



בורסות עולמיות - לשחות עם "הכרישים" הפיננסיים

רינת אשכנזי, מנהלת מחלקת מחקר מדדים בקסם קרנות ו-ETF

- יתרונות לגודל:** אחרי 20 שנות פריחה שכללה צמיחה אורגנית, מיזוגים ורכישות (30 עסקאות רק השנה), חדירה לתחומי עיסוק חדשים ואימוץ טכנולוגיות חדשניות, הפכו בורסות עולמיות למועדון קטן ואקסקלוסיבי של קונגלומרטים פיננסיים. בדומה ל"כוכבות" Big Tech, גם הבורסות צלחו את משבר הקורונה חזקות יותר, רווחיות יותר ומוכנות להתרחבות הבאה. הבורסות נותרו פתוחות ועמדו בהצלחה במבול העסקאות כשהשווקים צנחו במרץ ובאפריל 2020.
 - הרווחיות:** ב-2019 הרוויחה התעשייה כ-35 מיליארד \$, 5 הבורסות הגדולות (CME, Intercontinental Exchange, Nasdaq London Stock Exchange, Deutsche Borse) אחראיות על יותר ממחצית. המרווח התפעולי של הבורסות הגדולות עומד על בין כ-50% ל-60%.
 - מודלים עסקיים מגוונים:** בורסות עדיין נהנות מזרם עמלות שמקורן בתפקיד "הקלאסי" שלהן - פלטפורמות מסחר שמאפשרות למיליארדי נירות ערך וטריליוני דולרים להחליף ידיים וכן, רובן מספקות גם שירותי סליקה ושירותים נוספים שקשורים למסחר.
- יחד עם זאת, בעיקר אחרי המשבר של 2008, הרגולטור ראה לנכון להעביר אל בורסות עולמיות אחריות על היציבות בורסות מגיע מתחום הדאטה ואנליטיקס (בחלק מהבורסות מעל 25% מסך ההכנסות), מניהול הסיכונים, מניהול המדדים, מהספקת טכנולוגיות מסחר (למשל, בורסת Nasdaq מספקת שירותי תוכנה לכ-132 בורסות אחרות), מממן שירותים שונים לחברות (רישום, הנפקה).
- בד בבד עם הצמיחה במסחר האלקטרוני, עלו גם הדרישות לנתונים, מה שהפך למנוע הצמיחה של התעשייה בעשור האחרון.
- התמחור:** במבט על שנת הקורונה, המשקיעים מהר מאוד זיהו את החוסן המובנה של הבורסות. התמחור שלהן תוך זמן קצר חזר לרמות של טרום המשבר ואף התעלה עליהן. במבט לאחור, שווין של הבורסות הגדולות, כמו ICE, MarketAxess או ספקית המדדים S&P Global הכפיל את עצמו במהלך העשור. הן השאירו את S&P Financial Index ואת ענקיות הפיננסים כמו JPMorgan, BlackRock ו-Goldman Sachs הרחק מאחור.
 - "גן עדן" של ריביות נמוכות:** בעולם של ריביות נמוכות חשיבות ההשקעות בבורסה רק הולכת ועולה. גופים מוסדיים נאלצים להקצות חלק גדול יותר מתיק הנכסים שלהם לטובת נכסי סיכון. גידול בנפחי מסחר מצדו מגדיל את ההכנסות של הבורסות. בנוסף, במשבר הקורונה יותר ויותר משקיעים "קטנים" ועצמאיים התחילו להיות פעילים במסחר, דרך קרנות מדדיות ודרך נגזרים. גם מגמה זו מהווה רוח גבית לתעשייה.