



הבורסה לניירות ערך

# הבורסה למתחילים

# תוכן עניינים

3	מהי בורסה?
3	מהי מניה?
4	המנפיקים
7	הנפקה
7	התשקיף
7	חיי החברה לאחר ההנפקה
8	רישום כפול
9	המשקיעים
9	הציבור
9	משקיעים מוסדיים
11	המחזוריות בבורסה - גאות ושפל
13	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב
13	היסטוריה
13	מבנה ובעלות
14	עובדות ומספרים
15	איך משקיעים בבורסה?
16	שיטת המסחר במניות - "רצף"
19	מדדי מניות
19	מדדי מניות עיקריים בבורסה בתל-אביב
21	פיקוח על שוק ההון
23	סופרמרקט של השקעות
23	איגרת חוב (אג"ח)
24	מק"מ
25	כתב אופציה
26	אג"ח להמרה
27	תעודות סל
28	נגזרים – אופציות וחוזים עתידיים
29	מידע נוסף

**השימוש בחוברת זו מותנה בהסכמה לתנאי השימוש**

**באתר האינטרנט של הבורסה לני"ע בת"א**

## מהי בורסה?

- בורסה היא זירת מסחר ממוחשבת ומשוכללת, לקנייה ולמכירה של מניות וניירות-ערך נוספים.
- הבורסה היא מעין קניון וירטואלי שבו "חנויות" רבות של מניות.
- בעלי ה"חנויות" בקניון הן חברות שמציעות את מניותיהן למכירה.
- מניות הן מוצר פיננסי, שקונים אותו במטרה למוכרו ברווח, בבוא הזמן.
- בשונה ממוצרי צריכה, הקונים יכולים לשוב ולמכור את המניות לקונים אחרים בקניון ולהפיק מכר רווח. המניות "מחליפות ידיים" בין קונים ומוכרים המסכימים ביניהם, בדיוק כמו בכל שוק אחר, על מחיר וכמות של "סחורה".
- בשונה מקניון "רגיל", הקונים והמוכרים נעזרים במתווכים (בנקים וחברי בורסה שאינם בנקים, המכונים "ברוקרים") שיקנו וימכרו עבורם את המוצרים.

## מהי מניה?

- מניה היא סוג של נייר ערך והיא המוצר המפורסם ביותר הנסחר בבורסות בעולם.
- מניה מהווה שטר בעלות על חלק מחברה, ומקנה למחזיק בה מעמד של שותף בחברה (גם בחברה פרטית שאינה נסחרת בבורסה).
- למחזיק במניה של חברה יש חלק בבעלות על החברה. מי שמחזיק יותר ממחצית המניות של החברה מכונה "בעל שליטה".
- מניות מקנות זכות הצבעה בפורום האסיפה הכללית של בעלי המניות.
- בעל מניה זכאי לקבל רווחים כאשר החברה מחלקת דיבידנד. המניה מקנה למחזיק בה חלק בבעלות על נכסיה של החברה גם במקרה של פירוק החברה. זכויות אחרות נקבעות בתקנון החברה.
- כיום, המניות הן וירטואליות – ההחזקה במניה מתבצעת באמצעות רישום ממוחשב בלבד (אין תעודה פיזית "כמו פעם") – מטעמי נוחיות ויעילות.
- הבורסה היא "סופרמרקט של השקעות" ונסחרים בה מלבד מניות, גם ניירות ערך המירים, אג"ח ממשלתיות וקונצרניות, מק"מ, מוצרי מדדים, אופציות וחוזים עתידיים (ראו [פרוט בהמשך](#)).

# המנפיקים

"מנפיקים" הם חברות המציעות את מניותיהן למכירה לציבור, באמצעות הבורסה, על-מנת לממן את השקעותיהן ואת פעילותן העסקית.

## דוגמא:

חברת ממתקים מעוניינת לייצר שוקולד מסוג חדש. לצורך הפיתוח והייצור דרושים לחברה מכונות חדשות ומשוכללות לייצור ולאריזה, צוות עובדים גדול ומחקר שוק מקיף בנושא. החברה זקוקה לכסף רב על מנת לממן את התהליך.

## שאלות

- מה האפשרויות העומדות בפני החברה למימון הפיתוח והייצור?
- מהם היתרונות והחסרונות בכל אפשרות?

## תשובות

### 1. הלוואה מהבנק

#### ✓ יתרונות

הלוואה מאפשרת לקבל כסף (ולהחזירו כעבור זמן או בתשלומים) מבלי לוותר על בעלות החברה.

#### ✗ חסרונות

- כמות הכסף אותו ניתן ללוות מהבנק מוגבלת וניתנת לחברה על סמך יכולתה הכלכלית לעמוד בתשלומים ובתמורה לביטחונות. גיוס סכומי כסף גדולים, באמצעות הלוואות, מותנה במילוי דרישות הבנקים וספקי אשראי אחרים, לשמירת יחס נאות בין ההון העצמי של החברה להון אותו היא מבקשת לגייס.
- הלוואה מהבנק כרוכה בתשלום ריבית.
- הלוואה צריך להחזיר, גם אם המוצר החדש לא מתגלה כהצלחה.

## 2. הכנסת שותף לחברה

### ✓ יתרונות

- שותף מעביר לחברה כסף ואינו דורש ריבית עבורו.
- השותף אינו יכול למשוך בקלות את כספו בחזרה ואין חובה להחזיר לו את סכום השקעתו.

### ✖ חסרונות

- הכנסת שותף מאלצת את בעלי החברה לוותר על חלק מהבעלות בתמורה לכסף שהשותף מביא.
- הבעלות מקנה לשותף זכויות להשתתף ברווחים, בהצבעות חשובות ועוד.
- כמות הכסף שניתן לגייס משותף פרטי מוגבלת.
- שותף עלול לדרוש להיות מעורב מאד בקבלת החלטות בחברה ואף להקשות על ביצוען.

## 3. הנפקה בבורסה

### ✓ יתרונות

- הנפקת מניות בבורסה מאפשרת גיוס כספים בהיקף גדול.
- הנפקה מאפשרת להעניק לעובדי החברה מניות או אופציות. תגמול מסוג זה מהווה תמריץ חשוב עבור העובדים לתרום להצלחת החברה, ולהשביח את ערך המניות שבידם.
- הנפקת מניות לציבור מגדילה את יוקרת החברה ועשויה לתרום לשיפור ניכר בתדמיתה ובמעמדה בעיני גופים רבים כגון: לקוחות, ספקים ומשקיעים.
- החברה מקבלת "שווי שוק" שמסייע לביצוע עסקאות בעתיד.
- הפיכת מניות החברה למניות שניתן לסחור בהן בבורסה, מאפשרת נזילות של הרכוש עבור מייסד החברה.
- החברה יכולה לגייס בעתיד כספים נוספים – הפעם ביתר קלות.

## × חסרונות

- חברה המנפיקה מניות בבורסה מחויבת לחשוף פרטים רבים על פעילותה: תכניות עסקיות, כספים ורכוש, חברות בנות, בעלי עניין, מנהלים ועוד. מתחרים, לקוחות, ספקים וגורמים אחרים עלולים לעשות במידע זה שימוש כנגד החברה.
- הנפקה בבורסה הינו תהליך יקר וארוך יותר מקבלת הלוואה בבנק או הכנסת שותף לחברה.
- לאחר ההנפקה, החברה חייבת (על-פי החוק) לפרסם לציבור את הדו"חות הכספיים וכן מידע שוטף על התפתחויות בה – תהליך המחייבת השקעת משאבים נוספים.

### הידעת?

- גם הממשלה מנפיקה מניות לציבור על מנת לממן את פעילותה.
- למכירת מניות של חברה ממשלתית לציבור קוראים הפרטה.
- ההפרטה היא גם ביטוי לתפיסה כלכלית שמטרתה לצמצם את מעורבות הממשלה בחיי המשק.
- מאז סוף שנות ה-90 הופרטו, בין היתר: בנק פועלים, בנק לאומי, בנק דיסקונט, בזק ואל-על

## הנפקה

הנפקה לציבור היא התהליך שבו חברה מגייסת כסף מהציבור באמצעות הבורסה. חברות רבות, גדולות ובינוניות, בוחרות בהנפקה לציבור ככלי לצורך מימון פעילותן והתפתחותן. בכל העולם המערבי עיקר הפעילות המשקית מתבצעת על ידי חברות בורסאיות. ישנו קשר הדוק בין הפריחה הכלכלית בעולם המערבי לבין המימון של הסקטור העסקי שם, באמצעות הבורסה (השוו לעומת המצב בגוש המזרחי לפני קריסת ברית המועצות).

### התשקיף

חברה המעוניינת להנפיק מניות לציבור נדרשת לעמוד בדרישות רבות, המפורטות בחוק ניירות ערך. על מנת שהמשקיעים יוכלו לקבל החלטה שקולה האם כדאי להשקיע את כספם בחברה בתמורה למניותיה, החברה נדרשת להפוך עצמה ל"שקופה" באמצעות חוברת המכונה "תשקיף", הכוללת:

- **תיאור מלא ומדויק של החברה בכל תחומי פעילותה:** פירוט של המוצרים שהיא מייצרת, המכונות והמבנים שברשותה, היקף המכירות וכו'.
- **דוחות כספיים:** מאזנים, דוחות רווח והפסד ותזרימי מזומנים.
- **מידע נוסף החשוב למשקיעים** לצורך קבלת החלטה שקולה לגבי השקעה בחברה.

תהליך ההנפקה בבורסה אינו פעולה פשוטה (וגם לא זולה) ודורש טיפול מצד גורמים רבים, כגון: עורכי דין, כלכלנים, רואי חשבון ובנקאים. התהליך כרוך בויתור על חלק מפרטיותה של החברה (אף חברה אינה ששה לחשוף בפני הציבור הרחב ומתחריה את מצבה העסקי).

### חיי החברה לאחר ההנפקה

חובות הדיווח והגילוי אינן מסתיימות עם פרסום התשקיף. לאחר שהמניות נמצאות בידי הציבור ונסחרות בבורסה, חייבת כל חברה בורסאית להתנהל באופן שאינו פוגע בזכויות של ציבור המשקיעים.

החוק קובע כי חברה ציבורית חייבת לפרסם, בין היתר:

- דו"חות כספיים רבעוניים ושנתיים.
- דיווחים מידיים על אירועים מהותיים בחברה אשר עשויים להשפיע על מחיר המניה (לדוגמא: מינוי מנכ"ל חדש, שיתוף פעולה עם חברה מחו"ל, זכייה במכרז חשוב וכדומה).

### **רישום כפול**

חברות יכולות להיסחר ביותר מבורסה אחת על ידי ביצוע "רישום כפול" בבורסה נוספת. חוק ניירות ערך מאפשר לחברות ישראליות, שהנפיקו מניות בניו-יורק או בלונדון, לרשום את המניות למסחר גם בתל אביב על פי הכללים החלים על החברה בחו"ל. הרישום הכפול מקרב את המניות הישראליות אל המשקיעים הישראלים והזרים, ומגדיל את מחזורי המסחר בהן ואת שוויין. לרשימת המניות הדואליות, [לחץ כאן](#).



# המשקיעים

## הציבור

כל אחד מאיתנו יכול לרכוש מניות של חברות הנסחרות בבורסה. משקיעים פרטיים המעוניינים להיות שותפים בחברות בורסאיות, בהתפתחותן וברווחיהן, משתמשים בהכנסה הפנויה שלהם וקונים את מניותיהן.

רכישת מניה הופכת אותנו לשותף של שטראוס ב"שטראוס עלית", של פרופר ב"אסם", של דנקנר ב"אי.די.בי" ושל עפר ב"מפעלי ים המלח".

## משקיעים מוסדיים

גופים גדולים כגון: קרנות נאמנות, קרנות פנסיה, קופות גמל וחברות ביטוח, מנהלים כספים של חוסכים (או מבוטחים) פרטיים רבים, באמצעות השקעה באפיקים שונים, ובכללם גם במניות ובאיגרות חוב הנסחרות בבורסה. המשקיעים המוסדיים מקצים משאבים גדולים לניתוח המגמות בשוק המניות ולקבלת החלטות על השקעות.

**רווח למשקיע בבורסה נוצר על ידי מכירת מניות במחיר גבוה מן המחיר שבו נקנו**

## לדוגמא:

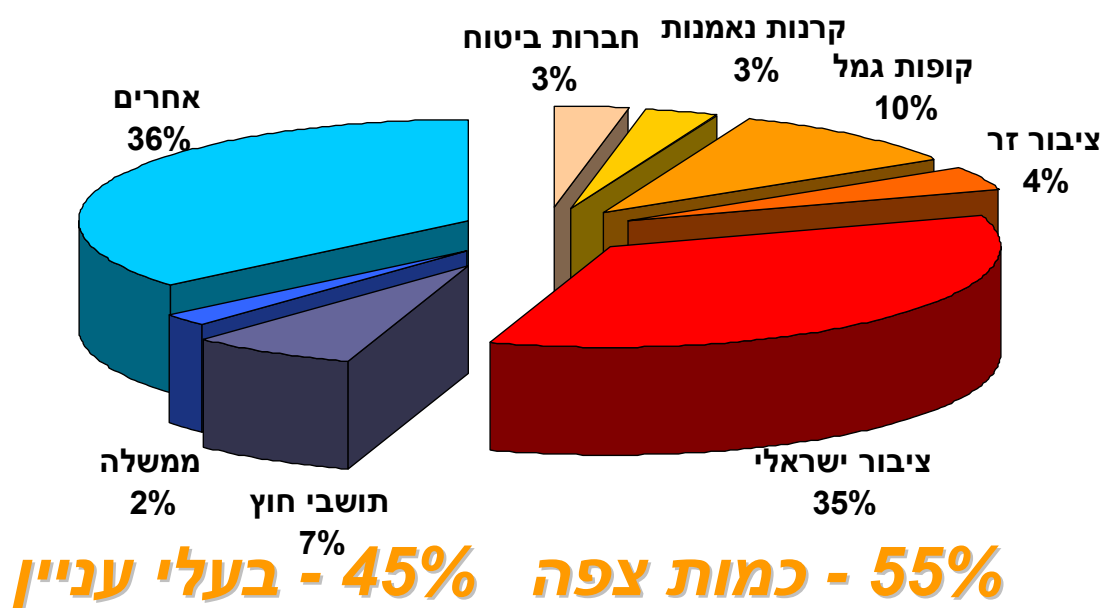
- משקיע רוכש 1000 מניות במחיר של 30 ש"ח לכל מניה, ובסה"כ משקיע 30,000 ש"ח.
- במהלך השנה שלאחר מכן, חל שיפור מהותי ברווחים של החברה. כתוצאה מכך, מתפתח ביקוש רב למניות והקונים מוכנים כעת לשלם 40 ₪ למניה.
- המשקיע מוכר את 1000 המניות ב-40,000 ₪.
- הרווח הוא ההפרש בין מחיר הקניה למחיר המכירה: 10,000 ₪.
- כוחות ההיצע והביקוש יכולים, כמובן, לפעול בכיוון ההפוך ולמשקיע עלול להיווצר הפסד כאשר מחיר המניה יורד בשל ירידה בביקוש למניות.
- מחירי המניות משתנים כל הזמן בהתאם לרמות הביקוש וההיצע מצד המשקיעים השונים. רמת הסיכון של מניות גבוהה יותר מאשר אפיקי השקעה אחרים, כמו פיקדונות בבנקים, אולם מצד שני ישנו סיכוי להרוויח הרבה יותר בטווח הארוך (ראה בהמשך).

## שאלה

מי משקיע במניות?

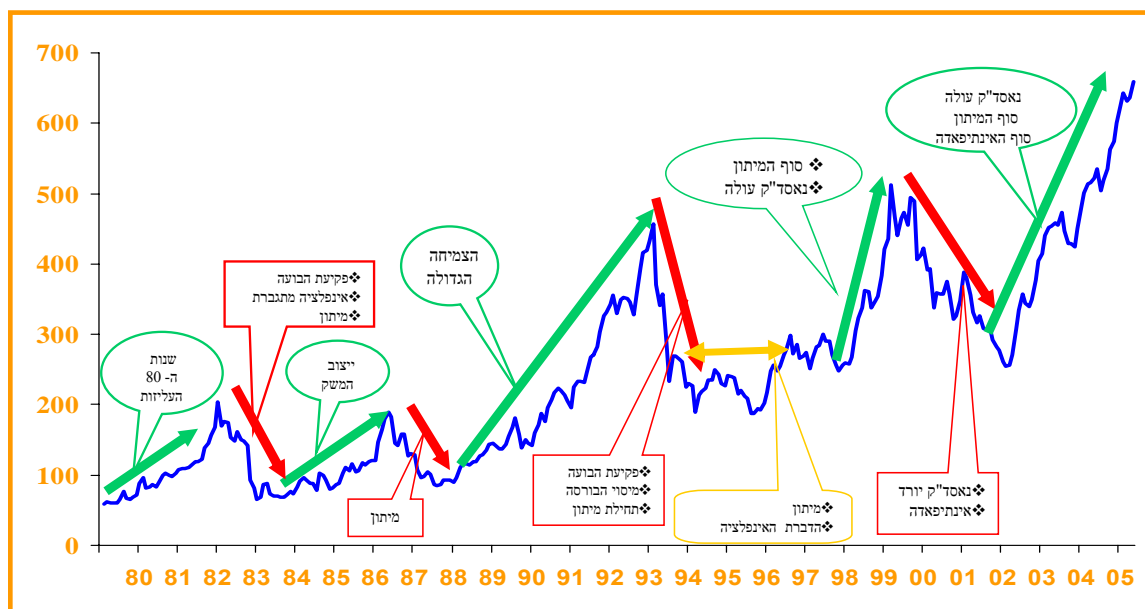
## תשובה

- חלק נרחב מהציבור משקיע בבורסה, אך לא תמיד באופן ישיר.
- כספי חוסכים פרטיים רבים מושקעים בבורסה באמצעות קרנות נאמנות, קרנות פנסיה, קופות גמל, חברות ביטוח ועוד.
- מסתבר שכמעט כולנו משקיעים בבורסה באופן ישיר או עקיף.
- בגרף הבא ניתן לראות את התפלגות המשקיעים במניות (נכון לדצמבר 2005)



## המחזוריות בבורסה - גאות ושפל

- מחירי המניות משתנים כל הזמן על-פי הביקוש וההיצע בשוק.
- ביצועי החברות, המתבטאים ברווחים או בהפסדים, מניעים את הביקוש למניות: חברות מרוויחות ימצאו יותר קונים למניותיהן ושערי המניות יעלו. חברות מפסידות יתקלו בקשיים למצוא קונים למניותיהן ושערי המניות ירדו.
- בתקופה של גאות כלכלית, שבה רווחי החברות גדלים, הביקוש למניות נוטה לגדול ומחירן נוטה לעלות. משקיעים רבים מעוניינים לקנות מניות, שכן הם מצפים ליהנות מעליית שוויין ובעתיד למכרן ברווח.
- בתקופה של האטה כלכלית, שבה רווחי החברות קטנים, הביקוש למניות נוטה לרדת ומחירן יורד.
- בהשקעה במניות גלומים סיכוי וגם סיכון. בטווח הקצר, קיים סיכוי לרווח גדול, אך קיים גם סיכון שייגרם הפסד גדול. בהשקעה במניות לטווח ארוך, הסיכוי לגרוף רווחים גדולים יורד, אך גם הסיכון להפסד מצטמצם.



מקור: הבורסה לניירות ערך בתל-אביב, יחידת המחקר  
— מדד המניות הכללי, 1980 עד 4/2006 (נקודות מדד, מחירים קבועים)

- גרף המחזוריות בבורסה לעיל מציג את מדד מחירי המניות משנת 1980. ניתן לראות כי בפרק זמן זה ראו המשקיעים הן תקופות של גאות והן תקופות שפל בבורסה. על אף הגאות והשפל המחזוריים – בטווח הארוך, הגרף נמצא במגמת עליה. ההפסדים נגרמו, בעיקר, למי שהתעקש להשקיע בתקופות של שיא הגאות, למשל בשנת 1993 או ב-1982. החוכמה היא, כמובן, לקנות מניות בשפל, ולמכור אותן בגאות, ולא להיפך.
- אין לאיש "פטנט" לזיהוי נקודת שיא או שפל במחירי המניות.

# הבורסה לניירות ערך בתל-אביב

## היסטוריה

המסחר בניירות ערך בארץ ישראל החל בשנות ה-30, בעקבות העלייה לארץ של בנקאים יהודים שנמלטו מגרמניה הנאצית. בנק אנגלו-פלסטיין המנדטורי, שלימים הפך לבנק לאומי לישראל, הקים ב-1935 את "לשכת החליפין לניירות ערך". לשכת החליפין תפקדה כבורסה קטנה בה נסחרו ניירות ערך, במשך שעה מדי יום, על פי הכללים המקובלים בבורסות אירופיות. המסחר התנהל בבנק, במשרדו של מר מרדכי פנחס חסון.

הבורסה נוסדה בשנת 1953 והיום היא ממוקמת ברחוב אחד העם 54 בתל אביב. בתחילת פעילותה התרכז המסחר באיגרות חוב ממשלתיות ובמספר מצומצם של מניות. מבנה הבורסה ופעולותיה מוסדרים בחוק ניירות ערך, שנחקק ב-1968, ורשות ניירות ערך מפקחת על פעילותה, באופן שוטף והדוק. תפקיד הרשות לניירות ערך הוא לשמור על האינטרסים של ציבור המשקיעים.

לאבני דרך בורסאיות נוספות, [לחץ כאן](#).

## מבנה ובעלות

הבורסה היא חברה פרטית בע"מ ולא חברה ממשלתית. בעליה הם הבנקים והברוקרים המכונים "חברי בורסה".

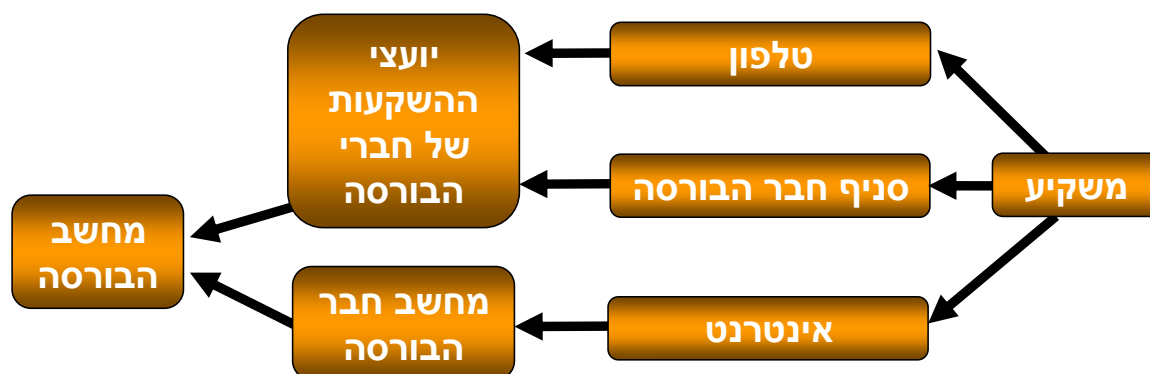
- דירקטוריון הבורסה מורכב מחמישה עשר דירקטורים: חמישה דירקטורים הינם חיצוניים (מקרב הציבור). דירקטור נוסף מתמנה על-ידי נגיד בנק ישראל ושר האוצר ממנה דירקטור מטעם משרדו. כל אחד מחמשת הבנקים הפעילים ביותר בבורסה ושני חברים שאינם בנקים זכאים לנציג בדירקטוריון. יושב-ראש הדירקטוריון והמנכ"ל, שמקיימים את תנאי הכשירות לכהונת דירקטור מהציבור, נבחרים על-ידי הדירקטוריון.
- הבורסה מממנת את הפעלת המסחר, השירותים הנוספים, המחשוב והפיתוח, באמצעות עמלות הנגבות מחברי הבורסה, ממגייסי ההון וממשתמשים אחרים בשירותיה.
- לרשימת חברי הבורסה, [לחץ כאן](#).

### עובדות ומספרים

- בסוף דצמבר 2005 נסחרו בבורסה מניות של כ-584 חברות
- שוויין הכולל של כל המניות כ-564 מיליארד ₪
- מחזור המסחר היומי הממוצע במניות עומד על כמיליארד ₪
- המניות הגדולות בבורסה הינן: טבע, בזק, בנק פועלים, בנק לאומי ועוד.

## איך משקיעים בבורסה ?

- ציבור המשקיעים יכול לקנות או למכור מניות באמצעות "חברי הבורסה".
- "חברי הבורסה" הם בנקים, וחברי בורסה שאינם בנקים (המכונים - "ברוקרים"). המסחר מתבצע בין חברי הבורסה השונים, המעבירים פקודות קנייה ומכירה למחשב הבורסה עבור ציבור המשקיעים. לרשימת חברי הבורסה, [לחץ כאן](#).
- חברי הבורסה משרתים את ציבור המשקיעים באמצעות יועצי השקעות, המוסמכים על ידי רשות ניירות ערך. יועצי ההשקעות הם היחידים המורשים על פי חוק לייעץ למשקיעים לגבי תיק ההשקעות שלהם.
- הבורסה מפקחת על הבנקים והברוקרים בנושאים הקשורים לתקינות ולהוגנות המסחר. יציבות הבנקים מפוקחת על ידי בנק ישראל, ויציבות הברוקרים מפוקחת על ידי הבורסה עצמה (מחלקת חברים ופיקוח בבורסה ממלאת תפקיד דומה לזה של הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל).
- חברי הבורסה גובים עמלות עבור שירותי הייעוץ והביצוע. חברים רבים מציעים ללקוחותיהם שירותי מסחר גם באמצעות האינטרנט והטלפון, ולא רק פיזית בסניף החבר.



- כדי להבטיח את איתנותם הפיננסית של חברי הבורסה, תקנון הבורסה קובע תנאי כשירות לחברים (מינימום הון עצמי, מקצועיות, יושר ואמינות). התקנון מגדיר גם מהם תחומי הפעילות המותרים לחברי בורסה שאינם בנקים ומטיל מגבלות שונות על פעילויות הכרוכות בסיכון, כגון: מגבלות במתן אשראי ללקוחות.

# שיטת המסחר במניות - "רצף"

המסחר בבורסה מתנהל באמצעות מערכת מחשבים משוכללת בשם "רצף". לב המערכת הוא מחשב

המסחר בבורסה. רשת תקשורת משוכללת (קווית ואלחוטית) מחברת בין מחשב הבורסה לבין המחשבים של כל חברי הבורסה. באופן זה ניתן להעביר פקודות קנייה ומכירה מכל סניף של חבר בורסה ברחבי הארץ. ניתן לקבל הרשאה מהבנק או מהברוקר לבצע פעולות ישירות, באמצעות האינטרנט, מכל מקום בעולם. הפקודה, כאמור, תמיד חייבת לעבור דרך אחד מחברי הבורסה.

פקודות הקניה והמכירה שמעבירים המשקיעים מוצגות ב"ספר הפקודות" הממוחשב וממתינות שימצא להן "בן זוג" במחיר דומה. ניתן לדמות זאת למשא ומתן וירטואלי על מחיר של נייר ערך עד אשר שני משקיעים מגיעים להסכמה על המחיר. כאשר יש התאמה בין קונה ומוכר, מתבצעת עסקה. הפקודות שנשלחו נמחקות מספר הפקודות.

מערכת "רצף" מאפשרת מסחר רציף מדי יום מ-8:30 עד 17:30 ומכאן שמה.

## שאלה

- א' מעוניין למכור 100 מניות של "עלית" במחיר של 30 ₪.
- ב' מעוניין לקנות 500 מניות של "עלית" במחיר של 29 ₪.
- ג' מעוניין לקנות 50 מניות של עלית במחיר של 28 ₪.

האם תתבצע עסקה?

## תשובה

לא. במצב כזה ירשמו כל הפקודות ב"ספר הפקודות" אך לא תתבצע אף עסקה מכיוון שאין הסכמה על המחיר בין הקונים למוכרים. בכדי שתתבצע עסקה יצטרך המוכר להתפשר ולהסכים למכור ב- 29 ₪, או שהקונה יסכים לשלם עבור המניה 30 ₪.



ספר הפקודות יראה כך:

קנייה		מכירה	
כמות	מחיר	מחיר	כמות
500	29	30	100
50	28		

### הידעת?

ההפרש בין מחיר הקנייה הטוב ביותר (הגבוה ביותר) לבין מחיר המכירה הטוב ביותר (הנמוך ביותר) מכונה "מרווח" או Spread באנגלית.

### שאלה

הוגשו פקודות בסדר הבא לבורסה:

א' מעוניין לקנות 200 מניות "עלית" במחיר של 30 ₪.

ב' מעוניין לקנות 100 מניות של "עלית" במחיר של 31 ₪.

ג' מעוניין למכור 100 מניות של "עלית" במחיר של 30 ₪.

מי יקבל עדיפות בקנייה – משקיע א' או ב'?

### תשובה

העיקרון הראשון של "רצף" הוא עדיפות במחיר. כלומר, קונה המציע מחיר גבוה יותר או מוכר המציע מחיר נמוך יותר יקבל עדיפות.

מכיוון שמשקיע ב' הציע מחיר טוב יותר לקנייה הוא יקבל עדיפות.

## שאלה

הוגשו פקודות בסדר הבא לבורסה:

א' מעוניין לקנות 100 מניות של "עלית" במחיר של 30 ₪.

ב' מעוניין לקנות 200 מניות "עלית" במחיר של 30 ₪.

ג' מעוניין למכור 100 מניות של "עלית" במחיר של 30 ₪.

האם יכול א' לבחור למי מבין השניים הוא מוכר את המניה? למי תימכר המניה?

## תשובה

לא! מערכת "רצף" מקבלת פקודות אנונימיות ולכן אין המוכר בכלל יודע מי הם המשקיעים המבקשים לקנות את המניה.

עקרון נוסף של "רצף" הוא כי במחיר זהה: "כל הקודם זוכה!". כלומר, כאשר המחיר זהה העדיפות תינתן למשקיע ששלח ראשון למחשב את פקודת הקניה. בדוגמא לעיל מדובר על משקיע א'. פקודת הקניה של משקיע ב' תרשם בספר הפקודות ותמתין למוכר נוסף במחיר 30 ₪.

לפרטים נוספים על מערכת רצף, [לחץ כאן](#).

## מדדי מניות

מדד מניות הוא כלי סטטיסטי המשקף את השינויים ברמת המחירים הממוצעת של קבוצת מניות נבחרת. שיטת חישוב המדד דומה לחישוב מדד המחירים לצרכן, אך המדידה מתייחסת למחירי המניות ולא למחירי המוצרים והשירותים שאנחנו צורכים. ככל ששווי השוק של מניה גדול יותר, כך השפעתה על המדד גדולה יותר.

### מדדי מניות עיקריים בבורסה בתל-אביב

- מדד ת"א 25 – מדד הדגל של הבורסה, הכולל את 25 המניות הגדולות ביותר.
- מדד ת"א 100 – כולל את 100 המניות הגדולות ביותר.
- מדד יתר-30 – כולל את 30 המניות הגדולות ביותר לאחר מדד ת"א-100
- מדד תל-טק 15 – כולל את 15 המניות הגדולות ביותר מבין חברות ה"י-טק בתחומי האלקטרוניקה, המחשבים וכד'.
- מדד פיננסים 15 – כולל את 15 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בתחום הפיננסים בבורסה.
- מדד נדל"ן 15 – כולל את 15 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר מתחום הנדל"ן בבורסה.
- מדד מעלה – כולל את 20 המניות של החברות הציבוריות המובילות בדירוג ארגון "מעלה" לאחריות חברתית, העומדות גם בתנאי הסף של מדד ת"א-100.

מדדי הבורסה בתל-אביב משקפים את השינויים בשערי המניות ויש להם תפקיד חשוב בניתוח מגמות בשוק ובקבלת החלטות השקעה. הבורסה מחשבת את המדדים העיקריים באופן שוטף ומפיצה אותם לציבור המשקיעים ב"זמן אמת", באמצעות חברי הבורסה, מפיצי המידע הבורסאי וגם באתר הבורסה.

הבורסה מחשבת ומפרסמת מדדים עבור ניירות ערך נוספים, כגון איגרות חוב והמירים.

## שאלה

מה ניתן לראות בגרף?



## תשובה

זהו גרף של מדד ת"א 25 בשנים 2000-2005. ניתן לראות כי ישנן עליות וירידות (תנודתיות) במדד לאורך השנים. למעשה, הגרף משקף את המחיר הממוצע של 25 המנות הגדולות בבורסה לאורך שנים אלו. במגמה הכללית ניתן לראות כי הגרף נמצא בעליה.

## שאלה

מניית טבע נכללת במדד ת"א 25. המדד עלה בחודשים האחרונים. האם מחיר המניה ירד או עלה בתקופה זו?

## תשובה

לא ניתן לדעת האם מחיר המניה ירד או עלה בפרק זמן זה. כאשר המדד יורד אין זה אומר כי מחירן של כל המניות במדד ירד גם כן. בהחלט יתכן מצב כי מחיר מניות מסוימות עלה, אך מחירן של מניות אחרות ירד ואז – הגרף יראה מגמת ירידה. יתכן גם מצב הפוך. משקלן (באחוזים) של מניות גדולות במיוחד הוגבל על מנת לצמצם את השפעתן על המדד. על מנת לבדוק זאת, ניתן להשוות לאורך זמן את ביצועי המדד מול ביצועי מניית טבע.

# פיקוח על שוק ההון

- המסחר בניירות ערך נתון תחת פיקוח ממשלתי של שלושה גופים ממשלתיים: משרד האוצר, ועדת הכספים של הכנסת ורשות ניירות ערך.
- הפיקוח מתבצע במספר מישורים:
  - דרישה לגילוי מלא של המידע הרלוונטי למשקיעים.
  - מלחמה בהרצת שערי מניות ומניפולציות אחרות.
  - אכיפת האיסור על שימוש במידע פנים ע"י מקורבים.
  - פיקוח על יועצי השקעות ומנהלי תיקים
  - פיקוח על הגופים המוסדיים בשוק: קרנות נאמנות, קופות גמל, קרנות פנסיה וחברות הביטוח.
- החוק קובע, כי תפקידה של רשות ניירות ערך הוא לשמור על ענייניו של ציבור המשקיעים והרשות היא האחראית על אכיפת החוק. הרשות מפקחת על המסחר בבורסה ועל החברות שמניותיהן נסחרות בבורסה.
- הנפקת מניות לציבור יכולה להתבצע רק באמצעות פרסום תשקיף, החייב לקבל את אישור הרשות לניירות ערך. גם לבורסה תפקיד חשוב באישור ההנפקה לציבור: הבורסה בודקת האם החברה גדולה דיה, והאם כמות המניות שהיא מבקשת להציע לציבור תאפשר לקיים מסחר תקין והוגן במניות.
- לאחר ההנפקה, עם תחילת המסחר במניות החברה המנפיקה בבורסה, חייבת כל חברה לפרסם:
  - דוחות כספיים שנתיים ורבעוניים
  - דוחות מידיים על אירועים מהותיים בחברה, שעשויים להשפיע על מחיר המניה, לדוגמא: מינוי מנכ"ל חדש, "סגירת" עסקה עם חברה מחו"ל וכד'.

- חוק ניירות ערך והרשות מפקחים באופן מיוחד על בעלי עניין (שליטה) בחברות:  
בעלי עניין (המחזיקים מעל ל-5% במניות החברה) חייבים לפרסם לציבור הודעה על כל פעולת קניה ומכירה של מניות החברה, שבבעלותם. עסקאות החברות עם בעלי עניין בה מחייבים אישורים מיוחדים על ידי אסיפת בעלי מניות.  
לפרטים נוספים בנושא הפיקוח על שוק ההון באתר הבורסה, [לחץ כאן](#).

# סופרמרקט של השקעות

עד כה תיארונו בעיקר סוג אחד של נייר ערך – מנייה. הבורסה היא למעשה סופרמרקט של השקעות, ונסחרים בה מוצרי השקעה מסוגים שונים. להלן תיאור מספר סוגים נוספים של מוצרים הנסחרים בבורסה בתל-אביב. כל מוצר נבדל במידת הסיכון שנוטל המשקיע על עצמו ובשיעור הרווח שהוא מצפה להפיק מההשקעה.

## איגרת חוב (אג"ח)

חברות רבות בעולם המערבי בוחרות לגייס כסף בדרך של הנפקת אג"ח, כלומר קבלת הלוואה מן הציבור ופירעונה בעתיד בתוספת ריבית. לרוב, בנוסף להנפקה של מניות. איגרות חוב ממשלתיות משמשות את ממשלת ישראל לשם גיוס כספים מהציבור הרחב לצורך מימון תוספות לתקציב הממשלתי מעבר להכנסותיה ממיסים. זאת, בדומה לממשלות מערביות ברחבי העולם. בדומה להלוואה שנוטל לקוח מהבנק, גם ממשלות וחברות המנפיקות אג"ח לוות כסף מהציבור תוך הבטחה למועד פירעון בעתיד ולתשלום ריבית. האג"ח מהווה שטר התחייבות של החברה לתשלומי ריבית ולהחזרת סכום קרן הלוואה בתנאים ובמועדים מוסכמים מראש. משקיעים באג"ח נהנים מקבלת תשלומי ריבית קבועים-תקופתיים מהמנפיק. עם זאת, בשונה ממניות, למשקיעים באג"ח אין זכויות נוספות ואין הם משתתפים בניהול החברה המנפיקה.

**השקעה באיגרות חוב צפויה להיות פחות רווחית מהשקעה**

**במניות, אך גם פחות מסוכנת.**

## **דוגמא:**

משקיע קנה אג"ח ב-100 ₪ (קרן = 100).

החברה המנפיקה משלמת ריבית של 5% לשנה.

תקופת האג"ח – שנה אחת.

האג"ח אינה צמודה למדד או למטבע חוץ.

לאחר שנה יקבל המשקיע:

א. החזר ההלוואה (הקרן) 100

ב. הריבית (5%) 5

סה"כ 105 ₪

## מק"מ

מילווה קצר מועד (מק"מ) הוא סוג של איגרת חוב ממשלתית קצרת מועד, המונפקת לתקופה של שנה לכל היותר, ודומה במידה מסוימת לפיקדון קצר טווח בבנקים. המק"מ מונפק על ידי בנק ישראל כאמצעי לספיגת כספים מהציבור ולוויסות הפעילות הכלכלית במשק. הוא משמש עבור הבנק ככלי נוסף לצד קביעת הריבית במשק על מנת לעמוד ביעד האינפלציה (קצב עליית המחירים במשק, הנמדד באמצעות מדד המחירים לצרכן).

קונים של איגרת חוב זו מקבלים עבורה בפדיון 100 ש"ח. התשואה של איגרת החוב מתבטאת בשער הקנייה שלה.

## לדוגמא:

משקיע קנה מק"מ לשישה חודשים במחיר 97 ש"ח. אם הוא יחזיק במק"מ עד הפדיון הוא יקבל 100 ש"ח, כלומר תשואה של כ-3% לחצי שנה, או 6% לשנה שלמה.

**השקעה במק"מ צפויה להיות פחות רווחית מהשקעה באיגרות**

**חוב, אך מעט פחות מסוכנת.**



## **כתב אופציה**

כתב אופציה גם הוא נייר ערך, הניתן להמרה למניה (מימוש). כתב האופציה מקנה למחזיק בו זכות לרכוש מניה במחיר ידוע מראש: "מחיר המימוש" של האופציה.

### **מתי כדאי למשקיע להמיר כתב אופציה?**

אם מחיר המימוש נמוך ממחיר המניה בשוק – כדאי למשקיע להמיר את האופציה למניה. האופציה נמצאת "בתוך הכסף". אם מחיר המימוש גבוה ממחיר המניה בשוק – לא כדאי למשקיע להמיר את האופציה למניה. האופציה נמצאת "מחוץ לכסף".

לכל אופציה אורך חיים מוגבל, בדרך כלל בין שנה ל-4 שנים. מחזיק האופציה רשאי לממש את זכותו במהלך חיי כתב האופציה. בתום "חיי" האופציה, פוקע תוקפה, לא ניתן להמירה למניה ואף לא ניתן לסחור בה.

מימוש האופציה במהלך חייה מאפשר לחברה גיוס כסף נוסף.

**ההשקעה בכתב אופציה יכולה להביא לרווחים גדולים מאוד מצד אחד, או להפסד מלוא ההשקעה, מצד שני (כאשר במועד המימוש האחרון, מחיר המניה בבורסה נמוך ממחיר המימוש).**

## אג"ח להמרה

איגרות חוב להמרה הן איגרות חוב, שניתן גם להמירן למניות. למעשה מדובר בשילוב של איגרת חוב וכתב אופציה. ההמרה מתבצעת לפי מחיר שנקבע מראש ופורסם בתשקיף – "שער ההמרה".

לאג"ח להמרה תקופת חיים מוגבלת וידועה מראש, שבסופה עומדות בפני המשקיע שתי אפשרויות:  
א. לקבל את ההלוואה בחזרה (בתוספת תשלומי הריבית המגיעים למחזיקי אג"ח רגילות).  
ב. להמיר את האג"ח במניות על-פי שער ההמרה.

### **דוגמא:**

משקיע קנה אג"ח להמרה ב-100 ₪. ניתן להמיר את האג"ח למניות במשך שנה אחת ממועד הרכישה. החברה המנפיקה משלמת ריבית של 5% לשנה.  
שער ההמרה הוא: 50 ₪.  
כעבור שנה ניצבות בפני המשקיע שתי אפשרויות:

- א. לדרוש את פדיון האג"ח (לקבל את ההלוואה בחזרה + הריבית :  $100 + 5 = 105$  ₪)  
ב. להמיר את האג"ח ל-2 מניות (תמורת 100 ₪).

השקעה באג"ח להמרה נמצאת, מבחינת הרווחיות והסיכון, באמצע, בין השקעה במניות לבין השקעה באג"ח.

## תעודות סל

תעודות סל הן תעודות המונפקות על ידי חברות שכל פעילותן מתמקדת בהנפקה ובניהול של מכשירים פיננסיים העוקבים אחרי מדדים ("מוצרי מדדים") או נכסי בסיס נוספים (לדוגמא סחורות – זהב, נפט וכד').

תשואת תעודות הסל מחקה את התשואות של מדדי ניירות ערך המחושבים ומפורסמים בארץ או בחו"ל. התעודות רשומות למסחר בבורסה, נסחרות בדומה למניות, ומתפרסם עבורם שער רציף בזמן אמת. התעודה מקנה למשקיע בה החזקה עקיפה בכל ניירות הערך המרכיבים את המדד אותו היא מחקה, או התחייבות לשווה ערך כספי.

בבורסה נסחרות גם תעודות בחסר, שביצועיהן הפוכים לביצועיו של המדד. לדוגמא תעודה בחסר על מדד ת"א-25, תעלה כאשר המדד ירד וההפך.

## **לדוגמא:**

תעודת סל על מדד ת"א-25 מאפשרת למחזיק בה לדעת בכל רגע נתון את שוויה של תעודת הסל הזוה לשווי מדד ת"א-25 (בניכוי דמי ניהול).

**התשואה והסיכון של השקעה בתעודות סל תלויה בנכס הבסיס  
אחריו היא עוקבת (מניות, אג"ח, סחורות וכו').**

## **נגזרים – אופציות וחוזים עתידיים**

נגזרים הם מכשירים פיננסיים, שערכם נגזר (קשור) מנכס אחר, הנקרא "נכס הבסיס". לדוגמה, ערכם של נגזרים על מדד ת"א-25 מבוסס, בין היתר, על ערך מדד זה במהלך המסחר בבורסה. קיימים שני סוגים עיקריים של נגזרים: אופציות וחוזים עתידיים.

נגזרים אלו מאפשרים לרוכשים או למוכרים להגן על השקעתם מפני עליות או ירידות במדד מסוים, אך גם כתחליף להשקעה בנכס הבסיס על מדד זה. השקעה בנגזרים עשויה להיות כרוכה בסיכון רב למשקיע, לכן עוסקים בתחום בעיקר משקיעים מתקדמים, שהתמחו בנושא.

שוק האופציות הוא השוק הפעיל ביותר בבורסה, ונסחרות בו, בין היתר, אופציות על מדד ת"א-25, אופציות על שער הדולר ואופציות על שער האירו. היקפי המסחר באופציות גדולים במיוחד בימים של תנודות חדות בנכסי הבסיס.

**השקעה בנגזרים עשויה להיות כרוכה בסיכון רב להפסדים, לכן  
עוסקים בתחום בעיקר משקיעים, שהתמחו בנושא.**

## מידע נוסף

---

1. אתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב – [www.tase.co.il](http://www.tase.co.il).
2. נחמיאס אריה. מהון להון על שוק ההון, ההוצאה לאור של האוניברסיטה הפתוחה, 2000.
3. סימנובסקי שלמה. הבורסה למתחילים, הוצאת מיטב, 1999.
4. לוי חיים, סמיט משה, סרנת מרשל. הבורסה וההשקעה בניירות-ערך. הוצאת שוקן, 1999.
5. בן חורין משה. שוק ההון וניירות ערך. גומא-ספרי מדע ומחקר, צ'ריקובר מוציאים לאור בע"מ, 1996.

**למידע נוסף על הבורסה והחברות הבורסאיות:**

**בקרו באתר האינטרנט שלנו: [www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)**

**ובאתר דיווחי החברות: [maya.tase.co.il](http://maya.tase.co.il)**

**לקבלת חומר פרסומי של הבורסה ומידע נוסף,**

**אנא פנו ליחידת שיווק ודוברות בבורסה.**

**דואר אלקטרוני: [info@tase.co.il](mailto:info@tase.co.il)**

**נשמח לעמוד לרשותכם**

**[www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)**