



שר האוצר

כ"ה באדר ב' התשע"ו  
4 באפריל 2016  
י.מ. 2016-5716

אל:

ח"כ משה גפני

יו"ר ועדת הכספים של הכנסת

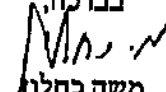
הנדון: תיקון תקנון הבורסה - הגדרת "הפסקה זמנית של המסחר בבורסה"

בהתאם לסעיף 48(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – חוק ניירות ערך) רשאי דירקטוריון הבורסה לשנות את תקנון הבורסה. השינוי טעון אישור שר האוצר אחרי התייעצות עם הרשות לניירות ערך (להלן – הרשות) ואישור ועדת הכספים של הכנסת. דירקטוריון הבורסה, בהמלצת הרשות, מבקשים לאשר את התיקון שבנדון.

לפי תקנון הבורסה, כאשר מתפרסם מידע מהותי בנוגע לחברה רשאי המנהל הכללי של הבורסה להפסיק זמנית את המסחר בניירות הערך של החברה. הפסקת המסחר הזמנית נועדה לתת למשקיעים שהות לכלכל את צעדיהם לאור המידע החדש שפורסם. כיום, משך הפסקת מסחר זמנית בנייר ערך קבוע בתקנון הבורסה והוא עומד על 45 דקות או יותר. חברי בורסה ופעילים בשוק פנו אל הבורסה בבקשה לקצר את משך הפסקת המסחר הזמנית. לנוכח פניות אלו ברקה הבורסה את הפרקטיקות הנוהגות בבורסות אחרות בעולם ומבדיקתה עלה שאכן מדובר בפרק זמן ארוך מהנהוג. אשר על כן מוצע על ידי הבורסה לתקן את תקנון הבורסה ולקבוע כי משך הזמן של הפסקה זמנית במסחר ייקבע בהנחיות הבורסה, ולא בתקנון, וכי הוא יעמוד על 30 דקות.

מצורף נוסח התיקון המוצע.

אודה על אישור ועדת הכספים של הכנסת לתיקון המוצע.

בברכה,  
  
משה כחלון  
שר האוצר

העתק:

מר שי באבד - מנכ"ל משרד האוצר, משרד האוצר

פרופ' שמואל האחר - יו"ר רשות ניירות ערך

מר אמנון גויבך - יו"ר דירקטוריון של הבורסה

גב' דורית סלינגר - הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון, משרד האוצר

עו"ד אסי מסינג - היועץ המשפטי (בפועל), משרד האוצר

עו"ד ברוך לוברט - סגן בכיר ליועץ המשפטי, משרד האוצר

**רשות ניירות ערך**  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

כ"ח שבט תשע"ו  
7 בפברואר 2016  
ע/53-1

**לכבוד**  
**עוז"ד ברוך לוברט – סגן בכיר ליועמ"ש**  
הלשכה המשפטית  
משרד האוצר  
**ירושלים**

ג.נ,

**הנדון: תיקונים בתקנון הבורסה**

בהמשך לפניות הבורסה, ובהתאם לסעיף 48(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, הרשות ממליצה בפני שר האוצר לאשר תיקונים בתקנון הבורסה כמפורט להלן:

**1. קיצור משך הפסקת מסחר קצובה – תיקון תקנון והנחיות**  
(פניית הבורסה מיום 21 בינואר 2016)

מצ"ב לידיעתך ההנחיות שאישרה הרשות בד בבד עם ההמלצות לתיקון התקנון.  
נודה לך על הבאת התיקונים לאישור שר האוצר והעברתם לוועדת הכספים.

בכבוד רב,  
ג/ חנה פיסל  
איציק שורקי, רו"ח  
מנחל המחלקה לפיקוח על  
הבורסת וזירות הסוחר

העתק: מר אמנון נויבך, יו"ר הדירקטוריון, הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ;  
גבי דורית סלינגר, הממונה על שוק ההון, ביטוח וחשבון, משרד האוצר;

לוט: נוסח התיקונים המבוקשים.



## הבורסה לניירות ערך

21 בינואר 2016  
262542.doc

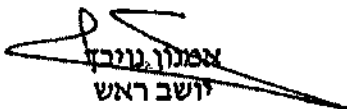
לכבוד  
פרופי שמואל האוזר  
יו"ר רשות ניירות ערך  
כנפי נשרים 22  
ירושלים

פרופי האוזר הנכבד,

### הנדון: קיצור משך הפסקת מסחר קצובה

1. דירקטוריון הבורסה, בישיבתו מיום 21.1.16, החליט כלהלן:
  - א. תוחלט לתקן את ההגדרה של "הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" בסעיף 1.ב. בחלק תרביעי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כמפורט בנספח א' המצייב (השינויים מסומנים).
  - ב. תוחלט לתקן את ההנחיות לפי החלק השלישי לתקנון כמפורט בנספח ב' המצייב (השינויים מסומנים).
2. מצייב בנספח ג' התזכיר בענין שתונח בפני הדירקטוריון.
3. אודה לכם אם תעשו את כל הדרוש על מנת שתיוקן התקנון וההנחיות על פיו, כמפורט בנספחים המצייב, יאושרו כנדרש על פי חוק ניירות ערך.

בכבוד רב

  
אמנון גורן  
יושב ראש

העתקים: לגבי דורית סלינגר, הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון, משרד האוצר.  
למר ברוך לוברט, עו"ד, הלשכה המשפטית, משרד האוצר.

הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

רח' אחחת בית 2, תל אביב 6525216 • ת"ד 29060, תל אביב 6129001 • טל': 076-8160411, פקס: 03-6105379  
[www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)

נספח א'קיצור משך הפסקת מסחר לצובה - תיקון תקנון

הוחלט לתקן את ההגדרה של "הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" בסעיף 1.1 ב. בחלק הרביעי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (מתי' מלואן) :

"הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" - הפסקת מסחר למשך 45 דקות או יותר ביום מסחר כלשהו או הפסקת מסחר עד לסופו של אותו יום מסחר כרק לאן ע"קסצ פהנחיות לסי החלק מתי' מלואן".

דברי הסבר

על פי תקנון הבורסה, נמשכת הפסקת מסחר זמנית בנייר ערך 45 דקות או יותר.

מוצע לתקן את החלק השני של התקנון, כך שמשך הפסקת המסחר לא ייקבע בו, אלא בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון. תיקון זה הוא חלק מתיקון שנערך גם בהנחיות המסחר, באופן שמשך הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך יקוצר ל-30 דקות.

נספח ב'תיקון התנחיות לפי החלק השלישי לתקנון

א. הוחלט לתקן את סעיפים 3.א.6 (ו-4.א.6) בפרק א' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחם יהיה כלהלן (השינויים מסומנים):

א. ניירות ערך המירים

(3) על אף האמור לעיל, אם ביום המסחר האחרון בכתב אופציה, בתעודת התחייבות ניתנת להמרה או בתעודת התחייבות אופציה, תתקיימה הפסקה זמנית של המסחר בנייר הערך שנמשכה יותר מ-45 יום דקות ובסיומה לא חודש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר, יידחה יום המסחר האחרון בנייר הערך ליום המסחר הבא.

על דחיית יום המסחר האחרון תפורסם הודעה.

(4) נדחה יום המסחר האחרון כאמור בס"ק 3 לעיל, וביום המסחר הבא התקיימה שוב הפסקה זמנית של המסחר בנייר הערך שנמשכה יותר מ-45 יום דקות ובסיומה לא חודש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר – יום המסחר האחרון לא יידחה שוב.

ב. תוחלט לתקן את סעיף 5.א.1 (5) בפרק ח' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחו יתייחס כלהלן (השינויים מסומנים):

5" המעבר לשלב מסחר הפתיחה

(1) חל שינוי של פחות מ-5% במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר חפתיחה בתום ההארכה השנייה.

חל שינוי של 5% או יותר במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יידחה מסחר הפתיחה באותו יום פעם נוספת, למשך זמן שייקבע באופן אקראי ואשר יהיה בין 44 ל-45 יום דקות (להלן: "מנתק זרם ראשון").

(2) עם הפעלת מנתק הזרם הראשון יתקיים האמור להלן:

(1) המסחר בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות יופסק. המסחר בנגזרים כאמור יחודש עם קיום מסחר הפתיחה במניות.

(2) הודעה על הפעלת מנתק הזרם הראשון תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי.

(3) הייתה התנועה במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון שחושב לפי ס"ק ה) לעיל ביחס למדד הבסיס באותו יום של 12% או יותר, רשאי המנהל הכללי של הבורסה לדחות את מסחר הפתיחה באותו יום מעבר ל-45 יום דקות, או עד לסוף יום המסחר, וזאת בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון.

ח) בתום מנתק הזרם הראשון, סמוך לפני המועד לתחילת מסחר הפתיחה, יחושב שוב מדד ת"א-25 תאורטי אחרון.

ט) חל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 התאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר הפתיחה בתום מנתק הזרם הראשון.

חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 התאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יידחה מסחר הפתיחה במניות, בניירות ערך המירים למניות ובתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, ויופסק המסחר בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות (להלן "מנתק זרם שני").

י) עם הפעלת מנתק הזרם השני יתקיים האמור להלן:

1) הודעה על הפעלת מנתק הזרם השני תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי.

2) המנהל הכללי של הבורסה רשאי, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לדחות את מסחר הפתיחה באותו יום ב-45 שניות נוספות, או להפסיק את המסחר עד לסוף יום המסחר.

יא) 1) אם נדחה מסחר הפתיחה פעמיים באותו יום בשל הפעלת מנתקי זרם, ובמדד ת"א-25 התאורטי האחרון שחושב בתום מנתק הזרם השני חל שינוי של 12% או יותר ביחס למדד הבסיס באותו יום, יפסיק המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו את המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות, וזאת עד לסוף יום המסחר.

2) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

הוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של הבורסה להחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר."

ג. הוחלט לתקן את סעיף 7.ד.1 בפרק ה' בחנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (חשינוי מסומן):

7" המעבר לשלב מסחר הנעילה

א) סמוך לפני תחילת מסחר הנעילה יחושב מדד ת"א-25 תיאורטי (להלן: "מדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה"), ושער נעילה תיאורטי אחרון לכל נייר ערך.

מדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה לא יפורסם.

ב) 1) חל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר הנעילה.

2) א) חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 התיאורטי של מסחר הנעילה, יופסק המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים

על מניות ובגזרים על מדדי מניות עד תום יום המסחר (להלן "מנתק זרם בנעילה").

(ב) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

הוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של הבורסה להחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר.

ד. הוחלט לתקן את סעיפים 2.א.3(ב) ו-11.ב.3(א) בפרק ה' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחם יהיה כלהלן (השינויים מסומנים):

**3" . פקודות הלקוחות - כללי קבלה וביצוע**

**א. שינוי פקודות וביטולן**

- 2) בפרקי הזמן המפורטים להלן לא ניתן לבטל או לשנות פקודות:
  - א) מתחילת שלב מסחר הפתיחה בנייר ערך ועד שנקבע לאותו נייר ערך שער פתיחה.
  - ב) 15-ב הדקות הראשונות של הפסקת מסחר קצובה.
  - ג) מתחילת שלב מסחר הנעילה בנייר ערך ועד שנקבע לאותו נייר ערך שער מסחר הנעילה ושער הנעילה.
- 3) פקודה, או חלק ממנה שלא בוצעה עד תום יום המסחר - תבוטל.

**ב. דחיית פקודות**

- פקודות כמפורט להלן תידחנה, בין היתר במקרים הבאים, והודעה על כך תשלח מייד לחבר שהגישן:
  - 1) פקודת שהוגשה לשלב מסחר הפתיחה והיא בהגבלת שער התורגת מגבול התנודה היומית המותרת בשלב מסחר זה.
  - 2) פקודה שונח מזו המותרת לשלב מסחר כלשהו.
  - 3) פקודה שהוגשה שלא בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו.
  - 4) פקודה המכילה נתונים שגויים כגון: מספר נייר ערך שגוי או סוג פקודה שגוי.
  - 5) בוטל.

- 6) פקודה לנייר ערך הנמצא בהפסקת מסחר קצובה, בשלב בו אין להגיש פקודות.
- 7) פקודה לנייר ערך הנמצא בהפסקת מסחר שאינה הפסקת מסחר קצובה.
- 8) פקודה לנייר ערך שאינו נסחר באותו יום.
- 9) פקודה תואמת אשר תוגש בשלב טרום הפתיחה או בשלב טרום הנעילה.
- 10) פקודה תואמת שאינה פקודת שער.
- 11) פקודה תואמת אשר תוגש במהלך 30-44 הדקות האחרונות של הפסקת מסחר קצובה המסתיימת במהלך חמסחר הרציף.
- 12) פקודה שגודלה עולה על הגודל המרבי שנקבע בסעיף 2.א. לעיל.
- 13) פקודה שלא עמדה בתנאי גודל מזערי של פקודה, לפי סעיף 2.ב. לעיל.
- 14) פקודה מותנית שער שלא נקבע בה במלואו התנאי לשחררה, או שלא נקבעה בה הגבלת שער.
- 15) פקודת קרחון ללא כמות כוללת או ללא כמות ראשונה להצגה או ללא כמות נוספת מיועדת להצגה או שלא נקבעה בה הגבלת שער.
- 16) פקודת קרחון שסך הכמות הראשונה להצגה והכמות הנוספת המיועדת להצגה גבוה מהכמות הכוללת.

ד. הוחלט לתקן את סעיף 2.1.3) בפרק ה' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנטסחם יהיה כלהלן (השינוי מסומן):

**1. פקודות תואמות**

- 1) פקודות תואמות ניתן להגיש בשלב המסחר הרציף בלבד.
  - 2) ב-30-44 הדקות האחרונות של הפסקת מסחר קצובה המסתיימת במהלך המסחר הרציף ובמהלך מסחר למיתון תנודות אין להגיש פקודות תואמות.
- ה. הוחלט לתקן את פרק ט' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנטסחו יהיה כלהלן (השינויים מסומנים):

**"פרק ט' - הפסקת מסחר זמנית**

**1. נידות ערך למעט בנגזרים**

- א. 1) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך בין שלב הנעילה לבין השעה 09:00 ביום המסחר שלאחר מכן - לא יופסק המסחר בנייר הערך.
- 2) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך והוחלט על הפסקת מסחר לאחר השעה 09:00 ולפני שלב מסחר הפתיחה, יחול האמור להלן:
  - א) תתקיים הפסקת מסחר למשך 44 29 עד 45 30 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר (להלן: "הפסקת מסחר קצובה"). לא

נותרו 45 ס' דקות עד לשלב מסחר הפתיחה, ידחה שלב מסחר הפתיחה בנייר הערך ויתקיים בתום הפסקת המסחר הקצובה בנייר הערך.

(ב) במהלך 15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר הקצובה, לא תתקבלנה פקודות ולא יפורסמו שער הפתיחה ומחזור הפתיחה התאורטיים.

(ג) ב-29 44 הדקות הבאות של הפסקת המסחר הקצובה תתקבלנה פקודות לרבות פקודות לביטול ולשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך. בפרק זמן זה יפורסמו שער הפתיחה התאורטי ומחזור הפתיחה התאורטיים.

(ד) במועד אקראי במהלך הדקה ה-45 ס' של הפסקת המסחר הקצובה יתקיים מסחר הפתיחה. עד מסחר הפתיחה ימשיכו לחול הוראות ס"ק א) שלעיל.

(3) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר והוחלט על הפסקת מסחר בנייר ערך, לאחר תחילת המסחר הרציף בו אך לפני שלב טרום הנעילה באותו נייר, תתקיים הפסקת מסחר קצובה ויחול האמור להלן:

(א) כאשר הפסקת המסחר הקצובה מסתיימת במהלך מסחר הרציף בנייר הערך -

(1) במהלך 15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר הקצובה, לא תתקבלנה פקודות, ולא יפורסמו שער ומחזור תאורטיים נוספים.

(2) ב-29 44 הדקות הבאות של הפסקת המסחר הקצובה תתקבלנה פקודות שער, פקודות מותנות שער ופקודות קרתון בלבד לרבות פקודות לביטול או לשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך.

בפרק זמן זה יפורסם שער תאורטי נוסף ומחזור תאורטי נוסף של נייר הערך.

(3) במועד אקראי במהלך הדקה ה-45 ס' של הפסקת המסחר הקצובה יתבצע מסחר פתיחה נוסף בנייר הערך (להלן: "מסחר פתיחה נוסף"), ויקבע שער פתיחה נוסף בנייר הערך (להלן: "שער פתיחה נוסף").

שער הפתיחה הנוסף יחושב בדרך בה מתושב שער הפתיחה, אולם:

- פקודות מותנות שער שתוגשנה במהלך הפסקת המסחר הקצובה ואשר תנאי השחרור בהן מתקיים ביחס לשער העסקה האחרונה שבוצעה לפני הפסקת המסחר הקצובה, תשחררנה מייד עם הגשתן ותשתתפנה במסחר הפתיחה הנוסף.

- אם לא הושג איזון מלא או חלקי בין פקודות הקנייה ופקודות המכירה או לא נמסרו פקודות כלל בנייר ערך,

יקבע שער העסקה האחרונה שבוצעה בנייר הערך לפני הפסקת המסחר הקצובה בו - כשער הפתיחה הנוסף.

- אם מחזור המסחר הגבוה ביותר בנייר ערך הושג ביותר משער אחד, יהיה שער הפתיחה הנוסף, השער הקרוב ביותר לשער העסקה האחרונה שבוצעה בנייר הערך לפני הפסקת המסחר הקצובה בו.

(4) במסחר הפתיחה הנוסף תותר תגודת שער בלתי מוגבלת בנייר הערך.

(5) לאחר קביעת שער פתיחה נוסף יחודש המסחר הרציף.

ב) כאשר הפסקת המסחר הקצובה מסתיימת במהלך שלב טרום הנעילה בנייר הערך, יחול האמור בפסקאות א(1) עד (4) לעיל, ואולם מסחר הפתיחה הנוסף יידחה ויחול במועד בו יתקיים מסחר הנעילה.

ג) כאשר הפסקת המסחר הקצובה אמורה להסתיים לאחר שלב מסחר הנעילה בנייר הערך, יופסק המסחר ולא יחודש עוד באותו יום מסחר.

על אף האמור לעיל, כאשר מופסק המסחר בשל תגודת של 8% במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, רשאי תמנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו, לקבוע כי המסחר יחודש באותו יום מסחר.

ב. תפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך אינה מבטלת פקודות שהוגשו לפני תחילתה.

ג. המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על-ידו רשאי לתאריך את הפסקת המסחר הקצובה ולקבוע כי היא תימשך יותר מ-45 דקות או כי היא תימשך עד תום יום המסחר.

הוארכה הפסקת המסחר כאמור, ניתן יהיה להגיש בפרק זמן זה פקודות שער בלבד, לרבות פקודות לביטול או לשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך ויחול האמור בס"ק א.3(א) פסקאות (3) עד (5) ובס"ק א.3(ב) ו-ג) לעיל. בפרק זמן זה יפורסם השער התאורטי והמחזור התאורטי של נייר הערך.

ד. המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו, רשאי לקבוע מראש כי הפסקת מסחר זמנית בנייר ערך לא תהיה הפסקת מסחר קצובה, אלא תאריך פרק זמן ארוך מ-45 דקות או תימשך עד תום יום המסחר.

הוחלט מראש כי הפסקת המסחר לא תהיה הפסקת מסחר קצובה, תינתן הודעה על כך ולא תתקבלנה פקודות ולא יפורסמו שער ומחזור תאורטיים נוספים, מחמועד בו ניתנה הודעה על הפסקת המסחר כאמור ועד לתום יום המסחר, כפוף לאמור בסעיף זה להלן.

הוחלט מאוחר יותר על חידוש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר, תתפרסם הודעה על כך ותתקיים הפסקת מסחר קצובה בנייר הערך מן המועד בו התפרסמה ההודעה על חידוש המסחר, ויחול האמור בס"ק א.3(א) לעיל."

## 2" תגודת חדת במדד ת"א-25 בשלב המסחר הרציף

א. 1) חל שינוי של 8% או יותר במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, אך פחות מ-12%, יפסיק המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו, את המסחר

במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות, למשך 45 יום דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר.

הוראות ס"ק זה לא יחולו ביום בו הופעל מנתק זרם בשלב טרום הפתיחה.

(2) הופסק המסחר בשלב המסחר הרציף לפי ס"ק 1.א.2 לעיל, ולאחר חידוש המסחר קטן שיעור השינוי ביחס למדד הבסיס כאמור וגדל שוב ל-8% או יותר באותו כיוון - לא יופסק המסחר שנית בשל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום.

(3) (א) חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, יפסיק המנהל הכללי של תבורסה או מי שתוסמך על ידו, את המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות, עד סוף יום המסחר.

(ב) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של תבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

הוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של תבורסה להחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מיידי במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 יום דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר.

ב. הופסק המסחר בהתאם לס"ק 2.א. לעיל, רשאי המנהל הכללי של תבורסה להפסיק את המסחר גם בניירות ערך אחרים הנסחרים בתבורסה, וזאת בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון.

ג. הופסק המסחר בהתאם לס"ק 3.א.2 לעיל, לא תתקיים הפסקת מסחר בשל תנודה חדה במדד ת"א-25, כאמור בס"ק 2.א. לעיל, ביום המסחר הבא לאחר היום שבו הופסק המסחר כאמור.

ד. הופסק המסחר כאמור לעיל, תפורסם על כך מיידי הודעה במערכת הפצת המידע הבורסאי.

6  
(ספח 2)



## הבורסה לניירות ערך

17 בינואר 2016  
244241

מחלקת מסחר נגזרים ומדדים  
מחלקת הכלכלית  
סדר יום דירקטוריון

### קיצור משך הפסקת מסחר קצובה

#### 1. תסציר

הפסקת מסחר קצובה, כאשר חברה מפרסמת הודעה מהותית או דוחות כספיים, אורכת כיום 45 דקות.

לאורך הזמן התקבלו בכורסה בקשות מחברי בורסה ומפעילים בשוק, לקצר את משך הפסקת המסחר. לאור זאת, להלן הצעה לקיצור משך הפסקת מסחר קצובה, מ-45 דקות ל-30.

#### 2. רשע

א. כאשר מתפרסם מידע מהותי בנוגע לחברה, לרבות לבעלי השליטה בה או לניירות הערך שלה, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, או מי שהוסמך על ידו, להפסיק זמנית את המסחר בניירות הערך של אותה חברה. הפסקת המסחר הזמנית טעדה לתת למשקיעים שהות לכלכל את צעדיהם לאור המידע החדש שפורסם.

ב. (1) בהתאם לקבוע בחלק הרביעי לתקנון ובהתאם להנחיות על פי החלק השלישי לתקנון הבורסה, משך הפסקת מסחר זמנית הוא כ-45 דקות (להלן: "הפסקת מסחר קצובה").

(2) במהלך 15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר הקצובה, לא מתקבלות פקודות ולא ניתן לבטל או לשנות את הפקודות שניתנו טרם הפסקת המסחר. "הקפאה" זו נועדה לתת לציבור שהות לקרוא ולעבד את המידע החדש שפורסם.

(3) כ-29 הדקות הבאות של הפסקת המסחר הקצובה, מתקבלות פקודות, לרבות פקודות לביטול ולשינוי פקודות שניתנו קודם לכן.

(4) במועד אקראי במהלך הדקה ה-45 של הפסקת המסחר הקצובה מחודש המסחר, שתחילתו במסחר רב-צדדי.

ג. דיווחי החברות הבורסאיות נשלחים למערכת מגני"א של רשות ניירות ערך ומפורסמים בו זמנית במערכות מגני"א ובמערכת מאיה של הבורסה. הדיווחים מדווחים בטפסים ייעודיים, כאשר לכל סוג אירוע קיים טופס מיוחד.

בעת דיווח טפסים אשר מוגדרים ככאלה שעשויים לכלול מידע מהותי, תחילה סגל הבורסה קורא את הדיווחים, ובמידת הצורך עורך בירורים עם החברות, ושוקל האם נדרשת הפסקת מסחר קצובה בעקבות המידע שנכלל בדיווח.

### הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

רח' אחוזת בית 2, תל אביב 6525216 • ת"ד 29060, תל אביב 6129001 • טל': 076-8160411, פקס: 03-5105379  
[www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)

ד. כשמתקבלת בבורסה החלטה כי המידע שנכלל בדיווח הוא מהותי ומחייב הפסקת מסחר, נפתחת בניירות הערך של החברה הפסקת מסחר קצובה, כאמור בס"ק ב. לעיל.

ואולם יתכן מצב בו סגל הבורסה סיים את הטיפול בדיווח ופתח הפסקת מסחר קצובה, אך הדיווח יפורסם לציבור רק מספר דקות לאחר שהפסקת המסחר החלה.

כך, לדוגמה, ארע ב-30 בספטמבר: חברת כלל ביוטכנולוגיה העבירה לבורסה הודעה מהותית והמסחר במניותיה הופסק בשעה 9:21, אך ההודעה פורסמה לציבור רק בשעה 9:32.

ה. הבורסה ורשות ניירות ערך נמצאות בשלבים מתקדמים של פיתוח מערכות המגניא והמאיה שיאפשר לסגל הבורסה לפרסם דיווח מהותי מיד עם תום הטיפול בו. במסגרת פיתוח נוסף, ישתנה מועד תחילת הפסקת המסחר, כך שיהיה כדקה אחת לפני שהדיווח יפורסם לציבור.

ו. יצוין כי בבורסה התקבלו פניות מתבררי בורסה ומפעילים אחרים שציינו כי בעידן הנוכחי הפסקת מסחר בת 45 דקות היא לדעתם ארוכה מידי, וביקשו לקצר אותה.

ז. הפסקות מסחר בבורסות בעולם

סגל הבורסה בדק את הפרקטיקה הקיימת לגבי משך הפסקות מסחר במספר בורסות בעולם.

1) בנאסד"ק, הפסקת המסחר היא בדרך כלל למשך 30 דקות, אך לבורסה יש אפשרות לקצר את משך הפסקת המסחר ל-20 דקות.

2) בסידני, הפסקת המסחר במקרה של הודעה מהותית היא של 10 דקות.

3) בלונדון, חברות נוהגות בדרך כלל לפרסם את דיווחיהן בשעה 7 בוקר, כשעה לפני שהשוק נפתח. עם בכל זאת חברה מפרסמת דיווח במהלך יום המסחר, הבורסה לא נוהגת לבצע הפסקת מסחר בניירות הערך שלה. קיים מצב יוצא דופן לפיו ידוע שתברה אמורה לפרסם הודעה מהותית, אך מסיבות שונות היא אינה יכולה לעשות זאת באופן מיידי. במקרה כזה המסחר בניירות הערך מופסק באופן זמני עד שהתברה תפרסם את הדיווח.

4) בוורשה, קיימת הנחיה לחברות לפרסם דוחות כספיים מחוץ לשעות המסחר, דהיינו לפני תחילת המסחר בבוקר או לאחר סיום המסחר בערב. דוחות מיידיים יכולים להתפרסם גם במהלך יום המסחר. במקרה כזה, כללי המסחר מאפשרים להנחלת הבורסה להפסיק את המסחר לפי שיקול דעתה, אך מתבורסה נמסר כי הפסקות מסחר הן עניין נדיר. כמו כן, חברה יכולה לבקש הפסקת מסחר מראש, במקרה שצפויה הודעה מהותית. במקרה כזה, משך הפסקת המסחר מתואם עם החברה, בדרך כלל עד סוף יום המסחר או עד 20-30 דקות לאחר פרסום ההודעה.

3. הערות הציבור

א. ההצעה שלהלן פורסמה באתר הבורסה, להערות הציבור, במסגרת נוהל שקיפות בורסאית.

ב. להצעה התקבלה הערת ציבור אחת (מצ"ב כנספח ב'). הפונה הציע לבטל את "העלטה" ב-15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר, לבטל הפסקות מסחר בחברות דואליות, לצמצם את מספר הפסקות המסחר בחברות הלא דואליות ולקיים מסחר נעילה בכל מקרה, גם אם מתקיימת הפסקת מסחר קצובה לקראת סוף יום המסחר.

בעקבות פניית הציבור, נעשו מספר התאמות לחצעה המובאת לחלן, חלק מהערות הפונה נדחו והערה נוספת, הדורשת חיערכות טכנית משמעותית, תיבתן בנפרד בהמשך. הערות הפונה והתייחסות סגל הבורסה להערות אלו, מפורטים בנספח א' המצ"ב.

#### 4. הצעה

לאור האמור לעיל מוצע לתקן את החלק הרביעי לתקנון ואת ההנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, כך שהפסקת מסחר קצובה תקוצר ל-29 עד 30 דקות, כלהלן:

- ב-15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר לא ניתן יהיה להגיש פקודות חדשות או לשנות פקודות קיימות, אך ניתן יהיה לבטל פקודות שהוגשו קודם הפסקת המסחר (כיום לא ניתן לבטל פקודות ב-15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר);
- ב-14 הדקות לאחר מכן ניתן יהיה להגיש פקודות חדשות וכן לבטל או לשנות פקודות קיימות (במקום 29 דקות היום);
- במועד אקראי, בדקה האחרונה של הפסקת המסחר, יתקיים מסחר רב-צדדי והמסחר יחודש (זהה לחיום).

היות שאורך הפסקת המסחר (או דחייה במסחר הפתיחה) במקרה בו מופעל מנתק זרם ראשון זהה לאורך הפסקת מסחר קצובה, הרי שפועל יוצא של קיצור משך הפסקת המסחר הקצובה הוא גם קיצור הפסקת המסחר בעת הפעלת מנתק זרם ראשון. לפיכך, כוללת החצעה שלהלן גם את תיקון הנחיות המסחר בעניין זה.

#### 5. הצעת החלטה

- א. לתקן את ההגדרה של "הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" בסעיף 1.1 ב.ב. בחלק הרביעי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (השנוי מוסח):
- "הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" – הפסקת מסחר למשך 45 דקות או יותר ביום מסחר כלשהו או הפסקת מסחר עד לסופו של אותו יום מסחר כרק לאן עייקסצ פהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון".
- ב. לתקן את סעיפים 3.א.6 ו-4.א.6 בפרק א' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחם יהיה כלהלן (השנויים מוסח):

#### א. ניירות ערך המירים

(3) על אף האמור לעיל, אם ביום המסחר האחרון בכתב אופציה, בתעודת התחייבות ניתנת להמרה או בתעודת התחייבות אופציה, התקיימה הפסקה זמנית של המסחר בנייר הערך שנמשכה יותר מ-45 דקות ובסיומה לא חודש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר, יידחה יום המסחר האחרון בנייר הערך ליום המסחר הבא.

על דחיית יום המסחר האחרון תפורסם חודעה.

(4) נדחה יום המסחר האחרון כאמור בס"ק 3 לעיל, וביום המסחר הבא התקיימה שוב הפסקה זמנית של המסחר בנייר הערך שנמשכה יותר מ-45 דקות ובסיומה לא חודש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר – יום המסחר האחרון לא יידחה שוב.

ג. לתקן את סעיף 5.א.1) בפרק ה' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (השניוניים מוסח'מ):

5" המעבר לשלב מסחר הפתיחה

ו) חל שינוי של פחות מ-5% במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר הפתיחה בתום ההארכה השנייה.

חל שינוי של 5% או יותר במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יידחה מסחר הפתיחה באותו יום פעם נוספת, למשך זמן שייקבע באופן אקראי ואשר יהיה בין 44 29 ל-45 45 דקות (להלן: "מנתק זרם ראשון").

ז) עם הפעלת מנתק הזרם הראשון יתקיים האמור להלן:

(1) המסחר בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות יופסק. המסחר בנגזרים כאמור יתחדש עם קיום מסחר הפתיחה במניות.

(2) הודעה על הפעלת מנתק הזרם הראשון תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי.

(3) הייתה התנועה במדד ת"א-25 התיאורטי האחרון שחושב לפי ס"ק ח) לעיל ביחס למדד הבסיס באותו יום של 12% או יותר, רשאי המנהל הכללי של הבורסה לדחות את מסחר הפתיחה באותו יום מעבר ל-45 45 דקות, או עד לסוף יום המסחר, וזאת בחתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון.

ח) בתום מנתק הזרם הראשון, סמוך לפני המועד לתחילת מסחר הפתיחה, יחושב שוב מדד ת"א-25 תאורטי אחרון.

ט) חל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 התאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר הפתיחה בתום מנתק הזרם הראשון.

חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 התאורטי האחרון ביחס למדד הבסיס באותו יום, יידחה מסחר הפתיחה במניות, בניירות ערך המירים למניות ובתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, ויופסק המסחר בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות (להלן "מנתק זרם שני").

י) עם הפעלת מנתק הזרם השני יתקיים האמור להלן:

(1) הודעה על הפעלת מנתק הזרם השני תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי.

(2) המנהל הכללי של הבורסה רשאי, בחתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לדחות את מסחר הפתיחה באותו יום ב-45 45 דקות נוספות, או להפסיק את המסחר עד לסוף יום המסחר.

(א) 1 אם נדחה מסחר הפתיחה פעמיים באותו יום בשל הפעלת מנתקי זרם, ובמדד ת"א-25 התאורטי האחרון שחושב בתום מנתק הזרם השני חל שינוי של 12% או יותר ביחס למדד הבסיס באותו יום, יפסיק המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו את המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות, וזאת עד לסוף יום המסחר.

(2) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

הוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של הבורסה להחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 30 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר."

ד. לתקן את סעיף 7.ד.1 בפרק ה' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (סעיף 7.ד.1):

7" המעבר לשלב מסחר הנעילה

(א) סמוך לפני תחילת מסחר הנעילה יחושב מדד ת"א-25 תיאורטי (להלן: "מדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה"), ושער נעילה תיאורטי אחרון לכל נייר ערך.

מדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה לא יפורסם.

(ב) 1 חל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 תיאורטי של מסחר הנעילה ביחס למדד הבסיס באותו יום, יתקיים מסחר הנעילה.

(2) (א) חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 התיאורטי של מסחר הנעילה, יופסק המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בנגזרים על מניות ובנגזרים על מדדי מניות עד תום יום המסחר (להלן "מנתק זרם בנעילה").

(ב) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.

הוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של הבורסה להחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מייד במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 30 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר."

ה. לתקן את סעיפים 2.א.3(ב) ו-11.ב.3(א) בפרק ה' בחנתיית לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחם יהיה כלהלן (סעיפים מסומנים):

3" פקודות הלקוחות - כללי קבלה וביצוע

א. שינוי פקודות וביטול

- (2) בפרקי הזמן המפורטים להלן לא ניתן לבטל או לשנות פקודות:
- (א) מתחילת שלב מסחר הפתיחה בנייר ערך ועד שנקבע לאותו נייר ערך שער פתיחה.
- (ב) 15-הדקות הראשונות של הפסקת מסחר קצובה.
- (ג) מתחילת שלב מסחר הנעילה בנייר ערך ועד שנקבע לאותו נייר ערך שער מסחר הנעילה ושער הנעילה.
- (3) פקודה, או חלק ממנה שלא בוצעה עד תום יום המסחר – תבוטל.

ב. דחיית פקודות

פקודות כמפורט להלן תידחנה, בין היתר במקרים הבאים, והודעה על כך תשלח מייד לחבר שהגישן:

- (1) פקודה שהוגשה לשלב מסחר הפתיחה והיא בהגבלת שער החורגת מגבול התנודה היומית המותרת בשלב מסחר זה.
- (2) פקודה שונה מזו המותרת לשלב מסחר כלשהו.
- (3) פקודה שהוגשה שלא בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו.
- (4) פקודה המכילה נתונים שגויים כגון: מספר נייר ערך שגוי או סוג פקודה שגוי.
- (5) בוטל.
- (6) פקודה לנייר ערך הנמצא בהפסקת מסחר קצובה, בשלב בו אין להגיש פקודות.
- (7) פקודה לנייר ערך הנמצא בהפסקת מסחר שאינה הפסקת מסחר קצובה.
- (8) פקודה לנייר ערך שאינו נסחר באותו יום.
- (9) פקודה תואמת אשר תוגש בשלב טרום הפתיחה או בשלב טרום הנעילה.
- (10) פקודה תואמת שאינה פקודת שער.

- (11) פקודה תואמת אשר תוגש במהלך 30 14 הדקות האחרונות של הפסקת מסחר קצובה המסתיימת במהלך המסחר הרציף.
- (12) פקודה שגודלה עולה על הגודל המרבי שנקבע בסעיף 2.א. לעיל.
- (13) פקודה שלא עמדה בתנאי גודל מזערי של פקודה, לפי סעיף 2.ב. לעיל.
- (14) פקודה מותנית שער שלא נקבע בה במלואו התנאי לשחרורה, או שלא נקבע בה הגבלת שער.
- (15) פקודת קרחון ללא כמות כוללת או ללא כמות ראשונה להצגה או ללא כמות נוספת מיועדת להצגה או שלא נקבעה בה הגבלת שער.
- (16) פקודת קרחון שסך הכמות הראשונה להצגה והכמות הנוספת המיועדת להצגה גבוה מהכמות הכוללת."

7. לתקן את סעיף 2.1.3 בפרק ה' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחם יהיה כלהלן (השנוי מוסמך):

**7. פקודות תואמות**

- (1) פקודות תואמות ניתן להגיש בשלב המסחר הרציף בלבד.
- (2) ב-30 14 הדקות האחרונות של הפסקת מסחר קצובה המסתיימת במהלך המסחר הרציף ובמהלך מסחר למיתון תנודות אין להגיש פקודות תואמות."

8. לתקן את פרק ט' בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (השנויים מוסמכים):

**"פרק ט' - הפסקת מסחר זמנית**

**1. ניירות ערך למעט בנגזרים**

- א. (1) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך בין שלב הנעילה לבין השעה 09:00 ביום המסחר שלאחר מכן - לא יופסק המסחר בנייר הערך.
- (2) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך והוחלט על הפסקת מסחר לאחר השעה 09:00 ולפני שלב מסחר הפתיחה, יחול האמור לחלף:
- א) תתקיים הפסקת מסחר למשך 44 29 עד 45 30 דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר (להלן: "הפסקת מסחר קצובה"). לא נותרו 45 30 דקות עד לשלב מסחר הפתיחה, ידחה שלב מסחר הפתיחה בנייר הערך ויתקיים בתום הפסקת המסחר הקצובה בנייר הערך.
- ב) במהלך 15 הדקות הראשונות של הפסקת המסחר הקצובה, לא תתקבלנה פקודות ולא יפורסמו שער הפתיחה ומחזור הפתיחה התאורטיים.

(ג) ב-29 14 הדקות הבאות של הפסקת המסחר הקצובה תתקבלנה פקודות לרבות פקודות לביטול ולשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך. בפרק זמן זה יפורסמו שער הפתיחה התאורטי ומחזור הפתיחה התאורטיים.

(ד) במועד אקראי במהלך הדקה ה-45 30 של הפסקת המסחר הקצובה יתקיים מסחר הפתיחה. עד מסחר הפתיחה ימשיכו לחול הוראות ס"ק ג) שלעיל.

(3) התקיימה עילה להפסקה זמנית של המסחר והוחלט על הפסקת מסחר בנייר ערך, לאחר תחילת המסחר הרציף בו אך לפני שלב טרום הנעילה באותו נייר, תתקיים הפסקת מסחר קצובה ויחול האמור להלן:

(א) כאשר הפסקת המסחר הקצובה מסתיימת במהלך המסחר הרציף בנייר הערך -

(1) במהלך 15 דקות הראשונות של הפסקת המסחר הקצובה, לא תתקבלנה פקודות, ולא יפורסמו שער ומחזור תאורטיים נוספים.

(2) ב-29 14 הדקות הבאות של הפסקת המסחר הקצובה תתקבלנה פקודות שער, פקודות מותנות שער ופקודות קרחון בלבד לרבות פקודות לביטול או לשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך.

בפרק זמן זה יפורסם שער תאורטי נוסף ומחזור תאורטי נוסף של נייר הערך.

(3) במועד אקראי במהלך הדקה ה-45 30 של הפסקת המסחר הקצובה יתבצע מסחר פתיחה נוסף בנייר הערך (להלן: "מסחר פתיחה נוסף"), ויקבע שער פתיחה נוסף בנייר הערך (להלן: "שער פתיחה נוסף").

שער הפתיחה הנוסף יחושב בדרך בה מחושב שער הפתיחה, אולם:

- פקודות מותנות שער שתוגשנה במהלך הפסקת המסחר הקצובה ואשר תנאי השחרור בהן מתקיים ביחס לשער העסקה האחרונה שבוצעה לפני הפסקת המסחר הקצובה, תשוחרנה מייד עם הגשתן ותשתתפנה במסחר הפתיחה הנוסף.

- אם לא חושג איזון מלא או חלקי בין פקודות הקניה ופקודות המכירה או לא נמסרו פקודות כלל בנייר ערך, יקבע שער העסקה האחרונה שבוצעה בנייר הערך לפני הפסקת המסחר הקצובה בו - כשער הפתיחה הנוסף.

- אם מחזור המסחר הגבוה ביותר בנייר ערך הושג ביותר משער אחד, יהיה שער הפתיחה הנוסף, השער הקרוב ביותר לשער העיסקה האחרונה שבוצעה בנייר הערך לפני הפסקת המסחר הקצובה בו.

(4) במסחר הפתיחה הנוסף תותר תנודת שער בלתי מוגבלת בנייר הערך.

(5) לאחר קביעת שער פתיחה נוסף יחודש המסחר הרציף.

ב) כאשר הפסקת המסחר הקצובה מסתיימת במהלך שלב טרום הנעילה בנייר הערך, יחול האמור בפסקאות א(1) עד (4) לעיל, ואולם מסחר הפתיחה הנוסף יידחה ויחול במועד בו יתקיים מסחר הנעילה.

ג) כאשר הפסקת המסחר הקצובה אמורה להסתיים לאחר שלב מסחר הנעילה בנייר הערך, יופסק המסחר ולא יחודש עוד באותו יום מסחר.

על אף האמור לעיל, כאשר מופסק המסחר בשל תנודה של 8% במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, רשאי המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו, לקבוע כי המסחר יחודש באותו יום מסחר.

ב. הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך אינה מבטלת פקודות שהוגשו לפני תחילתה.

ג. המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על-ידו רשאי להאריך את הפסקת המסחר הקצובה ולקבוע כי היא תימשך יותר מ-45 דקות או כי היא תימשך עד תום יום המסחר.

הוארכה הפסקת המסחר כאמור, ניתן יהיה להגיש בפרק זמן זה פקודות שער בלבד, לרבות פקודות לביטול או לשינוי פקודות שניתנו קודם להפסקת המסחר בנייר הערך ויחול האמור בס"ק 3.א(א) פסקאות (3) עד (5) ובס"ק 3.א(ב) ו-ג(א) לעיל. בפרק זמן זה יפורסם השער התאורטי והמחזור התאורטי של נייר הערך.

ד. המנהל הכללי של הבורסה או מי שהוסמך על ידו, רשאי לקבוע מראש כי הפסקת מסחר זמנית בנייר ערך לא תהיה הפסקת מסחר קצובה, אלא תאריך פרק זמן ארוך מ-45 דקות או תימשך עד תום יום המסחר.

הוחלט מראש כי הפסקת המסחר לא תהיה הפסקת מסחר קצובה, תינתן הודעה על כך ולא תתקבלנה פקודות ולא יפורסמו שער ומחזור תאורטיים נוספים, מהמועד בו ניתנה הודעה על הפסקת המסחר כאמור ועד לתום יום המסחר, כפוף לאמור בסעיף זה להלן.

הוחלט מאוחר יותר על חידוש המסחר בנייר הערך באותו יום מסחר, תתפרסם הודעה על כך ותתקיים הפסקת מסחר קצובה בנייר הערך מן המועד בו התפרסמה ההודעה על חידוש המסחר, ויחול האמור בס"ק 3.א(א) לעיל."

**2" תנועה חדח במדד ת"א-25 בשלב המסחר הרציף**

- א. (1) חל שינוי של 8% או יותר במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, אך פחות מ-12%, יפסיק המנהל הכללי של הבורסה או מי שתוסמך על ידו, את המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בגזרים על מניות ובגזרים על מדדי מניות, למשך 45 ש"ד דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר.
- הוראות ס"ק זה לא יחולו ביום בו הופעל מנתק זרם בשלב טרום הפתיחה.
- (2) הופסק המסחר בשלב המסחר הרציף לפי ס"ק 1.א.2 לעיל, ולאחר חידוש המסחר קטן שיעור השינוי ביחס למדד הבסיס כאמור וגדל שוב ל-8% או יותר באותו כיוון - לא יופסק המסחר שנית בשל שינוי של פחות מ-12% במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום.
- (3) א) חל שינוי של 12% או יותר במדד ת"א-25 ביחס למדד הבסיס באותו יום, יפסיק המנהל הכללי של הבורסה או מי שתוסמך על ידו, את המסחר במניות, בניירות ערך המירים למניות, בתעודות סל שנכס הבסיס שלהם הוא מדד על סל של מניות, בגזרים על מניות ובגזרים על מדדי מניות, עד סוף יום המסחר.
- ב) על אף האמור לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה, בהתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון, לחדש את המסחר באותו יום מסחר, אם לדעתו, בנסיבות העניין, יש הצדקה לכך.
- חוחלט לחדש את המסחר - רשאי המנהל הכללי של הבורסה לחחליט על שינוי לוח הזמנים למסחר והודעה על כך תפורסם מיד במערכות להפצת מידע בורסאי. חידוש המסחר כאמור יכול שיהיה לאחר שיחלפו פחות מ-45 ש"ד דקות ממועד פרסום ההודעה על הפסקת המסחר.
- ב. הופסק המסחר בהתאם לס"ק 2.א. לעיל, רשאי המנהל הכללי של הבורסה להפסיק את המסחר גם בניירות ערך אחרים הנסחרים בבורסה, וזאת בחתייעצות עם יושב ראש הדירקטוריון.
- ג. הופסק המסחר בהתאם לס"ק 3.א.2 לעיל, לא תתקיים הפסקת מסחר בשל תנועה חדח במדד ת"א-25, כאמור בס"ק 2.א. לעיל, ביום המסחר הבא לאחר חיום שבו הופסק המסחר כאמור.
- ד. הופסק המסחר כאמור לעיל, תפורסם על כך מייד הודעה במערכת הפצת המידע הבורסאי.
- ה. ההחלטות בס"ק א. עד ז. לעיל טעונות אישור הרשויות כקבוע בחוק ניירות ערך.
- ט. תחילתם של התיקונים שלעיל תהא לאחר קבלת אישור הרשויות כאמור לעיל או לאחר סיום ההיערכות הטכנית ליישומם, המאוחר מביניהם.
- על מועד התחילה תינתן הודעה של 7 ימים מראש לפחות.



תגישוהסעות סגל הבורסה	נימוקי הציבור	הערות הציבור	נושא
לא ניתן לבצע זאת. החובה לפרסם דיווחים מהותיים ולוחות הזמנים לפיסומם על ידי החברות מוסדרות בחוק נירות עדך ולא בתקנון הבורסה.	הפסקות המסחר פוגעות במסחר בניירות עדך, בתעודות חסל ובגורמים.	לחייב את החברות לדווח דיווחים מהותיים לפני או אחרי שעות המסחר בלבד.	מניות לא דואליות
הנשא לא קשור ישירות לקיצור משך הפסקת המסחר ועומד בפני עצמו. בשל מורכבות ההיערכות הטכנית המדרשת לצורך יישום הצעה זו, הנשא יבחן בנפרד.	עצירת המסחר באופן לא צפוי ולא מסחר נעילה, חשף את המשקיעים לסיכונים כגון שורט טכני בנייר הערך וקושי בנייהול חשיפת overnight.	לקיים מסחר נעילה בכל מקרה, גם אם התקיימה בנייר הערך הפסקת מסחר לקראת סוף היום כך שלא התאפשר חידוש המסחר באותו יום.	הפסקות מסחר בתום המסחר
החלטות על הפסקת מסחר מתקבלות על בסיס ניסיון רב שנים. סגל הבורסה מודע לפגיעה האפשרית של הפסקות המסחר ולכן אלו מתקיימות רק כאשר תן הכרחיות.		הרף למידע הנחשב כמהותי, נמוך מידי ובשל כך מתקיימות הפסקות מסחר רבות מידי.	מידע מהותי
הפעלת מנתק זרם ראשון נעשית באמצעות פתיחה של הפסקת מסחר קצובה בכל המניות. יצירת הבדל בין משך הפסקות מסחר קצובה למשך הפסקת מסחר של מנתק זרם כרוכה בחשקעה גדולה אשר אינה כדאית נוכח המדירות של הפעלת מנתקי זרם. עם זאת, יודגש כי קיצור משך הפסקת מסחר קצובה ל-30 דקות, יביא גם לקיצור משך מנתק הזרם לאותו משך זמן (במקום 45 דקות, כיום).	המצב הקיים יוצר סיכונים למשקיע.	משך הפסקת המסחר בשל הפעלת "מנתק זרם" היא ארוכה מידי, גם לאתר שתקוצר ל-30 דקות, יש לקצרו עוד.	מנתק זרם ראשון

סודי

**Shlomo Friedman**

**From:** זום חמישי 03 דצמבר 2015 18:37  
**Sent:** Shlomo Friedman  
**To:** הערות ציבור - קיצור משך הפסקת מסחר קצובה  
**Subject:**

ערב טוב,

מהלך מבורך. מספר הערות -

משך זמן הפסקה - רצוי להתיישר למקובל בעולם, ולקצר ל-10-20 דקות.

שלב "עלטה" (HALT - 12/15 דקות ראשונות, או לחילופין SUSPEND מוטנציאלית לכל היום) - לבטל לחלוטין, אין לשלב  
 הזה תכלית כלשהי, רצוי להשאיר את הני"ע ב-RESUME לאורך כל ההפסקה. "הקפאת מסך" ניתן להשיג באמצעים אחרים, וזו  
 דרך עקומה מאוד לעשות כן (וזה לא שיש ערך למצב גיט פרה-הקפאה). מאידך גיסא - חוסר היכולת לבטל פקודות - יוצר  
סיכון תפעולי משמעותי וחסר ביטחונות, המצב המכחי - הוא שהברסה (אם היא מכניסה ני"ע ל-SUSPEND יש מעקף דרך  
 consol האמריקאית - אך דורש התעסקות) יכולה לקחת ביטחונות של סוחרים כבני ערובה על פקודות פתוחות על ני"ע  
 ב-HALT או SUSPEND - ביטחונות אלה לא יכולים לשמש למסחר בני"ע אחרים, בנוסף, חוסר היכולת לבטל יוצר סיכון סכני  
 אם רוצים לרדת מ-CTCI אחד ולעבור ל-CTCI אחר (באותו חבר או בחבר אחר) - שכן במצב בו יש פקודה פתוחה על ני"ע עם  
 HALT או SUSPEND - לא ניתן לבטלה. משמע עברים - ויש "ספיח" שצריך לדאוג מאוחר - "ספיח" שמהווה סיכון תפעולי.  
 העניין הזה גם מסבך העלאה סכנית מחודשת של מערכות מסחר באמצע היום, שכן לא ניתן להבטיח עלייה במצב של "פקודות  
 ריקות" (קרי שלב מקדים של ביטול פקודות - עשוי לא להצליח).

חברות דואליות - רצוי לבטל את ההפסקה הקצובה כלייל (אלא אם יש הפסקה קצובה בבורסה בחו"ל, כולל pre-market).  
 ממילא המידע מסורסם בערוצי חו"ל טרם הגיעו לארץ, הבורסה בתל-אביב מאבדת נפח מסחר מהותי לטובת pre-market  
 nasdaq בימים בהם אירועים מעניינים (אך לא דווקא מהותיים) ויש הפסקה קצובה בארץ (או אף suspend ע"פ בקשת  
 החברה) בעוד שהשוק לאחר 16:30 פתוח. ההפסקה ממילא מיותרת שכן המידע יצא EDGAR, וב PR  
 newswire ושאר מקורות חו"ל דקות ארוכות לפני ההפסקה בארץ. זירת המסחר בחו"ל (pre-market או שוק לאורך העניין)  
 והבורסה בארץ מגלמות את השפעת המחיר - עוד טרם ההפסקה בתל-אביב - וההפסקה היא לאחר יציאת הסוסים  
 מהאורות. מבחינת מקבילה חו"לית - אז ברוב הבורסות שמאפשרות רישום דואלי, השליטה בהפסקת המסחר היא בבורסה  
בזרית (overseas), ושאר הבורסות/חברות הסותרות מתיישרות לזירה אחת, המצב הישראלי ב מניה דואלית נמצאת  
 בהפסקות לא מיושרות לשוק הזר היו אממלי. על כן רצוי שבכל מקום בו יש מתכנת דיווח זרה - שהשליטה בהפסקת המסחר  
 תהיה ע"פ הזירה הזרה.

חברות ישראליות לא דואליות - רצוי שדיווחים מהותיים, ככלל, ידווח לפני/אחרי המסחר מלבד מקרים יוצאי דופן ביותר  
 הפסקות המסחר פגעות במסחר בני"ע, במוצרי מדד, ובנגזרים.

הפסקות מסחר בתום המסחר ("המראה" ל-ENO) - כיום ני"ע יכול לסיים את המסחר לחלוטין ביום מסוים בשל הפסקת  
 מסחר. רצוי לקבוע שבכל מקרה שבו יכול להתרחש ענין שכזה, שפרסום המידע והפסקת המסחר תידחה (אלא בנסיבות  
 יוצאות דופן ביותר) לאחר תום המסחר. ה"המראה" למצב ENO יוצר סיכונים טכניים ביחס לשורת טכני, עידכון מדדים, היקף  
 מיסוף אסטר, וניהול חשיפות overnight באופן כללי בתל-אביב. ה"המראה" של ה"המראה", המתרחשת תזרי יש לציין, מקטינה  
 את החשיפות האפשריות על כלל ני"ע בתל-אביב אף כשהם אינם "ממריאים" (שכן אין אף יודעים מתי כן זמני לא [בסיג של  
 planned release של דוחות שאולי כן יודעים אם הוא נטפן בדיוק בחלוון]).

מידע מהותי - הרף למידע מהותי, בארץ, נמוך מדי. יוצר מדי דיווחים לא מהותיים יוצרים הפסקות.

מנחה זרם ראשוני (כלל השוק) - לקצר יותר - מנתק הזרם הארוך (ובסטרס כאשר תל-אביב קובעת מספרים באופן "אגואיסטי"  
 ללא קשר לעולם, ומספציאלית לאחר trading gap גדול מול העולם) - היום ארוך בהשוואה בינ"ל, יוצור סיכונים לפעילים  
 (תזוזות שוק, כפי שמגלים בשווקים בינ"ל (כולל המרכיב הדואלי הישראלי בחו"ל (בשוק או pre-market לאורך העניין), אין עורך  
 ב-30 דקות (או 45). בארה"ב - ההפסקה היא 15 דקות בלבד, ואין הפסקה (אלא אם פוגעים במפסק השלישי - 20%) ב-35  
 דקות האחרונות של המסחר. רצוי לישר את המצב המקומי לארה"ב בהקשר זה (קרי הפסקה של 15 דקות).

[מס' עמוד]

### קיצור משך הפסקת מסחר קצובה – תיקון תקנון

לתקן את ההגדרה של "הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" בסעיף 1.1 ב.ב. בחלק הרביעי לתקנון, באופן שנוסחו יהיה כלהלן (העיון מוסמך):

"הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך" – הפסקת מסחר למשך 45 דקות או יותר ביום מסחר בלשהו או הפסקת מסחר עד לסופו של אותו יום מסחר ככך נאמן שייקבע בהנחיות הכי החלק הפעיל לתקנון".

#### דברי הסבר

על פי תקנון הבורסה, נמשכת הפסקת מסחר זמנית בנייר ערך 45 דקות או יותר.

מוצע לתקן את החלק השני של התקנון, כך שמשך הפסקת המסחר לא ייקבע בו, אלא בהנחיות לפי החלק השלישי לתקנון. תיקון זה הוא חלק מתיקון שנערך גם בהנחיות המסחר, באופן שמשך הפסקה זמנית של המסחר בנייר ערך יקוצר ל-30 דקות.