עולם המדדים

סיכום מחצית ראשונה שנת 2025 בתעשיית המדדים הישראלית

גיליון מס׳ 17 | אוגוסט 2025

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE

מה בגליון?

חמישה מדדים מובילים לקחו את כל הקופה 2
התעשייה הפאסיבית 4
תשואות מדדי ת"א מול העולם 4
המשקיע הצעיר גילה את קרנות החוץ 4
שוק הנגזרים ממשיך לצבור תאוצה 5
חודים עתידיים 6
גיוסים בשוק המניות המקומי 7
שוק איגרות החוב 7
מדדי המניות המובילים בגיוסים ופדיונות 8
מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ופדיונות 8
מדדי מניות חו"ל בבורסת ת"א 9
מבט לתעשיית הקרנות האקטיבית 9
מדוע נסק מדד ת"א-ביטוח בשנה האחרונה 10
קרנות ממונפות בישראל 12
חידושים בעולמות המסחר 14
סחירות ונזילות בקרנות הסל וקרנות החוץ 16
סוגי לקוחות של קרנות הסל 18
קרנות הסל וקרנות החוץ - שווי שוק 19

עורך המגזין: ניר קסטרו כפרי
המסחר בקרנות הסל: אנה קאנד, מנהלת מדור מסחר

חמישה מדדים מובילים לקחו את כל הקופה



המשקיע הישראלי חוזר הביתה – אבל שכח לפזר

תעשיית הקרנות הפאסיביות בבורסה בתל אביב ממשיכה להפתיע: מתחילת 2025 ועד לסוף חודש יולי, זרמו אליה כ-11 מיליארד ש"ח. חמישה מדדים בלבד ריכזו מעל 80% מהגיוסים ובכך שיקפו תופעה מוכרת אך מטרידה של העדפת השקעה במדדים הגדולים והמוכרים, גם כשהנתונים מצביעים על כך שהזדמנויות רבות נמצאות דווקא מחוץ למדדי המיינסטרים.

הסיכום מתייחס לתקופה של 1.1.2025 ועד 28.07.2025 שכן לא ניתן להתעלם ממה שקרה בחודש יולי האחרון בתעשיית הקרנות.

מתחילת השנה ועד סוף יולי, נרשמו גיוסים מאסיביים לתעשיית הקרנות של כ-11 מיליארד ש"ח כאשר קטגורית מניות ישראל הובילה בחדות את טבלת הגיוסים עם גיוס מצרפי של כ-10 מיליארד ש"ח. אומנם מדובר בגיוסי ענק, אבל בעיקר למדדים המוכרים כמו: מדד ת"א-125 שגייס כ-4.5 מיליארד ש"ח, מדד ת"א-90: כ-2 מיליארד ש"ח, מדד ת"א-35: כ-1 מיליארד ש"ח, מדד ת"א-ביטוח: כ-700 מיליון ש"ח ומדד ת"א-בנקים: כ-500 מיליון ש"ח.

ומה עם ביצועי המדדים?

מדד	תשואה	גיוסים מוערכים
ת"א-ביטוח	98.8%	כ-700 מיליון ש"ח
ת"א-בנקים	43.9%	כ-500 מיליון ש"ח
ת"א-נפט וגז	כ-39.9%	זניחים / כמעט ללא גיוסים
ת"א-125	כ-27%	כ-4.5 מיליארד ש"ח
ת"א-35	כ-27%	כ-1 מיליארד ש"ח
ת"א-90	כ-28%	כ-2 מיליארד ש"ח

מדד ה-S&P 500: יקיר המשקיעים – עם ביצועי חסר

לאורך השנים, מדד S&P 500 היה הבחירה הטבעית למשקיעים ישראלים רבים, בעיקר בזכות מגמת עלייה יציבה, חברות טכנולוגיה גלובליות ותשואה עודפת.

אבל השנה הסיפור שונה - המדד האמריקאי רשם ביצועי חסר ביחס לשוק ההון המקומי (כ-10%-12% בלבד מתחילת השנה) והמשקיע הישראלי שילם על כך מחיר כפול, לאור התחזקות השקל שגרמה להפסד נוסף.

במהלך 2025 נרשמה התחזקות ניכרת של השקל מול הדולר, בין היתר בשל זרימת מט"ח לתוך המשק, ירידת סיכוני מאקרו מקומיים וריבית ריאלית חיובית. התוצאה - השקעות בדולר נשחקו בשווי השקלי, גם אם השוק האמריקאי הניב תשואה נומינלית חיובית. בפועל, משקיע ישראלי במדד S&P 500 הפסיד פעמיים- גם ביצועים פחות טובים מהשוק המקומי, וגם פיחות של הדולר ביחס לשקל.

ומה זה אומר על המשקיע הישראלי?

המשקיע הישראלי של 2025 מתוחכם יותר, ומתעניין הרבה יותר, אך ברוב המקרים עדיין שמרן מאוד. הוא מעדיף את מה שהוא מכיר, גם אם זה לא בהכרח עדיף. ההיצע מתרחב, המידע פתוח, העלויות יורדות, אבל ההרכב של תיק ההשקעות נשאר, במידה רבה, דומה לתיק של 2015.

מסר להמשך הדרך

שוק ההון הישראלי מציע ב־2025 שפע של הזדמנויות:

- סקטורים בצמיחה (אנרגיה, ביטוח, תשתיות).
- מדדים נישתיים עם תשואות עודפות.
- שוק הון מקומי שמושך אליו משקיעים מוסדיים וזרים כאחד.

כדי לנצל את ההזדמנות הזו, צריך לצאת מאיזור הנוחות. לדעת לזהות פוטנציאל ולא רק להיצמד להרכב המדד. להבין שלא כל מה שמוכר – בהכרח גם כדאי.

לסיכום:

המשקיע הישראלי חזר לבורסה בת"א – אבל לא שינה הרגלים.

הוא בורח מתנודתיות של ארה"ב, אך עדיין לא גילה את הפוטנציאל הגלום בבורסת ת"א. הוא מחפש ביטחון – אך משלם על כך בהחמצת תשואות.

אם 2025 היא שנת הקאמבק של השוק המקומי, כדאי שגם המשקיע המקומי יעשה קאמבק לעצמו – עם הסתכלות חכמה, רחבה ומבוזרת יותר.



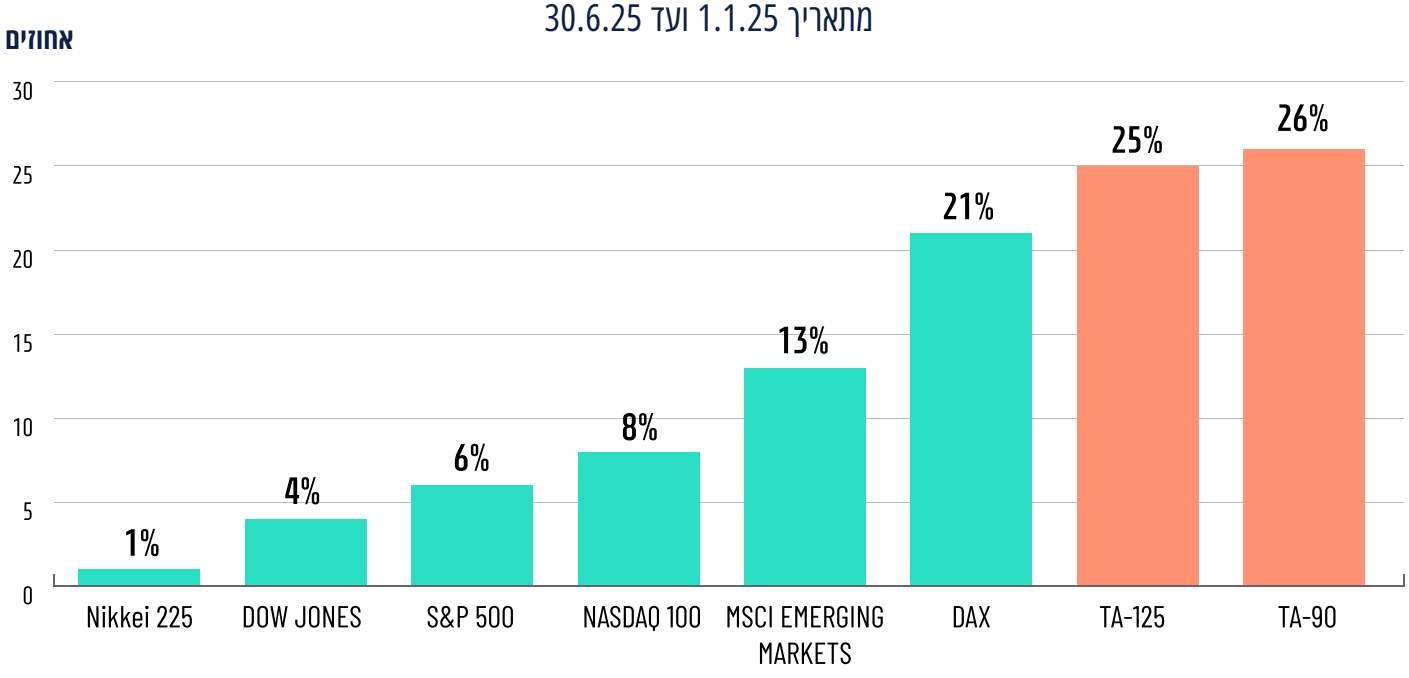
התעשייה הפאסיבית

סיווג	שווי נכסי קרנות (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות H1 2025 (מיליוני ₪)
מניות בארץ	101,152	6,473
אג"ח בארץ - חברות והמרה	56,913	724
אג"ח בארץ - מדינה	6,811	444
נכסים דיגיטליים	158	147
סחורות	462	45
אג"ח בארץ - כללי	67	-7
אג"ח בארץ משולבת	1,096	-24
ממונפות	1,569	-63
אג"ח בחו"ל	5,424	-150
מניות בחו"ל	129,631	-1,684
סה"כ	**303,287**	**5,908**

ת"א מול העולם - מחצית ראשונה 2025

תשואות בבורסות בעולם

מתאריך 1.1.25 ועד 30.6.25



שוק הנגזרים על מדדי המניות בבורסת ת"א ממשיך לצבור תאוצה



סקירת פעילות החוזים העתידיים – מחצית ראשונה של 2025

במחצית הראשונה של שנת 2025 נרשמה עלייה חדה ומתמשכת בהיקפי הפעילות בחוזים העתידיים על מדדי המניות בתל אביב, המשקפת גידול באימוץ המוצר בקרב שחקני שוק ההון המקומיים.

מגמות עיקריות לפי נכס בסיס:

- **ת"א-בנקים**: החוזה הפעיל ביותר במחצית הראשונה של השנה, עם גידול עקבי בחודשים מאי ויוני. מחזור המסחר החודשי עלה מ-3,405 יחידות בינואר ל-25,149 יחידות ביוני — פי שבעה (!) בתוך חצי שנה.
- **ת"א-90**: גם כאן נרשמה מגמת עלייה חדה. המחזור החודשי עמד על 2,135 יחידות בינואר וגדל ל-5,012 יחידות ביוני, כמעט פי 2.5.
- **ת"א-35**: החוזה על המדד המוביל בבורסה הציג אף הוא עלייה, אם כי מתונה יותר. מ-1,615 יחידות בינואר ל-2,338 ביוני.

נתונים חודשיים

יחידות מסחר

חודש	ת"א-35	ת"א-90	ת"א-בנקים
ינואר	1,615	2,135	3,405
פברואר	3,777	3,293	12,794
מרץ	709	4,254	16,351
אפריל	2,862	2,471	16,368
מאי	2,516	3,220	22,525
יוני	2,338	5,012	25,149

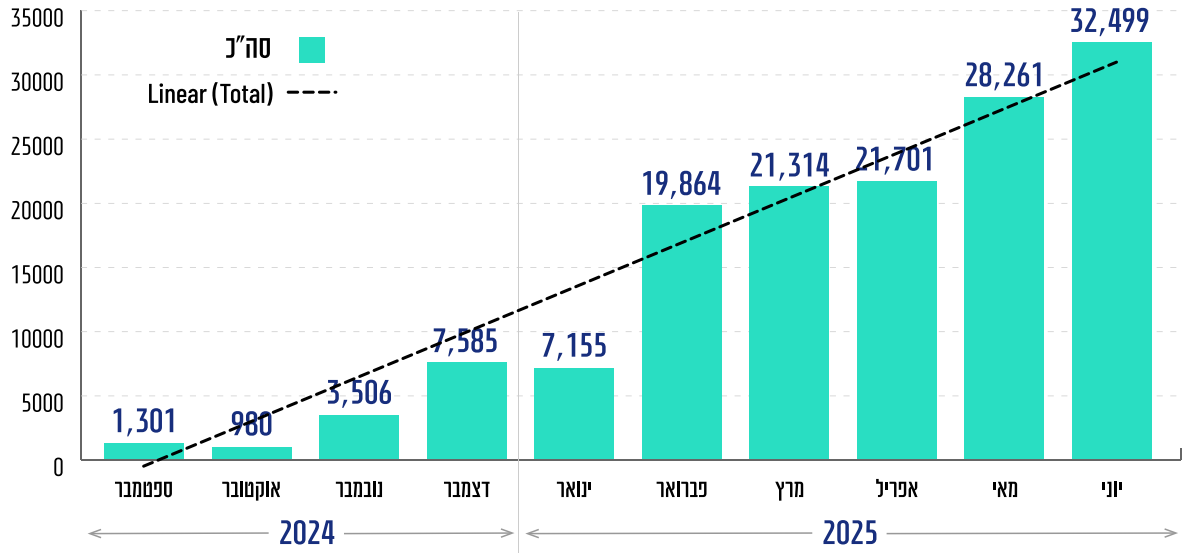
הנתונים מעידים על מגמת התחזקות ברורה בשוק החוזים העתידיים בת"א, הן מבחינת היקף הפעילות והן מבחינת פיזור הפעילים בין נכסי הבסיס. הובלתו של חוזה ת"א-בנקים מעידה על עניין במדד ת"א בנקים-5 ועל פעילות גוברת שהושפעה מהגידול בתנודתיות ובעליה החדה של מניות הבנקים במחצית הראשונה של השנה.

חוזים עתידיים

חוזים עתידיים – כלי אפקטיבי לניהול שוטף של חשיפה למדדי מניות

עבור מנהלי מוצרים עוקבי מדדים, החוזים העתידיים הנסחרים בבורסה בתל אביב מציעים כלי יעיל לפעילות שוטפת ומאפשרים מענה לגידול/קיטון בהיקפי נכסים, ייעול נזילות בעת פדיונות/גיוסים והוזלת עלויות ההחזקה דרך גידור זמני במקום רכישה מיידית של מניות. השימוש בחוזים מאפשר ניהול דינמי של נכסים — במיוחד בימים בהם נדרשת גמישות תפעולית וניהול סיכונים מדויק.

חוזים עתידיים - מחזור חודשי (יחידות)





גיוסים בשוק המניות המקומי

- קטגוריית המניות בישראל מנהלת נכון לסוף המחצית כ-101 מיליארד ש"ח, כאשר בסוף 2024 ניהלה הקטגוריה כ-72 מיליארד ש"ח ואילו בסוף 2023 ניהלה קטגוריות מניות ישראל כ-53.1 מיליארד ש"ח. במהלך המחצית הראשונה של השנה גייסה הקטגוריה כ-6.4 מיליארד ש"ח.
- מרבית היצירות בקטגוריה מקורם במדד ת"א-125, אשר גייס כ-2.4 מיליארד ש"ח מדד ת"א-90 גייס כ-1.4 מיליארד ש"ח, ומנגד מדד אינדקס בנקים ישראל פדה כמיליארד ורבע ש"ח.

שוק איגרות החוב

הציבור חוזר לרכוש אג"ח במטרה לקבע את הריבית קדימה

- **אג"ח בארץ חברות והמרה** - עלייה בנכסים לצד גיוסים. נכון לתום המחצית הראשונה, מנהלת הקטגוריה כ-57 מיליארד ש"ח וזאת בהשוואה לסוף שנת 2024 בה ניהלה הקטגוריה כ-54 מיליארד ש"ח. מרבית הגיוסים במחצית הראשונה של השנה נרשמו למדד תל בונד שקלי שגייס 5-10 שגייס כרבע מיליארד ש"ח.
- **אג"ח מדינה בארץ** - במהלך המחצית הראשונה של השנה הקטגוריה גייסה כ-444 מיליון ש"ח וסך הנכסים בה עמד על כ-6.8 מיליארד ש"ח. מרבית הגיוסים נרשמו למדד תל-גוב שקלי +5 אשר גייס כ-150 מיליון ש"ח.
- איגרות החוב של ממשלת ישראל נסחרות בבורסת תל אביב בהיקף יומי ממוצע של כ-4 מיליארד ש"ח ומאפשרות למשקיעים לבטא באופן שקוף ויומיומי את הערכתם ביחס לכושר ההחזר של מדינת ישראל ואטרקטיביות התמחור של החוב הלאומי. החל מחודש מאי 2022, מתעדכנים מדדי האג"ח הממשלתי אך ורק במהלך העדכונים החודשיים, כאשר קודם לכן הם התעדכנו באופן רציף, דבר אשר היקשה על התעשייה הפאסיבית. בנוסף, מדדים אלו הפכו להיות מדדים רציפים אשר מחושבים כמו יתר מדדי התל בונד ולא פעם ביום, כפי שחושבו בעבר. נכון להיום, רשומים בבורסה כ-95 קרנות סל וקרנות מחקות אשר עוקבות אחר מדדי תל-גוב. הגיע הזמן שהציבור יגלה יותר עניין במכשיר ההשקעה של האג"ח הממשלתי וכן יבין את יתרונותיו המיסויים וכן את יתרונות דחיית המס ונטרול הצורך להתעסק עם תשלומי הריבית.



מדדי המניות המובילים בגיוסים ובפדיונות H1 2025

מדדי מניות מקומיים מובילים בגיוסים H1 2025				מדדי מניות מקומיים מובילים בפדיונות H1 2025			
מדד	עורך מדד	גיוסים H1 2025 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	מדד	עורך מדד	פדיונות H1 2025 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)
ת"א 125	TASE	2,384	31,580	S&P 500 - NTR	S&P	-1,491	67,880
ת"א 90	TASE	1,463	15,986	אינדקס בנקים ישראל	indeX	-1,226	24,631
ת"א-35	TASE	612	8,674	RUSSELL 2000 - NTR	RUSSELL	-337	1,849
ת"א-ביטוח	TASE	591	2,741	Shiller Barclays CAPE® US Core Mid-Month Sector Net TR Index	BARCLAYS	-312	1,900
DAX - NTR	DAX	507	1,468	S&P Health Care Select Sector Index-NTR	S&P	-130	669

מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ובפדיונות H1 2025

מדדי אג"ח מובילים בגיוסים H1 2025				מדדי אג"ח מובילים בפדיונות H1 2025			
מדד	עורך מדד	גיוסים H1 2025 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	מדד	עורך מדד	פדיונות H1 2025 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)
תל גוב-שקלי 5-10	TASE	230	500	תל בונד תשואות צמודות	TASE	-411	2,211
תל בונד-שקלי A	TASE	149	628	S&P 500 Bond Mega 30 Investment Grade 3-5 Year - GTR	S&P	-160	1,599
תל גוב-שקלי +5	TASE	144	479	תל בונד - גלובל	TASE	-147	509
תל בונד-צמודות 1-3	TASE	139	2,322	תל בונד שקלי	TASE	-130	6,051
תל בונד שקלי- בנקים וביטוח	TASE	139	506	תל בונד 40 צמודות	TASE	-73	728



מדדי מניות חו"ל בבורסת ת"א

כבר לא חוף המבטחים של הציבור בישראל

קטגוריית מניות בחו"ל אשר הייתה בשנים האחרונות "המקלט" לכסף של אזרחי מדינת ישראל, סובלת בשנה האחרונה מפדיונות אם כי לא גבוהים, אולם המגמה ברורה והציבור הישראלי התחיל להסיט כספים למדדי מניות מקומיים על חשבון מדדים זרים.

סך נכסי הקטגוריה עומד על כ-130 מיליארד ש"ח נכון לתום המחצית, ואילו היקף הפדיונות בה עומד על כ-1.7 מיליארד ש"ח. רוב הפדיונות נרשמו במדד ה-S&P500 שפדה כ-1.4 מיליארד ש"ח.

מבט לתעשיית הקרנות האקטיבית

אי אפשר לסקר את תעשיית המדדים מבלי להתייחס למה שקורה בתעשייה האקטיבית.

לאור אטרקטיביות הענף, הריבית הגבוהה והמדדים הגבוהים אשר משמשים כמנן מס, נמשכו הגיוסים לקרנות הכספיות ועמדו על סך של כ-16 מיליארד ש"ח בשנה, וככל שהריבית תמשיך להיות גבוהה, כך יימשכו הגיוסים לענף. יפה לראות את ההתעוררות לקטגוריות השונות כמו מניות ואג"ח בישראל שזכו לגיוסים נאים, מה שלא ראינו זמן רב בתעשייה.

סיווג קרנות מסורתיות	סכום של שווי קרנות כולל H1 2025 (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות H1 2025 (מיליוני ₪)
קרן כספית	169,226	16,002
אג"ח בארץ - כללי	93,358	4,767
מניות בארץ	27,631	3,133
אג"ח בארץ - חברות והמרה	29,493	1,793
אג"ח בארץ - מדינה	16,748	1,160
ממונפות ואסטרטגיות	2,613	388
גמישות	5,751	222
אגד קרנות	1,658	159
נכסים דיגיטליים	15	14
לתושבי חוץ בלבד	19	0
מניות בחו"ל	10,867	-523
אג"ח בחו"ל	9,634	-1,234
סה"כ	**367,012**	**25,881**
סה"כ בנטרול כספיות	**197,786**	**9,879**

מדוע נסק מדד ת"א-ביטוח בשנה האחרונה?



יניב הירש

מנהל מדור שיווק מדדים

מדד ת"א-ביטוח מניות והמירים, הושק כבר ב- 1984 והינו אחד ממדדי המניות הוותיקים בבורסה. המדד הוותיק חווה כשלים מתודולוגיים שונים, כך שלא ניתן היה לעקוב אחר המדד באופן אפקטיבי ומדויק. כך למשל, מתודולוגיית המדד לא עוגנה במתודולוגיית המדדים המלאה, זאת לרבות כללי גריעה, הוספת ניירות ערך למדד וקיבוע הון המקובלים במדדים השונים. כמו כן, המדד הכיל המירים (אשר לא נכללים בשאר המדדים הרציפים). כתוצאה מכך, השקעות פאסיביות על המדד "נתקעו" על כ-265 מיליון ש"ח במשך שנים. קרן הסל היחידה על המדד הייתה דה פקטו חסומה לשיווק למשקיעים חדשים, כלומר המדד היה מועדון סגור במובן השלילי.

בשנת 2021 עבר המדד שדרוג ומיתוג מחדש במסגרתו הבורסה גרעה מהמדד ניירות ערך המירים, אופן חישוב המדד שונה ממדד סוף יום למדד רציף ומתודולוגיית המדד עודכנה בדומה למתודולוגיית מדדי המניות של הבורסה, ובכך נסללה הדרך להשקת מוצרים עוקבים חדשים אחר המדד המעודכן - ת"א-ביטוח.

בשנים האחרונות המדד הציג ביצועים מרשימים, כשמתחילת 2025 עשה תשואה של כ-76% ועד נכון לכתיבת שורות אלו, זאת לעומת תשואת של כ-25% מתחילת השנה במדד הייחוס, ת"א-125. עם הביצועים המרשימים, גם השקעות אחר המדד לא איחרו לבוא והכסף הפאסיבי העוקב אחר המדד צמח משמעותית ועומד כיום על כ-2.7 מיליארד ש"ח עם שש קרנות עוקבות אחר המדד ועוד היד נטויה. בנוסף, במניות המרכיבות את המדד, עלתה הסחירות באופן משמעותי, וניתן לראות זאת בטבלת התפלגות הסחירות שלהלן.

כמו כן, כדאי לציין את הגידול המשמעותי בשווי השוק של חברות הביטוח, כשבמועד עדכון המדדים האחרון, במאי 2025, התווספו שתי חברות ביטוח למדד ת"א-35, כך שהרכב המדד החדש כולל את ארבע חברות הביטוח הגדולות לצד חמשת הבנקים הגדולים הנכללים כבר כיום במדד הדגל של הבורסה.

שם	תמורה ממוצעת חודש	תמורה ממוצעת 3 חודשים	תמורה ממוצעת 6 חודשים	תמורה ממוצעת שנה
איידיאיי ביטוח	4,650,839	4,279,596	4,417,564	3,345,226
איילון	1,855,495	1,460,099	1,704,362	985,650
הראל השקעות	42,966,370	27,028,051	26,225,410	20,446,705
ווישור גלובלטק	699,487	334,429	307,559	287,203
כלל עסקי ביטוח	62,393,403	42,973,430	30,293,104	21,702,767
ליברה	1,673,106	1,571,622	1,548,775	1,218,945
מגדל ביטוח	43,855,748	22,426,750	19,270,796	12,614,554
מנורה מב החז	26,277,964	24,641,640	19,365,170	13,542,098
הפניקס	80,760,861	55,947,662	47,729,633	39,538,592

החדירה לתיקים הפאסיביים על מדד ת"א-ביטוח היא נמוכה, בעיקר בהשוואה לבנקים וזאת למרות הגידול המשמעותי ברווחים ובשווי של חברות הביטוח בשנתיים האחרונות. לדוגמא, שווי חמשת חברות הביטוח עומד על כ-83 מיליארד ש"ח ואילו שווי ההשקעות במדד ת"א-ביטוח עומד על כ-2.7 מיליארד ש"ח. לצורך השוואה, שווי חמשת הבנקים הגדולים עומד על כ- 300 מיליארד ש"ח ואילו שווי ההשקעות על מוצרים פאסיביים עומד על כ- 32 מיליארד ש"ח. קרי, אחוז החדירה לתיקים הפאסיביים של כ- 11% בבנקים לעומת אחוז חדירה זניח יחסית של פחות מ-3% בחברות הביטוח.

כאשר חושבים על חברת ביטוח לרוב עולה אסוציאציה של סוכן ביטוח המוכר פוליסות ביטוח רכב ודירה. אך לא כך הדבר כלל ועיקר, חברות הביטוח בישראל או המוסדיים הגדולים כפי שהם מכונים בשוק, הן חברות עם מגוון רחב מאוד של עסקים. החל מפוליסות ביטוח קלאסיות אשר מחירן התייקר מאוד בשנים האחרונות, ועד לניהול כספי עמיתים בקופות הגמל והפנסיה וניהול כספי הנוסטרו של המוסדיים העומד יחד בהערכות זהירות על מעל ל-3 טריליון ₪. לא זאת בלבד, שוק הון חיובי מאוד בשנים האחרונות, תמך ברווחי חברות הביטוח דרך רווחי נוסטרו גדולים ושווי תיקי עמיתים הנמצא בעלייה מתמדת וכך גם הרווח מדמי ניהול קופות העמיתים. לאחרונה חברות הביטוח אף נמצאות במאמץ להיכנס לתחום כרטיסי אשראי ואף החלו להיכנס לתחום מתן אשראי צרכני ומשכנתאות בדומה לבנקים המסורתיים.

בשנים האחרונות הופצו היקפים לא מבוטלים של מניות חברות הביטוח על ידי המוסדיים ובוצעו החלפות ידיים חזקות. כך למשל, בית ההשקעות "אלטשולר שחם" רכש נתח ממניות חברת מגדל מבעל השליטה שלמה אליהו תמורת סכום של כ-164 מיליון ש"ח. גם בחברת הפניקס בוצעה עסקה משמעותית להחלפת ידיים וכתוצאה מכך הפכה הפניקס לחברה ללא גרעין שליטה. הדבר ממצב את חברות הביטוח כנכס אטרקטיבי מאוד, אך מאידך גם לנכס תנודתי יותר.

במשך שנים משקיעים רבים הדירו את רגליהם מהשקעה בעסקי הביטוח, שכן מדובר בתחום שהוא יחסית מסובך להבנה, אשר רק מטיבי לכת ובודדים בשוק כתבו עליו אנליזה ו/או הבינו לעומק. לאחרונה, התקן החשבונאי שונה ל- IFRS17, דבר המקל ומפשט את הדו"חות הכספיים של חברות הביטוח ולמעשה מנגיש ומאפשר לבצע השוואה לדו"חות כספיים של חברות דומות, כמו הבנקים לדוגמא.

חברות הביטוח חוות עדנה בשנים האחרונות אך עדיין קיימים חסמים רגולטורים משמעותיים להשקעה בחברות ביטוח. כפי שציינו, הרגולטור קובע כי ניתן להחזיק עד 5% מניות ביטוח ללא קבלת היתר שליטה, וכיום קיים מספר לא מבוטל של גופים מוסדיים שהגיעו למגבלת האחזקה בגופי הביטוח ואינם יכולים לרכוש יותר מניות ביטוח. הדבר הופך מורכב עוד יותר כאשר גוף מוסדי המחזיק במניות ביטוח עבור העמיתים שלו ולכן באופן טבעי מגיע למגבלה במהירות.

המוסדיים הגדולים חווים פריחה משמעותית בשנים האחרונות והופכים לגופים דומיננטיים ובעלי השפעה בשוק ההון המקומי בדומה לבנקים הגדולים. למרות חסמים כאלו ואחרים התחום צפוי להמשיך ולהתפתח, קל וחומר אם אותם חסמים רגולטוריים יוסרו. **לא בלתי נמנע כי לאור חדירת החסר של מניות הביטוח לתיקים והפוטנציאל הגלום במניות הביטוח עם הזמן ולצד חינוך שוק נכון, הציבור יוסיף שורה לחשבונו בדמות מדד הביטוח המקנה חשיפה ישירה לתחום משמעותי זה.**

אין באמור משום שיווק/ייעוץ או כהמלצה או הצעה או הזמנה לייעוץ/שיווק השקעות או כדי להוות תחליף לייעוץ השקעות בידי יועץ השקעות בעל רישיון עפ"י דין ו/או ייעוץ מס ו/או תחליף לייעוץ מס, המותאם לצרכים האישיים של הלקוח/ה - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. אין לראות באמור, כהמלצה או תחליף לשיקול דעת עצמאי. אין באמור כדי להוות התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח. האמור מבוסס על מידע פומבי גלוי לציבור ועשוי להתבסס על נתונים שפותחו על ידי אנליסטים עובדי מור בית השקעות ומקורות אחרים הנחשבים מהימנים, לרבות הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר שיתבררו כחסרים, כבלתי מדויקים או כבלתי מעודכנים. עשוי להיות לחברה ו/או נושאי המשרה שלה ו/או מנהליה ו/או עובדיה ו/או מי מטעמה עניין אישי באמור בכתבה. בלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, המידע המוצג בסרטון, הוא חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של ההיבטים הכרוכים בני"ע ו/או בנכסים הפיננסים המוזכרים בו. קבוצת מור בית השקעות לא תהיה אחראית לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, לצד כלשהו, כתוצאה מהסתמכות על האמור והעושה שימוש במידע האמור עושה זאת על דעתו ואחריותו בלבד.

חידושים בעולמות המסחר

מערכת בלוק

הבורסה השיקה בשנת 2024 את מערכת ה-Block Trade Facility (להלן: BTF), שבבסיסה פקודות BLOCK. המערכת מאפשרת ביצוע עסקאות גדולות ומתואמות בבורסה, באופן כזה שעסקה לא תשפיע על מחיר המניה בבורסה (Price impact) והמידע לא ידלוף לצדדים נוספים שיכולים להתערב בביצועה.

מהי עסקת Block?

- עסקת בלוק הינה עסקה שפרטיה מתואמים מראש בין שני צדדים. פרטי העסקה כוללים: מספר נייר-ערך, כמות, מחיר, קוד מזהה.
- לאחר תיאום פרטי העסקה, שני הצדדים שולחים פקודת בלוק לבורסה.
- הפקודות אינן גלויות ליתר הפעילים (Hidden).
- פקודות בלוק שפרטיהן זהות, נקשרות ויוצרות עסקת בלוק.
- פקודות בלוק מיועדות לפעילים גדולים, לדוגמא עבור מניות הכלולות במדד ת"א-35, הגודל המזערי של פקודת בלוק עומד על כ-2 מיליון ש"ח.
- עסקת בלוק משפיעה על המחזור הכספי של נייר הערך, אך אינה משפיעה על המחיר האחרון שלו.
- העסקה תפורסם במערכות המידע של הבורסה מיד עם הקשרה ובכך תגביר את השקיפות והנגישות בשוק ההון
- פקודות בלוק ניתן לשלוח רק במהלך המסחר הרציף.

שלב מסחר חדש - שלב Trading at Last (TAL)

הבורסה תשיק ב-10 באוגוסט שלב מסחר חדש בשם Trading at Last (TAL), שיאפשר לבצע עסקאות בשער הקובע של נייר הערך, לאחר שלב מסחר הנעילה.

הזדמנות אחרונה ביום: מסחר מדויק לפי השער הקובע

שלב ה-TAL יופעל מיד לאחר סיום שלב מסחר הנעילה ויארך כ-5 עד 6 דקות. בשלב זה ניתן יהיה להעביר פקודות לביצוע ללא מחיר, על בסיס השער הקובע שנקבע בתום יום המסחר ובכך להבטיח ביצוע מדויק ומותאם לצרכי הלקוח.

המהלך נועד לתת מענה לצרכים שעלו מהשטח, בראשם מוסדות וגופים מנהלי נכסים, קרנות נאמנות ומשקיעים זרים, תוך השוואת תנאי המסחר בישראל לאלה המקובלים בבורסות מובילות בעולם.

איך זה יתבצע?

- משך שלב ה-TAL: 5-6 דקות, מיד לאחר שלב מסחר הנעילה
- הביצוע לפי השער הקובע שנקבע לנייר.
- סוגי הפקודות בשלב ה-TAL: פקודת TAL ופקודת Ice TAL (אייסברג), לשמירה על דיסקרטיות.

תמיכה גם בפעילות בלוק (עסקאות גדולות): במהלך שלב ה-TAL ניתן יהיה להעביר גם פקודות בלוק דבר שיאפשר לבצע הפצת מניות במהלך המסחר ולא כעסקה מחוץ לבורסה.

רפורמת עשיית השוק החדשה של הבורסה יצאה לדרך

הגברת הנזילות והסחירות הינה חלק מהתוכנית האסטרטגית של הבורסה לאספקת שירותי נזילות איכותיים לכלל ניירות הערך הנסחרים. 4.5.2025 יצאה לדרך תוכנית עשיית השוק החדשה.

מה שונה בתוכנית החדשה לעומת התוכנית הקודמת?

תחרות, תחרות, תחרות

עיקרי השינויים ברפורמה:

- **הגדלת מספר הגופים שפועלים כעושי שוק** בתוכנית (בזכות תיקון כללי הבורסה שנעשה בשנת 2022, כך שעושה שוק (במניות ובאג"ח) לא נדרש עוד להיות חבר בורסה או חברה בת של חבר בורסה);
- **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, כך הסיכוי לזכות בהקצאה של נייר הערך גבוה יותר;
- **דירוג עושי השוק** - אחת לחודש, הבורסה תדרג את עושי השוק על פי קריטריונים, כגון השתתפות בעסקאות, מתן נזילות (MAKER) לעומת לקיחת נזילות (TAKER), זמן ציטוט במהלך היום ועוד. שמות עושי השוק המצטיינים מתפרסמים באתר הבורסה כל חודש.

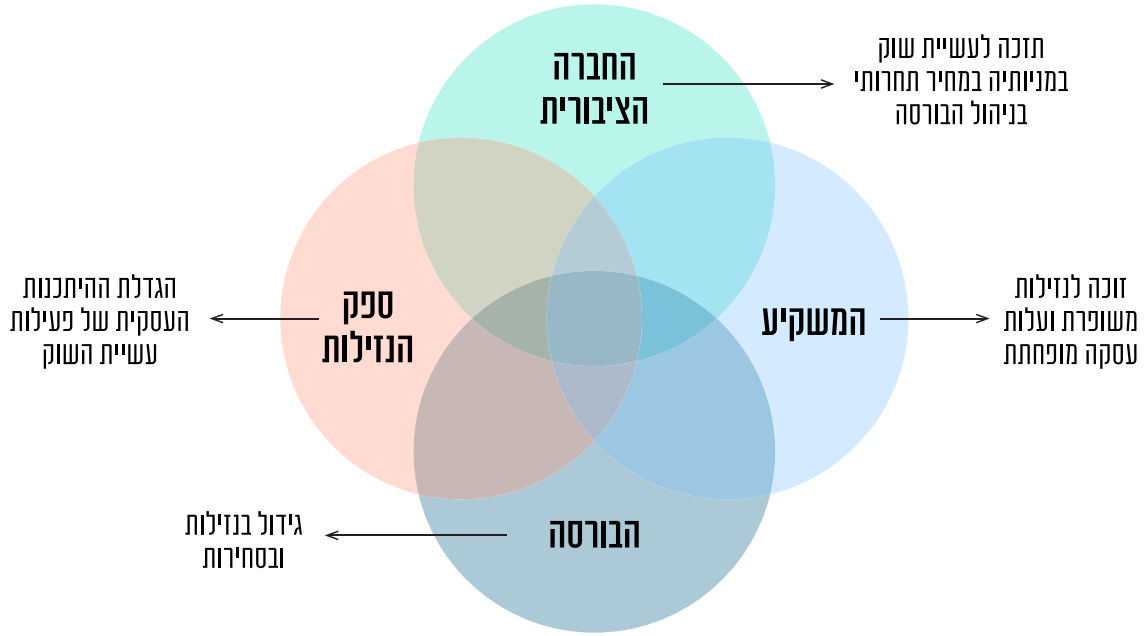
נכון לסוף יולי 2025 הצטרפו לתוכנית מעל 300 חברות.

צד נוסף בפיתוח והגברת הנזילות – השקת תוכנית עשיית שוק ייעודית המותאמת אישית (Tailor Made) לחברות הציבוריות, בדומה למודלים הנהוגים בבורסות המובילות בעולם. במסגרת התוכנית הבורסה מציעה לחברות הנסחרות תוכנית עשיית שוק ייחודית המותאמת לצרכים הספציפיים של כל חברה שתבחר להצטרף לתוכנית. בנק הפועלים - המניה הראשונה שהצטרפה לתוכנית ה-TAILOR MADE. שני עושי השוק שנבחרו לבצע את עשיית השוק מחוייבים לצטט באופן רציף מידי יום בספר הפקודות של מניית הבנק: פקודות קניה ומכירה בהיקף מינימלי של 350 אלף ש"ח ובמרווח שלא יעלה על 0.25%.

הבורסה מנטרת את הביצועים של עושי השוק ומשקפת מידע חיוני לחברות ולעושי השוק.

החברות מקבלות חבילת מידע יומית וגם חודשית: מחזורים השוואתיים לתקופות שונות, פירוט מחזור לפי סוג משקיע, שווי שוק, התפתחות המניה מול מדד רלוונטי וכמובן נתוני מרווח בין פקודות מכירה לקניה וכמות שעושה השוק מצטט בפועל במסחר.

עושי השוק מקבלים כלי בקרה שמדווח בזמן אמת על עמידתם בחובות הציטוט ועוד.





סחירות ונזילות בקרנות הסל וקרנות החוץ - סיכום מחצית ראשונה 2025

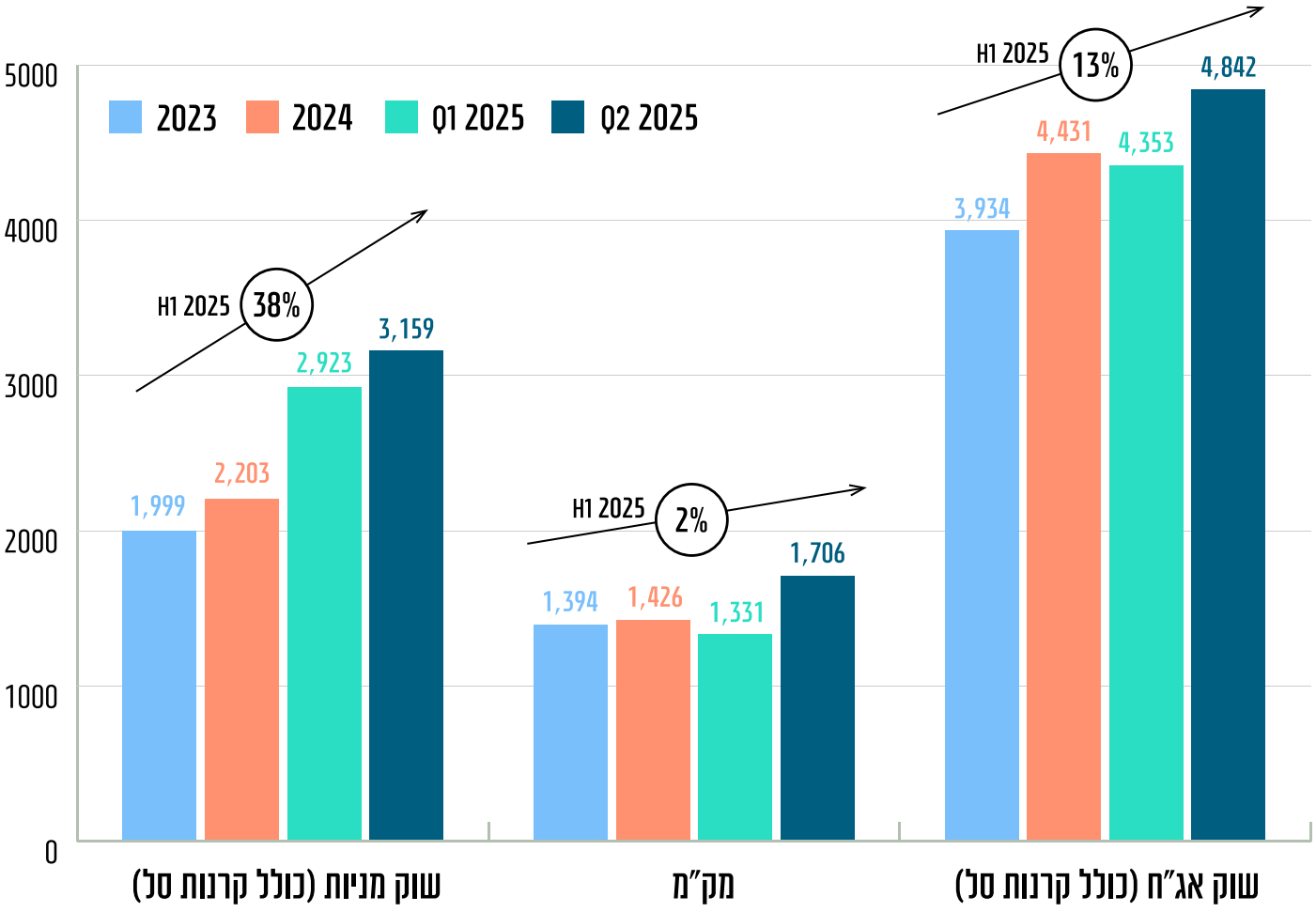
מחזורי המסחר

המחצית הראשונה של 2025 הסתיימה בצל סיום המלחמה מול איראן. האירוע ההיסטורי לווה בתגובה עוצמתית של השווקים הן בעליות שערים והן במחזורי המסחר ששברו את השיאים ההיסטוריים.

מחזורי המסחר[1] בשוק המניות הגיעו לשיא כל הזמנים – כ-3.2 מיליארד ש"ח, עליה של כ-38% בהשוואה למחזור יומי ממוצע של כ-2.2 מיליארד ש"ח בשנת 2024.

בשוק האג"ח המחזור היומי הממוצע רשם עליה של כ-13% והגיע לכ-4.8 מיליארד ש"ח כאשר מרבית העלייה שייכת לגידול באיגרות החוב הממשלתיות הצמודות.

מחזור יומי בבורסה ומחוץ לבורסה, מיליוני ש"ח



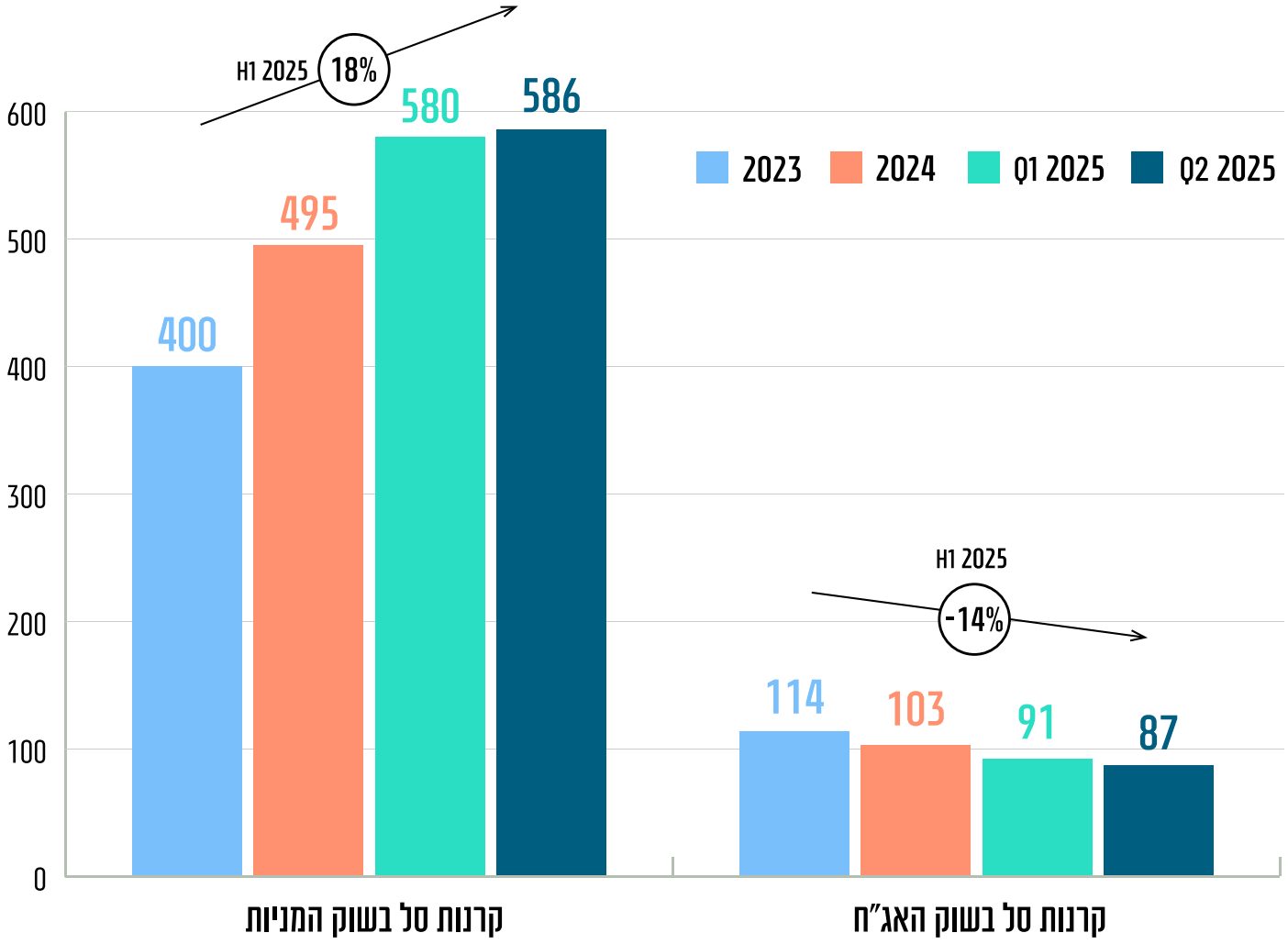
[1] מחזור המסחר בבורסה ומחוץ לבורסה

קרנות הסל והחוץ – מחזורי המסחר

היקפי המסחר בקרנות **המנייתיות** עלו אך לא בקצב ושיעור של שוק המניות. העלייה העיקרית נרשמה כבר ברבעון הראשון, כ-17%, המחזור היומי הממוצע הגיע לכ-580 מיליון ש"ח ביום, ברבעון השני נרשמה עליה מינורית בלבד ובעיקר נשמרה יציבות.

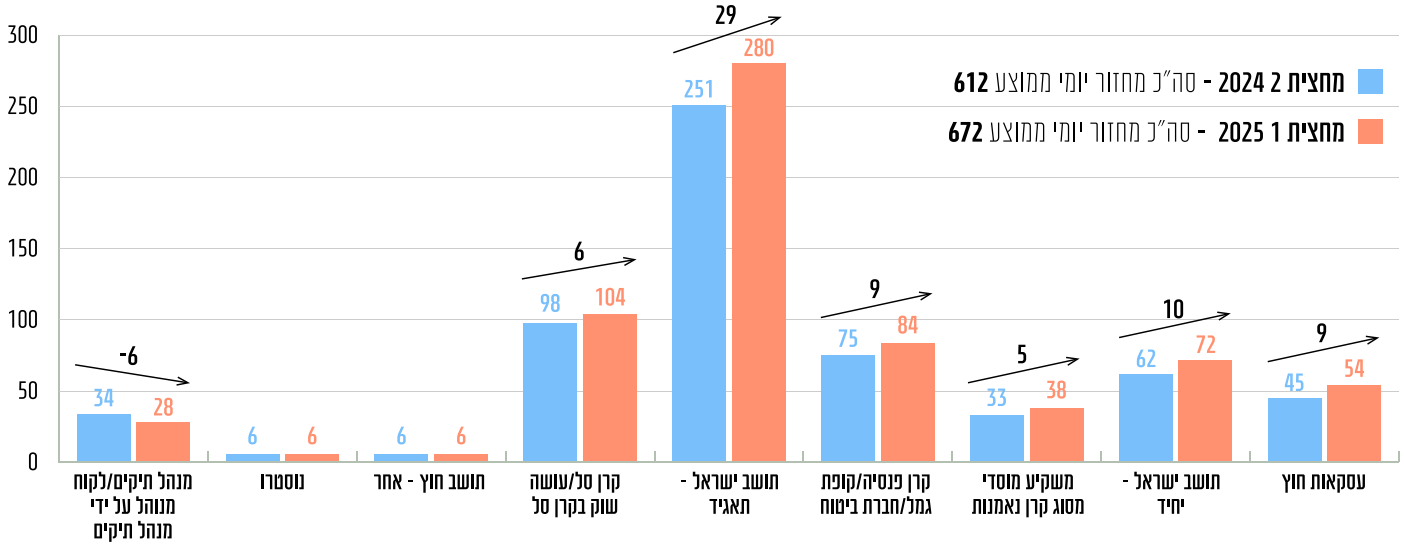
קרנות הסל והחוץ על **מדדי אג"ח** המשיכו לאבד מנפח המסחר היומי ורשמו ירידה של כ-14% בסוף המחצית הראשונה של 2025.

מחזור המסחר היומי, מיליוני ש"ח



סוגי לקוחות של קרנות הסל

סוגי לקוחות בשוק קרנות הסל - מחזור יומי ממוצע (מיליוני ש"ח)

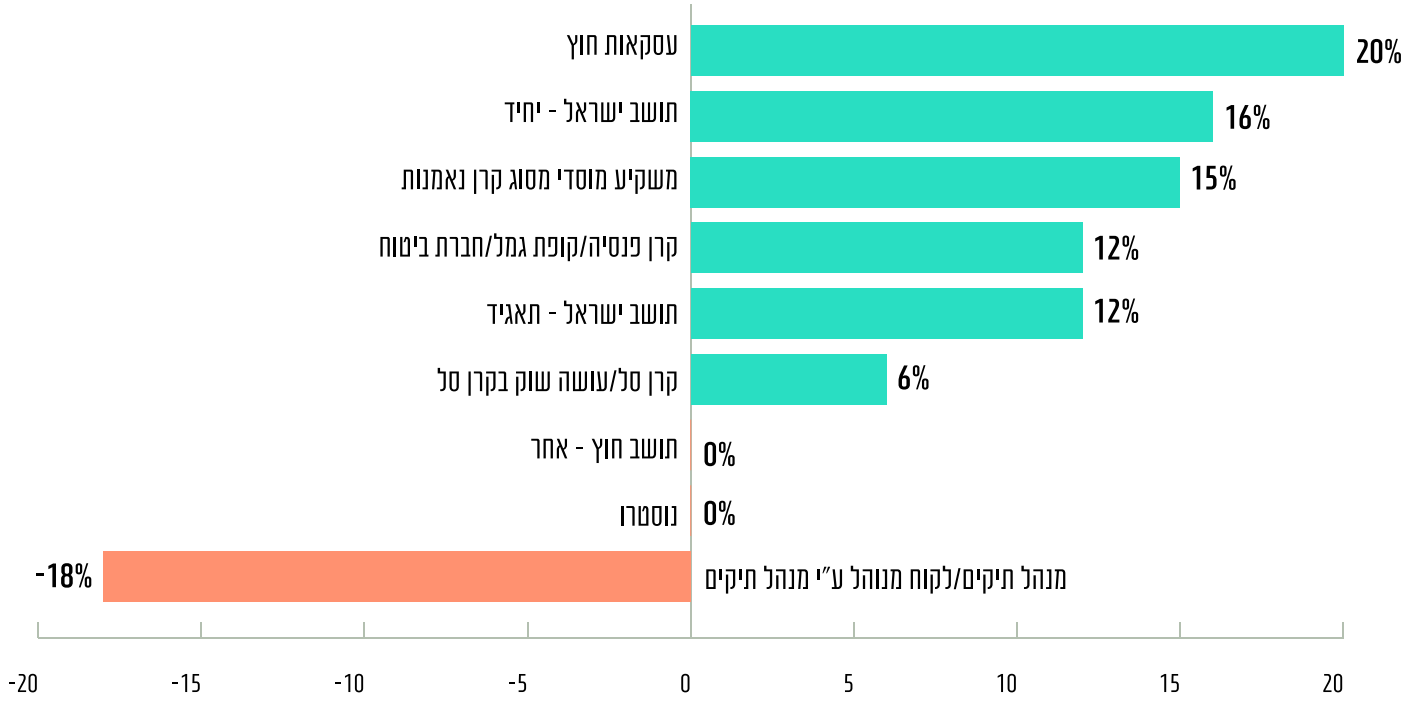


אודות הנזילות הגבוהה, פיזור הלקוחות של קרנות הסל מושפע באופן ישיר ממגמות בשוק. השינויים בהיקפי ההשקעה הם מהירים ומגיבים במיידי לתאבון הסיכון של המשקיע.

במחצית הראשונה של 2025 מחזורי המסחר בקרנות הסל והחוץ גדלו בכ-10%, יותר ממחצית הגידול נטו - אודות משקיע ישראלי (יחיד ותאגיד).

שיעורי שינוי במחזור יומי בקרנות סל וחוץ, לפי סוג לקוחות

מחצית ראשונה 2025 לעומת מחצית שניה 2024

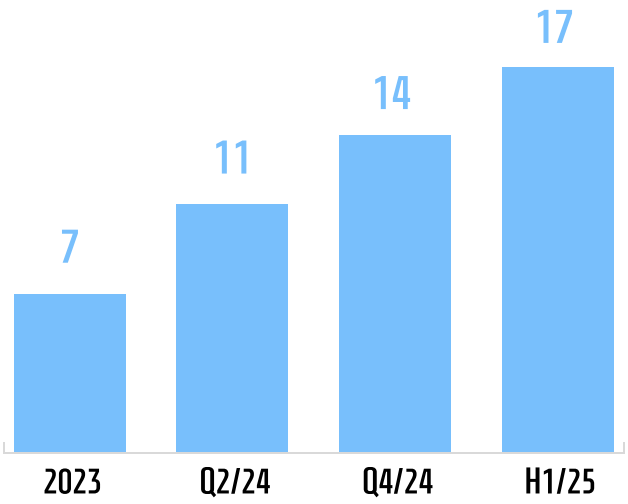


מבחינת שיעור השינוי **הגדול** ביותר בהיקף ההשתתפות במסחר - כ-20% הינו בעסקאות מחוץ לבורסה ו-כ-16% אצל משקיע ישראלי יחיד.

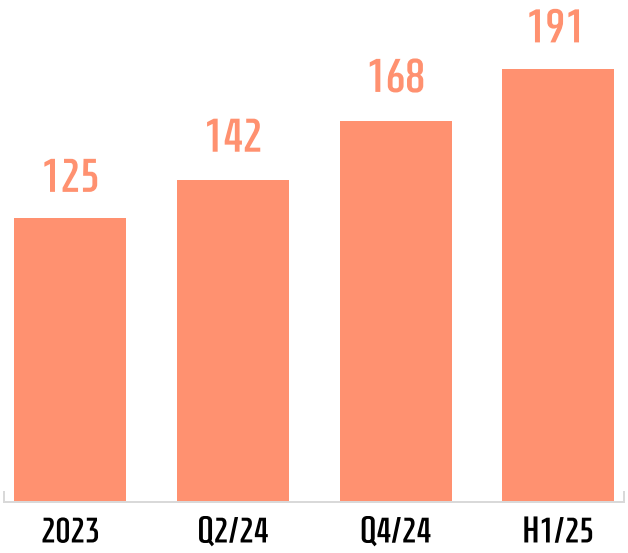
קרנות הסל וקרנות החוץ - שווי שוק

נכון לסוף יוני 2025, שווי שוק של כל קרנות הסל הסתכם בכ-191 מיליארד ש"ח, עליה של כ-13% לעומת סוף 2024.
שווי שוק של בקרנות החוץ הוסיף כ-3 מיליארד ש"ח, עליה כ-22%, והגיע בסוף יוני 2025 לכ-17 מיליארד ש"ח.

קרנות חוץ - שווי שוק, מיליארדי ש"ח



קרנות סל - שווי שוק, מיליארדי ש"ח







נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ובקשה

מוקד קשרי היועצים והמוסדיים:

Trading4u@tase.co.il | 076-816-03-56

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE

הנתונים בעיבוד מחלקת מסחר, נגזרים ומדדים - ניר קסטרו כפרי ואנה קאנד.

עיצוב גרפי: סטודיו yuvaldesign.com

האמור במגזין זה מוגש כשירות לציבור והוא מיועד לשימוש אישי ולהעשרה כללית בלבד. אין לעשות במגזין ובמידע הנכלל בו שימוש אחר כלשהו, לרבות מכירת המידע הנכלל בו או הפצתו, בין בתמורה ובין שלא בתמורה. המגזין כולל מידע שנאסף על ידי הבורסה ממקורות שונים, עובד ונערך על ידה ועל פי שיקול דעתה (להלן - "המידע"). אין לראות במגזין או במידע או בכל חלק ממנו משום מצג או התחייבות של הבורסה או משום עצה, הדרכה, ייעוץ, חוות דעת או המלצה לנהוג בדרך זו או אחרת, לרבות בכל הקשור לקבלת החלטות בתחום ההשקעה והוא אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי המתבסס על צרכיו ונתוניו של כל אדם. הבורסה, עובדיה וכל מי שפועל בשמה או מטעמה אינם מתחייבים לשלמותו של המידע, לנכונותו, לעדכניותו או להתאמתו לצורך מסויים והם אינם אחראים לכל ליקוי, טעות, שגיאה, השמטה או אי דיוק שנפלו במידע מכל סיבה שהיא. המסקנות והדעות המובאות במגזין הן בבחינת הבעת דעה בלבד והן אינן מחייבות את הבורסה או את מי שפועל בשמה ומטעמה.

כל הזכויות שמורות לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. הנתונים לגבי השוק המקומי נלקחו ממערכות הבורסה ונכונים ל- 31 ביולי 2025.