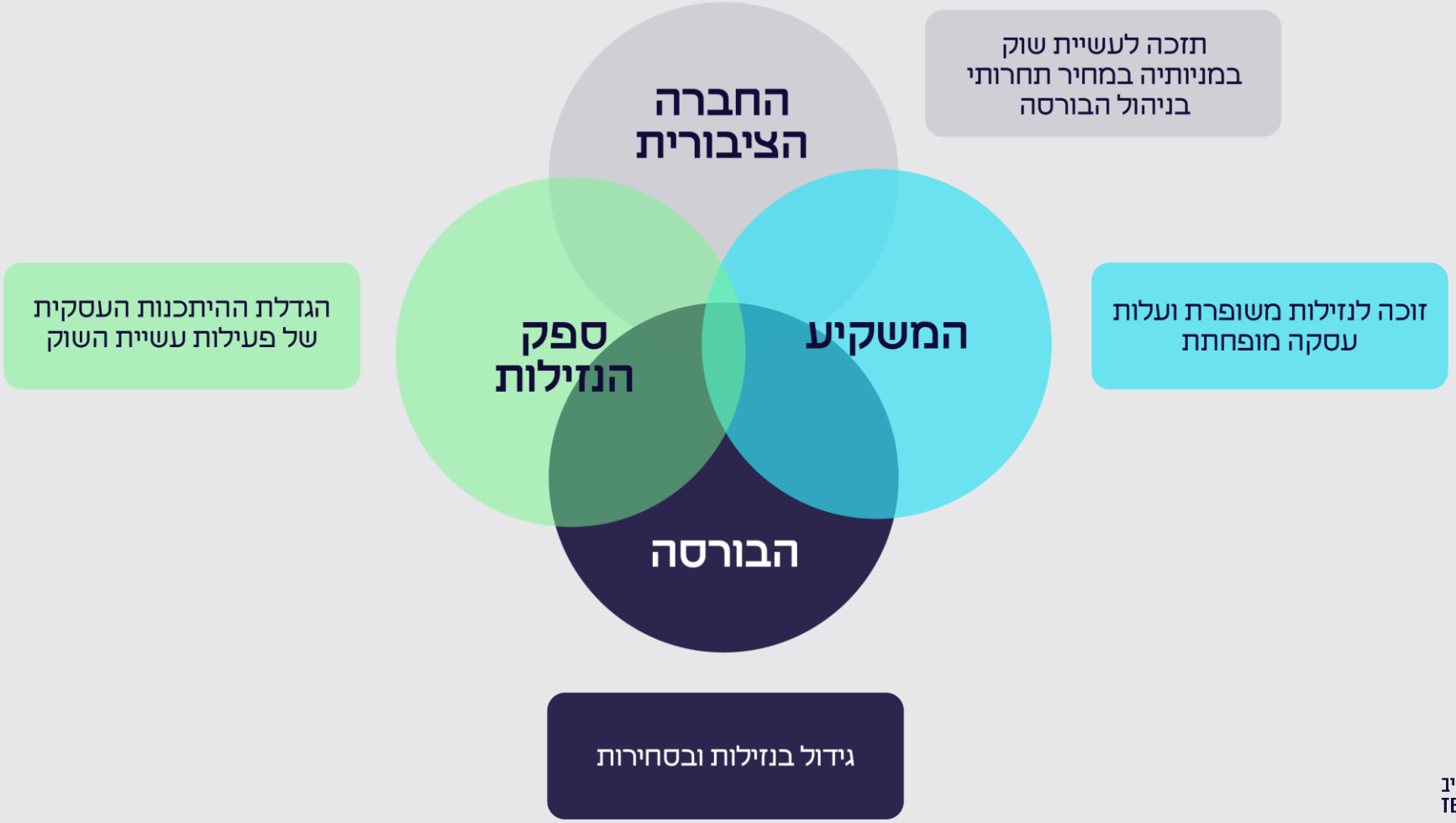
עשיית שוק בניירות ערך
רפורמת 2025

מועד השקה 4.5.25



הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

עשיית שוק בניירות ערך – רפורמת 2025

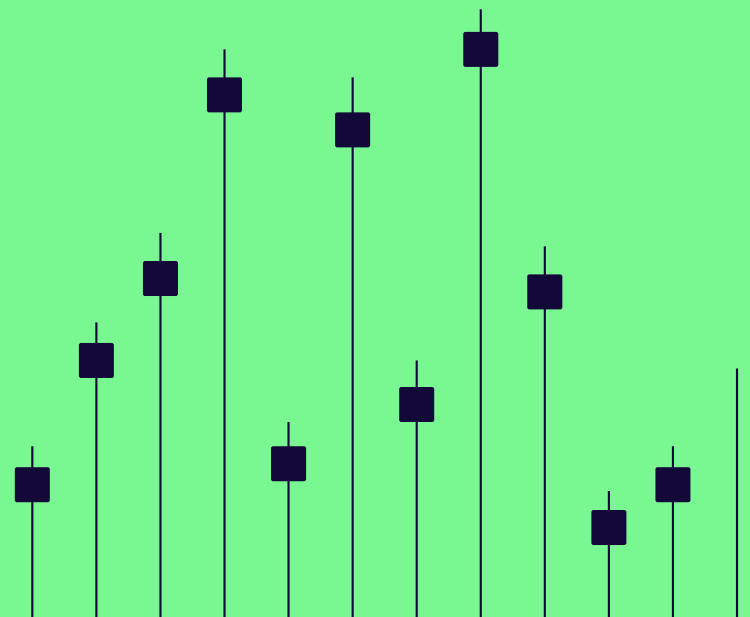


עם הפנים למשקיע

- על מנת למקסם את הפלטפורמה הבורסאית, על החברות בבורסה לנקוט באופן עקבי בשורה של צעדים המהווים סטנדרט בשווקי הון פותחים, אשר בישראל מיושמים באופן סלקטיבי.

- החברות הציבוריות חייבות לראות בכלל המשקיעים שלהן שותפים. חשוב לטפח את הקשר עם המשקיעים הקיימים והפוטנציאלים - מערכת יחסים ארוכת טווח.

- קוד התנהגות זה של חברה ציבורית הוא הבסיס לגיוס הון בוולויואציות משופרות ולגיוס חוב במרווחי סיכון נמוכים.



הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

לוקחים את הנזילות והסחירות לידיים



פעולות במעגל הראשון

מינוי עושה שוק

- עשיית השוק (Market Making) היא מנגנון שנועד לספק נזילות לניירות ערך במסחר, על מנת להקל על המשקיעי לקנות או למכור אותם.
- במסגרת פעילות עשיית השוק מזינים עושי השוק פקודות קנייה ומכירה לספר הפקודות (ציטוט) באופן רציף, תחת תנאי סף אליהם התחייבו - כמות מינימלית ומרווח מקסימלי.

לוקחים את הנזילות והסחירות לידיים-נכס נזיל

- בסיס – 3036
- מחיר אחרון – 3053 אג' (+ 0.56%)
- מרווח בשכבה הראשונה – 0.1%

ש"ח	כמות	% שינוי	מכירה	קנייה	% שינוי	כמות	ש"ח
48,208	1,578	+0.63%	3055	3052	+0.53%	1,329	40,561
78,417	2,566	+0.66%	3056	3051	+0.49%	1,260	38,443
237,865	7,781	+0.69%	3057	3050	+0.46%	1,125	34,313
37,399	1,223	+0.72%	3058	3048	+0.40%	1,000	30,480
152,950	5,000	+0.76%	3059	3046	+0.33%	500	15,230

תמורה:	5,666,434	עסקות:	281	מחזור:	185,767
מ. פתיחה:	9,534	מ. סגירה:		הון רשום:	1,543,805,097

י.בוקר: אין
י.נוכחית: אין

- מכירה של 50,000 ₪ - המחיר ירד ל-3051 (+ 0.49%)



הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

לוקחים את הנזילות והסחירות לידיים-נכס לא נזיל

- בסיס – 634.9
- מחיר אחרון – 646.3 אג' (+ 1.8%)
- מרווח בשכבה הראשונה – 0.67%

ש"ח	כמות	% שינוי	מכירה
549	85	+1.76%	646.1
7,748	1,199	+1.78%	646.2
7,691	1,186	+2.14%	648.5
73,242	11,268	+2.38%	650
107,773	16,555	+2.54%	651

ש"ח	כמות	% שינוי	קנייה
2,182	340	+1.09%	641.8
3,590	560	+0.98%	641.1
6,854	1,076	+0.33%	637
12,640	2,000	-0.46%	632
15,755	2,500	-0.74%	630.2

תמורה:	377,863	עסקות:	34	מחזור:	59,139
מ. פתיחה:		מ. סגירה:		הון רשום:	138,966,160
י.בוקר:	אין				
י.נוכחית:	אין				

- מכירה של 50,000 ₪
  - ניתן למכור רק 41,000 ₪ ● המחיר ירד ל- 630.2 (- 0.74%)



הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

לוקחים את הנזילות והסחירות לידיים

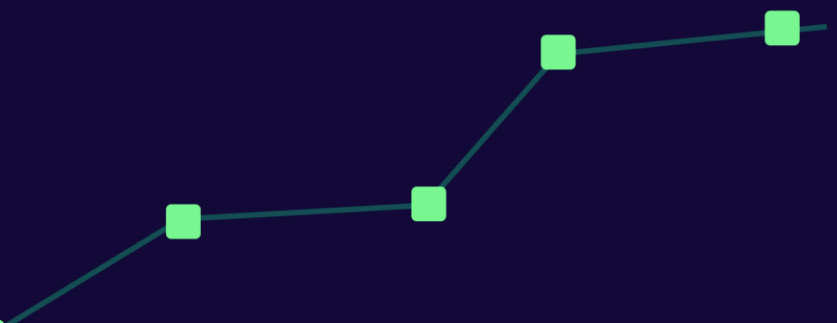
פעולות במעגל השני

פקטור נזילות	צעדים אפשריים
מודעות המשקיע	• מינוי IR למי שאין. • קשרי משקיעים - קיום שיחת ועידה רבעונית עם המשקיעים והכנת מצגת רבעונית אשר תצורף לדוחות הכספיים. • כיסוי אנליסטים - בהינתן הכיסוי האנליטי החסר של חברות עם נזילות נמוכה, קיימת חשיבות להגברת הנזילות והסחירות. • הכללה במדדים • אנגלית – פרסום דוחות כספיים ומצגות באנגלית
תכנון הנפקה	תכנון מבנה IPO והפצת מניות כך שתביא בחשבון מחזיקים קיימים מול חדשים ואשר מכוון לסחירות ונזילות מוגבר ב"יום שאחרי" ההנפקה: • הפצת מניות למשקיעים בעלי מהירות מחזור גבוהה • הימנעות מהפצה "לציבור בתחפושת"

לוקחים את הנזילות והסחירות לידיים

פעולות במעגל השני

פקטור נזילות	צעדים אפשריים
רמת מחיר	• איחוד / פיצול הון
ערך למחזיקי המניות	• אסטרטגיית דיבידנדים • רכישה חוזרת (Share buy-backs) • ספין-אוף (Spin-Off)
בחירת פלטפורמת המסחר	• ביצוע עסקאות בבורסה חלף עסקאות מחוץ לבורסה (אינן נספרות לעניין המשקל במדדים הבורסה - מהירות המחזור וחציון הסחירות)



עקרונות הרפורמה

תוכנית עשיית השוק תנוהל **על ידי הבורסה** (שתתקשר הן עם עושי השוק והן עם החברות)

הבורסה משתתפת **בתשלום לעושי השוק**

הפרמטרים של עשיית השוק (כמות ומרווח) **יקבעו על ידי עושי השוק באופן תחרותי**

תכולה
מניות, אג"ח קונצרני ונע"מ

תקופת התוכנית
שנתיים לפחות

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

עקרונות הרפורמה

	התוכנית הקודמת	הרפורמה
ניהול התוכנית	הבורסה מספקת תשתית משפטית ומבצעת בקרה	הבורסה תנהל, תבקר, תגבה מהחבר דמי השתתפות ותזכה את עושה השוק
התקשרות	החברה מול עושה השוק	הבורסה תתקשר עם עושה השוק ועם החברה
השתתפות הבורסה	אין השתתפות של הבורסה	הבורסה משתתפת במימון עשיית השוק. דוח TASE INSIGHT ודוח מעקב אחר ביצועי עושי השוק בחינם
חובות ציטוט	הבורסה קובעת פרמטרים מינימליים (כמות מינימלית ומרווח מירבי)	נקבעות בהליך תחרותי – ● עושי השוק מתחרים על כל נייר ערך ● הפרמטרים של עושה השוק המנצח
עושי שוק	3 עושי שוק שכולם חברי בורסה	תמהיל מגוון של לפחות 5 עושי שוק

עקרונות הרפורמה

הצעת הערך לחברה הציבורית

החברה תזכה לעשיית שוק במניותיה בפרמטרים תחרותיים, תחת ניהול הבורסה, באופן שצפוי להגדיל את הסחירות והנזילות בניירות הערך שלה.

במהלך זה טמונים יתרונות רבים:

- אפשרות למשקיעים פרטיים לצאת ולהיכנס לפוזיציה בקלות
- מיתון תנודות חריפות במחיר נייר הערך
- משיכת משקיעים בינלאומיים
- הערכת שווי נכונה יותר שמבוססת על מחיר ני"ע נזיל
- סיוע להגדלת משקל המניה במדדי הבורסה, הנשען על מידת הסחירות של המניה במדדים, ומכאן פוטנציאל נוסף להגדלת היקף ההשקעות הפאסיביות במניות החברה.
- החברה תהיה זכאית לקבל דוח מעקב אחר ביצועי עושי השוק ודוח TASE Insight ללא תשלום.



ת"א-90

עקרונות הרפורמה

הצעת הערך לחברה הציבורית – מניות ת"א-90

- הבורסה מממנת עושה שוק לכל מניה הנכללות במדד ת"א-90
  - סכום חודשי קבוע של 4,000 ₪ והחזר עמלות makerעד לתקרה של 10% ממחזור המסחר במניה אם חלקו של עושה השוק במחזור היה 3% לפחות.
  - סכום חודשי קבוע של 2,500 ₪ אם חלקו של עושה השוק במחזור היה נמול מ-3%.
- הבורסה תמנה **עושה שוק נוסף** לחברה שתשלם דמי השתתפות של 2,500 ₪ (הבורסה תחזיר עמלות maker לעושה השוק הנוסף).
- ציטוטי עושה שוק יהיו בפרמטרים תחרותיים במיוחד: כמות מינימלית של 25,000 ₪ ומרווח מקסימלי של 1%.
- לשם השוואה, בתוכנית הקודמת הפרמטרים המינימליים היו: כמות מינימלית של 6,000 ₪ ומרווח מקסימלי של 3%.

עקרונות הרפורמה

הצעת הערך לחברה הציבורית – מניות שאינן כלולות במדד ת"א-125

- הבורסה משתתפת במימון עשיית השוק– תמורת תשלום חודשי של 2,500 ₪, החברה זוכה להשתתפות של הבורסה בתגמול עושה השוק, בגובה החזר עמלות maker **ללא תקרה.**
- ציטוטי עושה שוק יהיו בפרמטרים תחרותיים (ברפורמה-נתונים ממוצעים):

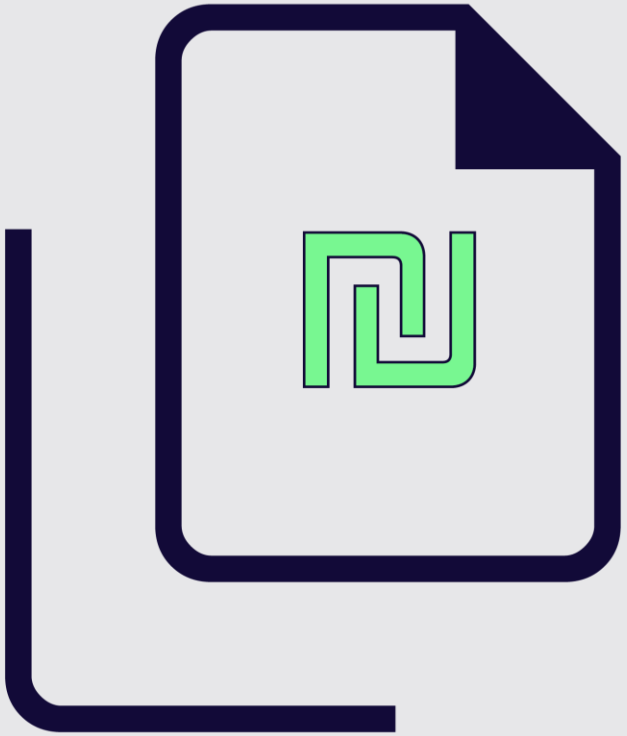
קבוצה	רפורמה- כמות מינימלית בש"ח	התוכנית הקודמת- כמות מינימלית בש"ח	רפורמה- מרווח מקסימלי ב-%	התוכנית הקודמת- מרווח מקסימלי ב-%
SME- 60	20,000	3,000	2.36%	5%
ת"א-צמיחה	19,000	3,000	2.98%	5%
לא במאגר תמר	10,000	2,000	3.11%	8%

עקרונות הרפורמה

הצעת הערך לחברה הציבורית – מניות שכלולות במדד ת"א-35

- תמורת תשלום חודשי של 6,500 ₪ החברה זוכה להשתתף בתוכנית וליהנות מיתרונותיה כמו שאר החברות (הבורסה אינה משתתפת במימון עשיית השוק).
- ציטוטי עושה שוק יהיו בפרמטרים תחרותיים במיוחד:
  כמות מינימלית של 50,000 ₪ ומרווח מקסימלי של 0.5%.
- לשם השוואה, בתוכנית הקודמת הפרמטרים המינימליים היו: כמות מינימלית של 10,000 ₪ ומרווח מקסימלי של 2%.

עקרונות הרפורמה



הצעת הערך לחברה הציבורית – אג"ח

- חברה תוכל למנות גם עושה שוק בניירות ערך נוספים של החברה: אג"ח קונצרני, נע"מ, אג"ח להמרה.
- החברה תשתתף בתשלום חודשי של 2,500 ₪ לכל נייר ערך.
- החברה תזכה לעשיית שוק בניירות אלו בפרמטרים תחרותיים, תחת ניהול הבורסה, ובאופן זה לגייס חוב במרווחי סיכון נמוכים.

ארגז הכלים לחברות – דוחות חינם

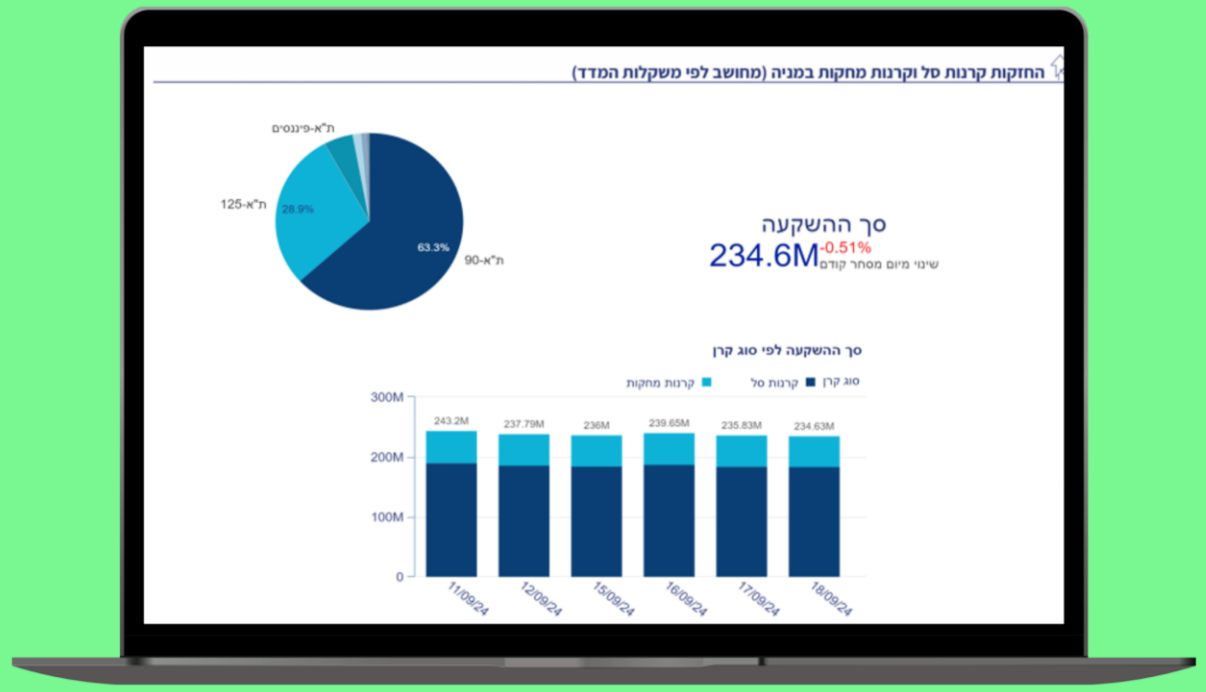
01 ■ דוח חודשי על ביצועי עושה השוק



דוח חודשי על ביצועי עושה השוק - דוגמה

	בפועל	קבוע במכרז
מרווח ממוצע	1.23%	1.8%
שווי פקודה ממוצעת	₪34,800	₪27,000
זמן נוכחות במסך	91%	75%
חלקו במחזור של עושה השוק	5.5%	מעל 3% מזכה בתגמול*
נתונים נוספים על הסחירות ע"פ שיקול דעת הבורסה		

ארגז הכלים לחברות – דוחות חינם



02 דוח יומי לחברה TASE Insight

- מחזורים השוואתיים לתקופות שונות
- פירוט מחזור לפי סוג משקיע
- שווי שוק
- התפתחות המניה מול מדד רלוונטי
- יתרות מכירות בחסר – התפתחות
- מעקב יומי אחרי החזקות קרנות סל וקרנות מחקות

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

ארגז הכלים לחברות – דוחות חינם



02 דוח יומי לחברה TASE Insight

- מחזורים השוואתיים לתקופות שונות
- פירוט מחזור לפי סוג משקיע
- שווי שוק
- התפתחות המניה מול מדד רלוונטי
- יתרות מכירות בחסר – התפתחות

מעקב יומי אחרי החזקות קרנות סל וקרנות מחקות

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

ארגז הכלים לחברות – דוחות חינם



02 דוח יומי לחברה TASE Insight

- מחזורים השוואתיים לתקופות שונות
- פירוט מחזור לפי סוג משקיע
- שווי שוק
- התפתחות המניה מול מדד רלוונטי
- יתרות מכירות בחסר – התפתחות

מעקב יומי אחרי החזקות קרנות סל וקרנות מחקות

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

בחירת עושי השוק – תחרות על ניירות הערך



- עושי השוק מתחרים על הזכות לעשות שוק בנייר הערך.
- הקצאת ניירות הערך בין עושי השוק מתבצעת על בסיס תחרות על הפרמטרים של הציטוט- ככל שהמרווח צר יותר והכמות גדולה יותר הציון המשוקלל יהיה גבוה יותר.
- מי שיציע את ההצעה הטובה ביותר* יזכה בנייר הערך והפרמטרים שלו יהיו הפרמטרים לפיהם יצטט בנייר הערך.

עושה שוק	מרווח		כמות		ציון מצטבר	שיקלול
	50%		50%			
	הצעת המועמד	ציון	הצעת המועמד	ציון		
1	3%	6.66	10k	0	3.33	*= 0 *50% + 6.66*50%*
2	2.5%	10	25k	7.5	**8.75**	*= 7.5 *50% + 10.0*50%*
3	4%	0	30k	10	5	*= 10*50% + 0*50%*

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

דירוג עושי השוק

אחת לחודש, הבורסה תדרג את עושי השוק ושמות עושי השוק המצטיינים יפורסמו באתר הבורסה.
הדירוג יתבצע על פי הקריטריונים הבאים, תוך מתן דגש על חלקו של עושה השוק במחזורי המסחר:

קריטריון		משקל בדירוג ב-%
סחירות	נפח מסחר כולל	20
	נפח מסחר maker	25
ציטוטים	זמן	15
	מרווח	20
	כמות	20

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית

מערכת בקרת עשיית שוק – כלי מתקדם לעושי השוק (ללא תשלום)



- המערכת פותחה על ידי הבורסה
- המערכת מנטרת את פקודות עושי השוק
- מחשבת **אונליין** את המרווח והכמות המצוטטים, פרק הזמן המצטבר במהלכו צוטט ציטוט תקין
- התראות טרום חריגה בכל שלב מסחר
- הפקת דוח עסקאות ופקודות וגם היסטוריה של ביצועים

סטטוס אונליין בכל רגע נתון

מסך חריגות

מצב ציטוטים

סיכום עסקאות, פקודות – ייצוא לEXCEL

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית



ליצירת קשר וקבלת טפסי הרשמה

■ יחידת מסחר

076-8160356

TradingMethods@tase.co.il

לינק לקבלת טפסים לתוכנית

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
הבית של הכלכלה הישראלית