



הבורסה לניירות ערך

2 ספטמבר 2012

השבוע יופעל המנגנון למיתון תנודות חדות בניירות ערך בודדים

הבורסה תפעיל ב-6 בספטמבר 2012 מנגנון נוסף חדש למיתון תנודות שערים חדות בניירות ערך, בנוסף למנתקי הזרם הקיימים. המנגנון נועד למתן תנודות חדות בשערי ניירות ערך בודדים הנגרמות עקב טעויות או פעילות חריגה. בכך מיישרת הבורסה קו עם בורסות מובילות בחו"ל, המיישמות מנגנונים דומים זה מכבר.

המנגנון ינטר את פקודות המשקיעים ואת תנודות השערים הצפויות בכל אחד מניירות הערך, בכל שלבי המסחר. אם תנודת השער צפויה להיות חריגה, העסקה לא תתבצע ותתקיים הפסקת מסחר בת 5 עד 6 דקות, שבמהלכה ניתן יהיה לבטל את הפקודה שגרמה לתנודה החריגה הצפויה ולהגיש פקודות חדשות. בסיום הפסקת המסחר יתקיים בנייר הערך מסחר רב-צדדי ואחריו יחודש המסחר הרציף.

ניטור השערים החריגים ייעשה ביחס לשני פרמטרים – תנודה סטטית ותנודה דינמית:
תנודה סטטית היא התנודה הצפויה בשער של נייר ערך ביחס לשער שנקבע לנייר הערך במסחר הרב-צדדי האחרון שהתקיים בו, ואם לא בוצע בו מסחר רב צדדי (למשל במהלך טרום הפתיחה), אזי התנודה הסטטית תיבדק ביחס לשער הבסיס של נייר הערך, באותו יום.

תנודה דינמית היא התנודה הצפויה בשער של נייר ערך, ביחס לשער שנקבע לו בעסקה הקודמת.

במסחר הפתיחה תיבדק רק התנודה הסטטית, מכיוון שאין בו משמעות לתנודה דינמית. בשאר שלבי המסחר ייבדקו, כאמור, העסקות הצפויות הן מול התנודה הסטטית והן מול התנודה הדינמית.

אופן הפעלת המנגנון בשלבי המסחר השונים

במסחר הפתיחה

תנודה החורגת מהתחום שנקבע לתנודה הסטטית בשער התיאורטי האחרון של מניה הכלולה במדד ת"א-25 (ורק במניות אלה) לא תפעיל את המנגנון באותה מניה אלא תפעיל "פתיחה אנגלית", דהיינו דחייה של 5 עד 6 דקות במסחר הפתיחה בשוק המניות כולו.

מתכונת זו קיימת לגבי מניות ת"א-25, במסחר הפתיחה בלבד.

תנודה כזו בשער התיאורטי האחרון של נייר ערך האחר תפעיל ממתן תנודות רק באותו נייר ערך. הפעלת המנגנון במסחר הפתיחה, בנייר ערך שאינו כלול במדד ת"א-25, משמעותה - דחייה של מסחר הפתיחה באותו נייר ערך ב-5 עד 6 דקות. לאחר דחייה אחת ייבדק שוב השער התיאורטי האחרון של נייר הערך. אם התנודה עדיין גבוהה מתחום התנודה הסטטית, יידחה מסחר הפתיחה בפעם השנייה ב-5 עד 6 דקות. לאחר שתי דחיות, יתבצע מסחר הפתיחה גם אם התנודה בשער התיאורטי האחרון ממשיכה לחרוג מהתנודה הסטטית.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רח' אחד העם 54, תל-אביב 65202 • ת"ד 29060, תל-אביב 61290 • טל: 03-5677411, פקס: 03-5105379

www.tase.co.il

במסחר הרציף

במסחר הרציף ינטר מחשב המסחר את העסקות הצפויות כתוצאה מהגשת כל פקודה ופקודה.

אם כתוצאה מהגשת פקודת שער (LMT) צפויה להתבצע עסקה שחורגת מהתנודה הסטטית או התנודה הדינמית שנקבעה לאותו נייר ערך, אזי:

- העסקה לא תתבצע ובמקומה יופסק המסחר לפרק זמן של 5 עד 6 דקות.
- יתקיים בנייר הערך מסחר רב-צדדי במתכונת מסחר פתיחה, במהלכו ניתן יהיה להגיש פקודות חדשות, לעדכן ולבטל פקודות קיימות.
- הפקודה שגרמה להפעלת ממתן התנודות תירשם בספר הפקודות.

אם כתוצאה מהגשת פקודה צפויות להתבצע מספר עסקות, שחלקן אינן חורג מהתנודה הסטטית או הדינמית וחלקן חורג מתנודות אלה, אזי:

- העסקות שאינן חורגות יבוצעו מיד.
- העסקות שחורגות לא יבוצעו ויופעל ממתן התנודות.
- חלק הפקודה שלא בוצע יירשם בספר הפקודות וישתתף במסחר הרב-צדדי שיתקיים לעיל כעבור 5 עד 6 דקות.

פירוט לגבי פקודות שוק (MKT), פקודות מיד או בטל (IOC) ופקודות מיד והכל (FOK) בקשר להפעלת ממתן תנודות, ניתן לראות בתיקון להנחיות המסחר [כאן](#).

במסחר הנעילה

בסיום שלב טרום הנעילה יחושב לכל נייר ערך שער תיאורטי אחרון. תנודה חדה בשער זה, סטטית או דינמית, תגרום לדחיית מסחר הנעילה באותו נייר ערך לפרק זמן של 5 עד 6 דקות. בסיומו, יחושב שוב שער תיאורטי אחרון ואם תנודת השער עדיין תחרוג מהתנודה הסטטית או הדינמית, יידחה מסחר הנעילה בפעם השנייה ב-5 עד 6 דקות. לאחר שתי דחיות (לכל היותר), יתקיים מסחר הנעילה בנייר הערך, בכל מקרה.

מקרים בהם לא יופעל ממתן התנודות

ממתן התנודות לא יופעל במקרים הבאים:

- ביום המסחר הראשון בנייר ערך חדש.
- ביום מסחר הראשון בנייר ערך שחזר להיסחר אחרי הפסקת מסחר של 3 חודשים או יותר.
- בכתבי אופציה, באופציות רכישה ובזכויות.
- בניירות הערך הנסחרים ברשימת השימור וברשימת דלי הסחירות.
- במסחר רב-צדדי הבא בסיומה של הפסקת מסחר קצובה.
- במסחר רב-צדדי שיתקיים בסיומו של מנתק זרם.
- ביום המסחר הבא לאחר יום שבו הופעל מנתק זרם שאחריו לא חודש המסחר באותו יום.

שינויים נוספים כתוצאה מהפעלת ממתן התנודות

עם הפעלת המנגנון יחולו שינויים נוספים בכללי המסחר, כלהלן:

- סיום המסחר בניירות ערך יהיה בשעה 16:25, לכל המאוחר. אולם, במקרה שהופעל ממתן תנודות בנייר ערך, במסחר הנעילה, יידחה בו מסחר הנעילה ב-12 דקות, לכל היותר, ולכן במקרה זה יסתיים בו המסחר ב-16:37. סיום המסחר בנגזרים יהיה בשעה 16:40-10 דקות מאוחר יותר ביחס למועד סיום המסחר בהם, כיום.
- לאור זאת, סיום המסחר בנגזרים יהיה תמיד כמה דקות לאחר שיסתיים המסחר בניירות הערך.

- משך האקראיות במעבר משלב מסחר אחד למשנהו יהיה מעתה דקה אחת, לעומת המצב היום בו, בחלק מטווחי משלבי המסחר משך האקראיות הוא 5 דקות.
- לאור זאת, מסחר הפתיחה, למשל, יתקיים בין 09:45 ל-09:46.
- הפסקת מסחר קצובה תסתיים במועד אקראי, במהלך הדקה ה-45 שלה.
- יבוטל מנגנון "פקודה יוצאת דופן".
- באופציות על מניות בודדות יופסק המסחר בזמן שבנכס הבסיס יופעל המנגנון למיתון תנודות (למעט במקרה של הפעלת ממתן תנודות בשלב הפתיחה).
- ניתן יהיה לבטל פקודות בכל עת במהלך שלב טרום הפתיחה.

תנודות השער שבעקבותיהן יופעל ממתן תנודות:

| שוק | קבוצת ניירות הערך | תנודה סטטית | תנודה דינמית |
|-------|-------------------|-------------|--------------|
| מניות | ת"א-25 | 6% | 3% |
| | ת"א-75 | 7% | 3% |
| | יתר-מאגר | 7% | 4% |
| | יתר (לא במאגר) | 12% | 10% |
| | אג"ח להמרה | 7% | 4% |
| | מוצרי מדדים | 6% | 3% |
| אג"ח | ממשלתיות | 2% | 0.5% |
| | קונצרניות | 4% | 2% |
| | מוצרי מדדים | 4% | 2% |
| מק"מ | | 0.5% | 0.1% |

לוח הזמנים למסחר בניירות ערך (בימים רגילים):

| שוקי המק"מ והמוסדיים | שוק האג"ח | שוק המניות | | |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| | | קבוצה ב2 | קבוצה א1 | |
| 09:00 | 09:00 | 09:00 | 09:00 | שלב טרום הפתיחה |
| 09:30 | 09:31 – 09:30 | 10:15 | 09:46 – 09:45 | שלב מסחר הפתיחה |
| 16:15 – 16:14 | 16:15 – 16:14 | 16:15 – 16:14 | 16:15 – 16:14 | שלב טרום הנעילה |
| 16:25 – 16:24 | 16:25 – 16:24 | 16:25 – 16:24 | 16:25 – 16:24 | שלב מסחר הנעילה |

הכללים המלאים בקשר למנגנון למיתון תנודות שערים חדות מופיעים בתיקון להנחיות המסחר, כפי שאושרו על ידי רשות ניירות ערך, אותו ניתן לראות [כאן](#).

¹ קבוצה א' - מניות הכלולות במדדים ת"א-100, תל-טק 15, תל-דיב 20, ת"א נדל"ן-15, ת"א פיננסים-15 ומעלה, תעודות סל ויחידות השתתפות בקרנות נאמנות סגורות שעל-פי מדיניות ההשקעה שלהן משקיעות את נכסיהן בניירות ערך באופן הקרוב ככל האפשר למשקלם של ניירות ערך אלו במדדים ת"א-25, ת"א-75, ת"א-100, ת"א-בנקים, תל-טק 15, ת"א דיב-20, ת"א נדל"ן-15, ת"א פיננסים-15 או מעלה.

² קבוצה ב' - מניות היתר וניירות ערך המיירים למניות.