסדיים לבורסה. בנק ישראל תרם גם הוא תרומה חשובה בפעילותו העיקבית לביטול הפיקוח על מטבע





יעמיקו את המעורבות של משקיעי חוץ בשוק הישראלי בכללותו. לבסוף, הרפורמה במסחר באג"ח ממשלתיות תעשיר את מגוון האג"ח הנסחרות בבורסה בתל אביב עם הרישום הכפול של אג"ח שהנפיקה המדינה בשווקים הבינלאומיים.

התחום השני שעמד במרכז תשומת הלב בבורסה היה הגידול חסר התקדים בהנפקות של אג"ח לא ממשלתיות. הצמיחה המהירה של הסקטור העסקי וצמצום ההנפקות של אג"ח ממשלתיות הביאו להנפקות רבות ולהתגשמות השאיפה עתיקת היוםין להקטנת הריכוזיות בשוק האשראי לטווח ארוך. היווצרות השוק החדש בשנת 2004 וביתר שאת ב-2005 היא תחילתו של מפנה חשוב שמחייב היערכות לא פשוטה בבורסה, על מנת לשרת את מגוון הצרכים של החברות המנפיקות אג"ח ושל המשקיעים המוסדיים הרוכשים אותן, בראש ובראשונה, מציאת דרכים לשיפור הסחירות הנמוכה למדי של מרבית אג"ח החדשות. נכונות חברי בורסה לשמש כעושי שוק במניות הזקוקות לשיפור בסחירותן ומינוי עושי שוק באג"ח ממשלתיות נותנים מקום לתקווה כי עשיית השוק תתרחב גם לאג"ח הלא ממשלתיות. במקביל, יש לפעול עם אנפי שוק ההון במשרד האוצר ועם רשות ניירות ערך לסילוק החסמים הפוגעים בסחירות אג"ח הלא-ממשלתיות.

"הצונמי" שהתרחש ב-2005 בעקבות הפעלת המלצות ועדת בכר יורגש רק בשנה הקרובה. בשלב זה קשה להעריך את השלכות השינויים בבעלות ובניהול על קופות הגמל וקרנות הנאמנות אך אין ספק כי התחרות בשוק ההון תגבר, דבר שיביא לשכלולו וחזוק מעמדו במערכת הפיננסית. יש להניח כי השלמת ההפרטה של בנק דיסקונט ובנק לאומי אף היא תפעל בכיוון זה וכל אלה יחייבו את הבורסה, החל בשנת 2006, לתמוך ולשרת את השינויים שהתחוללו במבנה המערכת הפיננסית ב-2005.

ככלל, לרפורמות הגדולות בשוק ההון בשנים האחרונות בפנסיה, במיסוי ובעלות על קרנות הנאמנות וקופות הגמל היתה השפעה על הבורסה כבר ב-2005 והיא תגבר בשנים הקרובות. המעבר מאג"ח מיועדות ותוכניות חיסכון לנכסים פיננסיים סחירים ימשך. בד בבד, חדשנות פיננסית, כדוגמת תעודות הסל לסוגיהן, תגביר את הסחירות של נכסי הבסיס.

לא נותר לנו אלא להודות לדייקטוריון הבורסה, למנהלה ולעובדיה על העשייה השוטפת ועל קידום הפרויקטים האסטרטגיים, ולרשות ניירות ערך על שיתוף פעולה פורה לקידום הבורסה ושוק ההון. העבודה הטובה בתום העשור השביעי לפעילות בורסאית היא פתח תקווה לקידום הבורסה בעשורים הבאים.


 פרופ' יאיר ארנדל
 י"ר הדייקטוריון


 שאול רונפלד
 המנהל הכללי

חוץ ולייצב המטבע המקומי. המאמצים המשותפים של הרשויות איפשרו ודחפו את התפתחות המערכות התומכות בשוק הון מודרני: עיתונות פיננסית, חברות דרוג, מפיצי מידע פיננסי, בתי השקעות, אנליסטים, יועצי השקעות מקצועיים, עורכי דין ורואי חשבון המתמחים בנושאי שוק ההון, ועוד ועוד.

אין באמור לעיל משום התעלמות מהבעיות שהיו ואלה שנותרו בדרך הארוכה לשכלול שוק ההון הישראלי, אך במבט לאחור ניתן להבחין בהתקדמות רצופה גם בטיפולו בבעיותיו המבניות.

למותר לציין כי המאבק למען משק ליברלי, מתקדם, שבלבו שוק הון מושכל לא תם. בשנים האחרונות התחרותיות מתגברת, הפיקוח על החברות הציבוריות והמתווכים הפיננסיים מתהדק והנורמות הכלליות נמצאות אף הן במגמת שיפור. עם זאת, עוד דרך ארוכה לפנינו, שכן גם השווקים בעולם אינם נחים על זרי הדפנה והתחרות עם בורסות זרות מתעצמת.

על אף ההתקדמות האדירה, מעמדו הציבורי של רחוב אחד העם בתל אביב רחוק מאוד מזה של ה-Wall Street בניו יורק או "הסיטי" בלונדון. הסיבות ההיסטוריות והתרבותיות לשוני ידועות ואין צורך לחזור עליהן. משום כך, בשנת 2005 החלה הבורסה לפעול לשינוי מייצב הבורסה וארועי יובל ה-70 וביעיקר "שוורים ושערים" הם צעד ראשון שבעקבותיו תבוא השקת אתר אינטרנט חדש בתחילת 2006 ומבצעים נוספים.

הגידול בפעילות ב-2005 התבטא בעבודה השוטפת של הבורסה בתחום ההנפקות, המסחר והסליקה, שרק חלקה גלוי לעין. על מנת להבטיח את תקינות התפעול השוטף הושקעו עבודה וכספים רבים בשדרוג מערכות המסחר והסליקה והגדלת קיבולותיהן. אלה הביאו לתפקוד נטול תקלות, גם בימים שבהם הגיעו היקפי הפעילות לשיאים היסטוריים. אף שהטיפול בנושאים השוטפים בשנת גיאות חייב תשומת זמן שהלכה וגדלה, הרי במהלך השנה חלה התקדמות בפרוייקט האסטרטגי המרכזי של השנים האחרונות: הרפורמה במסחר באג"ח הממשלתיות. הבורסה היא שותפה מרכזית בפרוייקט שאת פרטיו תיארו בהמשך החוברת.

המועד הסופי להשקת מערכת המסחר של עושי השוק הראשיים טרם נקבע על ידי משרד האוצר אך כבר ברביעי השני של 2006 תשיק הבורסה חזרה עתידית על אג"ח "שחר", החשוב לעושי השוק ולמשקיעים המוסדיים.

בנושאים אלה התרכזו מאמצי הפיתוח של הבורסה ב-2005, שכללו גם את תכנון המעבר לסליקה ביום T+1, המקובלת בעולם (ראה בעמוד סקירת אירועים). לפרוייקט המרכזי יש השלכות נוספות, שהבולטת שבהם היא העניין המוגבר של בנקי השקעות בינלאומיים במשק הישראלי. בנק HSBC הפך להיות חבר הבורסה והוא הבנק הזר הראשון שביקש להיות גם חבר במסלוקה. בימים אלה מתנהלים מנעים עם עוד שני בנקים חשובים ויש לקוות כי הצטרפות הבנקים הבינלאומיים לבורסה לא תוגבל למסחר באג"ח ממשלתיות והם



סיכום הפעילויות המיוחדות

2005

היערכות הבורסה לרפורמה בשוק איגרות החוב הממשלתיות

חוזים עתידיים על אג"ח "שחר"

החוזים החדשים על אג"ח ממשלתיות מסוג "שחר" יאפשרו לגדר את הסיכון הנובע מתנודות בשערי הריבית השקלית לטווח הבינוני והארוך. החוזים ישמשו כלי יעיל למשקיעים המוסדיים ולעושי השוק הראשיים, המעוניינים להשיג במהירות ובעלות נמוכה חשיפה לשוק האג"ח באמצעות רכישה (או כתיבה) של חוזים, במקום רכישה (או מכירה) ישירה של האג"ח עצמן.

סליקה ב-T+1

הבורסה נערכת למעבר לסליקת האג"ח הממשלתיות ב-T+1. הסליקה ביום T+1 מקובלת בשוקי אג"ח בעולם, היא נוחה יותר לגופים הבינלאומיים הסוחרים ב"שחר" ובנוסף היא מקטינה את סיכוני המסלקה.

הרפורמה המתוכננת של משרד האוצר בשוק איגרות החוב הממשלתיות מתבצעת תוך שיתוף פעולה עם הבורסה במספר נדבכים מרכזיים:

סליקת המסחר ב-MTS

הבורסה נערכת לקראת המסחר באג"ח ממשלתיות בפלטפורמת המסחר MTS, מערכת בינלאומית שבה יסחרו עושי השוק הראשיים שמינה משרד האוצר. העסקאות שיבוצעו ב-MTS יסלקו במסלוקת הבורסה. כמו-כן תפעיל מסלוקת הבורסה מאגר השאלה, באמצעותו ישאל משרד האוצר איגרות חוב לעושי השוק הראשיים. הבורסה גם תפיץ את נתוני המסחר מהמערכת ותספק שירותים נוספים ל-MTS ולעושי השוק הראשיים.

שדרוג התשתיות הטכנולוגיות

שבהם נשברו שיאים של פעולות במקביל להגדלת הקיבולות החלה הבורסה להסדיר את פעולות מחוללי הציטוטים בשוק הנגזרים, שכן הניסיון הראה כי פעילות בלתי מבוקרת מצד מפעילי המחוללים יכולה לפגוע בתקינות המסחר. בשנת 2005 הוחל גם בבדיקה יסודית של הדור הבא עבור מערכות המסחר ובחיפוש אחר משכן חדש, שיוכל לשרת את מתקני המחשוב המשוכללים והקריטיים המפעילים את המסחר ואת הסליקה.

הגידול הרב בהיקפי המסחר והסליקה בשנת 2005 חייב את הבורסה להיערך לעומסים חסרי תקדים. במסגרת זו שודרגו מחשבי "רצף", המחשבים המרכזיים המשרתים את פעולות "המשרד האחורי" וגם מחשבי רשתות התקשורת. במקביל נמשך שדרוג מערכות הגיבוי השונות, בבניין הבורסה ובאתר הגיבוי. חשיבותו של השדרוג מתבטאת בכך שלא נרשמו תקלות במסחר, בסליקה ובהפצת נתוני המידע הבורסאי, גם בימים





הבורסה מאמצת את המלצות ועדת האזור

מכרז נעילה

הוחלט כי בתום כל יום המסחר ובכל ניירות הערך יתבצע "מכרז נעילה" - מכרז רב צדדי במתכונת של "מסחר הפחיתה". לאחר תום מכרז הנעילה יתקיים שלב מסחר בשער הנעילה. מכרז הנעילה שיתקיים בתום כל יום מסחר ישפר את איכותם של שערי נעילה של ניירות הערך ויקרב את "רצף" לשיטות המסחר המקובלות בעולם.

רשימת מסחר סיוחורת למניות דלות מחירות

הוחלט כי בשנת 2006 תוקם רשימה נפרדת למניות דלות מחירות, שהמסחר בהן יתקיים פעמיים ביום בשיטת המכרז, בתחילת היום ובסופו. מניות דלות מחירות, שמונה להן עושה שוק, לא יכללו ברשימה זו ורק ייסחרו בכל שלבי המסחר.



מושה מירי, יו"ר רשות ניירות ערך

הבורסה החליטה על יישום המלצות ועדת האזור - הועדה שמינה י"ר רשות לניירות ערך לבחינת האפשרות למזעור תרמיות בשוק ההון. הועדה שמה לה למטרה להציע סדרה של פתרונות, שיקשו על ביצוע מניפולציות במסחר בניירות ערך. להלן החלטות הבורסה הנוגעות ליישום המלצות ועדת האזור:

שכלול מדדי הבורסה

הוחלט להמשיך ולהגדיל את השיעור ואת שווי החזקות הציבור הנדרשים כתנאי סף לכניסה למדדים. במדד ת"א-25 יועלה שיעור החזקות הציבור מ-20% ל-22.5% ושווי החזקות הציבור ("הכמות הצפה") יועלה מ-400 מיליון שקלים ל-500 מיליון שקלים. ההחלטה תישם ב-1 בינואר 2007. כמו כן, הוחלט על העלאת תקרת המשקל של מניה בודדת במדדי הבורסה מ-9.5% ל-15% (ביצוע החלטה זו כפוף לשינוי תקנות חוק השקעות בגאמנות)

הארכת שעות המסחר

הוחלט להאריך את שעות המסחר בניירות ערך ובנגזרים עד לשעה 17:30 כדי להגדיל את משך החפיפה בשעות המסחר במניות הדואליות הנסחרות בבורסות בארה"ב ובבורסה בתל-אביב. בשלב הראשון הוארך המסחר עד לשעה 17:15 ויישום ההחלטה במלואה צפוי בתחילת 2006.

ערוך כללי השיפור

הוחלט על העלאת רף השיפור בקריטריונים של שווי ושיעור החזקות הציבור, המהווים את הבסיס לסחירות המניות. כמו-כן, הוחלט כי תברה תימחק מהרישום למסחר בתום שנתיים מהמועד בו הועברה לרשימת השיפור או מהמועד בו הושעתה מהמסחר (במקום לאחר שלוש שנים עד כה).

העלאת הכמות הצפה הנדרשת ב-IPO

המלצות ועדת האזור שעסקה בדרכים לשיפור הסחירות בשוק המניות והוא עדיין טעון אישור רשות ניירות ערך. העלאת הרף נועדה לשפר את תקינות המסחר והגינוחו, בנוסף להעלאת רף השיפור ועידוד עשיית שוק במניות דלות מחירות.

הבורסה החליטה להעלות את רף שווי החזקות הציבור ("הכמות הצפה") בהנפקה ראשונה של חברה חדשה (IPO) ל-16 מיליון ש"ח, לעומת 8 מיליון ש"ח. מעתה כל חברה חדשה תידרש לניס לפחות 16 מיליון ש"ח מהציבור, צעד זה עולה בקנה אחד עם



כנס חשקיעים בלונדון

אפריקה ישראל, פייני כהן; מנכ"ל החברה לישראל, יוסי חוץ; יו"ר אל על, איזי בורוביץ' וכן אסי ברטפלד ויצחק תשובה מקבוצת דלק, את תעודות הסל הציגו מנכ"ל כלל פיננסים בסוהה, שוקי אברמוביץ ומנכ"ל קסם פיננסים, רוי רנב. הכנס נערך בשיתוף עם שגרירות ישראל בלונדון.

הכנס היווה יזמה נוספת של הבורסה להידוק הקשר בין החברות הישראליות למשקיעים הזרים, שהפכו לגורם מאוד משמעותי בשוק ההון הישראלי. (ראה גרף השקעות זרות בעמ' 16).



פיליפ השתתף בכנס שנערך בלונדון, יולי 2005

הבורסה ערכה בשנת 2005 שני כנסים למשקיעים בינלאומיים בלונדון. לאחר שהכנס Israel Opportunity 2005, שנערך ב-7 ביולי, הופסק בעקבות שרשרת פיננצית סרור בלונדון, ערכה הבורסה כנס נוסף, ב-13 בספטמבר, בהשתתפות יותר מ-200 משקיעים בריטים וראשי התברות הגדולות במשק.

שגריר ישראל בלונדון, צבי חפץ, ברך את האורחים. בכנס הרצו נגיד בנק ישראל, פרופ' סטנלי פישר; מנכ"ל משרד האוצר, ד"ר יוסי בכר; ומנכ"לי החברות הבורסאיות הגדולות: מנכ"ל בנק הפועלים, צבי זי; מנכ"ל בנק לאומי, גליה מאור; מנכ"ל



פרופ' סטנלי פישר, נגיד בנק ישראל, ספטמבר 2005

מדד "מעלה" - המדד החדש לאחריות חברתית

התחשבות בארבעה נושאים מרכזיים: איכות סביבה, סביבת עבודה וחכיות אדם, אתיקה ומעורבות בקהילה. היחמה להשקת המדד באה ממעלה ומהבורסה, הקריטריונים למדידת האחריות החברתית נבחרים ומעודכנים על ידי ועדת סומחים ציבורית. החל משנת 2006 תבצע הפעלת הקריטריונים בשיתוף עם חברת היעוץ סקינדי, פירמת ראי החשבון ארנסט אנד יאנג וחברת הדירוג מעלות.

הבורסה השיקה בתחילת 2005 את מדד "מעלה" לאחריות חברתית. במדד נכללות 20 החברות הראשונות בדירוג האחריות החברתית של מעלה, העומדות גם בתנאי הסף של מדד ת"א-100. המלכ"ר מעלה הוא ארגון נג של עסקים עמיתים המנהיגים שינוי חברתי בישראל.

הקריטריונים לדירוג (www.maala.org.il) משקפים את תפיסת מעלה, כי אחריות חברתית מתבטאת בנייהול עסקים מתוך



בנק HSBC הצטרף כחבר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב



שמאל ברוסלר, יהודה לוי ופרופ' יאיר אודגלי בנספ הצטרפות HSBC Bank כחבר בבורסה

רחב של שירותים בתחומי בנקאות מסחרית, בנקאות פרטית ובנקאות להשקעות.

HSBC היא קבוצה בינלאומית לבנקאות ושירותים פיננסיים מהגדולות בעולם, שמרכזת בלונדון. הפריסה העולמית של הקבוצה כוללת למעלה מ-9,500 סניפים ונציגות ב-79 מדינות.

HSBC הצטרף כחבר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב וכחבר במסלוקת הבורסה. HSBC הוא הבנק הזר הראשון הפועל על בסיס מסחרי מלא, שהפך לחבר בבורסה בתל אביב. הצטרפות הבנק היא חלק ממהלך להרחבת פעילותו של HSBC בישראל, שנועד לאפשר לגופים פיננסיים, בישראל ובעולם, לפעול באמצעותו. מאז HSBC 2001 מפעיל סניף בישראל ומציע מגוון

תעודות בחסר החלו להיסחר גם בבורסה בתל-אביב

המשמש כנגס בסיס, והוא משמש כתחליף לאסטרטגיה של מכירה בחסר או ליצירת אופציה put. הנמצאת עמוק בתוך הכסף (ללא מינוף). התעודות פוקעות כשהמדד מתקרב למחיר המימוש שנקבע בתשקיף. תעודות בחסר על סדד ת"א-25, למשל, מהוות תחליף נוח למכירה ב"שורס" של המניות הכלולות במדד.

ב-2005 הושלם שלב חשוב בהרחבת מגוון מוצרי ההשקעה הנסחרים בבורסה בתל-אביב והמוכססים על מדדים. לראשונה הונפקו תעודות בחסר (Reverse Certificates) על המדדים המובילים בבורסה בת"א: ת"א-25, ת"א-100 ות"א-75 ועל מדדי המניות בארה"ב: S&P 500 ו-Nasdaq 100. תעודות בחסר הן מכשיר פיננסי שביצועיו "הפוכים" למדד



הבורסה חגגה 70 שנה לפעילות בורסאית

ולאורך 70 שנה, על רקע האירועים במשק ובמדינה, בתערוכה, מוצגים תעודות מניה סיחדות, מוצגים שונים ששימשו את יזרות המסחר ותמונות המספרות על התפתחות הבורסה.

באירוע השקת התערוכה, הוענקו תעודות הוקרה לחיטי שוק הרון על פועלם לקידום שוק ההון. בין מקבלי התעודות, פרופ' מאיר חת, שכיהן כיו"ר דירקטוריון הבורסה, בשנים 1986-1978, י"ר רשות ניירות ערך, משה טרי וכן ברוקרים ודירקטורים ותיקים.

חגיגות 70 שנה לפעילות בורסאית מציירות את שנת הקמת לשכת החליפין לניירות ערך בבנק אנגלו פלשתינה (כיום בנק לאומי), בשנת 1935. לשכת החליפין תיפקדה כבורסה קטנה, בה נסחרו כ-25 ניירות ערך, במשך שעה מדי יום. בהקף יומי של אלפי לירות דאז. כיום נסחרים בבורסה כ-1,200 ניירות ערך, של כ-600 חברות ושל ממשלת ישראל, ומחזור המסחר היומי עולה על שלושה מיליארד שקלים ליום. (תמונות מאירועי ה-70 בעמ' 12-13).

הבורסה חגגה השנה 70 שנה לפעילות בורסאית. אירוע הפתיחה היה "שוורים ושערים", במסגרתו הוצבו פסלי שוורים בגודל טבעי, לכל אורך שדרות רוטשילד בתל אביב שעוצבו בידי אמנים צעירים. כידוע, בשפה הבורסאית השור מסמל שוק הון פעיל ובורסה משגשגת. הפרויקט נעשה בשיתוף עם החברות המובילות במשק וחברי הבורסה, כאשר כל חברה עיצבה את השור על פי ערכיה וחזונה. אירוע השקת הפרויקט נערך בשדרות רוטשילד ב-29 בנובמבר במעמד ראש עיריית תל אביב-יפו, רון חולדאי, י"ר רשות ניירות ערך, משה טרי ומנהלי החברות הגדולות במשק. בשם החברות הבורסאיות נשאה דברים עופרה שטראוס, י"ר קבוצת שטראוס-עלית, ובירכה את הבורסה ביום חגג. מיצג "שוורים ושערים" יצר תהודה רבה בתל אביב ומידי סוף שבוע נודשים את השדרה אלפי אנשים, שנהנים מן המיצג.

בנוסף, הושקה תערוכת "הבורסה בראי הזמן" במרכז המבקרים של הבורסה. תערוכה זו מציגה את הפעילות הבורסאית בישראל למן ימיה הראשונים ב-1935 כלשכת החליפין בבנק אנגלו פלשתינה



שור הבורסה לניירות ערך, אמן: ארי ברקוב



מחנותים על רקע מיצג השוורים



עושי שוק במניות - גם בבורסה בתל-אביב

הבורסה בתל-אביב מיישרת קו עם בורסות מובילות בעולם, בעקבות החלטות של רשות ניירות ערך שהתירה לעשות שוק במניות ובנגזרים, עשיית השוק זוכה לעידוד מהבורסה שאף שילבה במערכת "רצף" כלים המסייעים לבקרת עשיית השוק.

פעילות עושי השוק מתבצעת ומסודרת בהתאם להמלצות הוועדה לשילוב עושי שוק במסחר בבורסה בתל אביב, שבראשה עמד פרופ' שמואל האוזר, הכלכלן הראשי של רשות ניירות ערך. בשנה הקרובה צפויה להתרחב עשיית השוק גם למסחר באג"ח ממשלתיות חאת בעקבות הרפורמה המתוכננת.

חברי הבורסה **סולומון שוקי הון**, **אקסלנס נשואה** וחברת **מנמ** (חברה בת של חבר הבורסה **נאון**) כבר החלו למעול כעושי שוק במניות. בארבעת החודשים מאז החל המהלך מונו עושי שוק לשש מניות. עושי השוק יפעלו במסחר בבורסה תוך שהם מצטטים באופן רציף פקודות קניה ומכירה במניות של החברות בהן הם עושים שוק. עושי שוק פועלים כיום בנאסד"ק, בבורסה של ניו-יורק, בבורסה הפאן-ארופאית יורונקסט ובמרבית הבורסות החשובות בעולם.

כללים חדשים שיקלו על חברות מו"פ להירשם למסחר

הבורסה מעודדת חברות מו"פ חדשות להירשם למסחר בתל אביב על ידי שינוי ההגדרות של חברת מו"פ, של משקיע מוסדי המשקיע בחברת מו"פ ובמתן הקלות בדרישה לשיעור החזקות מינימלי בעת ההנפקה ולפיזור מזערי של המניות בהנפקה. (השינויים טעונים אישור רשות ניירות ערך).

הרישום הכפול מתרחב ללונדון ול-Nasdaq Small Cap



הסוד של חברת XTLbio, האמנים נכרי אלני ורמי תמורה

רשות ניירות ערך הרחיבה ב-2005 את חוק הרישום הכפול והחילה אותו גם על חברות הנסחרות ברשימה הראשית בבורסה של לונדון וב-Nasdaq Small Cap (ששינה לאחרונה את שמו ל-Nasdaq Capital Market). עם החלת שינוי זה נרשמו למסחר בבורסה בתל אביב חברת הביוטכנולוגיה XTLbio, הנסחרת בבורסה של לונדון וחברת **ת.א.ת טכנולוגיות**.

חוק הרישום הכפול מאפשר מתכונת דיווח מקלה לרישום למסחר בבורסה בת"א, המסתמכת אך ורק על המסמכים והדיווחים שהחברות מגישות בארה"ב או בבריטניה. הרישום הכפול נכנס לתוקף באוקטובר 2000 וכיום כ-50 חברות נסחרות במקביל בבורסה בתל-אביב ובבורסות בארה"ב ובריטניה, מהן 33 חברות ישראליות ש"עשו עליה" לתל-אביב לאחר תיקון החוק. חוק הרישום הכפול הגדיל את היצע החברות העומד בפני המשקיעים הישראלים ומסייע לייבא לתל-אביב את משמעת השוק של Wall Street.



70 שנה לפעילות בורסאית בישראל

הבורסה ציינה את יובל ה-70 במספר אירועים חגיגיים, בראשם חיצג השוורים בשדרות רוטשילד, תערוכת "הבורסה בראי הזמן", חלוקת תעודות הוקרה לותיקי שוק ההון והשתתפות בכנס המשקיעים של TheMarker

השקת חיצג "שוורים ושערים"



קובי לוינסון ודאב גוסמן



יונתן קולבר ומרפי יאיר אורנגר



דניאל מרי



סיסילי רנזית הראל-גז, דאב גוסמן, רות חולצאי ושאוול ברנשטיין



עומרה שמראש ורנזית הראל-גז ודאב ליר המזור של שמראש-עלית



תערוכת "הבורסה בראי הזמן" וחלוקת תעודות לווחיקי שוק ההון



מיסיק, שבזר בן-עמר, סמנתרסן ועדה ורומברג



חנה מיי תקבל תעודה הוקרה מהבורסה



השתתפות בנגוס המספקים של TheMarker



מייזיק, סמנס חנד, פרופ' מאיר חת ופרופ' יאיר אורנגלד



מיסיק, פרופ' סמנס ברנר, פרופ' יצחק סמאיי ופרופ' יאיר אורנגלד



הבורסה בשנת 2005

שנת 2005 היתה שנה שלישית של גיאות בשוק ההון והתאפיינה בעלויות שערים ומחזורי שיא במניות ובאופציות על מניות, ומחזורי שיא גיוסי הון חסרי תקדים בשוק האג"ח. הגיאות בשוק המניות ניזונה מריבית נמוכה, נתונים מקרו-כלכליים חיוביים והשלמת הליך ההינתקות, שגברו על השפעתם השלילית של עליית מחירי הנפט בעולם, התנודות בשוקי המניות בעולם והתמורות הפוליטיות בארץ. המשקיעים הזרים, הפינגסים, השקיעו סכום שיא של כ-2 מיליארד דולר וההפרטה הואצה. גיוס הכספים בהיקפים חסרי תקדים בשוק איגרות החוב, תרם מאוד להקטנת הריכוזיות בשוק האשראי לזמן ארוך. הסקטור העסקי גייס מהציבור כ-45 מיליארד שקל, יותר מפי שניים לעומת השנה הקודמת. זאת בעקבות צמצום ההנפקות ע"י משרד האוצר.

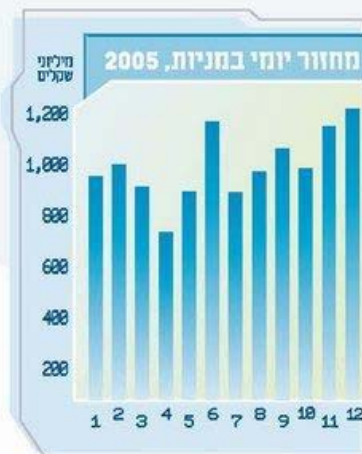
שוק המניות

הקטנות - הכלולות במדד היתר, ריכזו גם הן את עניין המשקיעים ועלו ביותר מ-25%, בעוד שהמניות הבינוניות, מניות מדד ת"א-75, רשמו עלייה מתונה של כ-16% ומניות מדד יתר-30 נותרו ללא שינוי. מדד התל-טק, המושפע מהתנודות בנאסד"ק, היה המדד היחיד שירד השנה - כ-7%, לאחר עלייה רצופה של כ-155% בשנתיים הקודמות.

בשנת 2005 נמשכו עליות השערים, שהחלו באוקטובר 2004. בסיכום שנתי עלה מדד המניות הכללי בכ-30%, והשלים עלייה של כ-150% מהשפל של פברואר 2003.

בכל המדדים הענפיים נרשמו עליות, כאשר הבנקים המסחריים

הגאות בשוק המניות בשנת 2005 התאפיינה בסלקטיביות, שבאה לידי ביטוי בתשואות שהשיגו המדדים המובילים השונים. מדד ת"א-25 עלה השנה בכ-28%, לאחר שמניות כ"ל, החברה לישראל וטבע עלו בכ-60%-80% ותרמו יחד כ-14% לעליית המדד. המניות



בסקירה זו מוצגים התשואות ושינויי השער במנחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן עליית מדד המחירים לצרכן ב-2005 (3%), לשם השוואה רב שנתית. שאר הנתונים הינם במנחים נומינליים.



שיאים ונתונים עיקריים בשנת 2005

- 25%-30% עלייה שנתי במדדים המובילים - מדד ת"א-25, ת"א-100 ומדד המניות הכללי - שבעקבותיה נקבעו רמות שיא.
- מיליארד שקל - מחזור המסחר היומי הממוצע במניות בשנת 2005.
- 2.7 מיליארד שקל - המחזור במניות ב-28 ביולי, יום פקיעת האופציות על מדד ת"א-25.
- 14.5 מיליארד שקל - סך גיוס ההון בשוק המניות בשנת 2005.
- 2.2 מיליארד שקל - הנפקת הזכויות הגדולה בתולדות הבורסה - בוצעה ע"י דיסקונט השקעות.
- 3.3 מיליארד שקל - יתרת מכירות בחסר במניות בחודש יולי.
- 2 מיליארד דולר - סך ההשקעות של משקיעים זרים פיננסיים בשוק המניות בתל-אביב בשנת 2005.

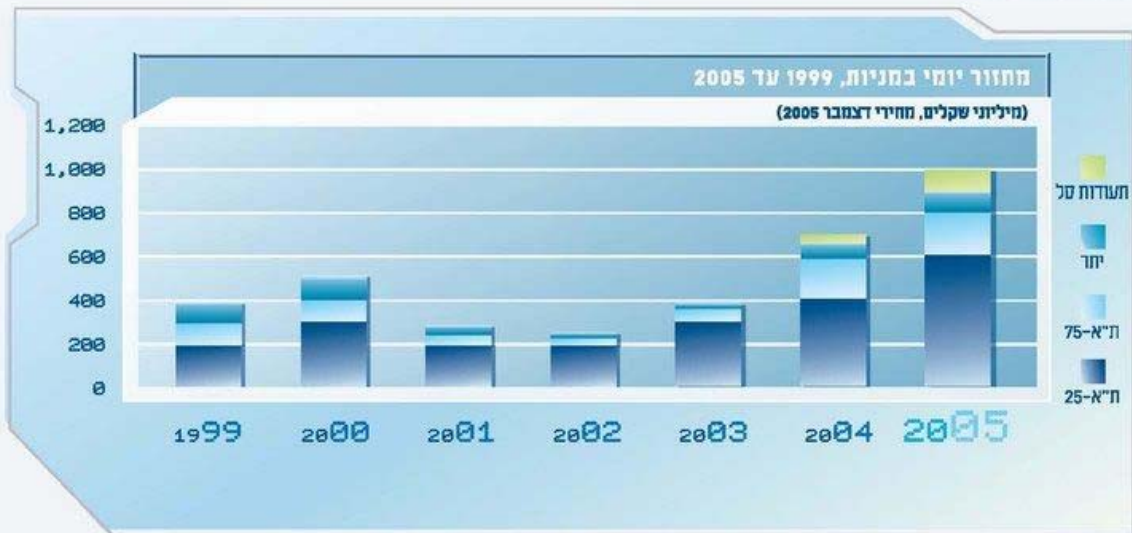
בלטו השנה עם עלייה של כ-45% ואילו חברות הביטוח והנפט עלו בכ-6% בלבד.

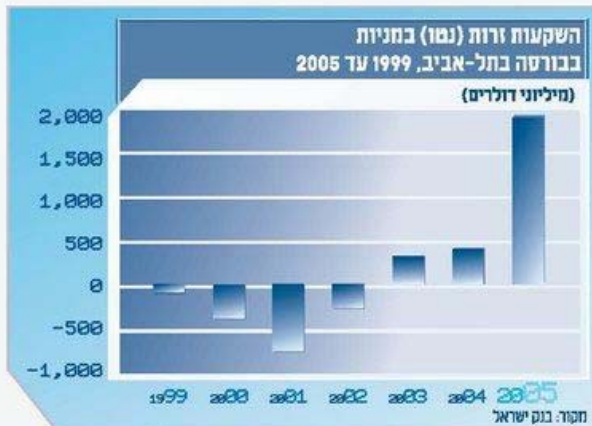
במונחים דולריים עלה מדד ת"א-25 השנה בכ-24% והשיג, בדומה לשנתיים האחרונות, תשואה גבוהה משמעותית מרוב הבורסות המערביות הגדולות, שעלו ב-2005 בשעור של עד 10%.

מחזור המסחר היומי הממוצע במניות רשם שיא היסטורי והוא הסתכם בכמיליארד שקל - גבוה בכ-50% לעומת אשתקד ופי 2.5 בהשוואה ל-2003. ב-28 ביולי, יום פקיעת האופציות על מדד ת"א-25, נרשם מחזור שיא של כ-2.7 מיליארד שקל. המסחר במניות הגדולות, מניות מדד ת"א-25, ריכז גם השנה כ-64% מסך המסחר במניות.

בתל אביב חלה עלייה בהנפקת מניות ואילו בגיוס הון בבורסות זרות ע"י חברות דואליות חלה ירידה. גיוס ההון בשוק המניות הסתכם השנה בכ-14.5 מיליארד שקל, לעומת כ-16.2 מיליארד שקל בשנה הקודמת.

בהנפקת מניות לציבור בישראל, נרשמה עלייה חדה בפעילות ובסיכום שנתי גוייס סכום של כ-6.6 מיליארד שקל - כפליים מהסכום שגויס אשתקד. כשליש מהסכום גוייס בהנפקת הזכויות שביצעה דיסקונט השקעות בסך כ-2.2 מיליארד שקל - הנפקת הזכויות הגדולה ביותר בתולדות הבורסה. מרבית ההנפקות בוצעו ע"י חברות השקעה ואחזקות, לעומת חברות הנדל"ן והתעשייה שבלטו בשנה שלפניה.





כשליש נוסף, כ-2.3 מיליארד שקל, בוצע ע"י 24 חברות חדשות, לעומת כ-1.7 מיליארד שקל, שגויסו ע"י מספר דומה של חברות חדשות, אשתקד. בלטו בגודלן השנה ההנפקות של החברות החדשות **דור אלון ודלק נדל"ן**, שגייסו כ-410 ו-250 מיליון שקל, בהתאמה. שווי השוק של החברות שהנפיקו לראשונה מניות בבורסה בשנת 2005, הגיע בסוף השנה לכ-7.5 מיליארד שקל.

הקצאות פרטיות של מניות בשוק המקומי, בשנת 2005, הסתכמו בכ-**4.3 מיליארד שקל** לעומת כ-3.2 מיליארד שקל בשנה הקודמת. בלטה ההקצאה שביצעה החברה האמריקנית **פריגו**, בסך כ-1.8 מיליארד שקל, תמורת מניות "אגיס". פריגו היא החברה הראשונה שהתאגדה בארצות הברית וביצעה רישום כפול.

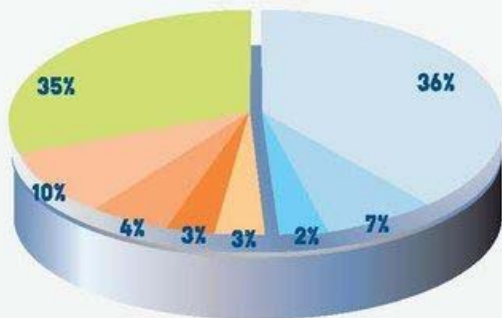
מימוש סופי של כתבי אופציה למניות והמירים הזרים לחברות כ-1.3 מיליארד שקל נוספים.

בשנת 2005 בוצעו ההנפקות והקצאות פרטיות בחו"ל בסך כ-2.3 מיליארד שקל בלבד, לעומת כ-9.1 מיליארד שקל בשנה שלפניה (רובם בהקצאה פרטית של "טבע"). כמיליארד שקל, מתוכם, גויסו בהנפקת מניות שביצעה **נייס** לציבור בארה"ב, כ-355 מיליון שקל גויסו בהנפקת מניות ורישום למסחר בלונדון שביצעה **פרוטרום**, וכ-230 מיליון שקל ע"י **איתוראן**, שהנפיקה מניות בנאסד"ק.

16 | סקירה שנחית 2005 



התפלגות מחזיקי המניות, 2005



- בעלי עניין (46%)**
- ישראלים (36%)
 - חושבי חוץ (7%)
 - ממשלה (2%)
- "נכוח צפה" (35%)**
- ציבור ישראלי (10%)
 - קופ"ג ופנסיה (4%)
 - ציבור זר (3%)
 - חברות ביטוח (3%)
 - קרנות נאמנות (3%)

בעלי העניין המשיכו גם השנה למכור מניות בשווי של כ-5 מיליארד שקל לעומת כ-6 מיליארד שקל בשנה הקודמת, ותרמו בכך להגדלת הכמות הצפה בשוק בסוף השנה לכ-55% - גבוה ב-3% לעומת סוף שנת 2004.

האווירה האופטימית במשק באה לידי ביטוי גם בעלייה חדה בביקוש למניות מצד משקיעים זרים, שאינם בעלי עניין. אלה הזרימו בשנת 2005 סכום של כ-2 מיליארד דולר - פי ארבעה לעומת 2004, בה רוב ההשקעות של הזרים התבצעו ברבעון האחרון. בסוף השנה החזיקו המשקיעים הזרים כ-11% משוק המניות, עלייה באחוז לעומת שנה קודמת.

השקעות המשקיעים הזרים במניות קחזו בחלקן ע"י השקעות ישראלים במניות בחו"ל, שהסתכמו בכ-1.6 מיליארד דולר. העלייה בהשקעות תושבי ישראל בחו"ל נבעה, בין היתר, מהשוואת שיעור מס רווחי הון על השקעות ישראלים בחו"ל למס המוטל על השקעות בשוק המקומי, החל מתחילת שנת 2005.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות בשוק המניות, 1996 עד 2005 (מחירי דצמבר 2005)

לוח

השנה	מספר החברות ⁽¹⁾	מחזור יומי (מיליוני שקלים)	גיוס הון ⁽²⁾ (מיליארדי שקלים)	שינוי ריאלי ב-3% במדד מניות והמחירים
1996	655	141	3.3	(10.5)
1997	659	254	9.3	26.4
1998	662	275	9.4	(5.1)
1999	654	397	6.9	62.3
2000	665	519	14.9	0.3
2001	649	295	6.1	(7.9)
2002	624	251	5.9	(24.8)
2003	577	379	3.4	58.3
2004	578	681	16.9	16.2
2005⁽³⁾	583	1,000	14.5	30.0

(1) נתון לסוף שנה.

(2) כולל הנפקות והקצאות פרטיות, הנפקות בחו"ל של חברות בורסאיות ומימוש אופציות. לא כולל הנפקות של חשדות סל. לא כולל "מימוש" ע"י חברות בעלות שאינו כרוך בהודעות הון לחברה.

(3) אומדן.



כ-4.2 מיליארד שקל, גויסו במכירת 30% ממניות בזק באמצעות מכרה, לקרן "אייפקס", חיים סבן ומורי ארקין; כ-2.5 מיליארד שקל במכירת כ-10% ממניות בנק לאומי לקבוצת משקיעים אמריקנית - "סרברוס-גבריאל"; וכ-2.1 מיליארד שקל גויסו במכירת כ-10% ממניות בנק לאומי למשקיעים מוסדיים. בנוסף, צפויים להתקבל כ-1.3 מיליארד שקל מהשלמת העסקה למכירת גרעין השליטה בבנק דיסקונט לקבוצת "ברונפמן-שרוהן".

השלמת עסקה זו תביא את סך התמורה מהפרטות שבוצעו השנה ליותר מ-10 מיליארד שקל - סכום המתקרב לזה שגייסה הממשלה בהפרטה בשנת 1997, בה נמכרה השליטה ב"בנק הפועלים".

שמונה חברות חדשות עשו השנה רישום כפול: אינטרנט זהב, פריגו (חברה אמריקנית שמיזגה לתוכה את "אגיס"), שמיר אופטיקה, אקס טי אל, תפרון, תאת טכנולוגיות, קמטק וסיליקום. בכך הגיע מספר החברות הנסחרות במקביל בישראל ובחו"ל ליותר מ-50, מתוכן 33 דואליות חדשות.

בסוף 2005 רשומות למסחר בבורסה 583 חברות בדומה למספר החברות בסוף שנת 2004. השנה נמחקו 13 חברות בעקבות הצעות הרכש, 13 חברות נמחקו עקב אי עמידה בכללי השימור ושלוש חברות נמחקו מהמסחר מסיבות אחרות.

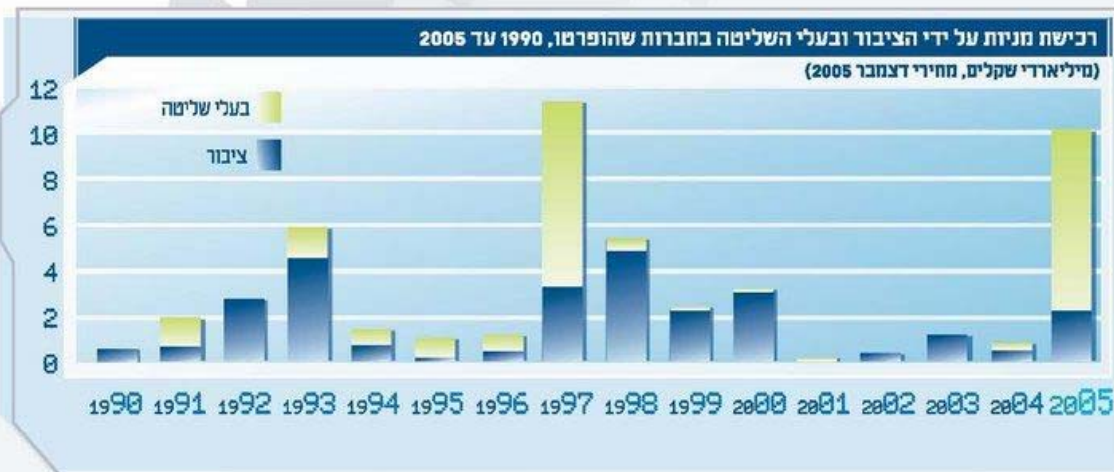
ההפרטה של הבנקים המסחריים והחברות הממשלתיות הבורסאיות כמעט והושלמה השנה, עם מכירת גרעיני השליטה בבנקים לאומי ודיסקונט ובזק. המדינה גייסה בשנת 2005 כ-8.8 מיליארד שקל, לעומת כ-0.6 מיליארד שקל בשנה שעברה.

ההפרטה בשנת 2005

(במיליארדי שקלים)

לאומי	מימוש אופציות רכישה ומכירת מניות לציבור. 2.1 מכירת גרעין השליטה (10%) לקבוצת "סרברוס-גבריאל". 2.5
בזק	מכירת גרעין השליטה (30%) לקרן "אייפקס", חיים סבן ומורי ארקין. 4.2
דיסקונט	מכירת גרעין השליטה (26%) לקבוצת "ברונפמן-שרוהן".* 1.3
סה"כ	10.1

* הסכם נחתם בפברואר, טרם בוצע.





שוק מוצרי המדדים

תעודות בחסר ומכירות בחסר

- בסוף הרבעון השלישי של 2005, הונפקו לראשונה בבורסה, תשע תעודות בחסר על מדדי מניות ישראלים ובינלאומיים, המשמשות תחליף למכירה בחסר של המניות המרכיבות את המדד. שש הן תעודות בחסר על מדדי ת"א-25, ת"א-100 ות"א-75, ושלוש נוספות הן על מדדי מניות בארה"ב - S&P 500, NASDAQ 100.

- שווי החזקות הציבור בתעודות בחסר הגיע בספטמבר 2005 לכ-500 מיליון שקל.

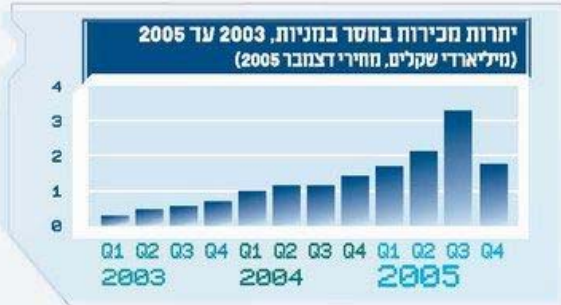
- ביטוי נוסף להתפתחות ולשכלול שוק המניות היא העלייה החדה ביותר מכירות בחסר במניות, לסכום חסר תקדים של כ-3.3 מיליארד שקל ביולי, כמעט כולו במניות מדד ת"א-25.

שוק מוצרי המדדים המשיך להתבסס ולהתפתח, והשנה הונפקו 11 תעודות סל חדשות על מדדי מניות. שבע תעודות הונפקו על מדדים מקומיים חדשים, שהנהיגה הבורסה השנה: נדל"ן-15, פיננסים-15 ית-30. ומדד מעלה. ארבע תעודות סל הונפקו על מדדי מניות בינלאומיים נוספים - הודו, מזרח אירופה ודרום אמריקה. תעודות אלה מצטרפות ל-10 תעודות סל, המייצגות את מרבית המדדים המובילים בעולם, שהונפקו בשנה הקודמת. כיום נסחרות בבורסה 39 תעודות סל על מדדי מניות.

המקום המרכזי של תעודות הסל בת"א התבטא גם בעלייה החדה במחזור המסחר היומי בתעודות סל על מדדי מניות מקומיים מכ-30 מיליון שקל ב-2004 ליותר מפי שניים בשנת 2005. במקביל, ירד מחזור המסחר היומי בתעודות סל על מדדי מניות בינ"ל מכ-25 מיליון שקל ב-2004 לכ-15 מיליון שקל בלבד השנה. סה"כ מהווה מחזור המסחר בתעודות סל כ-9% מסך המחזור בשוק המניות.

שווי החזקות הציבור בכל התעודות עלה והסתכם בספטמבר 2005 בכ-6.1 מיליארד שקל, לעומת כ-5 מיליארד שקל אשתקד, שהיוו כ-15% מסך התעודות שהונפקו (כ-85% מסך התעודות הוחזקו ע"י חברות בנות, לשם מכירתן לציבור בעתיד).

במקביל להתפתחות שוק תעודות סל על מדדי מניות, הונפקו השנה, בשוק איגרות החוב, שתי תעודות נוספות: סדרה ראשונה מסוגה בבורסה של תעודת סחורה, הניתנת להמרה לשווי מחיר הזהב בבורסה בלונדון, וכן סדרה ראשונה של תעודות סל על מדד איגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד לטווח בינוני. יש לציי, כי בשלב זה היקף הפעילות בתעודות אלה נמוך.



שוק איגרות החוב

שוק איגרות החוב הלא ממשלתיות התאפיין בשנת 2005 בהנפקות רבות וגדולות, שהיו תוצאה של המפגש בין החברות שרצו לגייס הון בשערי הריבית הנוחים מחוץ לבנקים, לבין הביקושים הגדולים לאג"ח מצד המשקיעים המוסדיים. הצמצום החד בגיוס ההון הממשלתי ושיעור הריבית הנמוך במשק איפשרו לחברות לגייס הון בהיקף חסר תקדים של כ-45 מיליארד שקל באמצעות איגרות חוב, מרביתן צמודות מדד.

קפץ השנה פי שלושה לעומת אשתקד והגיע לכ-220 מיליון שקל. ב-2005 נמשכה הירידה בהנפקות אג"ח ע"י משרד האוצר בשוק המקומי, וזאת בעקבות צמצום הגרעון התקציבי וביצוע הנפקות אג"ח באירופה. הנפקות הממשלה בשוק המקומי בשנת 2005 הסתכמו בכ-32 מיליארד שקל ברוטו, לעומת כ-44 ו-36 מיליארד שקל בשנים 2003 ו-2004 בהתאמה.

גיוס ההון ע"י משרד האוצר בתל אביב נטו, בניכוי פידיונות, הסתכם השנה בכ-5 מיליארד שקל בלבד - כרבע מהגיוס בכל אחת מהשנתיים הקודמות.

במקביל לצמצום ההנפקות הממשלתיות הגיעו השנה לפידיון סופי 14 סדרות של אג"ח ממשלתיות צמודות מדד, מסוג "גליל". כתוצאה מהמעבר לסדרות גדולות של אג"ח ממשלתיות, נסחרות בסוף השנה 39 סדרות בלבד של אג"ח צמודות מדד לעומת כ-100 סדרות לפני חמש שנים.

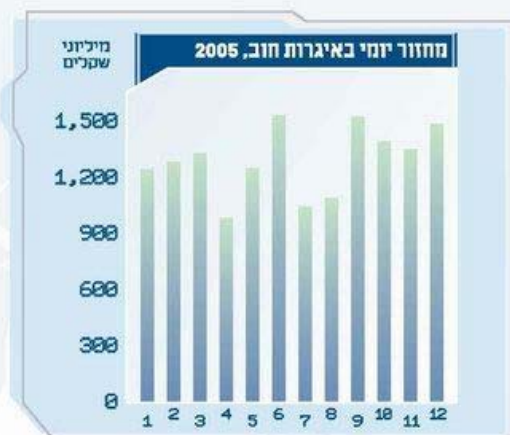
שערי איגרות החוב עלו השנה ריאלית בכ-4%, בדומה לשנה קודמת, בעקבות עלייה דומה באיגרות החוב צמודות המדד ואיגרות החוב הלא ממשלתיות צמודות המט"ח. איגרות החוב הלא צמודות עלו בכ-2% בלבד.

בחמשת החודשים הראשונים של השנה, על רקע הרגיעה בשער השקל מול הדולר, רשמו איגרות החוב צמודות המט"ח עלייה של כ-2.4% בלבד, לעומת עלייה של כ-4.4% באיגרות החוב צמודות המדד. ביוני, עם תחילת הפיחות בשער השקל ביחס לדולר, בשיעור של כ-4% עד סוף השנה, השיגו איגרות החוב צמודות המט"ח תשואה של כ-2% בעוד איגרות החוב צמודות המדד נותרו כמעט ללא שינוי.

מחזור המסחר היומי בכל איגרות חוב עלה ב-40% והגיע לשיא של כ-1.3 מיליארד שקל. מחזור המסחר היומי באג"ח לא ממשלתיות

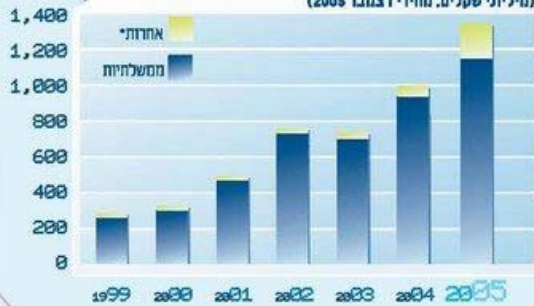
שיאים ונתונים עיקריים בשנת 2005

- 1.3 מיליארד שקל - מחזור המסחר היומי הממוצע בכל איגרות החוב בשנת 2005.
- 2 מיליארד שקל - מחזור שיא בכל איגרות החוב ב-20 ביוני.
- 220 מיליון שקל - מחזור יומי ממוצע באג"ח לא ממשלתיות (פי שלושה לעומת 2004).
- 45 מיליארד שקל - גיוס הון ע"י הסקטור העסקי באמצעות איגרות חוב.
- 2 מיליארד שקל - הנפקת האג"ח הגדולה ביותר בבורסה - בוצעה ע"י פרטנר.
- 5 מיליארד שקל - גיוס ההון הממשלתי נטו (ירידה של 75% לעומת 2004).





מחזור יומי באיגרות חוב, 1999 עד 2005
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2005)

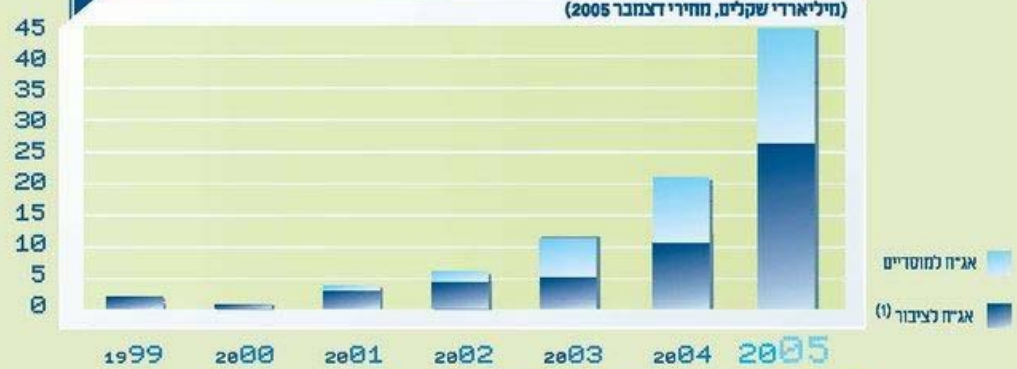


* כולל אג"ח חברות, אג"ח מובטנת ותעודות פיקדון.

גיוס הון נמו באיגרות חוב חמשלחיות, 1999 עד 2005
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2005)



גיוס הון באיגרות חוב לא חמשלחיות, 1999 עד 2005
(מיליארדי שקלים, מחירי דצמבר 2005)



(1) כולל אג"ח חברות, אג"ח מובטנת, תעודות פיקדון ומימוש אופציות.

בשנת 2005 זינק גיוס ההון באיגרות חוב לא ממשלתיות, לא כולל הנפקות והקצאות לחברות בנות, לכ-45 מיליארד שקל - לעומת כ-21 וכ-12 מיליארד שקל בשנתיים הקודמות. עיקר העלייה השנה חלה, כאמור, באג"ח קונצרניות צמודות מדד, בעוד שבשנה שעברה בלטו הנפקות של איגרות חוב מובטנות צמודות מט"ח.

כ-21 מיליארד שקל גויסו בהנפקות והקצאות של איגרות חוב חברות, רשומות למסחר, רובן צמודות מדד, יותר מפי שלושה לעומת שנה קודמת. כשליש מהסכום גוייס ע"י הסקטור הבנקאי, כאשר בלטו - לאומי מימון ופועלים הנפקות, שביצעו מספר הנפקות בסכום כולל של כ-2.9 וכ-2.1 מיליארד שקל, בהתאמה. הסקטור הריאלי גייס בהנפקות אג"ח כ-15.5 מיליארד שקל, כאשר פרטנר ביצעה את הנפקת האג"ח הגדולה ביותר בתולדות הבורסה בסכום של 2 מיליארד שקל וחברת חשמל גייסה סכום דומה בשלוש הקצאות פרטיות.

במסגרת ההנפקות וההקצאות שיוחדו למשקיעים המוסדיים בלבד הונפקו ונרשמו בבורסה ("רצף מוסדיים" ונ.ש.ר.) איגרות חוב בסך של כ-18 מיליארד שקל. מאז השקת מערכת "רצף מוסדיים" במאי 2004, נרשמו במסגרתה אג"ח בסך של כ-18.5 מיליארד שקל. בלטה קבוצת אי.די.בי. שגייסה בדרך זו כ-5 מיליארד שקל, מתוכם כ-1.6 מיליארד שקל בהנפקה ראשונה של סלקום, וקבוצת תשובה שגייסה כ-3.5 מיליארד שקל. יציין כי השנה עברו תשע סדרות אג"ח, בשווי של כ-2.7 מיליארד שקל, מהמסחר ה"מוסדי" למסחר הרגיל.

אג"ח מובנות, מרביתן צמודות מדד, בשווי של כ-8.5 מיליארד שקל, תעודות פיקדון צמודות מט"ח, בשווי כ-4.4 מיליארד שקל ואג"ח חברות בשווי של כ-3.3 מיליארד שקל הוקצו לחברות בנות, בשנת 2005, במטרה למכור בעתיד במהלך המסחר.

מלווה קצר מועד

בשוק המלווה קצר המועד נרשמה תנודתיות רבה בפעילות אך בסיכום שנת 2005 הסתכם המחזור בכ-665 מיליון שקל ביום, בדומה למחזור בשנת 2004. יצוין כי שערי המק"מ עלו בכאחוז בלבד, לאחר עלייה של כ-4% ב-2004. התשואה השנתית לפידיון עלתה לכ-5% בסוף השנה, לעומת כ-4% בסוף דצמבר 2004.

במהלך שנת 2005 נרשמה עלייה חדה נוספת ביתרות המק"מ שבידי הציבור, ובסוף השנה הסתכמו היתרות בכ-82 מיליארד שקל לעומת כ-72 מיליארד שקל בסוף שנת 2004, וכ-55 מיליארד שקל בסוף שנת 2003.

כ-3.7 מיליארד שקל גויסו בהנפקות לציבור של אג"ח מובנות, לעומת כ-2.1 מיליארד שקל בשנה הקודמת. בלטה גלילה הפקדות, שהנפיקה אג"ח מובנות צמודות מדד בשווי של כ-1.8 מיליארד שקל. כמו כן, גויסו כ-0.8 מיליארד שקל באמצעות אג"ח מובנות לא צמודות וסכום דומה באמצעות אג"ח מובנות צמודות מט"ח.

רק כ-0.2 מיליארד שקל גויסו השנה בהנפקות לציבור של תעודות פיקדון צמודות מט"ח, לעומת כ-1 מיליארד שקל אשתקד.

השנה גדל מגוון המוצרים הפיננסיים שהונפקו לציבור וכיום נסחרות בבורסה אג"ח מובנות מגובות באג"ח של עשרות חברות בינלאומיות; אג"ח מובנות התלויות בשערי ריבית בארץ ובעולם; אג"ח מובנות צמודות מט"ח מסוג ברירה כפולה (דולר/אירו); אג"ח מובנות לא צמודות התלויות בעליית/ירידת ריבית בנק ישראל ותעודות פיקדון על מטבעות/סלי מטבעות מרחבי העולם (בנוסף לפיקדונות דולר ואירו, שהונפקו כבר בעבר).

מימוש סופי של כתיבי אופציה לאיגרות חוב, הזרים לחברות כ-1.8 מיליארד שקל, נוספים. מתוכם, כ-0.7 מיליארד שקל וכ-0.5 מיליארד שקל לכלכלית ירושלים ודלק נדל"ן, בהתאמה.

גיוס הון באיגרות חוב לא ממשלתיות*, 2003 עד 2005

(מיליארדי שקלים, חחירי דצמבר 2005)



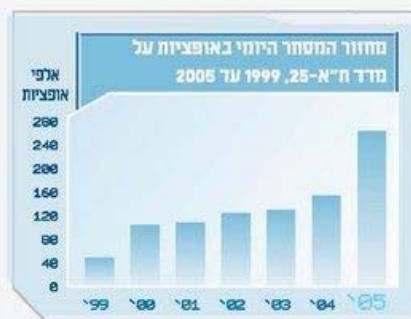


שוק הנגזרים

באופציות על מדד ת"א-25 נרשמה עלייה חדה בפעילות, במקביל למחזורים הערים בשוק המניות. מחזור המסחר היומי הגיע לשיא של כ-250 אלף יחידות ביום והיה גבוה בכ-65% מהמחזור בשנה הקודמת. ביום 26 באוקטובר נרשם המחזור הגבוה ביותר מאז השקתן - כ-682 אלף יחידות.

סטיות התקן הגלומות באופציות היו נמוכות יחסית במשך כל חודשי השנה. הרמה הנמוכה ביותר של סטיות התקן - 11% נרשמה במהלך חודש יוני.

המסחר באופציות הדולריות אופיין השנה בתנודתיות רבה ובסיכום שנתי נסחרו כ-27 אלף אופציות ביום - בדומה למחזור בשנה הקודמת.



מחזורי המסחר בנגזרים, 2005 עד 1999 (מחירי דצמבר 2005)

לוח 2

מספר החיים פתוחים נקטיביים (אלפי אופציות)	מחזור שנתי במסגרת נכס בסיס		מחזור יומי (יחידות אופציות)	התקופה	סוג האופציות
	% מחזור מניות מעריף חשוקלל דל'הא ⁽¹⁾	מיליארדי שקלים			
505	417%	490	44,815	1999	אופציות
659	855%	1,575	108,785	2000	על מדד
570	1,000%	1,264	110,248	2001	ת"א-25
605	1,059%	1,188	118,015	2002	
619	806%	1,232	119,808	2003	
826	859%	2,069	152,542	2004	
1,055	1,140%	4,365	250,000	2005 ⁽²⁾	
345	-	103	9,124	1999	אופציות
331	-	140	12,793	2000	דולריות
532	-	275	24,914	2001	
746	-	553	46,357	2002	
499	-	379	34,055	2003	
408	-	263	24,165	2004	
413	-	300	27,000	2005 ⁽²⁾	

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



דירקטוריון הבורסה



יושב ראש		
פרופ' יאיר אורגלר		
דירקטורים נבחרים		
שוקי אברמוביץ		
אלי ביהרי		
זאב גוטמן		
דב נלבוז		
יוסי ניצני		
יעקב רחן		
ד"ר עקיבא שטרנברג		
דירקטורים חיצוניים:		
יורם אלסטר		
גיל ביאנקו		
נתית גוברמן		
ד"ר צבי ליבר		
יוסי שחק		
ד"ר עקיבא אופנברג		
ניסים כהן		
שאל ברונפלד		
סמלתי מקום		
כלל פיננסיים בטוחה		
מרכזית/א.י.א.י	• זאב מילבאוואר	
הבנק הבינלאומי	• יורם סירקיס	
בנק לאומי	• אלי אברהם	
בנק מזרחי סמכות	• רמי תרום	
בנק הפועלים	• דרור נגל	
בנק אגוד	• אפרים אברהם	
בנק ישראל	• אדי אזולאי	
משרד האוצר		

הנהלת הבורסה

- שאל ברונפלד - המנהל הכללי
- אסתר לבנון - משנה למנכ"ל, מנהלת מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול
- רונית הראל בן-זאב - סמנכ"לית בכירה, מנהלת המחלקה הכלכלית
- יוסי טרייסטר - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת המינהל
- יוסי לוי - סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת הבריס וסיקור ומחלקת משאבי אנוש
- תנית נאמן - סמנכ"לית בכירה, היעצת 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 | בנקים |
|-------------------------------------|---------------------------------|
| • אנליסט שרתי בורסה ומסחר | • בנק אגוד ישראל |
| • אקסלס נשאה שרתי בורסה | • בנק אצור החייל |
| • טאן בית השקעות | • בנק דיסקונט ישראל |
| • דויטשה נירות ערך ישראל | • בנק הפועלים |
| • דש נירות ערך והשקעות | • בנק יהב לעובדי המדינה (מוסעד) |
| • החברה המרכזית לשרתי בורסה (ג.ע.) | • בנק ירושלים |
| • הראל בית השקעות | • בנק ישראל |
| • יו.בי.אס. נירות ערך ישראל | • בנק לאומי ישראל |
| • ישיד בית השקעות (ניהול תיקים) | • בנק מזרחי סמכות |
| • כלל פיננסיים בטוחה ניהול השקעות | • בנק מרכזית-דיסקונט |
| • סולומן שוק הון | • הבנק הבינלאומי הראשון לישראל |
| • מעלים סחר | • יזבנק |
| • מסנות אופק בית השקעות | • HSBC BANK |
| • שרתי בורסה והשקעות בישראל א.י.א.י | |



המניות הסחירות ביותר, 2005

לוח 4

שם המניה	מחזור יומי ⁽¹⁾ (מיליוני שקלים)
1. פועלים	81.1
2. טבע	72.3
3. לאומי	71.8
4. כי"ל	49.0
5. מכתשים-אגן	40.9
6. בזק	30.9
7. אידיבי פתוח	20.4
8. חברה לישראל	19.1
9. מזרחי טפחות	18.5
10. דיסקונט	18.1
11. אפריקה	14.0
12. דיסקונט השקעות	13.8
13. כור	12.9
14. פרטנר	11.6
15. ליפמן	11.1
16. אלביט מערכות	11.1
17. אורמת	10.8
18. מגדל ביטוח	10.2
19. אידיבי אחזקות	9.9
20. דלק קבוצה	9.7
21. כלל ביטוח	9.6
22. נייס	8.8
23. כלל תעשיות	8.3
24. הראל השקעות	7.1
25. אלווריון	6.7
סה"כ	577.6

המשקל מסך כל המחזור במניות 65.8%

(1) אומדן, לא כולל עסקאות מחוץ לבורסה.

מניות מדר ת"א-25⁽¹⁾ המניות בעלות ערך השוק הגבוה ביותר

לוח 3

שם המניה	ערך השוק 15.12.2005 (מיליוני שקלים)	המשקל במדר ת"א-25 ⁽²⁾ (באחוזים)
1. טבע	131,249	9.50%
2. פועלים	25,374	9.50%
3. לאומי	24,509	9.50%
4. כי"ל	23,060	9.50%
5. בזק	15,380	6.85%
6. חברה לישראל	12,299	5.48%
7. מכתשים-אגן	12,005	5.35%
8. דיסקונט	8,169	3.64%
9. אפריקה	7,711	3.43%
10. אידיבי פתוח	7,652	3.41%
11. דלק קבוצה	6,813	3.03%
12. מגדל ביטוח	6,384	2.84%
13. פריגו	6,324	2.82%
14. דיסקונט השקעות	5,944	2.65%
15. פרטנר	5,878	2.62%
16. מזרחי טפחות	5,685	2.53%
17. נייס	5,240	2.33%
18. כלל ביטוח	4,884	2.18%
19. אלביט מערכות	4,765	2.12%
20. הראל השקעות	4,412	1.96%
21. כור	4,164	1.85%
22. שטראוס-עלית	4,104	1.83%
23. כלל תעשיות	3,827	1.70%
24. אידיבי אחזקות	3,823	1.70%
25. אסם	3,750	1.67%
סה"כ	343,405	100%

(1) הרכב המדר החל מ-1.1.2006.

(2) משקל המניות במדר ת"א-25 מתוקן על-פי מנבלת 9.5%.



לוח 5

גיוס הון לפי סוגי ניירות ערך, 1996 עד 2005 (חיליארדי שקלים, חזירי דצמבר 2005)

התקופה	מניות והמ"רים						
	הנפקות בארץ ⁽¹⁾ הנקצאות בארץ גיוס בחו"ל סה"כ	מחשלתיות (נמו)	אג"ח אחרות ⁽²⁾	אג"ח רצפי מוסדיים ⁽³⁾ חוצרי חרדים ⁽⁴⁾	אג"ח נש"ר		
1996	1.3	0.4	1.6	3.3	2.5	0.1	-
1997	7.7	0.5	1.1	9.3	-7.0	1.5	-
1998	7.7	1.2	0.5	9.4	-2.7	2.7	-
1999	2.8	0.9	3.3	7.0	-2.1	1.8	-
2000	6.6	5.3	3.1	15.0	-9.3	0.3	0.4
2001	1.6	1.9	2.6	6.1	14.4	2.9	1.9
2002	1.7	1.5	2.6	5.8	24.5	4.9	0
2003	1.2	2.1	0.1	3.4	20.0	5.2	0.1
2004	4.1	3.3	9.5	16.9	19.3	10.1	1.6
2005⁽⁴⁾	7.9	4.3	2.3	14.5	5.0	27.0	0.5
שיעור השינוי ב-2005	93%	30%	-76%	-14%	-74%	167%	-69%

- (1) כולל מימוש אופציות.
- (2) סלל אג"ח תחנות, אג"ח מובנות, תעודות פיקודן ומימוש אופציות לאג"ח. לא כולל הנפקות והקצאות לחברות בנות.
- (3) סלל תעודות סל על מדדי מניות ומדדי אג"ח, תעודות סחורה ותעודות נחמסר. לא כולל הנפקות והקצאות לחברות בנות.
- (4) אומדן.

לוח 6

חחזורי המסחר היומיים בניירות ערך, 1996 עד 2005⁽¹⁾ (מיליוני שקלים, חזירי דצמבר 2005)

התקופה	מניות והמ"רים	איגרות חוב			מלוחה קצר מועד	סה"כ
		מחשלתיות	אחרות	סה"כ		
1996	141	234	6	240	532	
1997	254	229	8	237	605	
1998	275	339	9	348	786	
1999	397	286	7	293	872	
2000	519	327	7	334	1,069	
2001	295	593	8	601	1,123	
2002	251	776	9	785	1,419	
2003	379	719	26	745	1,628	
2004	681	921	70	991	2,321	
2005⁽²⁾	1,000	1,145	220	1,365	3,040	
שיעור השינוי ב-2005	47%	24%	214%	38%	4%	

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

לוח 7

ערך השוק של ניירות הערך הרשומים בבורסה, 1996 עד 2005 (חיליארדי שקלים, חזירי דצמבר 2005)

סוף השנה	מניות והמ"רים	איגרות חוב			מלוחה קצר מועד	סה"כ
		מחשלתיות	אחרות ⁽¹⁾	סה"כ		
1996	152	160	12	172	344	
1997	199	164	12	176	396	
1998	190	161	13	174	389	
1999	300	169	13	182	508	
2000	298	174	11	185	515	
2001	277	197	15	212	526	
2002	207	202	16	218	468	
2003	321	240	23	263	641	
2004	409	261	48	309	796	
2005⁽²⁾	560	261	105	366	1,009	

- (1) משנת 2004 כולל "רצף מוסדיים".
- (2) אומדן.





לוח 8

השינויים השנתיים הריאליים במדדי המניות העיקריים, 1996 עד 2005

התקופה	מניות המפרים	ת"א-25	ת"א-100	יתר מניות והמזימים	תל-סב
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	16.2	21.1	17.6	30.1	14.6
1996-2005	30.0	28.0	28.0	28.0	(7.0)

(1) אשדוד

לוח 9

השינויים השנתיים הריאליים במדדי איגרות החוב, לפי סוגי הצמדה, 1996 עד 2005

התקופה	מורד ככלי	צמודות מורד	צמודות מס'ים	לא צמודות
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	4.1	4.3	(0.5)	4.3
1996-2005	4.0	4.5	4.0	2.5

(1) אשדוד

