

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-16% והשלים עלייה של כ-96% 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-16%. 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 1.5%, כך שבסוף השנה הגיעה ריבית בנק ישראל ל-3.7%.
- בסיכום שנתי עלה מדד המניות הכללי בכ-18%, כאשר מדד היתר עלה בכ-32%, לעומת מדדי ת"א-25, ת"א-100 והתל-טק, שעלו בכ-16%-23% בלבד. במדדים הענפיים נרשמה מגמה מעורבת, כאשר הבנקים המסחריים וחברות ההשקעה עלו בכ-37% וכ-30% בהתאמה, ולעומת זאת, ירד מדד ענף הנפט בכ-6%.
- בשנת 2004 נרשם בשוק המניות מחזור המסחר השנתי הגבוה ביותר בתולדות הבורסה. המחזור היומי הממוצע הסתכם בכ-658 מיליון שקל - עלייה של כ-80% לעומת אשתקד. בדצמבר הסתכם המחזור היומי בכ-865 מיליון שקל - הגבוה ביותר מאז השיא של ינואר 1994.
- בהנפקת 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-48 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.

\* כל הנתונים בסקירה זו 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 תעשייה, בבעלות קיבוצים, הנפיקו לציבור לראשונה.
- הקצאות פרטיות של מניות גדלו פי חמישה והסתכמו השנה בכ-10.6 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".
- ביטוי נוסף לביקוש למניות הוא מכירת מניות ע"י בעלי עניין בתמורה של יותר מ-6 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 להם חזרו לקניות מניות בת"א, כך שבסיומם שנתי רכשו תושבי חוץ, שאינם בעלי עניין, מניות בשווי של כ-100 מיליון דולר, בהמשך לזרימה 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 הפיננסיים עלה מ-3% ל-5%, על חשבון ירידת חלקם של בעלי-העניין הזרים.

#### 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. 6 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.
- במסגרת ההפרטה, גייסה המדינה כ-0.6 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-275 מיליון שקל נוספים גויסו באמצעות מימוש אופציות רכישה למניות **אל על** – מתוכם כ-94 מיליון שקל במסגרת העברת השליטה בחברה ל"כנפיים" בדצמבר.
- במסגרת הרישום הכפול, הצטרפו השנה לבורסה בתל-אביב חמש חברות חדשות: **גיוון אימג'ינג**, **רדור**, **אלדין**, **גילת לווינים** ו**סרגון**. "גיוון" הצטרפה למדד ת"א-25 במסגרת ה"מסלול המהיר", וארבע האחרות הצטרפו למדד ת"א-100. יצוין, 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 מינימלי (135 מיליון שקל). תיקון זה טרם נכנס לתוקף.
- בשנת 2004 נבלמה הירידה במספר החברות הבורסאיות, שנמשכה שלוש שנים ברציפות, ובסוף השנה רשומות למסחר בבורסה 578 חברות. מבין 31 החברות שנרשמו השנה, 5 חברות נרשמו במסגרת הרישום הכפול, ו-6 הן חברות שעיסוקן הנפקת תעודות סל.

השנה חלה ירידה במספר הצעות הרכש, יחסית לשנים האחרונות ו- 17 חברות בלבד נמחקו עקב הצעות רכש, לעומת כ-33 אשתקד. 9 חברות נוספות נמחקו עקב אי עמידה בכללי השימור, ו-4 חברות בעקבות פירוקן.

### 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-14.2 מיליארד שקל באמצעות איגרות חוב, כשליש מהן באג"ח מובנות ותעודות פיקדון במט"ח.

▪ שערי איגרות החוב עלו השנה באופן מתון בשיעור של כ-5.3%, לאחר עלייה של כ-14% אשתקד. עלייה של כ-5.6% נרשמה באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות, ושערי איגרות החוב הממשלתיות צמודות המדד עלו בשיעור של כ-5.1%.

▪ לאחר ירידה של כ-4.8% במדד שערי איגרות החוב צמודות המט"ח, אשתקד, נרשמה ב-2004 עליה של כ-0.7%, במקביל לייסוף השקל ביחס לדולר בכאחוז.

▪ מחזור המסחר היומי הגיע לשיא והסתכם בכ-960 מיליון שקל, גבוה בכ-30% מהמחזור בשנת 2003. עיקר העלייה היתה באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות, מסוג "שחר". יצוין כי מחזור המסחר היומי באג"ח מובנות ותעודות פיקדון, מהווה יותר ממחצית מחזור המסחר באיגרות חוב הקונצרניות.

השנה נפדו שתי סדרות של אג"ח ממשלתי צמוד דולר, מסוג "גלובע", 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.

▪ השנה חלה ירידה משמעותית בהנפקת אג"ח בישראל ע"י הממשלה, וזאת בעקבות שלוש הנפקות אג"ח בחו"ל, בגיבוי ערבויות 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 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-14.2 מיליארד שקל, יותר מכפליים לעומת השנה הקודמת:

▪ כ-10.2 מיליארד שקל גויסו בהנפקות והקצאות של איגרות חוב קונצרניות, רובן צמודות מדד, כאשר כ-65% מהסכום גויסו בהקצאות פרטיות למשקיעים מוסדיים. בלטו 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.

▪ כ-0.7 מיליארד שקל גויסו בהנפקות לציבור של תעודות פיקדון במט"ח, לעומת סכום כפול אשתקד.

▪ 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-7.7 מיליארד שקל, הוקצו לחברות בנות במטרה למכרם בעתיד במהלך המסחר. בדומה לתעודות הסל, גם כאן, בהעדר נתונים על המכירות

- על-מנת לתת תמונה כוללת על שוק האשראי החוץ-בנקאי, יצוין, כי בנוסף לסכומים הנ"ל הונפקו ונרשמו במסלקת הבורסה, במסגרת מערכת נ.ש.ר, אג"ח שהוקצו בהקצאות פרטיות בשווי של כ-10.2 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-0.1 מיליארד שקל.
- בשוק המק"מ נשבר השיא שנרשם אשתקד, ומחזור המסחר היומי, שעלה בכ-30% לעומת 2003, הסתכם בכ-628 מיליון שקל. שערי המלווה קצר מועד עלו בכ-5.2%, לאחר עלייה של כ-8.5% אשתקד, והתשואה השנתית לפדיון ירדה לכ-3.9% 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-72 מיליארד שקל לעומת כ-55 מיליארד שקל בסוף שנת 2003, וכ-43 מיליארד שקל בסוף שנת 2002.

### **שוק הנגזרים**

- באופציות על מדד ת"א-25 נמשכה גם השנה עלייה בפעילות. נסחרו בממוצע כ-153 אלף יחידות ליום, לעומת כ-120 אלף אופציות בשנה הקודמת. בדצמבר נרשם מחזור של כ-225 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).