



דוחות ביניים לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות ביניים לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025

תוכן העניינים

חלק א'	תיאור עסקי החברה
חלק ב'	דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה ליום 30 בספטמבר 2025
חלק ג'	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025
חלק ד'	דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי





חלק א'

עדכון תיאור עסקי החברה



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

THE TEL-AVIV STOCK EXCHANGE LIMITED

דוח ביניים לתקופה שהסתיימה

ביום 30 בספטמבר 2025

עדכון תיאור עסקי החברה

חלק א'

עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "החברה" או "הבורסה")

בהתאם לתקנה 39א. לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, יובאו להלן פרטים בדבר שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה בכל עניין שיש לתארו בפרק תיאור עסקי החברה, אשר נכלל בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 כפי שפורסם ביום 4.3.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-014568, להלן: "הדוח התקופתי 2024"), שחלו מיום פרסום הדוח התקופתי 2024 ועד ליום פרסום דוח ביניים זה (כאשר למעט אם נאמר אחרת, הנתונים הכמותיים הכלולים בחלק זה, מתייחסים לתקופת הדוחות הכספיים, קרי, עד ליום 30.9.2025).

מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח ביניים זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי. יחד עם זאת, בחלק מהמקרים, לשם שלמות התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מהנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מידע מהותי בהכרח. העדכון נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי הדוח התקופתי 2024.

בדוח ביניים זה תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי 2024, אלא אם כן צוין אחרת.

בכל מקרה של סתירה בין האמור בחלק א' לדוח ביניים זה לבין האמור בפרק תיאור עסקי החברה בדוח התקופתי 2024, יגבר האמור בדוח ביניים זה.

1. עדכון לחלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. עדכון סעיף 1.3 - השקעות בהון החברה ומניותיה

1.1.1. ביום 30.6.2025 הודיעה נובו נורדיסק, חברה זרה הרשומה בדנמרק, על כך שחדלה להיות בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים ראו הדוח המידי שפרסמה החברה ביום 30.6.2025 (מספר אסמכתא 2025-01-047069). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

1.1.2. ביום 2.7.2025 הודיעה קרן מניקיי, חברה זרה הרשומה בארה"ב ובעלת עניין בחברה ("קרן מניקיי"), על קיטון משמעותי באחזקותיה במניות החברה. לפרטים נוספים ראו הדוח המידי שפרסמה החברה ביום 2.7.2025 (מספר אסמכתא 2025-01-048125). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

1.1.3. ביום 20.9.2025 הודיעה קרן מניקיי על כך שחדלה להיות בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים ראו הדוח המידי שפרסמה החברה ביום 20.9.2025 (מספר אסמכתא 2025-01-070833). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

1.2. עדכון לסעיף 1.4.1 - דיבידנדים

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, ביום 20.3.2025 שולם על ידי החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בסך של 0.5556392 ש"ח למניה, ובסה"כ כ-50,697,000 ש"ח. לפרטים

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

נוספים ראו הדוח המידי המתקן שפרסמה החברה ביום 5.3.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-014700). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

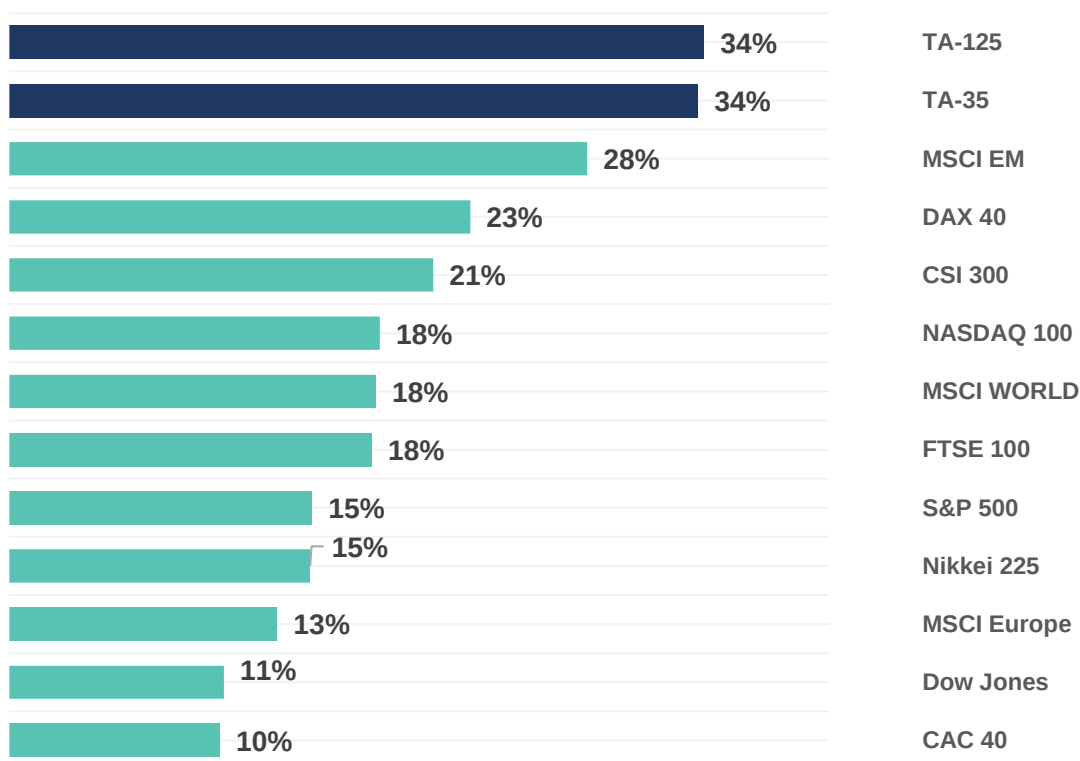
2. עדכון לחלק שני - מידע אחר

2.1 עדכון לסעיף 1.6.1 - שוק ההון בישראל

2.1.1 סקירת שוק

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, נרשמה מגמה חיובית בבורסה בתל אביב, שהמשיכה את מגמת ההתאוששות שנצפתה מחודש אוגוסט 2024. למרות הסביבה הביטחונית המורכבת, שכללה את התמשכות הלחימה מול חמאס ואת המערכה מול איראן, בלט שוק ההון המקומי בביצועי יתר לעומת שווקים מרכזיים בעולם. בסוף המחצית הראשונה של שנת 2025, המלחמה מול איראן תרמה להתגברות הסנטימנט החיובי בשוק, על רקע ההערכה כי פגיעה בפרויקט הגרעין של איראן תביא לירידה בסיכון האזורי, תאיץ את סיום הלחימה בעזה ואף תפתח פתח להסדרה אזורית רחבה יותר. בסיכום תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, מדדי ת"א 35 ות"א 90 טיפסו לשיאים היסטוריים חדשים והובילו את טבלת התשואות בקרב הבורסות המרכזיות בעולם.

מדדי מניות בת"א ובעולם, 1-9/2025 (במטבע מקומי)¹



¹ המדדים המוצגים הינם מדדי ברוטו (Total Return) המשקללים את השקעת הדיבידנדים בחזרה במדד.

להלן מפורטים נתונים מאקרו כלכליים שפורסמו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025:

- **התייצבות בגירעון הממשלתי:** על-פי דוח ביצוע התקציב שפרסם אגף החשב הכללי במשרד האוצר, שיעור הגירעון המצטבר ב-12 החודשים שהסתיימו בחודש ספטמבר 2025 עמד על כ-4.7% מהתוצר, בדומה לחודש הקודם. מתחילת השנה נרשם גירעון מצטבר בהיקף של כ-56.2 מיליארדי ש"ח, קיטון לעומת גירעון מצטבר בהיקף של כ-93.2 מיליארדי ש"ח שנרשם בתקופה המקבילה אשתקד. ב-12 החודשים האחרונים נרשם גירעון מצטבר בהיקף של כ-98.6 מיליארדי ש"ח. הקיטון בגירעון נובע מגידול בשיעור של כ-15.9% בהכנסות המדינה מתחילת השנה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד שהסתכמו בכ-414.1 מיליארדי ש"ח, תוך גידול בשיעור נמוך יותר של כ-4.4% בהוצאות הממשלה מתחילת השנה, שעמדו על כ-470.2 מיליארדי ש"ח.
- **שיעור האינפלציה:** התכנס לאחרונה לתוך יעד בנק ישראל. על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדד המחירים לצרכן בחודש ספטמבר 2025, ירד בשיעור של כ-0.6%, וב-12 החודשים האחרונים מדד המחירים לצרכן עלה בשיעור של כ-2.5%, זאת בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-3.2% בשנת 2024.
- **שוק עבודה הדוק:** על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בחודש ספטמבר 2025 נרשמה יציבות במספר המשרות הפנויות שעמדו על 146,489 לעומת 145,098 בחודש אוגוסט 2025. שיעור המשרות הפנויות עמד על כ-4.5% בחודש ספטמבר 2025, בדומה לחודש אוגוסט 2025. אחוז שיעור הבלתי מועסקים מכוח העבודה נותר נמוך ועמד על כ-3% בחודש ספטמבר 2025.
- **צמיחת התמ"ג:** על-פי נתוני אומדן שלישי של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, התמ"ג התכווץ ברבעון השני של שנת 2025, בשיעור שנתי של כ-3.9%.
- **קיטון במספר הדירות שנמכרו:** בשלושת החודשים מאי-יולי 2025 נמכרו כ-21,640 דירות, ירידה של כ-6.0% בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים (פברואר-אפריל 2025), וירידה בשיעור של כ-19.6% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (מאי-יולי 2024). הירידה ממשיכה להיות חדה יותר בדירות החדשות שנמכרו (-15.4%) לעומת שלוש החודשים הקודמים, ובדירות יד שנייה נצפתה ירידה מזערית (-0.1%).
- **גידול בצריכה הפרטית:** מנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה עולה כי כמות הרכישות (נתון מנוכה עונתיות) בכרטיסי אשראי על-ידי צרכנים פרטיים בחודשים יולי-ספטמבר 2025 צמחה בשיעור של כ-11.5%, כאשר במגזר מוצרים ושירותים אחרים (הכולל דלק, חשמל וגז, מחשבים ותוכנה, שירותי רפואה וכו') הייתה צמיחה בשיעור של כ-16.7%, ברכישות מזון ומשקאות הייתה צמיחה בשיעור של כ-6.6%, ובמגזר שירותי תעשייה (הכולל הלבשה והנעלה, מוצרי חשמל, רהיטים וכו') הייתה צמיחה בשיעור של כ-13.2%. נתוני המגמה הינם בחישוב שנתי (במחירים קבועים).

- **שיעור הריבית במשק:** הוועדה המוניתרית של בנק ישראל החליטה בישיבתה מיום 29.9.25, להותיר את הריבית במשק ללא שינוי ברמה של 4.5%, ונימקה זאת נוכח סביבת אינפלציה שנותרה בתחום היעד, אך טרם התבססה בו; רצון לשמור על יציבות פיננסית; וכוונה לבחון את ההשפעות הגיאופוליטיות המדיניות על המשק טרם נקיטת צעדים נוספים. נציין, כי לאור הסכם הפסקת האש והפחתות ריבית שבוצעו בארה"ב, התגברו הציפיות במשק כי בנק ישראל יפחית את הריבית בהחלטתו הבאה, הקבועה ליום 24.11.25. כמו כן, חטיבת המחקר בבנק ישראל פרסמה עדכון לתחזית המקרו כלכלית, על פיה, התוצר צפוי לצמוח בשנת 2025 בשיעור של כ-2.5% ובשנת 2026 בשיעור של כ-4.7%; שיעור האינפלציה צפוי לעמוד על 3% במהלך שנת 2025, ובמהלך שנת 2026 על 2.2%, ושיעור הריבית צפוי לרדת בהדרגתיות ולעמוד ברבעון השלישי של 2026 על 3.75%.
- **דירוג האשראי נותר יציב:** שלוש סוכנויות דירוג האשראי הבינלאומיות, מודי'ס, פיץ' ו-S&P פרסמו בחודש ינואר 2025 סקירות על מדינת ישראל. מודי'ס ציינה, כי יישום הסכם הפסקת האש יצמצם את הסיכונים המידיים לכלכלה המקומית. פיץ' ציינה, כי הפחתה משמעותית בעצימות הלחימה עשויה להגדיל את הסיכויים שהביצועים הכלכליים והפיסקליים בשנת 2025 יהיו טובים מהציפיות הקודמות, ו-S&P ציינה, כי הפסקת האש בין ישראל וחמאס עשויה להקל על היציבות האזורית ולתמוך בכלכלה, אך בשל מורכבותה והמתח הפוליטי, קיים סיכון גבוה להצלחת יישומה. במהלך חודש מרץ 2025, מודי'ס ופיץ' הותירו את דירוג האשראי של מדינת ישראל ללא שינוי על Baa1, עם תחזית שלילית, ועל A, עם תחזית שלילית, בהתאמה, לאור התמשכות הלחימה מול חמאס ומול איראן ושלוחותיה. בחודש מאי 2025, גם חברת S&P אישרה את דירוג האשראי של ישראל, והותירה את התחזית השלילית. ביום 8.7.2025, פרסמה מודי'ס עדכון דירוג, במסגרתו הותירה את דירוג האשראי של מדינת ישראל ללא שינוי על Baa1, עם תחזית שלילית, אך עם זאת ציינה כי ישראל הפגינה חוסן כלכלי מרשים למרות המצב הביטחוני המורכב. לאחר תאריך הדיווח, ביום 17.10.2025, פרסמה מודי'ס עדכון דירוג, במסגרתו הותירה את דירוג האשראי של מדינת ישראל ללא שינוי על Baa1, עם תחזית שלילית, וביום 7.11.2025, פרסמה S&P עדכון דירוג, במסגרתו הותירה את דירוג האשראי של מדינת ישראל ללא שינוי על A, אך העלתה את תחזית הדירוג מ-"שלילית" ל-"יציבה", לאור הסכם הפסקת האש ובזכות עמידתה וחוסנה של הכלכלה הישראלית.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

2.1.2. להלן יובאו פרטים בקשר עם מהירות מחזור המסחר בישראל⁽¹⁾ בתקופת הדוח:

מהירות מחזור המסחר

שנת 2024	אחוז שינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
40.7%	23%	39.1%	48.0%	17%	40.0%	46.8%	מניות והמירים
54.4%	2%	49.4%	50.4%	(8%)	54.7%	50.2%	איגרות חוב תאגידיות ⁽²⁾
131.1%	(30%)	125.6%	88.5%	(24%)	134.0%	102.2%	איגרות חוב ממשלתיות – שקליות ⁽³⁾
66.5%	12%	60.2%	67.1%	13%	66.7%	75.4%	איגרות חוב ממשלתיות – אחר ⁽⁴⁾
130.2%	27%	107.5%	136.9%	15%	130.3%	150.3%	מק"מ

(1) מהירות המחזור אינה כוללת עסקאות מחוץ לבורסה.

(2) מהירות המחזור אינה כוללת את נתוני איגרות חוב תאגידיות הנסחרות במערכת TASE-UP.

(3) כולל איגרות חוב ממשלתיות שקליות בריבית קבועה "שחר" ואיגרות חוב ממשלתיות קצרות.

(4) כולל איגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד, איגרות חוב שקליות בריבית משתנה – "גילון" ואיגרות חוב ממשלתיות גלובליות (צמודות מט"ח).

עוד יצוין, כי על פי נתוני החברה, ברבעון השלישי של שנת 2025 נרשמה עלייה בחלקם של מחוללי ציטוטים, לרבות עושי שוק, במסחר בבורסה במניות לעומת שנת 2024, וחלה ירידה בחלקם של מחוללי ציטוטים, לרבות עושי שוק, במסחר באיגרות חוב, לעומת שנת 2024.

3. עדכון לחלק שלישי - תיאור עסקי החברה

3.1. עדכון לסעיף 1.7.3.1 – פעילות מסלקת הבורסה

מאז שנת 2006 מתפעלת המסלקה עבור משרד האוצר את מאגר ההשאלות לאגרות חוב ממשלתיות בהתאם להסכם שנחתם בין הצדדים (להלן – "ההסכם").

במסגרת תיקון להסכם מחודש מאי 2021 (1) הוארך תוקפו של הסכם מאגר ההשאלות עד ליום 31.12.2025 (ללא אפשרות ביטול עד למועד זה) וכן נקבע כי לאחר מועד זה, יתחדש ההסכם באופן אוטומטי לתקופות נוספות של שנה כל אחת, אלא אם מי הצדדים ימסור הודעת ביטול מראש בת 12 חודשים לצד השני. יצוין כי נכון למועד זה לא נתקבלה הודעת ביטול מראש ממשרד האוצר ומשכך ההסכם מוארך לשנה נוספת; (2) נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2021, וכל עוד ההסכם בתוקף, ישלם משרד האוצר בגין רישום למסחר בבורסה של אגרות חוב ממשלתיות שהונפקו במסגרת מאגר ההשאלות ושלא במסגרת מאגר ההשאלות תשלום רבעוני קבוע, ללא תלות בסך ההשאלות שירשמו במסגרת מאגר ההשאלות באותו רבעון וכן ללא תלות בסך אגרות החוב המונפקות שלא במסגרת המאגר באותו רבעון. למשרד האוצר הוקנתה אופציה להודיע עד ליום 31.12.2025, על ביטול

התשלום הרבעוני, בגין אגרות החוב הממשלתיות המונפקות שלא במסגרת מאגר ההשאלות, ובמקרה כזה יחוייב בדמי רישום כקבוע בהנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה. נכון למועד זה, התשלום השנתי בהתאם להוראות ההסכם עומד על סך של כ- 6.7 מיליון ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן (לפי המדד הידוע לחודש דצמבר 2020).

3.2. עדכון לסעיף 1.7.5 – יוזמות חקיקה לעידוד הפעילות בשוק ההון

3.2.1. מעבר למסחר בימים שני עד שישי (עדכון לסעיף 1.7.5.3) – ביום 26.3.2025 פורסמה

טיוטה להערו הציבור הכוללת את השינויים המוצעים בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו, הנדרשים לקראת המעבר למסחר בימים שני עד שישי. במקביל להמשך ההיערכות הטכנית של הבורסה ומסלוקת הבורסה למעבר למסחר בימים שני עד שישי, במהלך חודש אפריל 2025 הפיצה הבורסה לחברי הבורסה מתווה מתוכנן לפעילות בעקבות המעבר למסחר בימים שני עד שישי, וזאת כדי שיהיה בידם זמן מספיק להיערך למעבר הצפוי בתחילת שנת 2026. בנוסף, ביום 18.6.2025, לאחר שהתקבלו הערות ציבור משני פונים, אישר דירקטוריון הבורסה את השינויים המוצעים בתקנון הבורסה ובהנחיות על-פיו, הנדרשים לקראת המעבר למסחר בימים שני עד שישי. ביום 30.7.2025 אישרה רשות ניירות ערך את תיקון התקנון וההנחיות כאמור, וביום 5.8.2025 ניתן אישור שר האוצר לתיקון התקנון וההנחיות. השינוי בימי המסחר ייכנס לתוקף ביום 5.1.2026. מנכ"ל הבורסה, באישור יו"ר רשות ניירות ערך, יהיה רשאי לדחות את מועד הכניסה לתוקף מטעמים תפעוליים או מטעמים אחרים שבטובת הציבור למשך תקופה שלא תעלה על 90 יום. מסלוקת הבורסה ומסלוקת מעו"ף מגבשות בימים אלה הצעות לתיקון והתאמת חוקי העזר של כל אחת מהן למעבר כאמור. לכשיגובשו ההצעות הן תובאנה לאישור דירקטוריון מסלוקת הבורסה ו/או דירקטוריון מסלוקת מעו"ף, לפי העניין.

3.2.2. תזכיר חוק האיגוח ותזכיר תיקון לפקודת מס הכנסה (עדכון לסעיף 1.7.5.5) – ביום 26 במאי 2025 אושרה בקריאה ראשונה הצעת חוק להסדרת עסקאות איגוח, התשפ"ה-2025.

3.2.3. תזכיר טיוטת חוק ניירות ערך (הסדרת פעילות ברוקר דילר) (עדכון לסעיף 1.7.5.6) – ביום 9 ביולי 2025 פורסמה הצעת החוק והונחה על שולחן הכנסת לקריאה ראשונה.

3.2.4. פרסום טיוטת חוזר של רשות המיסים בנושא סעיף 76 לפקודת מס הכנסה – חברת מעטים (עדכון לסעיף 1.7.5.7) - בחודש אוקטובר 2025 פרסמה רשות המיסים טיוטת חוזר במסגרתו קבעה כי לעמדתה חברות ציבוריות הנמצאות ברשימת השימור בבורסה וכן תאגידים מדווחים שביצעו הנפקת אג"ח בלבד אינן נחשבות לחברות שלציבור עניין ממשי בהן ועל כן חברות אלו יסווגו כחברות מעטים לפי סעיף 76 לפקודה.

3.2.5. מודלי תגמול בפעילות הציבור בניירות ערך (עדכון לסעיף 1.7.5.9) – ביום 21 בספטמבר 2025 פרסם צוות משותף לפיקוח על הבנקים, משרד האוצר ורשות ניירות ערך דוח ביניים להערו הציבור בנושא מודלי תגמול בפעילות הציבור בניירות ערך, במסגרתו מוצעים שינויים תחת מספר עקרונות וביניהם מנגנון עמלה פשוט וקל להבנה של גובה התשלום

בעד השירות; חיזוק ההלימה בין השירות לבין העמלה שמשולמת עליו; העברת הדגש לעמלות ישירות מהצרכן חלף עמלות עקיפות מהיצרן; הגנה על לקוחות בעלי שווי תיק נ"ע נמוך; אחידות במודלי התשלום בין מוצרים דומים (קרנות נאמנות אקטיביות ופאסיביות); שמירת מוצר הקרנות הכספיות כמוצר חליפי לפיקדונות כספיים כחלק משוק הכסף ואחידות במנגנוני התגמול בין נותני שירותים דומים. דוח הביניים פתוח להערות הציבור עד ליום 30 בנובמבר 2025.

3.2.6 הגדרת רשות ניירות הערך האמריקאית (SEC) לחברות בסטטוס Foreign Private Issuer (FPI) – ביום 4 ביוני 2025 פרסמה רשות ניירות הערך האמריקאית (SEC) נייר

להתייחסות הציבור בנוגע לבחינה מחדש של תנאי הסף לתחולת ההגדרה של Foreign Private Issuer (FPI). הסטטוס של FPI בעבור חברות הנסחרות בארצות הברית מאפשר להן לקבל הקלות רגולטוריות רבות תוך הנחה שעל חברות אלו חלה רגולציית גילוי ופיקוח נוספת במדינת האם כתוצאה מרישום כפול. הוראה זו כוונה במקור, בשנת 2003, לחברות שהתאגדו בקנדה ובריטניה להן משטר רגולטורי דומה למשטר האמריקאי. ניתוח שערכה רשות ניירות הערך האמריקאית מצא, כי בשנת 2023 למעלה ממחצית החברות הנהנות מהסטטוס המקל אין רישום בבורסה נוספת ואין מסחר מחוץ לארצות הברית. בשל כך, רשות ניירות הערך האמריקאית הגיעה למסקנה כי ההנחה שלה על פיקוח כפול במדינת האם אינו מתקיים ויש לבחון את המעמד של חברות אלו. בנייר שפורסם להערות הציבור, רשות ניירות הערך האמריקאית בוחנת כיצד להתמודד עם תופעה זו, כאשר בין היתר נבחנת האפשרות להוספת תנאים לצורך קבלת סטטוס של FPI באמצעות רישום כפול בבורסה נוספת, הגדרת מינימום מסחר מחוץ לארצות הברית והסדרת הסכמים נוספים להעברת מידע בין הרגולטורים. במקרה בו התנאים החדשים שייקבעו במסגרת תיקון הגדרת FPI על ידי רשות ניירות הערך האמריקאית יחייבו רישום בבורסה זרה, הרי שזה עשוי להגדיל את האטרקטיביות של הרישום הכפול בישראל. יחד עם זאת, הואיל ומדובר בשלב התחלתי, לא ניתן להעריך עדיין אם יבוצע בפועל שינוי בהגדרה של FPI, ואם כן איזה, וככל שכן, באיזה אופן וכיצד ישפיע על השוק המקומי.

3.2.7 פרסום טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (קופת גמל בניהול אישי)

– ביום 10 ביוני 2025 פרסמה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון טיוטה מעודכנת לתקנות המסדירות את סוגי הכספים שניתן לנהל בקופת גמל בניהול אישי, את אופן הסדרת השקעת הכספים וכן נושאים נוספים. במסגרת הטיוטה עודכנו הגדרות במטרה להגביל השקעות בנכסים שאינם סחירים או בשווקים שאינם מוסדרים. כמו כן, מוצע להגביל את סוגי החוסכים שיהיו רשאים להפקיד לקופת גמל מסוג זה רק לחוסכים להם מקורות כספיים נוספים בחיסכון הפנסיוני שמבטיחים כיום (או בעתיד) את הכנסתם בעת הפרישה ללא תלות בכספים המנוהלים בקופת הגמל בניהול אישי. שינוי תקנות אלו דרוש אישור שר האוצר וועדת הכספים בכנסת.

3.3. עדכון לסעיף 1.10 - שינויים בהיקפי הפעילות בתחום ברווחיות ועדכון לסעיף 1.10.1
- שוק המניות

3.3.1. כללי

תשעת החודשים הראשונים של 2025, התאפיינו במגמה חיובית ובעלויות שערים נאות, שנעו לצד מחזורי מסחר גבוהים, וזאת למרות סביבה ביטחונית מאתגרת.

ברבעון הראשון של השנה שררה תקופת רגיעה יחסית, אולם ברבעון השני חלה הסלמה מחודשת בזירה הביטחונית, שהתבטאה בהתמשכות הלחימה מול חמאס ובעימות ישיר מול איראן ושלוחותיה. שיא הלחימה נרשם בחודש יוני 2025, במהלך המלחמה בין ישראל לאיראן ("מבצע עם כלביא"), אשר נמשכה כ-12 ימים. למרות החרפה משמעותית במצב הביטחוני, שוק ההון הפגין עמידות יוצאת דופן. הבורסה בתל אביב המשיכה לפעול כסדרה לכל אורך ימי הלחימה, תוך שמירה על נזילות ומחזורי מסחר גבוהים. בתקופה זו רשמו מדדי המניות המרכזיים עלייה מצטברת בשיעור של כ-8%, על רקע הערכת המשקיעים כי הפגיעה בפרויקט הגרעין האיראני נטרלה אחד מהסיכונים האסטרטגיים המרכזיים של ישראל, וכי רמת הסיכון האזורי צפויה לרדת. בהתאם לכך, רמת הסיכון המגולמת בשוק המקומי ירדה באופן משמעותי, ושיקפה את הערכת המשקיעים, כי מדובר היה בעימות ממוקד, קצר ומוגבל בהיקפו, אשר לא גרר פגיעה משמעותית בפעילות הכלכלית. השווקים הגיבו בעלויות שערים חדות.

בחודש ספטמבר 2025 הכריז נשיא ארצות הברית על תכנית מדינית בת 21 נקודות להפסקת הלחימה ולהשבת כלל החטופים, שהובילה לחתימת הסכם הפסקת אש עם חמאס. ההסכם הביא לגל עליות נוסף בשוק המניות ובשוק איגרות החוב.

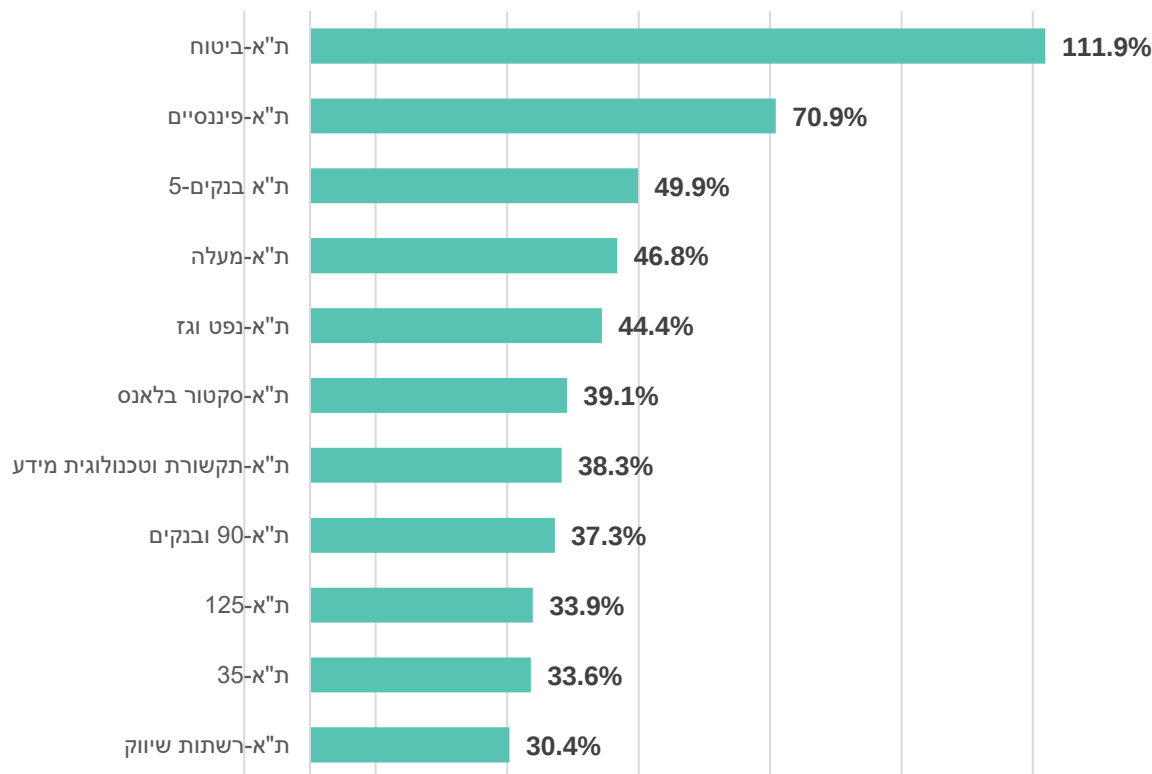
פרמיית הסיכון של המשק המשיכה לרדת בשל ציפיית המשקיעים להפחתה משמעותית של הסיכון הבטחוני, וכן לסיום הלחימה בעזה ופוטנציאל הסדרה רחבה יותר בזירה האזורית. לאור זאת, מדדי המניות הפגינו ביצועים מרשימים ושברו את שיאי כל הזמנים מספר רב של פעמים.

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, נרשמו עליות נאות גם במדדים הענפיים המרכזיים בבורסה. זאת על רקע שיפור בסנטימנט הכללי, תוצאות כספיות טובות של החברות המדווחות, והערכת משקיעים כי הסיכונים הגיאופוליטיים נמצאים בירידה. עליות אלו משקפות אמון גובר ביציבות ובפוטנציאל הצמיחה של הסקטורים המרכזיים בשוק המקומי.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

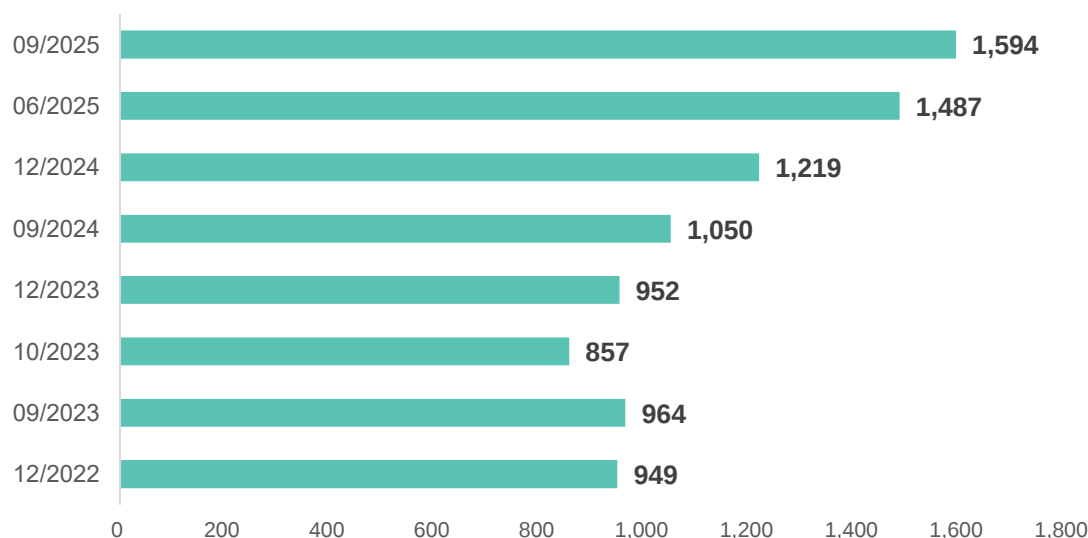
מדדי הדגל תל אביב 35 ותל אביב 125 עלו בכ-34% כל אחד, ועלויות שערים חזקות נרשמו במדדים הענפיים בהובלת הסקטור הפיננסי שבלט בתשואות, כאשר מדד ת"א-ביטוח עלה בכ-112%, מדד ת"א פיננסיים עלה בכ-71% ומדד ת"א בנקים עלה בכ-50%.

תשואות מדדי מניות מובילים, ינואר-ספטמבר 2025



יצוין, כי שווי שוק המניות בסוף חודש ספטמבר 2025 הסתכם לסך של כ-1,594 מיליארד ש"ח (ללא קרנות סל וחוץ).

שווי שוק המניות, 9/2025 - 12/2022 במיליארדי שקלים (ללא קרנות סל)



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

להלן יפורטו תשואות מדדי מניות עיקריים בתקופת הדוח:

מדדי שווי שוק

שווי שוק ליום 31.12.2024 (במיליארדי ש"ח)	שווי שוק ליום 30.09.2024 (במיליארדי ש"ח)	שווי שוק ליום 30.09.2025 (במיליארדי ש"ח)	שיעור השינוי שנת 2024	שיעור השינוי לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	שיעור השינוי לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
717	630	949	28.4%	13.8%	33.6%	ת"א-35
325	264	418	30.9%	9.5%	31.8%	ת"א-90
1,041	894	1,367	28.6%	12.3%	33.9%	ת"א-125
65	53	84	42.1%	14.7%	27.6%	ת"א-SME60

3.3.2. מחזור המסחר היומי הממוצע בשוק המניות (בבורסה ומחוצה לה) נמצא בשיא והסתכם

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, בכ-3.3 מיליארד ש"ח בהשוואה לכ-2.1 מיליארד ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024, עליה בשיעור של כ-56%, אשר נובעת מכניסת כספים למדדים המקומיים, גם על-ידי משקיעים ישראלים (לרבות על-ידי פתיחת מספר רב של תיקי ני"ע), וגם על-ידי משקיעים זרים.

על-פי נתוני הבורסה, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, משקיעי ריטייל ישראלים (באופן ישיר ובאופן עקיף על-ידי מנהלי תיקים ומנהלי קרנות הסל וקרנות הנאמנות) רכשו מניות בהיקף של כ-10.9 מיליארד ש"ח נטו. תושבי חוץ רכשו מניות בהיקף של כ-6.4 מיליארד ש"ח נטו, ומשקיעים מוסדיים לטווח ארוך מכרו מניות בהיקף של כ-1.5 מיליארד ש"ח נטו.

להלן יובאו נתונים בקשר עם מחזורי המסחר היומיים הממוצעים בשוק המניות בתקופת הדוח (לא כולל פעילות המיוחסת לקרנות סל) (במיליוני ש"ח):

מחזורי המסחר היומיים הממוצעים בשוק המניות (במיליוני ש"ח)

שנת 2024	אחוז שינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
1,703	107%	1,547	3,195	66%	1,624	2,691	מניות

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.3.3. להלן יפורטו מספר ההנפקות והיקפי הגיוסים בשוק המניות בתקופת הדוח:

מספר הנפקות						
שנת 2024	אחוז שינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
51	136%	11	26	27%	41	52
הנפקות ⁽¹⁾						
5	300%	2	8	240%	5	17
מתוכן הנפקות של חברות חדשות (IPO) ⁽²⁾						
116	(16%)	37	31	(32%)	87	59
הקצאות פרטיות						
167	19%	48	57	(13%)	128	111
סה"כ						

(1) כולל TASE-UP.

(2) מספר החברות החדשות אינו כולל את החברות שנרשמו למסחר ללא גיוס הון.

היקפי גיוסים (מיליוני ש"ח)						
שנת 2024	אחוז שינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
4,437	220%	1,882	6,028	159%	3,878	10,034
הנפקות ⁽¹⁾						
832	548%	374	2,422	365%	832	3,771
מתוכן הנפקות של חברות חדשות (IPO)						
3,546	637%	494	3,639	150%	2,082	5,210
הקצאות פרטיות						
207	(100%)	169	-	(100%)	207	-
מימוש אופציות ⁽²⁾						
8,189	280%	2,546	9,667	147%	6,167	15,244
סה"כ						

(1) כולל TASE-UP.

(2) נתון זה מתייחס למועד פקיעתן של האופציות. החל מיום 1.1.2025, סך מימושי האופציות אינם נכללים בהיקף גיוס ההון הכולל.

הגיוסים בשוק המניות בארץ בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכמו בסך של כ-15.2 מיליארד ש"ח. זאת, בהשוואה לגיוס בסך של כ-6.2 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ-150%.

מתוך הסכום שגויס, סך של כ-10 מיליארד ש"ח גויס ב-52 הנפקות לציבור וסך של כ-5.2 מיליארד ש"ח גויס ב-59 הקצאות פרטיות. בנוסף, סך של כ-6.2 מיליארד ש"ח גויס בחו"ל.

התאוששות נרשמה בשוק ההנפקות הראשוניות, כאשר שבע עשרה (17) חברות ביצעו הנפקה ראשונית של מניותיהן לציבור במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025. התעוררות

זו מוסברת בשיפור שחל בסנטימנט המשקיעים לאחר תקופה ממושכת של חוסר ודאות, על רקע הערכות, כי הלחימה מול חמאס מתקרבת לסיומה, והציפייה להתאוששות כלכלית שתבוא בעקבותיה. כאמור, השוק אף משקף ירידה בתפיסת הסיכון הגיאופוליטי. בנוסף, העליות החדות במדדי המניות המקומיים תרמו לעלייה בתיאבון המשקיעים לסיכון, והגבירו את העניין בחברות חדשות. כל אלו יצרו סביבה תומכת שאפשרה לחברות לממש תוכניות הנפקה שנדחו בשנים האחרונות. שבעה עשר (17) החברות החדשות גייסו סך מצטבר של כ-3.8 מיליארד ש"ח במניות ובניירות ערך הניתנים להמרה למניות, ושוויין המצרפי של החברות החדשות במועד הנפקתן עמד על סך של כ-15.6 מיליארד ש"ח.

מתוך החברות המנפיקות החדשות, תשע (9) חברות בחרו לבצע הנפקה בשני שלבים, כאשר בשלב הראשון גייסו חוב מהציבור והפכו לחברות אג"ח, ובשלב השני הפכו מחברות אג"ח לחברות מניות. תהליך דו-שלבי זה הפך לפופולרי בשנת 2025, ונושא מספר יתרונות בולטים: בשלב הראשון הנפקת אג"ח מאפשרת לחברה לשמור על השליטה תוך יצירת היכרות עם שוק ההון ובניית אמון הדרגתי מול המשקיעים. הצלחה בגיוס החוב ובתשלום סדיר של הריביות והפדיונות, מהווה הוכחה ליציבותה הפיננסית, וממצבת אותה כסולבנטית ואמינה, מה שעשוי לשפר את תנאי ההנפקה העתידית של המניות.

שלוש (3) חברות נוספות הצטרפו השנה לבורסה אשר שוויין המצרפי במועד רישומן למסחר עמד על סך של כ-626 מיליון ש"ח.

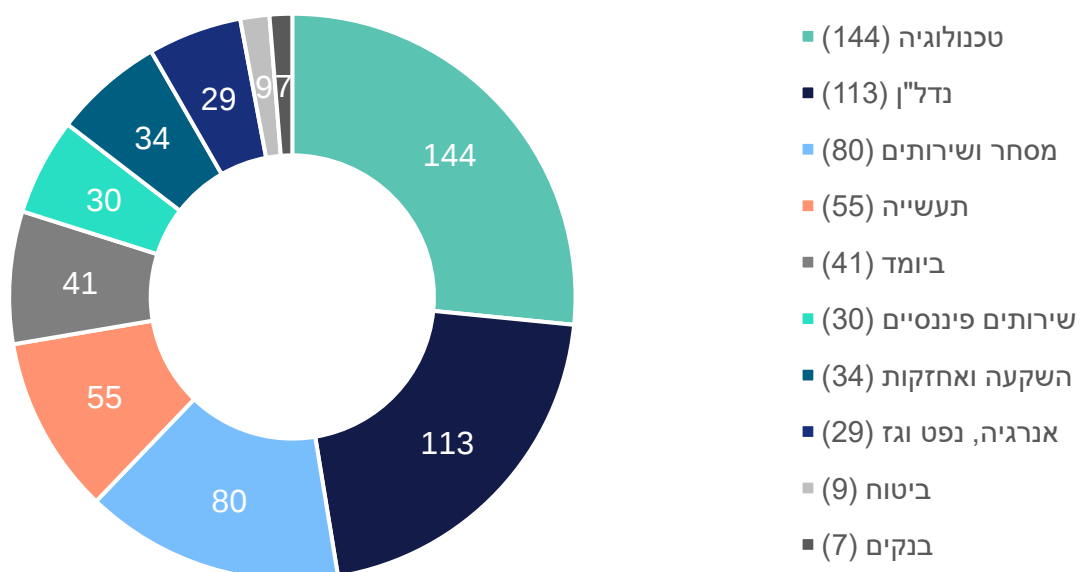
הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.3.4. להלן יובאו נתונים בקשר עם שינויים שחלו במספר חברות מניות הרשומות למסחר בתקופת הדוח:

שינויים שחלו במספר חברות מניות הרשומות למסחר בבורסה			
שנת 2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
537	537	533	חברות רשומות למסחר בתחילת תקופה
5	5	17	הנפקות ראשוניות (IPO)
2	2	0	רישום כפול
1	1	3	אחר
8	8	20	סה"כ
6	4	9	הצעות רכש ומיזוגים
-	-	1	אי עמידה בכללי שימור
4	4	1	חברות דואליות שנמחקו מהבורסה בלבד
2	1	0	חברות בהליכי הסדר/פירוק
12	9	11	סה"כ
533	536	542	מס' חברות רשומות למסחר בסוף תקופה

בסוף חודש ספטמבר 2025, נסחרו בבורסה מניותיהן של 542 חברות, ממגוון סקטורים, כמפורט להלן:



במהלך החודשים ינואר-ספטמבר 2025 נמחקו אחת עשרה (11) חברות מהמסחר בבורסה, מתוכם: חמש (5) חברות מוזגו בחברות פרטיות וציבוריות, ארבע (4) חברות נמחקו במסגרת הצעת רכש מלאה למניותיהן, חברת דואלית אחת (1) ביצעה מחיקה מרצון, וחברה אחת (1) נמחקה בתום 48 חודשים מהמועד בו חדלה להיסחר ברשימה הראשית. שווין המצרפי של אחת עשרה (11) החברות שנמחקו, ערב מחיקתן, הגיע לסך של כ-4.6 מיליארד ש"ח.

ליום 30.9.2025, נסחרות בבורסה ארבעים ושמונה (48) חברות דואליות שמניותיהן נסחרות במקביל גם בארה"ב, באנגליה או סינגפור במסגרת הסדר הרישום הכפול (ששווי השוק המצרפי שלהן במועד זה הסתכם לסך של כ-379 מיליארד ש"ח והמסחר היומי הממוצע במניותיהן במהלך החודשים ינואר-ספטמבר 2025 הסתכם בסך של כ-611.2 מיליון ש"ח). זאת, לעומת חמישים (50) חברות רישום כפול שהיו רשומות למסחר בבורסה בתקופה המקבילה אשתקד. חברות הרישום הכפול מהוות כ-23.8% משווי השוק וכ-25.6% ממחזורי המסחר הכוללים בשוק המניות בבורסה בתל-אביב (ללא קרנות סל). כמו-כן, במהלך החודשים ינואר-ספטמבר 2025, היקף המסחר הממוצע במניות של חברות רישום כפול, שהתבצע בבורסה, היווה כ-29.4% מהיקף המסחר הכולל במניותיהן של חברות הרישום הכפול (בבורסה ובבורסות בחו"ל).

3.4. עדכון לסעיף 1.10.3 - שוק איגרות החוב והמק"מ

3.4.1. כללי

להלן יפורטו השינויים שחלו במסחר בשוק איגרות החוב בחודשים ינואר-ספטמבר 2025: עליות נאות נרשמו בשוק איגרות החוב הממשלתי ובשוק איגרות החוב הקונצרני - ירידה בתחזיות האינפלציוניות יחד עם ציפיות המשקיעים להפחתת ריבית, לצד התחזקות השקל ויציבות בסיכון המדיני, יצרו ביקושים לאג"ח – מה שהוביל לעליית מחירים, ובהתאם לירידת תשואות. מדד איגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות עלה בשיעור של כ-4.9% ומדד איגרות החוב הממשלתיות הצמודות עלה בשיעור של כ-3.8%. את עליות השערים הובילו מדדי איגרות החוב הלא צמודות שבראשן מדד תל-גוב שקלי +10 ומדד תל-גוב שקלי +5 שעלו בשיעורים של כ-7.5% ושל כ-6.8%, בהתאמה. בשוק הקונצרני באפיק הלא צמוד בלטו בתשואות מדדי תל-בונד שקלי 5-10 ותל-בונד שקלי 5-15 שעלו בכ-6.1% כל אחד. באפיק הצמוד, בשוק הממשלתי בלטו מדד תל-גוב צמודות 0-2, ומדד תל-גוב צמודות 2-5 שעלו בשיעור של כ-4%, וכ-3.8%, בהתאמה, ובאפיק הקונצרני, בלטו מדד תל-בונד צמודות 5-15, ומדד תל-בונד צמודות 5-10 שעלו בשיעורים של כ-6.1% ושל כ-5.7%, בהתאמה.

איגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות עלו בשיעור גבוה יותר מאיגרות החוב הממשלתיות הצמודות לאור שילוב של ירידת תשואות כללית והתחזקות השקל, שהובילו לעלייה במחירן. איגרות החוב הצמודות עלו בשיעור מתון יותר כשברקע אינפלציה שנתרה גבוהה מהצפוי לאורך זמן, וציפיות אינפלציוניות שירדו בקצב מתון יותר מהתחזיות. סביבת הריבית

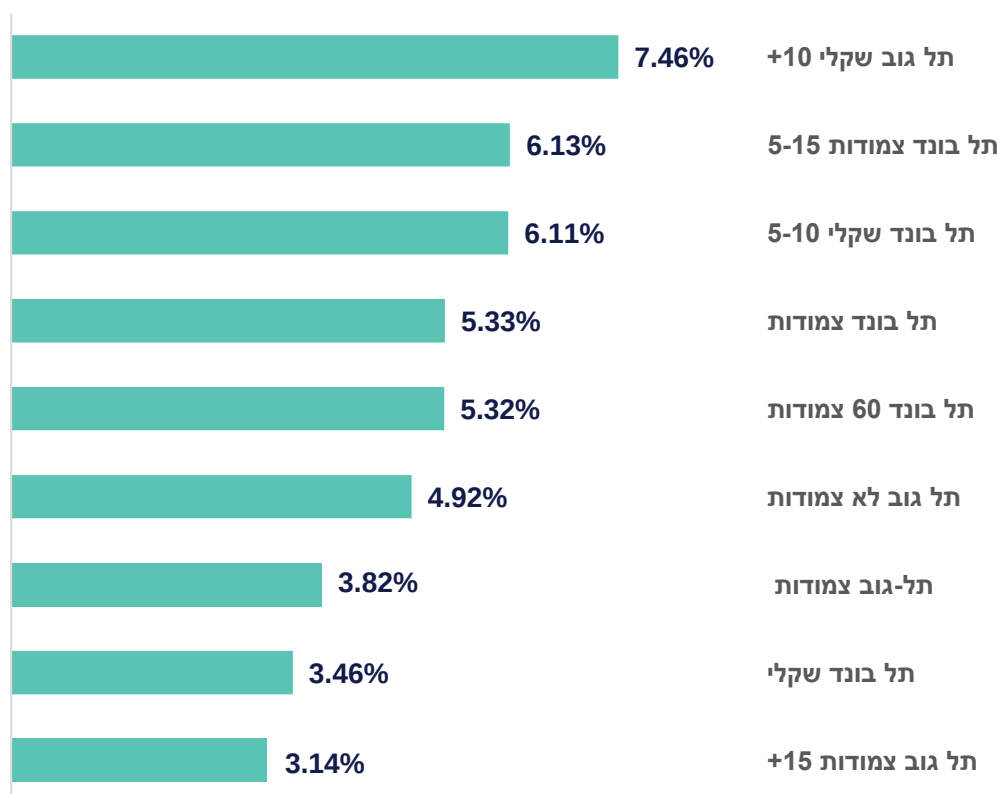
הריאלית הגבוהה תרמה לירידת התשואות החזקה יותר באיגרות החוב הלא צמודות והובילה לביצועים טובים יותר של מדדי תל-גוב השיקליים.

בשוק הקונצרני, נרשמו עליות שערים נאות בכל האפיקים, כאשר באפיק הצמוד למדד נרשמה עלייה חדה יותר בהשוואה לשוק הממשלתי. מדד איגרות החוב הצמודות עלה בשיעור של כ-5.3%, בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-3.8% במדד איגרות החוב הממשלתיות הצמודות. לעומת זאת, באפיק הלא צמוד, מדד איגרות החוב הקונצרניות הלא צמודות עלה בשיעור של כ-4.2%, לעומת עלייה בשיעור של כ-4.9% במדד איגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות. התשואות הגבוהות בשני האפיקים מלמדות על ירידה בפרמיית הסיכון ועל אמון המשקיעים באיתנות הפיננסית של החברות.

מדד All Bond-Dollar ירד בשיעור של כ-4.2% במהלך תקופת הדוח, זאת לאור היחלשות שערן של הדולר מתחילת השנה בשיעור של כ-9.4% מול השקל.

להלן תשואת מדדי איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב בחודשים ינואר-ספטמבר 2025
(תשואה באחוזים):

מדדי איגרות חוב מובילים, ינואר-ספטמבר 2025



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

להלן יפורטו תשואות מדדים עיקריים של איגרות החוב (תאגידיות וממשלתיות) בתקופת הדוח:

מדדי איגרות חוב עיקריים					
שנת 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
איגרות חוב ממשלתיות					
2.3%	3.2%	1.6%	0.3%	3.8%	תל גוב צמודות (צמודות מדד)
2.5%	1.9%	0.9%	(1.0%)	5.1%	תל גוב שקלי (שקליות בריבית קבועה)
איגרות חוב תאגידיות ⁽¹⁾					
6.9%	2.9%	1.8%	4.9%	5.3%	צמודות מדד קונצרני
6.1%	1.6%	0.9%	2.2%	4.2%	תל בונד שקלי
7.6%	0.9%	(0.5%)	7.3%	(4.2%)	צמודות מט"ח - קונצרני

⁽¹⁾ לא כולל איגרות חוב הרשומות ב-TASE UP ואיגרות חוב מובנות.

3.4.2. להלן יובאו נתונים בקשר עם הנפקת איגרות חוב תאגידיות בתקופת הדוח:

גיוסים/ הנפקות איגרות חוב תאגידיות (במיליוני ש"ח)										
שנת 2024		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025		
מתוך % גיוסים בישראל	גיוסים	מתוך % גיוסים בישראל	גיוסים	מתוך % גיוסים בישראל	גיוסים	מתוך % גיוסים בישראל	גיוסים	מתוך % גיוסים בישראל	גיוסים	היקפי גיוסים באיגרות חוב תאגידיות בישראל
31%	29,502	27%	8,312	52%	26,972	29%	19,859	49%	62,271	סקטור פיננסי
23%	22,358	26%	7,728	39%	20,328	22%	15,648	39%	48,885	מתוך הסקטור הפיננסי - גופים בנקאים
69%	67,177	73%	21,915	48%	24,875	71%	49,734	51%	63,873	סקטור ריאלי
45%	43,145	42%	12,674	33%	17,074	44%	30,344	35%	44,777	מתוך הסקטור הריאלי - נדל"ן
100%	96,679	100%	30,227	100%	51,847	100%	69,593	100%	126,144	סה"כ גיוסים באיגרות חוב תאגידיות בישראל ⁽¹⁾
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	TASE UP - גיוס בחו"ל
-	26,828	-	17,282	-	8,519	-	17,762	-	21,988	איגרות חוב מובנות
-	123,507	-	47,509	-	60,366	-	87,355	-	148,132	סה"כ גיוסים באיגרות חוב תאגידיות ⁽²⁾

⁽¹⁾ לא כולל איגרות חוב הרשומות בנ.ש.ר.

⁽²⁾ כולל הנפקות בישראל במסגרת TASE-UP.

גיוסים בהנפקות ובהקצאות פרטיות של אג"ח חברות

בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, גיוסי הסקטור העסקי בשוק איגרות החוב מהציבור וממשקיעים מוסדיים (לא כולל גיוסי איגרות חוב מובנות) עלו והסתכמו בכ-126.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-87.4 מיליארד ש"ח שגויסו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024, ומשקפים צמיחה בשיעור של כ-45%.

מרווחי התשואות של איגרות החוב הקונצרניות הצמודות והלא צמודות הצטמצמו וסייעו לחברות להמשיך ולהתממן באמצעות הבורסה.

היקף גיוסי החוב של הבנקים בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, עמד על סך של כ-48.9 מיליארד ש"ח בהשוואה לסך של כ-15.6 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-ספטמבר 2024. צמיחה בשיעור של כ-213%. ההסבר לצמיחה זאת נובע מהמשך הגידול ברווחיות של הבנקים שהביא לגידול ברובד הראשוני. כדי להגדיל את ההון הכולל הנפיקו הבנקים ברובד ההון המשני, וכפועל יוצא התאפשרה חלוקת דיבידנד ומתן אשראי לציבור.

היקף גיוסי החוב של חברות הנדל"ן בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 עמד על סך של כ-44.8 מיליארד ש"ח בהשוואה לסך של כ-30.3 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-ספטמבר 2024. צמיחה בשיעור של כ-48%. מתוך סכום זה, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 סך של כ-4.1 מיליארד ש"ח גויסו על ידי שמונה עשרה (18) חברות נדל"ן חדשות שהצטרפו לבורסה והנפיקו חוב לראשונה לציבור.

מאפיינים נוספים לגיוסים באג"ח חברות מהציבור בחודשים ינואר-ספטמבר 2025:

דירוג - משקל הגיוס באג"ח בדירוג גבוה מקבוצת "A" ומעלה עמד על שיעור של כ-65% מהגיוס באג"ח בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, ומשקל הגיוס באג"ח בדירוג נמוך יותר או ללא דירוג, עמד על שיעור של כ-35% מהיקף הגיוס.

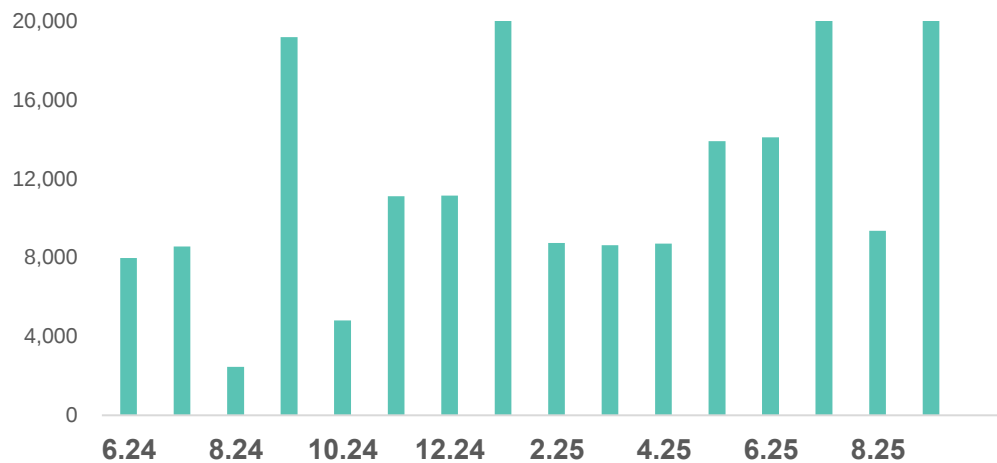
סוג הצמדה - בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, סך של כ-68 מיליארד ש"ח (כ-61% מסך הגיוסים מהציבור) גויסו באיגרות חוב שיקליות, וסך של כ-44 מיליארד ש"ח (כ-39% מסך הגיוסים מהציבור) גויסו באיגרות חוב צמודות מדד. החברות המדורגות הצליחו לגייס סכומים גדולים יותר מהחברות הלא מדורגות.

בנוסף, בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, גויסו איגרות חוב מובנות מגובות בפיקדונות בנקאיים, בהיקף של כ-22 מיליארד ש"ח בהשוואה להיקף של כ-17.8 מיליארד ש"ח שגויסו בחודשים ינואר-ספטמבר 2024. היקף ההנפקות המשמעותי בא לתת מענה לביקוש לאפיק השקעה סולידי, בתנאי אי ודאות. בין המגייסות היו ארבע (4) חברות חדשות אשר בשנת 2025, היקף גיוסן המצרפי עמד על סך של כ-4 מיליארד ש"ח.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

גיוסים באיגרות חוב קונצרניות (לא כולל איגרות חוב מובנות), במיליוני ש"ח
ספטמבר 2024 – ספטמבר 2025



3.4.3. להלן יובאו נתונים בקשר עם שינויים שחלו במספר חברות אג"ח הרשומות למסחר בבורסה, בשנת 2024 ובחודשים ינואר-ספטמבר 2025 ביחס לחודשים ינואר-ספטמבר 2024:

שנת 2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2025	
86	86	89	חברות רשומות למסחר בתחילת תקופה
חברות חדשות שנוספו*			
9	5	21	חברות חדשות
2	2	2	אחר
11	7	23	סה"כ
חברות שנגרעו ממסחר			
3	2	10	הפיכה לחברת מניות
5	4	2	פדיון סופי
-	-	-	אחר**
8	6	12	סה"כ
89	87	100	מס' חברות רשומות למסחר בסוף תקופה

* כולל חברות מניות שמחקן את מניותיהן מהרישום למסחר והפכו לחברות אג"ח וחברות שהנפיקו אג"ח במערכת Tase Up והעבירו את האג"ח למסחר ברשימה הראשית.
** כולל חברות שמחקן את איגרות החוב שלהן ממסחר במסגרת הסדר.

חברות חדשות

בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, הצטרפו לבורסה עשרים ואחת (21) חברות איגרות חוב חדשות, אשר הנפיקו חוב לראשונה לציבור. בנוסף, שתי (2) חברות איגרות חוב חדשות הצטרפו - אחת בדרך של מעבר מרשימת ה-Tase Up והשנייה בעקבות הצעת רכש חליפין מלאה למניותיה. מתוך עשרים ואחת (21) החברות החדשות, שמונה עשרה (18) חברות שייכות לסקטור הנדל"ן, ענף אשר הגידול בהיקף הפעילות שלו מביא לכך שחברות מעוניינות לגוון את מקורות המימון מעבר לבנקים וחברות המימון החוץ בנקאיות.

3.4.4. להלן יובאו נתונים בקשר עם מחזורי המסחר היומיים הממוצעים בשוק איגרות החוב בתקופת הדוח (לא כולל פעילות המיוחסת לקרנות סל):

מחזורי המסחר היומיים הממוצעים בשוק איגרות החוב והמק"מ (במיליוני ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
3,345	(6%)	3,259	3,061	1%	3,323	3,340	איגרות חוב ממשלתיות
974	32%	849	1,124	8%	973	1,053	איגרות חוב תאגידיות ⁽¹⁾
1,419	34%	1,128	1,510	2%	1,473	1,508	מק"מ

⁽¹⁾ כולל איגרות חוב מובנות. לא כולל קרנות סל.

מחזורי המסחר היומיים הכוללים בשוק איגרות החוב בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, הסתכמו בסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח, בדומה למחזור בתקופה המקבילה אשתקד. **מחזור המסחר היומי הממוצע באג"ח ממשלתי** בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, הסתכם בכ-3.3 מיליארד ש"ח, בדומה למחזור היומי הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, ישנה שונות בהיקף המחזור לפי אפיק, כאשר בתשעת החודשים הראשונים של 2025, מחזור המסחר באג"ח שיקליות הסתכם בכ-2.0 מיליארד ש"ח המשקפים ירידה בשיעור של כ-13% לעומת הממוצע בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, והמחזור היומי הממוצע באג"ח צמודות מדד הסתכם בכ-1.3 מיליארד ש"ח, עלייה בשיעור של כ-32% לעומת המחזור בחודשים ינואר-ספטמבר 2024.

נתונות משקיעים בשוק האג"ח הממשלתי - על-פי נתוני הבורסה, בהתייחס לשוק איגרות החוב הממשלתי, בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, משקיעי ריטייל ישראלים (באופן ישיר ובאופן עקיף על-ידי מנהלי תיקים ומנהלי קרנות) רכשו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-24 מיליארד ש"ח, משקיעים מוסדיים לטווח ארוך רכשו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-2.1 מיליארד ש"ח, ואילו תושבי חוץ מכרו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-14.9 מיליארד ש"ח. מגמה דומה למגמה אשר נרשמה בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר משקיעי ריטייל ישראלים רכשו נטו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-21.2 מיליארד ש"ח, משקיעים מוסדיים לטווח ארוך רכשו

איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-18.7 מיליארד ש"ח ותושבי חוץ מכרו נטו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-19.2 מיליארד ש"ח.

מחזור המסחר היומי הממוצע באיגרות החוב הקונצרניות בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, ללא קרנות סל, הסתכם בכ-1 מיליארד שקל וכולל קרנות סל המחזור הסתכם בכ-1.1 מיליארד ש"ח. רמה זהה למחזור הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד.

תנועות משקיעים באג"ח קונצרני - על-פי נתוני הבורסה, בהתייחס לשוק איגרות החוב הקונצרניות, בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, משקיעי ריטייל ישראלים (באופן ישיר ובאופן עקיף על-ידי מנהלי תיקים ומנהלי קרנות) רכשו איגרות חוב בהיקף של כ-23.5 מיליארד ש"ח, משקיעים מוסדיים לטווח ארוך מכרו איגרות חוב בהיקף של כ-0.3 מיליארד ש"ח, ותושבי חוץ מכרו איגרות חוב בהיקף של כ-5.6 מיליארד ש"ח. בקרב משקיעי הריטייל ותושבי החוץ נרשמה מגמה דומה לתקופה המקבילה אשתקד, כאשר משקיעי ריטייל ישראלים רכשו נטו איגרות חוב בהיקף של כ-20.1 מיליארד ש"ח, ותושבי חוץ מכרו נטו איגרות חוב בהיקף של כ-4.4 מיליארד ש"ח. בקרב המשקיעים המוסדיים לטווח ארוך, המכירות התמתנו בצורה משמעותית כאשר ירדו מסך של כ-8.6 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, למכירות בהיקף זניח בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025.

מחזור המסחר היומי הממוצע במק"מ בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 הסתכם בכ-1.5 מיליארד ש"ח, בדומה למחזור המסחר היומי הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד. מכירות של מק"מ לציבור על ידי בנק ישראל הסתכמו בכ-318 מיליארד ש"ח ע.ג. בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, לעומת סך של כ-334 מיליארד ש"ח ע.ג. בתקופה המקבילה אשתקד.

3.4.5 גיוסים באיגרות חוב ממשלתיות

סך הגיוס באיגרות חוב ממשלתיות בישראל בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, הסתכם בכ-115.2 מיליארד ש"ח, מתוכם כ-74% מהיקף הגיוס בוצע באפיק השיקלי וכ-26% מהיקף הגיוס בוצע באפיק הצמוד. זהו קיטון לעומת סך הגיוס באיגרות חוב ממשלתיות בישראל בחודשים ינואר-ספטמבר 2024 בישראל שהסתכם בכ-142.4 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-25% מהסכום גויס באג"ח צמוד וכ-75% מהסכום גויס באג"ח שיקלי). הירידה בהיקף הגיוסים נבעה משילוב של התחזקות המטבע המקומי, ירידה בפרמיית הסיכון, גידול בהכנסות ממסים לצד גידול בשיעור נמוך יותר בהוצאות הממשלה, בין היתר, על רקע ירידה בעצימות הלחימה במרבית השנה. בנוסף, סביבת תשואות נמוכה יחסית ויציבות בשווקים הפיננסיים הפחיתו את הלחץ לגייס חוב חדש, ואיפשרו למשרד האוצר לפרוס את צרכי המימון בקצב מתון יותר.

בנוסף, **האוצר גייס בשווקים הבינלאומיים**, במהלך חודש פברואר 2025, סך של כ-5 מיליארד דולר ארה"ב בהנפקה ציבורית של איגרות חוב, וציין כי הגיוס מהווה המשך הבעת אמון במשק הישראלי גם בתקופה של אתגרים גלובאליים, ביטחוניים ומקומיים. ההנפקה כללה שתי סדרות חדשות של איגרות חוב דולריות לטווח של 5 ו-10 שנים, כשהמרווח בהנפקה עמד על 135 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לטווח דומה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

התשואה לפדיון של אג"ח ממשלתי שקלי ל-10 שנים ירדה מרמה של 4.47% בתחילת חודש ינואר 2025 לרמה של כ-4.1% בסוף חודש ספטמבר 2025, ולאחר תקופת הדוח, התשואה המשיכה לרדת ועומדת סמוך למועד פרסום הדוח על שיעור של כ-3.9%. הירידה בתשואה נבעה מצמצום תפיסת הסיכון של מדינת ישראל לאחר המלחמה עם איראן, ובעקבות הסכם הפסקת האש עם חמאס.

3.4.6. להלן יובאו נתונים בקשר עם גיוסים באיגרות חוב ממשלתיות בתל-אביב⁽¹⁾ ⁽²⁾ בתקופת הדוח:

היקפי גיוסים באיגרות חוב ממשלתיות בתל אביב (במיליארדי ש"ח)

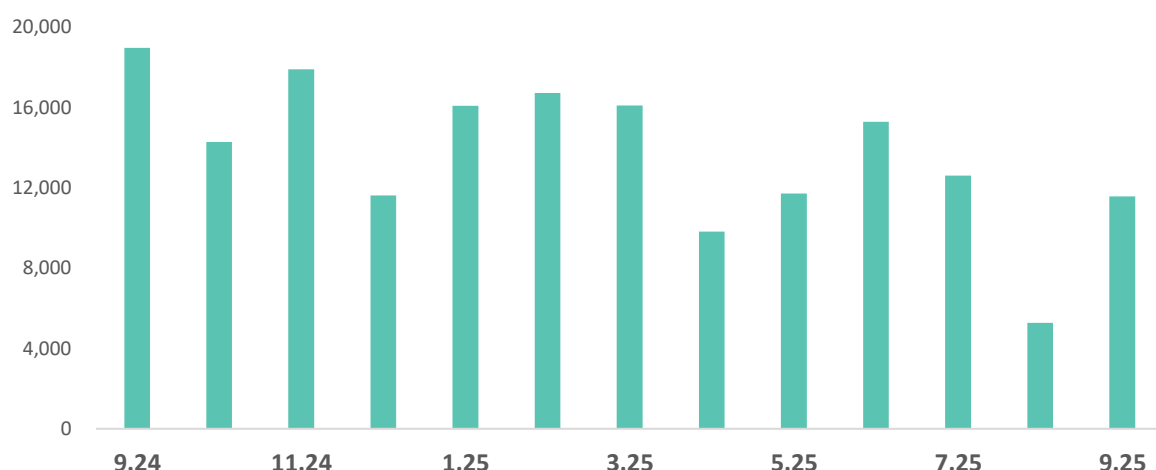
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
140.5	(34%)	35.4	23.5	(21%)	107.0	84.8	איגרות חוב שקליות
45.7	(46%)	11.2	6.0	(14%)	35.4	30.4	איגרות חוב צמודות מדד
186.2	(37%)	46.6	29.5	(19%)	142.4	115.2	סה"כ גיוסים

⁽¹⁾ הנתונים כוללים גיוסי איגרות חוב ממשלתיות שבוצעו באמצעות הבורסה בתל אביב בלבד ואינם כוללים פדיונות ומכרזי החלף.

⁽²⁾ בהתאם להסכם בין משרד האוצר, הבורסה ומסלקת הבורסה, בגין דמי הרישום למסחר בבורסה של אגרות חוב ממשלתיות משלם, משרד האוצר סכום רבעוני קבוע, ללא תלות בכמות אגרות החוב המונפקות על ידו. לפירוט ראו סעיף 3.1 לעיל.

גיוסים באיגרות חוב ממשלתיות, במיליוני ש"ח

ספטמבר 2024 – ספטמבר 2025



3.4.7. להלן יובאו נתונים בקשר עם פדיונות איגרות חוב ממשלתיות בתקופת הדוח:

היקפי פדיונות איגרות חוב ממשלתיות (במיליארדי ש"ח)						
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
60.4	101%	13.6	27.3	76%	37.7	66.5
12.5	(27%)	5.2	3.8	15%	12.5	14.4
72.9	65%	18.8	31.1	61%	50.2	80.9
איגרות חוב שקליות						
איגרות חוב צמודות מדד						
סה"כ פדיונות						

3.5. עדכון לסעיף 1.10.4 - קרנות סל

3.5.1. נכון ליום 30.9.2025, נסחרו בבורסה 465 קרנות סל בשווי כולל של כ-203.6 מיליארד ש"ח, לעומת כ-469 קרנות סל בשווי כולל של כ-151.5 מיליארד ש"ח שנסחרו בבורסה בתקופה המקבילה אשתקד.

בשוק קרנות הסל והקרנות המחקות נרשמה מגמת פעילות מעורבת מצד המשקיעים, אשר הושפעה באופן משמעותי מהמצב הבטחוני וההתפתחויות הפנים מדיניות.

תנועות המשקיעים בקרנות המחקות בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 מלמדות על המשך רכישות של קרנות המחקות מדדי מניות ומדדי איגרות חוב מקומיים. במקביל, לאחר רכישות משמעותיות של קרנות מחקות מדדי מניות בינלאומיים בשנת 2024, נרשם בשנת 2025 שינוי משמעותי ובוצעו רכישות נטו בהיקף נמוך בקרנות אלו. נתון זה עשוי להעיד על גידול בהתעניינות הציבור בשוק המקומי ועל העדפת ההשקעה בו, על פני חשיפה לשווקים בחו"ל.

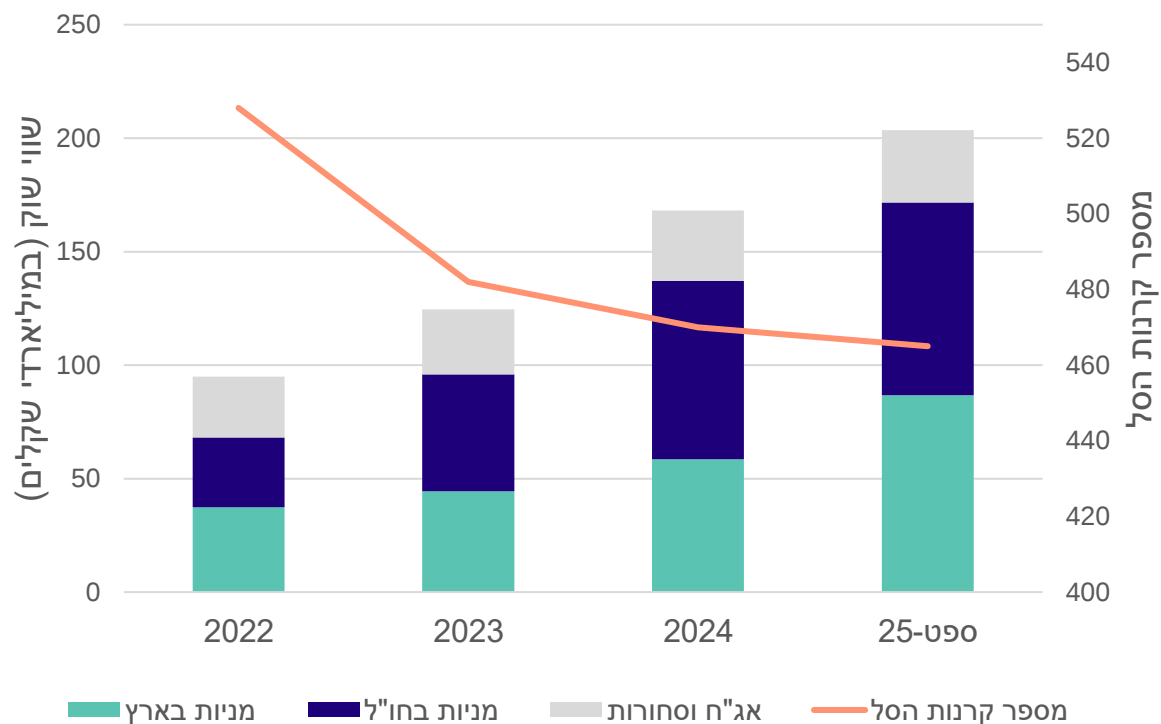
על-פי נתוני הבורסה, בסיכום חודשים ינואר-ספטמבר 2025, בוצעו רכישות נטו בהיקף של כ-9.4 מיליארד ש"ח של קרנות סל העוקבות אחר מדדי מניות מקומיים, בוצעו רכישות נטו בהיקף של כ-2.8 מיליארד ש"ח של קרנות סל העוקבות מדדי איגרות חוב מקומיים, ובוצעו רכישות נטו בהיקף של כ-0.4 מיליארד ש"ח של קרנות סל העוקבות אחר מדדי מניות בינלאומיים.

בשוק קרנות הסל נרשמו 20 קרנות סל חדשות למסחר בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, מתוכם, 6 קרנות סל על מדדי מניות מקומיים, 2 קרנות סל על מדדי אג"ח מקומיים, 8 קרנות סל על מדדי מניות בינלאומיים, קרן סל על מדד אג"ח בינלאומי ו-4 קרנות סל על ביטקוין. בהקשר זה יצוין כי בשנת 2025, ביצעה הבורסה תיקון בהנחיותיה, אשר איפשר לראשונה הנפקת קרנות סל על נכסים דיגיטליים. המהלך נועד להתאים את שוק ההון המקומי להתפתחויות הגלובליות בתחום הנכסים הדיגיטליים, ולהרחיב את מגוון אפשרויות

ההשקעה עבור הציבור והגופים המוסדיים. בעקבות תיקון זה במאי 2025, החלו להיסחר בבורסה בתל-אביב שתי קרנות סל ראשונות שנכנס המעקב שלהן הינו מדד נכסים דיגיטליים המשקף את מחירו של מטבע הביטקוין.

מנגד, 3 קרנות סל על מדדי אג"ח מקומיים, 3 קרנות סל על מדדי מניות מקומיים וקרן סל על מדד מניות בינלאומי הפכו לקרנות פתוחות ו-18 קרנות סל פורקו ונמחקו ממסחר, מתוכן: 12 קרנות סל על מדדי מניות בחו"ל, 3 קרנות סל על מדדי מניות מקומיים ו-3 קרנות סל על מדדי אג"ח מקומיים.

התפתחות שוק קרנות הסל (2022 עד 09/2025):



להלן יובאו נתונים בקשר עם שווי השוק של קרנות סל (ללא קרנות חוץ) בתקופת הדוח:

שווי שוק - קרנות סל (במיליארדי ש"ח)			
ליום 31.12.2024	ליום 30.09.2024	ליום 30.09.2025	
58.5	47.7	86.7	קרנות סל על מדדי מניות בבורסה בתל-אביב
78.5	74.2	85.0	קרנות סל על מדדי מניות בינ"ל
27.9	26.3	28.4	קרנות סל על מדדי איגרות חוב תאגידיות בתל אביב
3.2	3.3	3.5	קרנות סל על מדדי איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב בחו"ל
168.1	151.5	203.6	סה"כ שווי קרנות סל

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.5.2. להלן יובאו נתונים בקשר עם מחזורי המסחר היומיים הממוצעים בקרנות סל בתקופת הדוח:

מחזורי המסחר היומיים במסחר בקרנות סל (במיליוני ש"ח)						
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
495	24%	454	565	22%	473	577
קרנות סל על מדדי מניות						
23%	(35%)	23%	15%	(22%)	23%	18%
% ממחזור המסחר במניות ⁽¹⁾						
103	(25%)	109	82	(16%)	103	87
קרנות סל על מדדי איגרות חוב						
10%	(36%)	11%	7%	(20%)	10%	8%
% ממחזור המסחר באיגרות חוב תאגידיות ⁽¹⁾						

(1) כולל פעילות המיוחסת לקרנות סל.

3.5.3. קרנות חוץ

נכון ליום 30.9.2025, שווי החזקות הציבור בקרנות החוץ הנסחרות בבורסה בתל-אביב הגיע לסך של כ-19.1 מיליארד ש"ח - גבוה בכ-6.5 מיליארד ש"ח לעומת שווי החזקות הציבור בקרנות חוץ בתקופה המקבילה אשתקד.

שווי אחזקות הציבור - קרנות חוץ (במיליארדי ש"ח)			
ליום 31.12.2024	ליום 30.09.2024	ליום 30.09.2025	
13.7	12.3	18.9	קרנות חוץ על מדדי מניות בינ"ל
0.4	0.3	0.2	קרנות חוץ על מדדי אג"ח בינ"ל
14.1	12.6	19.1	סה"כ שווי קרנות חוץ

3.6. עדכון סעיף 1.10.6 - שוק הנגזרים

3.6.1. כללי

במהלך חודשים ינואר-ספטמבר 2025, שוק הנגזרים רשם פעילות ערה תוך עלייה בהיקפי המסחר ובמעורבות המשקיעים. הגידול בפעילות הושפע, הן מהתנודתיות בשוק ההון בעקבות המתיחות הביטחונית וההתפתחויות הגיאופוליטיות והן מגידול בשימוש של גופים לניהול סיכונים וגידורי תיקים. האופציות על מדד ת"א-35 שמרו על מעמדן ככלי המרכזי במסחר בשוק זה, כאשר חלה עלייה גם במספר החוזים הפתוחים ובנפח

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

הפעילות היומית. הבורסה המשיכה לקדם מהלכים להרחבת מגוון המכשירים הנסחרים ולשיפור הנזילות, כחלק מהמאמצים להפוך את שוק הנגזרים בישראל למתקדם ותחרותי יותר.

באופציות על מדד ת"א-35 (חודשיות ושבועיות) הסתכם המחזור היומי בממוצע בסך של כ-140 אלף יחידות בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, גידול בשיעור של כ-19%, לעומת ממוצע יומי של כ-117 אלף יחידות בתקופה המקבילה אשתקד.

באופציות על מט"ח נרשמה מגמה דומה של עליה בפעילות, המחזור הממוצע היומי הסתכם בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 בכ-44 אלף יחידות, גבוה בשיעור של כ-20% מהמחזור הממוצע היומי בתקופה המקבילה אשתקד שעמד על כ-37 אלף יחידות.

באופציות על הבנקים המחזור היומי הממוצע בחודשים ינואר-ספטמבר 2025 הסתכם בכ-5.1 אלף יחידות, גבוה בשיעור של כ-14% מהמחזור היומי הממוצע בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, שעמד על כ-4.5 אלף אופציות.

להלן יובאו נתונים בקשר עם מחזורי המסחר היומיים בשוק הנגזרים בתקופת הדוח:

מחזורי המסחר היומיים בשוק הנגזרים (באלפי יחידות)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
66.7	(10%)	78.3	70.2	22%	65.1	79.3	אופציות חודשיות על מדד ת"א-35
51.2	14%	52.5	59.7	17%	51.5	60.2	אופציות שבועיות על מדד ת"א-35
37.6	(13%)	41.0	35.5	20%	36.8	44.2	אופציות על מט"ח
17.6	(8%)	20.1	18.4	(5%)	17.8	16.9	אופציות על מניות ומדדים
173.1	-4%	191.9	183.8	17%	171.2	200.6	סה"כ

3.7. עדכון סעיף 1.10.7 – קרנות נאמנות²

3.7.1. כללי

בחודשים ינואר-ספטמבר 2025, חלה עלייה בסכום הרכישות (נטו) של יחידות קרנות נאמנות אקטיביות (קרנות פתוחות), שהסתכמה בכ-50.7 מיליארד ש"ח, כאשר:

- רכישות נטו בסך של כ-26.2 מיליארד ש"ח בוצעו בקרנות הכספיות.

² אינו כולל 46 קרנות גידור בנאמנות שהשווי שלהן ליום 30 בספטמבר 2025 הוא כ-3.1 מיליארד ש"ח.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

- רכישות נטו בסך של כ-8.4 מיליארד ש"ח בוצעו בקרנות המשקיעות במניות בארץ.
- רכישות נטו בסך של כ-17.3 מיליארד ש"ח בוצעו בקרנות המשקיעות באג"ח בארץ.
- מכירות נטו בסך של כ-1.2 מיליארד ש"ח בוצעו בקרנות המשקיעות במניות ואג"ח בחו"ל.

על-פי נתוני בנק ישראל ליום 31.7.2025, 1,851 קרנות הנאמנות היוו כ-7.4% מסך הנכסים הפיננסיים שבידי הציבור. על-פי נתוני החברה, במהלך חודשים ינואר-ספטמבר 2025 המחזור הממוצע היומי של היצירות והפדיונות של יחידות קרנות נאמנות הסתכם בכ-2.4 מיליארד ש"ח. השווי המצרפי של יחידות קרנות הנאמנות ליום 30.9.2025 הסתכם בכ-515 מיליארד ש"ח, בהתאם לחלוקה הבאה: 34.9% - קרנות נאמנות כספיות, 36.1% - קרנות נאמנות המשקיעות באיגרות חוב בבורסה, 10.7% - קרנות נאמנות המשקיעות במניות בבורסה, 16.1% - קרנות נאמנות המשקיעות בניירות ערך בבורסות בחו"ל ו-2.2% קרנות נאמנות המשקיעות במכשירי השקעה אחרים. על-פי נתוני הבורסה, בסוף חודש ספטמבר 2025, מספר קרנות הנאמנות הסתכם לכ-1,865.

3.7.2. להלן יובאו נתונים בקשר עם רכישות ומכירות, נטו של יחידות קרנות נאמנות על ידי הציבור בתקופת הדוח:

רכישות ומכירות, נטו של יחידות קרנות נאמנות (במיליארדי ש"ח)

שנת 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
0.8	(0.1)	1.5	(0.3)	8.4	קרנות המשקיעות במניות בבורסה בתל-אביב
4.0	(0.3)	8.1	2.8	17.3	קרנות המשקיעות באיגרות חוב בבורסה בתל-אביב
34.9	15.5	10.1	34.8	26.2	קרנות כספיות
4.4	3.8	0.9	11.8	(1.2)	קרנות המשקיעות בחו"ל
44.1	18.9	20.6	49.1	50.7	סה"כ

3.8. עדכון לסעיף 1.15.2 – מוצרים ושירותים – מדדי ניירות ערך

ביום 18.6.2025 אישר דירקטוריון הבורסה להנהלת הבורסה לבחון מהלכים אסטרטגיים בפעילות המדדים, לרבות מכירה חלקית או מלאה של הפעילות, או שותפות עם גוף בינלאומי מוביל. צוות ההנהלה הוסמך לנהל משא ומתן ולבחון את כדאיות העסקה. בנק ההשקעות המוביל ג'פריס (Jefferies) נבחר ללוות את הבורסה באיתור ובחינת שותפים

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

מתאימים. לפרטים נוספים ראו דוח מידי של החברה מיום 18.6.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043541). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

בהמשך לאמור, לאחר קבלת אישור דירקטוריון הבורסה ביום 16.9.2025, התקשרה החברה עם בנק ההשקעות ג'פריס בהסכם התקשרות לטובת ליווי מהלך אסטרטגי בפעילות המדדים של החברה, הכולל, בין היתר, תשלום מבוסס הצלחה, החזר הוצאות והסדר שיפוי לטובת ג'פריס אשר אינו מוגבל בסכום ואינו קצוב בזמן.

נכון למועד הדוח, התקיימו מספר שיחות ראשוניות עם מספר גופים בינלאומיים אשר הביעו התעניינות בפעילות המדדים של הבורסה.

3.9. עדכון לסעיף 1.16.3 – תעריפי הבורסה

לאחר תאריך הדיווח, ביום 30.10.2025 אישרה רשות ניירות ערך את ביטול עמלת המקסימום לעסקאות מחוץ לבורסה (עסקאות OTC), וזאת באופן קבוע.

3.10. עדכון לסעיף 1.16.4 - פילוח הכנסות החברה מקבוצות מוצרים

להלן פילוח הכנסות החברה מקבוצות המוצרים בתקופת הדוח:

הכנסות החברה (במיליוני ש"ח)									
שנת 2024		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
שירות	הכנסות	שירות	הכנסות	שירות	הכנסות	שירות	הכנסות	שירות	הכנסות
עמלות מסחר וסליקה	166.6 38%	41.8 38%	53.9 37%	123.6 38%	152.4 37%				
דמי רישום ואגרות	88.0 20%	22.4 21%	25.5 17%	65.7 20%	74.9 18%				
שירותי מסלקה	88.9 20%	21.2 19%	39.3 27%	62.7 20%	106.4 26%				
הפצת מידע ושירותי קישוריות	90.8 21%	23.0 21%	27.7 19%	67.7 21%	78.5 19%				
הכנסות אחרות	3.5 1%	0.6 1%	0.7 0%	2.7 1%	2.0 0%				
סה"כ	437.8 100%	109.0 100%	147.1 100%	322.4 100%	414.2 100%				



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.11. עדכון לסעיף 1.16.5 - ריכוז נתונים בקשר עם היקפי הפעילות בשווקים בהם פועלת החברה

להלן יובא ריכוז נתונים בקשר עם היקפי הפעילות בשווקים בהם פועלת החברה לצד נתונים בקשר עם הכנסות החברה מקבוצת המוצרים והשירותים שלה בתקופת הדוח:

3.11.1. עמלות מסחר וסליקה

שווי השוק של ניירות הערך הרשומים בבורסה וקרנות נאמנות⁽¹⁾ (במיליארדי ש"ח)

אחוז שינוי	ליום 31.12.2024	אחוז השינוי	ליום 30.09.2024	ליום 30.09.2025	
30%	1,369	51%	1,184	1,784	מניות ⁽²⁾
18%	536	23%	515	631	איגרות חוב תאגידיות ⁽²⁾
9%	395	16%	370	429	איגרות חוב ממשלתיות - שקליות ⁽³⁾
14%	356	21%	335	406	איגרות חוב ממשלתיות – צמודות ואחר ⁽⁴⁾
9%	222	5%	231	242	מק"מ
21%	429	28%	405	518	קרנות נאמנות

⁽¹⁾ שווי נכסי קרנות הנאמנות כפי שרשומים במסלוקת הבורסה.

⁽²⁾ כולל קרנות סל.

⁽³⁾ כולל איגרות חוב שקליות בריבית קבועה "שחר" ואיגרות חוב ממשלתיות קצרות.

⁽⁴⁾ כולל איגרות חוב צמודות מדד, איגרות חוב שקליות בריבית משתנה - "גילון" ואיגרות חוב ממשלתיות גלובליות (צמודות מט"ח).

מחזור מסחר יומי ממוצע/ ממוצע שווי יצירות/ פדיונות של קרנות נאמנות (במיליוני ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
245	(5%)	65	62	1%	185	186	מס' ימי מסחר
2,198	88%	2,001	3,760	56%	2,097	3,268	מניות ⁽¹⁾
1,077	26%	958	1,206	6%	1,076	1,140	איגרות חוב תאגידיות ⁽¹⁾
2,316	(21%)	2,266	1,801	(13%)	2,310	2,006	איגרות חוב ממשלתיות - שקליות ⁽²⁾
1,028	27%	993	1,260	32%	1,013	1,334	איגרות חוב ממשלתיות – צמודות ואחר ⁽³⁾
1,419	34%	1,128	1,510	2%	1,473	1,508	מק"מ
1,924	40%	1,864	2,606	34%	1,840	2,463	קרנות נאמנות

⁽¹⁾ כולל קרנות סל.

⁽²⁾ כולל איגרות חוב שקליות בריבית קבועה "שחר" ואיגרות חוב ממשלתיות קצרות.

⁽³⁾ כולל איגרות חוב צמודות מדד, איגרות חוב שקליות בריבית משתנה - "גילון" ואיגרות חוב ממשלתיות גלובליות (צמודות מט"ח).

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

מחזור יחידות יומי ממוצע (באלפי יחידות)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
123.7	(3%)	142.6	138.2	20%	121.5	146.3	נגזרים על מדדים
37.6	(13%)	41.0	35.5	20%	36.8	44.2	נגזרים על מט"ח
11.8	22%	8.3	10.1	(22%)	12.9	10.1	נגזרים על מניות
173.1	(4%)	191.9	183.8	17%	171.2	200.6	סה"כ נגזרים

הכנסות ממסחר וסליקה ומיצירות/פדיונות של קרנות נאמנות (באלפי ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
58,970	61%	14,500	23,296	40%	43,386	60,926	מניות ⁽¹⁾
18,752	19%	4,440	5,282	5%	14,193	14,959	איגרות חוב תאגידיות ⁽¹⁾
11,343	(20%)	2,837	2,263	(12%)	8,467	7,450	איגרות חוב ממשלתיות שקליות ⁽²⁾
7,534	22%	1,929	2,349	31%	5,601	7,325	איגרות חוב ממשלתיות – צמודות ואחר ⁽³⁾
11,683	0%	2,657	2,669	(3%)	8,970	8,701	מק"מ
35,082	30%	8,993	11,729	28%	25,608	32,878	קרנות נאמנות
172	(40%)	40	24	(36%)	139	89	אחר
16,697	(2%)	4,915	4,835	23%	12,379	15,231	נגזרים על מדדים
3,510	(17%)	960	796	21%	2,454	2,981	נגזרים על מט"ח
2,883	16%	538	625	(21%)	2,378	1,869	נגזרים על מניות
166,626	29%	41,809	53,868	23%	123,575	152,409	סה"כ הכנסות ממסחר וסליקה

(1) כולל קרנות סל.

(2) כולל איגרות חוב שקליות בריבית קבועה "שחר" ואיגרות חוב ממשלתיות קצרות.

(3) כולל איגרות חוב צמודות מדד ואיגרות חוב שקליות בריבית משתנה "גילון" ואיגרות חוב ממשלתיות גלובליות (צמודות מט"ח).

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

עמלה ממוצעת מהיקף המסחר/ שווי יצירות/פדיונות של קרנות⁽¹⁾ (באחוזים)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
0.01095%	(10%)	0.01115%	0.00999%	(10%)	0.01118%	0.01002%	מניות ⁽²⁾
0.00711%	(1%)	0.00713%	0.00706%	(1%)	0.00713%	0.00705%	איגרות חוב תאגידיות ⁽²⁾
0.00200%	5%	0.00193%	0.00203%	1%	0.00198%	0.00200%	איגרות חוב ממשלתיות שקליות ⁽³⁾
0.00299%	1%	0.00299%	0.00301%	(1%)	0.00299%	0.00295%	איגרות חוב ממשלתיות – צמודות ואחר ⁽⁴⁾
0.00336%	(21%)	0.00362%	0.00285%	(6%)	0.00329%	0.00310%	מק"מ
0.00744%	(2%)	0.00742%	0.00726%	(5%)	0.00752%	0.00718%	קרנות נאמנות

- (1) השינויים בעמלה האפקטיבית משקפים את ההשפעה היחסית של עמלות המקסימום, המינימום והעמלות הקבועות, לפי סוגי העסקאות, כמפורט בתקנון הבורסה.
- (2) כולל קרנות סל.
- (3) כולל איגרות חוב שקליות בריבית קבועה "שחר" ואיגרות חוב ממשלתיות קצרות.
- (4) כולל איגרות חוב צמודות מדד, איגרות חוב שקליות בריבית משתנה - "גילון" ואיגרות חוב ממשלתיות גלובליות (צמודות מט"ח).

עמלה ממוצעת לנגזר (בש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
0.55	6%	0.53	0.56	2%	0.55	0.56	נגזרים על מדדים
0.38	-	0.36	0.36	-	0.36	0.36	נגזרים על מט"ח
1.00	-	1.00	1.00	-	1.00	1.00	נגזרים על מניות
0.54	7%	0.51	0.55	(1%)	0.54	0.54	סה"כ נגזרים



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.11.2. אגרות, דמי רישום ובדיקה

הכנסות מדמי רישום ואגרות (באלפי ש"ח)						
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
43,625	15%	10,982	12,652	16%	32,550	37,603
44,400	13%	11,415	12,870	13%	33,165	37,326
88,025	14%	22,397	25,522	14%	65,715	74,929

ממוצע כמות חברות/ קרנות משוקלל שנתי/ לתקופת הביניים							
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום	
		30.09.2024	30.09.2025		30.09.2024	30.09.2025	
617	(1%)	617	612	-	619	617	מספר חברות ⁽¹⁾
2,298	5%	2,277	2,387	3%	2,300	2,361	מספר קרנות ⁽¹⁾

⁽¹⁾ הממוצע משקלל את העובדה שחברות וקרנות סל חדשות אינן משלמות אגרה שנתית בשנת הרישום הראשונה ושחברות וקרנות שנמחקות משלמות עד למועד המחיקה.

הכנסות מאגרות שנתיות (באלפי ש"ח)							
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
14,157	14%	3,535	4,044	14%	10,635	12,171	אגרות שנתיות מחברות
19,895	10%	4,937	5,453	9%	14,796	16,156	אגרות שנתיות מקרנות
9,573	26%	2,510	3,155	30%	7,119	9,276	אגרות שנתיות חברה לרישומים ואחרות
43,625	15%	10,982	12,652	16%	32,550	37,603	סה"כ הכנסות מאגרות שנתיות

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

הכנסות ממוצעות משוקללות מאגרה לתקופה (באלפי ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
22.9	16%	5.7	6.6	16%	17.1	19.8	חברות
8.7	5%	2.2	2.3	6%	6.5	6.9	קרנות

הכנסות מדמי בדיקה ורישום (באלפי ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
8,650	32%	2,338	3,080	28%	6,539	8,392	דמי בדיקה
תקבולים מדמי רישום-							
29,559	74%	9,081	15,780	64%	20,551	33,741	דמי רישום - חברות – מניות, איגרות חוב וקרנות סל
6,476	3%	1,619	1,674	3%	4,857	5,022	דמי רישום - איגרות חוב ממשלתיות
3,080	(15%)	784	668	(5%)	2,292	2,184	דמי רישום - מק"מ
1,091	(78%)	139	31	(97%)	1,032	31	איגרות ודמי בדיקה מחברים
910	(15%)	342	289	31%	746	979	אחר
41,116	54%	11,965	18,442	42%	29,478	41,957	סה"כ תקבולים
(5,366)	200%	(2,888)	(8,652)	357%	(2,852)	(13,023)	התאמות חשבונאיות להכרה בהכנסה
35,750	254%	9,077	9,790	9%	26,626	28,934	סה"כ הכנסות מדמי רישום
44,400	13%	11,415	12,870	13%	33,165	37,326	סה"כ הכנסות מדמי בדיקה ורישום



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

הכרה בהכנסות נדחות מדמי רישום על פני תקופה של שלוש שנים לאחר תקופת הדיווח (במיליוני ש"ח)

סה"כ יתרת הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 30.09.2028	סה"כ הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 30.09.2028	סה"כ הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 30.09.2027	סה"כ הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 30.09.2026	סה"כ יתרת הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 30.09.2025	סה"כ הכנסות שהוכרו בתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	סה"כ תקבולים בתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	סה"כ הכנסות נדחות מדמי רישום ביום 31.12.2024
דמי רישום - חברות - מניות*	11.7	4.0	4.9	5.9	26.5	4.5	23.9
דמי רישום - חברות - איגרות חוב*	20.3	9.1	12.6	17.0	59.0	13.7	48.7
דמי רישום - קרנות סל	10.6	2.7	3.3	4.1	20.7	3.6	21.6
דמי רישום - איגרות חוב ממשלתיות	7.4	2.7	2.8	3.0	15.9	3.4	14.3
דמי רישום - מק"מ	-	-	-	1.4	1.4	2.3	1.5
סה"כ	50.0	18.5	23.6	31.4	123.5	27.5	110.0

* כולל TASE UP.

שווי הנפקות המשמש לחישוב דמי הרישום⁽¹⁾ (במיליוני ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
171,989	70%	52,312	89,160	58%	125,757	198,389
219,940	(25%)	54,248	40,901	(15%)	170,735	145,249
439,824	(15%)	111,763	95,392	(5%)	327,335	311,910

- (1) שווי במועד הרישום של נייר ערך, המשמש לצורך חישוב דמי הרישום, על פי הקבוע בתקנון הבורסה.
- (2) היקף הגיוס בפועל (כולל גיוס בחו"ל ואג"ח מובנות ללא קרנות סל) לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2025, ביום 30.9.2024 ובתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 הסתכם לסך של כ- 170.0 מיליארד ש"ח, כ-94.3 מיליארד ש"ח וכ- 132.4 מיליארד ש"ח, בהתאמה.
- (3) כולל גיוסים ממכרזי החלף שהסתכמו בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2025, ביום 30.9.2024 ובתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 בכ-30.0 מיליארד ש"ח, כ-28.3 מיליארד ש"ח וכ-33.8 מיליארד ש"ח, בהתאמה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

תקבולים ממוצעים מדמי רישום (לתקופה באחוזים)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	חברות – מניות, איגרות חוב וקרנות סל
0.0172%	2%	0.0174%	0.0177%	4%	0.0163%	0.0170%	

3.11.3. שירותי מסלקה

ממוצע יומי/חודשי⁽¹⁾ של שווי הנכסים במשמורת המשמש לחישוב דמי המשמורת (בקירוב, במיליארדי ש"ח)

אחוז שינוי	שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	שווי נכסים
20%	3,238	29%	3,239	4,169	23%	3,160	3,886	

⁽¹⁾ החל מיום 1 באפריל 2024 מחויבת עמלת דמי משמורת מידי יום בהתאם לשווי הנכסים הרשום במסלקת הבורסה באותו היום, זאת במקום חיוב אחת לחודש בהתאם לשווי הנכסים ביום האחרון של כל חודש.

הכנסות משרותי מסלקה (באלפי ש"ח)

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
35,325	74%	8,893	15,458	64%	25,768	42,157	דמי משמרת
30,778	162%	6,832	17,877	130%	20,231	46,532	שירותי מסלקה לחברים
17,011	13%	4,084	4,596	7%	12,425	13,352	שירותי מסלקה לחברות וקרנות
5,812	(2%)	1,457	1,432	1%	4,353	4,377	אחרות
88,926	85%	21,266	39,363	70%	62,777	106,418	סה"כ הכנסות משירותי מסלקה

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

עמלה ממוצעת מדמי משמרת ⁽¹⁾ (באחוזים, במונחים שנתיים)						
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025
0.00109%	35%	0.00110%	0.00148%	33%	0.00109%	0.00145%

(1) החל ביום 1 באפריל 2024 מחויבת עמלת דמי משמורת מידי יום בהתאם לשווי ניירות הערך הרשומים במסלקת הבורסה באותו היום, זאת במקום חיוב אחת לחודש בהתאם לשווי ניירות הערך ביום האחרון של כל חודש.

(2) ביום 1 בינואר 2025 עודכנה עמלת דמי המשמורת (דמי ניהול חשבון) על ניירות הערך הרשומים בחשבונות חברי המסלקה (למעט קרנות נאמנות בגידור), שאינם חברים משמורנים, לשיעור של 0.0014%, זאת על פי מתווה של שלוש פעימות לצמצום הפער שבין העמלה הנגבית בישראל לבין זו המקובלת בשווקי הון מקבילים, והכל כמפורט בתקנון הבורסה.

3.11.4. הפצת מידע ושירותי קישוריות

הכנסות מהפצת מידע ושירותי קישוריות (באלפי ש"ח)							
שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
18,729	10%	4,663	5,113	8%	14,042	15,209	לקוח עסקי בישראל ⁽¹⁾
11,322	(1%)	2,850	2,814	0%	8,587	8,584	לקוח עסקי בחו"ל
10,918	37%	2,988	4,099	33%	8,365	11,106	לקוח פרטי
4,553	46%	1,056	1,542	21%	3,387	4,088	מידע נגזר ושאינו לתצוגה ⁽²⁾
5,222	16%	1,329	1,547	16%	3,908	4,530	קבצי מידע ונתונים אחרים
25,060	35%	6,302	8,533	25%	18,345	22,953	הרשאה לשימוש במדדים ⁽³⁾
14,990	7%	3,762	4,020	9%	11,036	12,037	שירותי קישוריות
90,794	21%	22,951	27,668	16%	67,671	78,507	סה"כ הכנסות מהפצת מידע ושירותי קישוריות

(1) הכנסות מהפצת מידע ללקוחות עסקיים כוללות חבילות מידע במחירים שונים.

(2) ההכנסות מיחידות מידע שאינו לתצוגה כוללות יחידות מידע במחירים שונים ללקוחות בישראל ובחו"ל, לרבות למחוללי ציטוטים. ההכנסות מיחידות מידע שאינו לתצוגה, לרבות ממחוללי ציטוטים, לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.09.2025, ביום 30.09.2024 ובתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 הסתכם לסך של כ- 1,508 אלפי ש"ח, 1,352 אלפי ש"ח ו-1,762 אלפי ש"ח, בהתאמה.

(3) שווי הנכסים העוקבים אחר מדדי הבורסה ליום 30.09.2025 הוא בסך של כ-130.8 מיליארד ש"ח, מתוכם כ-77.2 מיליארד ש"ח בגין מדדי מניות וכ-53.6 מיליארד ש"ח בגין מדדי איגרות חוב ומק"מ.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

מספר תחנות מידע בחיוב חודשי לתקופה במומוצע

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
7,398	6%	7,332	7,777	4%	7,407	7,695	לקוח עסקי בישראל ⁽¹⁾
5,207	3%	5,174	5,305	(2%)	5,296	5,211	לקוח עסקי בחו"ל ⁽²⁾
213	9%	221	240	1%	217	219	מידע שאינו לתצוגה ⁽³⁾
12,818	5%	12,727	13,322	2%	12,920	13,125	סה"כ

(1) חבילות מידע הכוללות את כל קבוצות הנתונים בחיוב חודשי קבוע.

(2) חבילות מידע הכוללות את כל קבוצות הנתונים בחיוב חודשי קבוע.

(3) יחידות מידע שאינו לתצוגה, לרבות מחוללי ציטוטים.

3.11.5. הכנסות אחרות

שנת 2024	אחוז השינוי	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	אחוז השינוי	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2024	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025	
2,360	34%	484	650	(6%)	1,925	1,810	שכ"ד ומרכז כנסים
1,134	(77%)	138	32	(80%)	785	160	אחר
3,494	10%	622	682	(27%)	2,710	1,970	סה"כ הכנסות אחרות

3.12. עדכון לסעיף 1.17 – מוצרים חדשים

3.12.1. עשיית שוק בניירות ערך – רפורמה 2025 – בחודש דצמבר 2024 אישרה

רשות ניירות ערך את תיקון כללי עשיית השוק ובכך אפשרה לרפורמה בנושא עשיית שוק בניירות ערך לצאת לדרך. הרפורמה הושקה ב-4.5.2025 ואלה עקרונותיה:

- תוכנית עשיית השוק החדשה מנוהלת על ידי הבורסה. הבורסה מתקשרת בהסכם הן עם עושי השוק והן עם החברות, כנהוג בבורסות אחרות בעולם;
- הפרמטרים של עשיית השוק (כמות מינימלית ומרווח מחיר מירבי) נקבעים באופן תחרותי על ידי עושי שוק שמתחרים על כל נייר ערך שמצורף לתוכנית החדשה;



- הבורסה משתתפת בתשלום לעושי השוק בסכום חודשי קבוע ו/או בהחזר עמלות;

- הבורסה תבקר את פעילות עושי השוק ועמידתו במחויבויות באמצעות מערכת בקרה ייעודית ותספק לחברה דוחות מעקב אחר פעילות עושי השוק והתפתחות הסחירות והנזילות בנייר הערך.

בניגוד לתוכנית הוותיקה, בה פעלו 3 עושי שוק, כולם חברי בורסה, הבורסה מינתה במסגרת הרפורמה 5 עושי שוק בתמהיל מגוון: 2 חברי בורסה שפעלו במסגרת התוכנית הוותיקה, 2 עושי שוק אשר פעלו עד למועד השקתה של הרפורמה כעושי שוק בקרנות סל בלבד וכן עושה שוק חדש. נכון למועד פרסום הדוח, לתוכנית נרשמו חברות להן כ-260 סוגי ניירות ערך שונים הרשומים למסחר.

3.12.2. תרגום דיווחים תקופתיים ומידיים לשפה האנגלית באמצעות בינה

מלאכותית – ביום 30.7.2025 השיקה הבורסה גרסת BETA של מערכת העושה שימוש מלא ביישומי בינה מלאכותית לתרגום לאנגלית של דיווחים מיידיים. תקופת ה-BETA עתידה להימשך כחצי שנה במסגרתה יתרחבו כמות התרגומים של הדיווחים מתוך מטרה להגיע לפעילות מלאה בתחילת שנת 2026.

3.12.3. תוכנית עידוד סחירות ייחודית (Tailor Made) – לאחר שכללי הרפורמה

לשנת 2025 אושרו, החליט דירקטוריון הבורסה בחודש מרץ 2025 לאשר תוכנית עידוד סחירות ייחודית (Tailor Made). תוכנית זו נועדה לחברות הרואות חשיבות בשיפור הסחירות והנזילות של מניותיהן ומוכנות להשקיע בכך משאבים מוגברים (לפחות פי 3 מהמשאבים הנדרשים בהתאם לכללי הרפורמה שפורטו לעיל). בנק הפועלים היה הראשון שהצטרף והבורסה תוך תיאום עם הבנק, בנתה תוכנית שהותאמה למניית הבנק - המניה השנייה בסחירותה בבורסה עם מחזור יומי ממוצע של כ-130 מיליון ש"ח. תוכנית עשיית השוק הייעודית של בנק הפועלים החלה ביום 18.6.2025 ותימשך שנה.

ביום 17.8.2025 הודיעה הבורסה על התקשרותה עם בנק מזרחי טפחות בתוכנית עשיית שוק ייעודית למניית הבנק, אשר החלה ביום 7.9.2025 ותימשך שנה.

ביום 14.9.2025 הודיעה הבורסה על התקשרותה עם בנק לאומי בתוכנית עשיית שוק ייעודית הן למניות הבנק והן לאופציות הסחירות של הבנק. בנק לאומי הוא הבנק הראשון שבחר ליזום תוכנית עשיית שוק גם באופציות הבנק. תוכנית עשיית השוק במניות בנק לאומי החלה ביום 17.9.2025 ותימשך שנה, ותוכנית עשיית השוק באופציות על מניית בנק לאומי תחל ביום 2.11.2025 ותימשך אף היא למשך שנה.

לאחר תאריך הדיווח, ביום 19.10.2025 הודיעה הבורסה על התקשרותה עם חברת בזק בתוכנית עשיית שוק למניות החברה. תוכנית עשיית שוק ייעודית למניית בזק תחל ביום 20.11.2025 ותימשך שנה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ חלק א' – עדכון תיאור עסקי החברה

3.12.4. **השקת מדדי מניות חדשים** – כחלק מיישום התוכנית האסטרטגית של הבורסה הנוגעת לגיוון, שיכלול ופיתוחו של שוק ההון הישראלי ובמטרה להרחיב את מגוון המוצרים המוצעים למשקיעים, השיקה הבורסה במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, 8 מדדי מניות ואג"ח חדשים. בנוסף, פועלת הבורסה להרחבת שיתופי הפעולה במסגרת פיתוח ושיווק מדדים ייחודיים המיועדים ללקוחות ספציפיים, ובמסגרת זו השיקה הבורסה 6 מדדים תחת הסכמי בלעדיות ליצרנים שונים.

3.12.5. **שלב מסחר חדש (TAL (Trading at Last** – במסגרת שכלול המסחר והגדלת מגוון השירותים והפקודות במסחר בבורסה לאחר שהתקבל אישור רשות ניירות ערך, השיקה החברה ביום 10.8.2025 שלב מסחר חדש TAL (Trading at Last), שמאפשר לבצע עסקאות בשער הקובע של נייר הערך, לאחר שלב מסחר הנעילה.

3.13. עדכון לסעיף 1.18 – לקוחות

שנת 2024		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025		
שיעור מסך הכנסות החברה	הכנסות - במיליוני ש"ח	שיעור מסך הכנסות החברה	הכנסות - במיליוני ש"ח	
14.9%	65.3	15.8%	65.2	חבר בורסה א'
12.5%	54.6	14.1%	58.4	חבר בורסה ב'
11.6%	50.9	11.4%	47.1	חבר בורסה ג'

חברי הבורסה המנויים לעיל אלה הינם בנקים ומרבית ההכנסות מהם נובעת מעמלות מסחר וסליקה.

4. עדכון לחלק רביעי - מידע נוסף ברמת החברה והקבוצה

4.1. עדכון לסעיף 1.25.7 – מדיניות תגמול

ביום 11.11.2025, לאחר תאריך הדיווח, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה והמלצתה של ועדת הביקורת בשבתה כוועדת התגמול של החברה, מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה בחברה לשנים 2026, 2027 ו-2028. מדיניות התגמול החדשה כפופה לקבלת אישורה של אסיפת בעלי המניות של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפת בעלי המניות של החברה, המפורסם בד בבד עם דוח זה. המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

4.2. עדכון לסעיף 1.25.8 – תגמול הוני לנושאי משרה ולדירקטורים

לפרטים אודות הקצאה לשני דירקטורים חדשים בחברה ביום 11 במרץ 2025, ראו ביאור 7א לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2025.

לפרטים אודות הקצאה לנושא משרה חדש, סמנכ"ל בכיר, ביום 1 באפריל 2025, ראו ביאור 7ב לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2025.

לפרטים אודות חילוט אופציות והשבתן למאגר האופציות של החברה לאור סיום כהונה של נושאת משרה, סמנכ"לית בכירה, בחודש יוני 2025, ראו ביאור 7ג לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות מימוש אופציות של נושאי משרה בחברה, במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, ראו ביאור 7ד לדוחות הכספיים.

בהתאם לאמור בסעיף זה לעיל, נכון למועד הדיווח, קיימים במאגר האופציות של החברה 200,775 כתבי אופציה.

4.3. עדכון לסעיף 1.34 – הליכים משפטיים

4.3.1. ביום 14.10.2024 איגוד מנהלי קרנות להשקעות בנאמנות בע"מ ("האיגוד"), הגיש עתירה נגד הרשות ונגד הבורסה (ביחד, להלן: "המשיבות") במסגרתה התבקש בית המשפט להורות למשיבות להתייצב וליתן טעם מדוע לא תבטל החלטת הרשות מיום 21.9.2022 לאשר באופן חלקי את החלטת דירקטוריון הבורסה לתקן את התעריפון, הכלול כנספח להנחיות לפי החלק החמישי לתקנון הבורסה במסגרתה הוחלט להעלות את תעריפי העמלות שגובה הבורסה בגין שימוש במדדי המניות והאג"ח שהיא עורכת. לחילופין, התבקש בית המשפט העליון להורות למשיבות ליתן טעם מדוע לא תבטל העלאת התעריפים באופן בו נקבעה. בעתירה נטען כי הרשות אישרה את העלאת התעריפים שגובה הבורסה מחברי האיגוד, באופן שהפר את חובתה לפקח על פעילותה של הבורסה. בתגובה מקדמית מטעם הבורסה מיום 11.12.2024 נטען, כטענת סף, כי העתירה הוגשה בשיהוי ניכר, שכן הבורסה פועלת בהתאם לאישור הרשות כבר קרוב לשנתיים ובעתירה לא ניתן כל הסבר לשיהוי זה. לגופם של דברים טענה הבורסה כי מדובר בהחלטה של רשות מקצועית בתחום מומחיותה, שהתקבלה לאחר הליך ממושך שבו נשקלו האינטרסים של חברי האיגוד ובסופו ראתה הרשות לאשר העלאת מדודי המניות של תעריפי המדדים, ואף דחתה חלק ניכר מהחלטת הדירקטוריון. התעריפים שאושרו בסופו של דבר היו נמוכים בהרבה מאלה שביקשה הבורסה, וההחלטה אף כללה הוראות מעבר שנועדו לאפשר לחברי האיגוד להיערך לשינויים. לכן, סברה הבורסה כי אף לגופה העתירה אינה מציגה כל פגם המצדיק התערבות שיפוטית ויש לדחותה. ביום 11.3.2025 הגישה המדינה את תגובתה המקדמית לעתירה. ביום 1.4.2025 הגיש האיגוד תשובה לתגובות המקדמיות, במסגרתה נטען כי אין מקום לדחיית העתירה בשל שיהוי שכן המשיבות גרמו לעיכובים שונים במסירת מסמכים שנועדו לבסס את התשתית להגשת העתירה. עוד נטען בתשובת האיגוד, כי אין בתגובות המקדמיות כדי להסביר כיצד ועל אילו נתונים ביססה הרשות את החלטתה. ביום 9.6.2025 ניתן פסק דינו של בית המשפט העליון הדוחה את העתירה על הסף. בית המשפט מצא כי העתירה הוגשה תוך "שיהוי כבד". זאת, בין היתר, בהינתן שביטול התיקון לתעריפון למעלה משנתיים לאחר שנכנס לתוקף, עשוי לפגוע באופן ממשי במי שהסתמכו על התעריף שאושר ונהג בפועל במשך תקופה זו. עוד מצא בית המשפט

כי ההחלטה לאשר את תיקון התעריפון הינה החלטה מקצועית במצויה בתחום סמכותה של הרשות, ובנסיבות העניין אין הצדקה כי בית המשפט יתערב בשיקול דעתה.

4.3.2. ביום 16.1.2025 הומצאה לחברה בקשה לאישור תובענה כתובענה כייצוגית אשר הוגשה נגדה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (להלן: "הבקשה"), על-ידי תובע ייצוגי, שהחזיק, לטענתו, ביום 9.1.2025 ב-12 מניות של החברה (להלן: "המבקש"). בבקשה נטען, כי החברה קיפחה את בעלי המניות בה תוך הפרה של הוראות הדין ובין היתר את הוראות סעיף 191 לחוק החברות, שעניינו איסור על קיפוח בעלי מניות. זאת, לטענת המבקש, בשל התקשרות החברה עם קרן מניקיי, בעלת ענין בחברה (להלן: "קרן מניקיי"), בעסקת רכישה עצמית של מניות החברה בפרמיה של 2% מעל מחיר השוק במקום להציע הצעת רכש באותם התנאים לכל ציבור בעלי המניות שלה (ובכלל זאת המבקש). הקבוצה שבשמה עותר המבקש לנהל את התובענה הייצוגית, היא "כל מי שהחזיק מניות של הבורסה לניירות ערך בע"מ, בתאריך 09.01.2025, למעט המשיבה ו/או קרן מניקיי". ביום 1.6.2025 החברה הגישה את תשובתה לבקשת האישור, במסגרתה דחתה את הטענות המועלות בבקשת האישור. ביום 9.9.2025 הגיש המבקש את תגובתו לתשובת החברה לבקשת האישור. קדם משפט בבקשת האישור נקבע ליום 20.11.2025. בהתאם לחוות דעתם של יועציה המשפטיים, בשלב מקדמי זה, בטרם התקיים דיון קדם משפט ראשון בבקשת האישור, לא ניתן להעריך את סיכוייה של בקשת האישור. עם זאת, מבחינה ראשונית של הטענות, בשים לב למידע שנמסר ליועציה המשפטיים של החברה ובשים לב לטענות שהועלו בתגובת המבקש לתשובת החברה לבקשת האישור, הערכתם, בשלב זה, הינה כי סיכוייה של בקשת האישור להתקבל נמוכים. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה מיום 16.1.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004946). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

5. עדכון לחלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

5.1. עדכון לתקנה 26 – הדירקטורים של החברה

ביום 2.7.2025 הודיע מר סלאח סעאבנה על התפטרותו מדירקטוריון החברה, בין היתר, בשל סיום פעילותה הצפוי של קרן מניקיי (בעלת ענין בחברה) בה הוא שותף. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה מיום 2.7.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048126). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

5.2. עדכון לתקנה 26א - נושאי המשרה הבכירה בחברה

ביום 1.4.2025 התחיל לכהן בחברה מר רון קליין כסמנכ"ל בכיר, מנהל המחלקה הכלכלית, וזאת במקומה של הגב' חני שטרית בך אשר סיימה את כהונתה בחברה בתפקיד זה באותו מועד.

שם:	רון קליין
מספר ת.ז.:	200164622
תאריך לידה:	1.9.1986
תאריך תחילת כהונה:	1.4.2025
תפקיד שהוא ממלא בחברה, חברה בת או בבעל ענין בה:	סמנכ"ל בכיר, חבר הנהלה, מנהל המחלקה הכלכלית
ניסיון עסקי ב-5 שנים האחרונות:	סגן מנהל המחלקה הבינ"ל ופיתוח שווקים ברשות ניירות ערך; מנהל יחידת פיתוח שווקים ברשות לניירות ערך.
השכלה:	תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית; תואר שני, מנהל עסקים התמחות במימון, האוניברסיטה העברית; לימודים בחו"ל (תוכנית חילופים), מנהל עסקים התמחות במימון, אוניברסיטת פקין.
האם הוא בעל עניין בחברה:	לא
האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

5.3. עדכון לתקנה 27 - רואה החשבון המבקר של התאגיד

5.3.1. ביום 4.3.2025 חדל משרד ברייטמן אלמגור ושות' לכהן כרואה החשבון המבקר של החברה.

5.3.2. ביום 26.12.2024 אישרה האסיפה הכללית, לראשונה, את מינויו של משרד סומך חייקין - KPMG כרואה החשבון המבקר של החברה, לתקופה שתחל בסמוך לאחר מועד אישור הדוחות הכספיים של הבורסה לשנת 2024 ושתסתיים במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים המבוקרים של החברה לשנת 2025. בהתאם, ביום 5.3.2025 החל משרד סומך חייקין- KPMG לכהן כרואה החשבון המבקר של החברה. הואיל והמינוי אושר במסגרת אסיפה כללית מיוחדת ולא במסגרת אסיפה שנתית של החברה ועל מנת להבטיח רציפות בכהונתו של רואה חשבון מבקר לחברה בין מועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2025 לבין מועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הקרובה של החברה (במסגרתה נהוג לדון במינויו של רואה חשבון מבקר בהתאם להוראות חוק החברות), אישר הדיקטוריון ביום 11 בנובמבר 2025 לזמן אסיפה כללית שעל סדר יומה אישור הארכת תקופת כהונתו של רואה החשבון המבקר של החברה לפרק זמן קצר (המוערך בחודשים ספורים בלבד), כך שתימשך עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הקרובה באופן שיסנכרן להבא את מועד המינוי של רואה החשבון המבקר של החברה מאסיפה שנתית לאסיפה שנתית

של אחריה, כאמור לעיל. לפרטים ראה דו"ח זימון לאסיפה כללית אשר מפורסם בד בבד עם פרסום דוח זה.

לפרטים אודות הליך בחינה ואיתור רואה חשבון מבקר לחברה בהתאם לכללי ההתנהגות המוצעים לדירקטורים (Best Practice) שקיימה החברה, ראו סעיף 10.5 לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024 שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024.

5.4. עדכון לתקנה 29(ג) - החלטות אסיפה כללית מיוחדת

ביום 10.04.2025 התקיימה אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות בבורסה והתקבלו ההחלטות הבאות: התקיים דיון בדוחות הכספיים של החברה ובדוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024, מונו מחדש הדירקטורים הבאים – גב' אורנית קרביץ (דירקטורית בלתי תלויה) ומר יונתן קולודני (דירקטור) וזאת עד לתום האסיפה השנתית השניה שתתקיים לאחר אסיפה זו ובכפוף לאישור רשות ניירות ערך למינוים.

ביום 10.4.2025, בהתאם לסעיף 16ב50 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, הודיע יו"ר רשות ניירות ערך על אי התנגדותו לחידוש כהונתם של גב' אורנית קרביץ (דירקטורית בלתי תלויה) ומר יונתן קולודני (דירקטור).

לפרטים בדבר זימון ותוצאות האסיפה השנתית, ראו הדוחות המידיים של החברה מיום 4.3.2025 ו-10.04.2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-014583, ו-2025-01-027089). המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזאת על דרך של הפניה.

6. מצבת התחייבויות פיננסיות של החברה ליום 30.09.2025, לפי מועדי פירעון

לפרטים בדבר מצבת ההתחייבויות הפיננסיות של החברה ליום 30.09.2025, ראו הדוח המידי של החברה מיום 11.11.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-086124). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.



חלק ב'

דוח הדירקטוריון

ליום 30.9.2025

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "החברה" או "הבורסה") לתקופות של שלושה ותשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "התקנות").

דוח הדירקטוריון למצב עסקי החברה

למעט אם נאמר במפורש אחרת, ההתייחסות בדוח זה להלן לתוצאות הפעילות של החברה או לנתונים המאזניים של החברה, כפי שמוצגים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, מתייחסת לחברה ביחד עם חברות הבת שלה, אשר מאוחדות בדוחותיה הכספיים.

1. כללי

החברה, לרבות באמצעות החברות המאוחדות בדוחותיה הכספיים (להלן, ביחד: "הקבוצה") עוסקת בתחום המסחר בניירות ערך והסליקה של ניירות ערך.

במסגרת תחום זה עוסקת הקבוצה בקביעת כללים לעניין החברות בבורסה, כללים לרישום ניירות ערך בבורסה (לרבות החובות החלות על חברות שניירות הערך שלהן רשומים למסחר) וכללים לעניין המסחר בבורסה. הקבוצה מפעילה מערכות מסחר ומעניקה שירותי סליקה לניירות ערך, נסחרים ושאינם נסחרים. בנוסף, הקבוצה מפעילה מסלוקת נגזרים המנפיקה נגזרים הנסחרים בבורסה, סולקת אותם ומשמשת כצד נגדי מרכזי לעסקאות בהם. הקבוצה מעניקה שירותי צד נגדי מרכזי (Central Counter Party), לעסקאות בניירות ערך ובנגזרים, המתבצעות בבורסה. עוד מעניקה הקבוצה שירותים בקשר עם רישום למסחר וכן שירותי משמורת מרכזית לניירות הערך (Central Securities Depository). הקבוצה עוסקת בחישוב מדדי ניירות ערך, במתן הרשאות לשימוש במדדים לצורך יצירת מכשירים פיננסים העוקבים אחר המדדים, וכן בהפצת מידע הקשור למסחר בבורסה ושירותי קישוריות (קווי תקשורת לחברים ושירותי אירוח). בנוסף, מפעילה הקבוצה החל מחודש ינואר 2018 חברה לרישומים כמשמעותה בחוק ניירות ערך (על שמה נרשמים ניירות הערך הנסחרים בבורסה). לחברה תחום פעילות אחד המדווח כמגזר עסקי בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה - תחום המסחר וסליקת עסקאות בניירות ערך.

ככל הנדרש, יש לעיין בפרק זה ביחד עם פרק א' לדוח רבעוני זה – עדכון לתיאור עסקי החברה וכן דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ("להלן: הדוחות הכספיים המאוחדים") הנכללים בדוח רבעוני זה.

עונתיות

הכנסות החברה ממסחר וסליקה מושפעות, בין היתר, ממספר ימי המסחר והסליקה. ברבעון השלישי לשנת 2025 מספר ימי המסחר הסתכם ל- 62 לעומת 65 ימי מסחר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון של כ- 5%. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 היו 186 ימי מסחר לעומת 185 ימי מסחר בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ- 1%. להלן מידע בדבר התפלגות ימי המסחר בין הרבעונים:

שנה	רבעון ראשון	רבעון שני	רבעון שלישי	רבעון רביעי	סה"כ
2024	63	57	65	60	245
2025	64	60	62	60	246

2. להלן מידע תמציתי לתוצאות הרבעון השלישי של שנת 2025 (באלפי ש"ח)

2.1 תמצית דוח רווח והפסד:

תמצית דוח רווח והפסד	לרבעון שהסתיים ביום		שינוי ב-%	הפרש
	30.9.2024	30.9.2025		
הכנסות משירותים	109,045	147,103	35%	38,058
עלויות	79,135	84,548	7%	5,413
רווח לפני הכנסות מימון, נטו	29,910	62,555	109%	32,645
הכנסות מימון, נטו	4,034	2,613	(35%)	(1,421)
רווח לפני מסים על הכנסה	33,944	65,168	92%	31,224
מסים על הכנסה	7,912	15,191	92%	7,279
רווח נקי לרבעון	26,032	49,977	92%	23,945
שיעור מסך הכנסות משירותים לרבעון	23.9%	34.0%		
רווח בסיסי למניה (בש"ח)	0.282	0.547		
רווח מדולל למניה (בש"ח)	0.270	0.531		

ההכנסות ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 147.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 109 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול בשיעור של כ- 35%. הגידול בהכנסות נובע מגידול בכל הפעילויות ובעיקר מגידול בהכנסות משירותי מסלקה ומהכנסות מעמלות מסחר וסליקה.

העלויות ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 84.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 79.1 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול בשיעור של כ- 7%. הגידול בעלויות נובע בעיקר מגידול בהוצאות מחשבים ותקשורת, בהוצאות תפעוליות ובהוצאות פחת והפחתות.

הכנסות מימון, נטו ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 2.6 מיליון ש"ח לעומת הכנסות מימון, נטו בסך של כ- 4 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. קיטון בשיעור של כ- 35%. הקיטון בהכנסות המימון, נטו נבע בעיקר מקיטון ביתרת הפיקדונות ומקיטון ברווחים בגין ניירות ערך סחירים.

הוצאות המיסים, נטו ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 15.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 7.9 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. גידול בשיעור של כ- 92%. הגידול בהוצאות המיסים, נטו נבע מהגידול ברווח לפני מס.

הרווח הנקי ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 50 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 26 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול בשיעור של כ- 92%. הגידול ברווח נבע בעיקר מגידול בהכנסות בניכוי הגידול בעלויות ובהוצאות מיסים כמסבר לעיל.

2.2 הכנסות ברבעון השלישי של שנת 2025 – להלן הרכב ההכנסות ברבעון מול רבעון מקביל אשתקד (באלפי ש"ח):

לרבעון שהסתיים ביום					
הכנסות משירותים	30.9.2025	שיעור מסך הכנסות החברה	30.9.2024	שיעור מסך הכנסות החברה	שינוי ב-%
עמלות מסחר וסליקה(*)	53,868	37%	41,809	38%	29%
כ-38% מהגידול בהכנסות מעמלות מסחר וסליקה הם בעיקר בגין עלייה במחזורי המסחר, בעיקר במניות ואג"ח תאגידיות, ובהיקף היצירות/פדיונות של יחידות קרנות נאמנות. מנגד, ירידה של שלושה ימי מסחר וירידה בשיעור העמלה האפקטיבית, בעיקר במניות, לעומת הרבעון המקביל אשתקד, הביאה להפחתת הגידול האמור בהכנסות בכ-5% ובכ-4%, בהתאמה.					
דמי רישום ואגרות	25,522	17%	22,397	20%	14%
כ-8% מסך הגידול בהכנסות מדמי רישום ואגרות הם בגין עלייה בהכנסות מאגרות שנתיות, הן בשל עלייה בעיקר בכמות הקרנות המשלמות אגרה שנתית והן מהשפעת ההצמדה של תעריפי האגרות למדד. בנוסף, כ-3% מסך הגידול בהכנסות הם בגין עלייה בהכנסות מדמי רישום לאור הגידול בהיקפי הגיוס שהיו הרבעון לעומת הרבעון המקביל אשתקד, וכ-3% מסך הגידול הם מעלייה בהכנסות מדמי בדיקה.					
שירותי מסלקה	39,363	27%	21,266	20%	85%
כ-52% מהגידול בהכנסות משירותי מסלקה הם בגין עלייה בהכנסות משירותי מסלקה לחברים, הן כתוצאה מגידול בהיקפי הפעילות, והן כתוצאה מהשלמת אסדרת פעילות הסליקה מחוץ לבורסה ברבעון הרביעי של שנת 2024 והצמדת תעריפי הסליקה למדד. בנוסף, כ-31% מהגידול בהכנסות הם מעלייה בהכנסות מדמי משמורת כתוצאה מגידול בשווי הנכסים המוחזקים למשמורת במסלקת הבורסה ומעלייה של שיעור העמלה הממוצעת, וכ-2% מהגידול בהכנסות הם כתוצאה מעלייה בהכנסות מחברות וקרנות ושירותי המסלקה האחרים.					
הפצת מידע ושירותי קישוריות	27,668	19%	22,951	21%	21%
כ-10% מהגידול בהכנסות מהפצת מידע ושירותי קישוריות הם בגין עלייה בהכנסות ממתן הרשאה לשימוש במדדי הבורסה, בעיקר מעלייה בשווי ובהיקף השימוש במדדי הבורסה, כ-5% מהגידול הם בגין עלייה בהכנסות מהפצת מידע ללקוחות פרטיים וכ-5% מהפצת מידע ללקוחות עסקיים, וכ-1% מהגידול הם בגין עלייה בהכנסות משירותי קישוריות.					
אחרות	682	-	622	1%	10%
עיקר הגידול בהכנסות האחרות הוא בגין עלייה בהכנסות מפעילות של מרכז הכנסים שגרשמו הרבעון לעומת התקופה המקבילה אשתקד.					
סה"כ ההכנסות משירותים	147,103	100%	109,045	100%	35%

(*) לפירוט ראה סעיף 6.2 להלן.

2.3 להלן נתוני רווח מתואם (Adjusted) ו- EBITDA מתואם (Adjusted) לרבעון השלישי של 2025 ו- 2024 (באלפי ש"ח)

להלן יובאו נתוני רווח ו- EBITDA (רווח מפעילות לפני ריבית, מס, פחת והפחתות) מתואמים. נתונים אלה מתבססים על נתוני הדוחות הכספיים של החברה לתקופות הדיווח, בנטרול השפעתם של אירועים וגורמים מסוימים, כמוסבר להלן, שאינם מאפיינים את פעילותה השוטפת של החברה.

מובהר, כי הנתונים להלן אינם מוצגים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים ואינם משקפים את תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת או את הרווח התפעולי והרווח שלה, ולפיכך אינם מהווים תחליף לנתוני הדוחות הכספיים של החברה בדבר הרווח התפעולי ו/או הרווח. עם זאת, לדעת החברה, נתונים אלה מאפשרים השוואה טובה יותר של ביצועי החברה בין התקופות המדווחות.

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
שינוי ב-%	הפרש	30.9.2024	30.9.2025
EBITDA מתואם לרבעון:			
רווח לפני הכנסות מימון, נטו	32,645	29,910	62,555
התאמות:			
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות	(436)	1,166	730
פחת והפסדים מגריעת נכסים	2,191	14,047	16,238
EBITDA מתואם לרבעון:	76%	34,400	45,123
שיעור מסך הכנסות משירותים לרבעון		41.4%	54.1%
רווח נקי מתואם לרבעון:			
רווח נקי לרבעון	23,945	26,032	49,977
התאמות:			
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות	(436)	1,166	730
רווח נקי מתואם לרבעון:	86%	23,509	27,198
שיעור מסך הכנסות משירותים לרבעון		24.9%	34.5%

להלן הגורמים המרכזיים שהשפיעו על ה-EBITDA המתואם והרווח המתואם של החברה ברבעון השלישי של שנת 2025 בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2024:

- ה-EBITDA המתואם ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 79.5 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ- 45.1 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול בשיעור של כ- 76%. עיקר הגידול נובע מעלייה בהכנסות משירותים בניכוי הגידול בעלויות כמפורט בסעיף 2.1 לעיל.
- הרווח הנקי המתואם ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 50.7 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 27.2 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, גידול בשיעור של כ- 86%. עיקר הגידול נובע מעלייה בהכנסות משירותים בניכוי הגידול בעלויות ובהוצאות המיסים כמפורט בסעיף 2.1 לעיל.
- לפרטים נוספים בדבר התפתחות הרווח והפסד ראו ניתוח תוצאות הפעילות בסעיף 6.1 להלן.

3. להלן מידע תמציתי לתוצאות בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)

3.1 תמצית דוח רווח והפסד:

תמצית דוח רווח והפסד	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		הפרש	הפרש ב-%
	30.9.2025	30.9.2024		
הכנסות משירותים	414,233	322,448	91,785	28%
עלויות	250,052	229,268	20,784	9%
רווח לפני הכנסות מימון, נטו	164,181	93,180	71,001	76%
הכנסות מימון, נטו	4,703	7,470	(2,767)	(37%)
רווח לפני מסים על הכנסה	168,884	100,650	68,234	68%
מסים על הכנסה	39,511	24,628	14,883	60%
רווח נקי	129,373	76,022	53,351	70%
שיעור מסך הכנסות משירותים לתקופה	31.2%	23.6%		
רווח בסיסי למניה (בש"ח)	1.415	0.822		
רווח מדולל למניה (בש"ח)	1.378	0.793		

ההכנסות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 414.2 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 322.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 28%. הגידול בהכנסות נובע מגידול בכל הפעילויות ובעיקר מגידול בהכנסות משירותים מסלקה ומהכנסות מעמלות מסחר וסליקה.

העלויות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 250.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 229.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 9%. הגידול בעלויות נובע בעיקר מגידול בהוצאות בגין הטבות לעובדים, בהוצאות מחשבים ותקשורת, ובהוצאות פחת והפחתות.

הכנסות מימון, נטו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 4.7 מיליון ש"ח לעומת הכנסות מימון, נטו בסך של כ- 7.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ- 37%. הקיטון בהכנסות המימון, נטו נבעו בעיקר מקיטון ביתרת הפיקדונות וכן מגידול בהוצאות כתוצאה משינויים בשערי החליפין של השקל מול הדולר. קיטון זה קוזז בחלקו מגידול ברווחים בגין ניירות ערך סחירים.

הוצאות המיסים, נטו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 39.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 24.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 60%. הגידול בהוצאות המיסים נבע מהגידול ברווח לפני מס.

הרווח הנקי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 129.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 76 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 70%. עיקר הגידול ברווח נבע מגידול בהכנסות בניכוי הגידול בעלויות ובהוצאות המיסים כמוסבר לעיל.

3.2 הכנסות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 – להלן הרכב ההכנסות בתקופה מול תקופה

מקבילה אשתקד (באלפי ש"ח)

לתשעה חודשים שהסתיימו ביום

הכנסות משירותים	30.9.2025	שיעור מסך הכנסות החברה	30.9.2024	שיעור מסך הכנסות החברה	% השינוי
עמלות מסחר וסליקה (*)	152,409	37%	123,575	38%	23%
כ-27% מהגידול בהכנסות מעמלות מסחר וסליקה הם בעיקר בגין עלייה במחזורי המסחר, בעיקר במניות ונגזרים, ובהיקף היצירות/פדיונות של יחידות קרנות נאמנות. כמו כן, תוספת יום מסחר בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות. מנגד, ירידה בשיעור העמלה האפקטיבית, בעיקר במניות וקרנות נאמנות, הביאה להפחתת סך הגידול בהכנסות בכ-5%.					
דמי רישום ואגרות	74,929	18%	65,715	20%	14%
כ-8% מסך הגידול בהכנסות מדמי רישום ואגרות הם בגין עלייה בהכנסות מאגרות שנתיות, הן בשל עלייה בעיקר בכמות הקרנות המשלמות אגרה שנתית והן מהשפעת ההצמדה של תעריפי האגרות למדד. בנוסף, כ-3% מסך הגידול בהכנסות הם בגין עלייה בהכנסות מדמי רישום, לאור הגידול בהיקפי הגיוס שהיו בין התקופות, וכ-3% מסך הגידול הם מעלייה בהכנסות מדמי בדיקה.					
שירותי מסלקה	106,418	26%	62,777	20%	70%
כ-42% מהגידול בהכנסות משירותי מסלקה הם בגין עלייה בהכנסות משירותי מסלקה לחברים, הן כתוצאה מגידול בהיקפי הפעילות, והן כתוצאה מהשלמת אסדרת פעילות הסליקה מחוץ לבורסה ברבעון הרביעי של שנת 2024 והצמדת תעריפי הסליקה למדד. בנוסף, כ-26% מהגידול בהכנסות הם מעלייה בהכנסות מדמי משמורת כתוצאה מגידול בשווי הנכסים המוחזקים למשמורת במסלקת הבורסה ומעלייה של שיעור העמלה הממוצעת, וכ-2% מהגידול בהכנסות הם כתוצאה מעלייה בהכנסות מחברות וקרנות ושירותי המסלקה האחרים.					
הפצת מידע ושירותי קישוריות	78,507	19%	67,671	21%	16%
כ-7% מהגידול בהכנסות מהפצת מידע ושירותי קישוריות הם בגין עלייה בהכנסות ממתן הרשאה לשימוש במדדי הבורסה, בעיקר מעלייה בשווי ובהיקף השימוש במדדי הבורסה, כ-4% מהגידול הם בגין עלייה בהכנסות מהפצת מידע ללקוחות פרטיים. כ-4% מהפצת מידע ללקוחות עסקיים, וכ-1% מהגידול הם בגין עלייה בהכנסות משירותי קישוריות.					
אחרות	1,970	-	2,710	1%	(27%)
עיקר הקיטון בהכנסות אחרות הוא בגין סיום הסכם השכירות ברבעון הראשון של שנת 2024 עם שגרירות איחוד האמירויות בישראל.					
סה"כ ההכנסות משירותים	414,233	100%	322,448	100%	28%

(*) לפירוט ראה סעיף 6.4 להלן.

3.3 להלן נתוני רווח מתואם (Adjusted) ו- EBITDA מתואם (Adjusted) לתקופה של תשעה חודשים לשנים 2025 ו- 2024 (באלפי ש"ח)

להלן יובאו נתוני רווח ו- EBITDA (רווח מפעילות לפני ריבית, מס, פחת והפחתות) מתואמים. נתונים אלה מתבססים על נתוני הדוחות הכספיים של החברה לתקופות הדיווח, בנטרול השפעתם של אירועים וגורמים מסוימים, כמוסבר להלן, שאינם מאפיינים את פעילותה השוטפת של החברה.

מובהר, כי הנתונים להלן אינם מוצגים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים ואינם משקפים את תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת או את הרווח התפעולי והרווח שלה, ולפיכך אינם מהווים תחליף לנתוני הדוחות הכספיים של החברה בדבר הרווח התפעולי ו/או הרווח. עם זאת, לדעת החברה, נתונים אלה מאפשרים השוואה טובה יותר של ביצועי החברה בין התקופות המדווחות.

לתשעה חודשים שהסתיימו ביום				
שינוי ב-%	הפרש	30.9.2024	30.9.2025	
		אלפי ש"ח		
EBITDA מתואם לתשעה חודשים:				
	71,001	93,180	164,181	רווח לפני הכנסות מימון, נטו
				התאמות:
	(2,084)	4,684	2,600	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
	4,580	41,639	46,219	פחת והפסדים מגריעת נכסים
53%	73,497	139,503	213,000	EBITDA מתואם לתשעה חודשים:
		43.3%	51.4%	שיעור מסך הכנסות משירותים לתשעה חודשים
רווח נקי מתואם לתשעה חודשים:				
	53,351	76,022	129,373	רווח נקי
				התאמות:
	(2,084)	4,684	2,600	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
64%	51,267	80,706	131,973	רווח נקי מתואם לתשעה חודשים:
		25.0%	31.9%	שיעור מסך הכנסות משירותים לתשעה חודשים

להלן הגורמים המרכזיים שהשפיעו על ה-EBITDA המתואם והרווח המתואם של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024:

– ה-EBITDA המתואם בתשעת החודשים של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 213 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 139.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 53%, עיקר הגידול נובע מעלייה בהכנסות משירותים בניכוי הגידול בעלויות כמפורט בסעיף 3.1 לעיל.

– הרווח הנקי המתואם בתשעת החודשים של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 132 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 80.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בשיעור של כ- 64%. עיקר הגידול נובע מעלייה בהכנסות משירותים בניכוי הגידול בעלויות ובהוצאות המיסים כמפורט בסעיף 3.1 לעיל.

4. להלן מידע תמציתי על המצב הכספי ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)

ליום				
שינוי ב-%	הפרש	31.12.2024	30.9.2025	תמצית הדוח על המצב הכספי
(19%)	(102,229)	531,408	429,179	מזומנים, שווי מזומנים ונכסים פיננסיים לזמן קצר
46%	13,460	29,452	42,912	נכסים שוטפים אחרים
(1%)	(2,980)	472,458	469,478	רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו
21%	1,741	8,138	9,879	נכסים לא שוטפים אחרים
(9%)	(90,008)	1,041,456	951,448	סה"כ נכסים (*)
10%	16,844	170,433	187,277	התחייבויות שוטפות
10%	15,055	149,755	164,810	התחייבויות לא שוטפות
10%	31,899	320,188	352,087	סה"כ התחייבויות (*)
(17%)	(121,907)	721,268	599,361	סה"כ הון
		69%	63%	יחס הון למאזן (*)
		80%	76%	יחס הון מתואם למאזן (*) (**)
(20%)	(127)	627	500	עודף בהון על דרישות הרגולציה (במיליוני ש"ח)
31%	53	172	225	עודף הנזילות על דרישות הרגולציה (במיליוני ש"ח)

(*) סה"כ הנכסים וההתחייבויות במאזן לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 כוללים יתרת נכסים והתחייבויות בגין פעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים בסך של כ- 665 מיליוני ש"ח וכ- 784 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר מטעמי נוחות לצורך ניתוח המצב הכספי קוזזו בדיווח זה.

(**) ההון המתואם הוא בתוספת סך ההכנסות הנדחות מדמי רישום.

– סך כל הנכסים ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכם לכ- 951.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,041.5 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון בשיעור של כ-9%. עיקר הקיטון נובע מקיטון במזומנים ושווי מזומנים (ראו פירוט בסעיף 5 להלן).

– סך כל ההתחייבויות ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכם לכ- 352.1 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 320.2 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, גידול בשיעור של כ-10%. עיקר הגידול נובע מגידול בהכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות, מגידול בהתחייבויות בגין מיסים שוטפים ומגידול בהכנסות מראש בגין אגרות שנתיות (ראו פירוט בסעיף 5 להלן).

– ההון העצמי ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכם לסך של כ- 599.4 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 721.3 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, קיטון בשיעור של כ-17%. עיקר הקיטון בהון נובע בעיקר מרכישה עצמית של מניות בסך של כ- 202.4 מיליון ש"ח (ראו פירוט בסעיף 8.1 להלן) ומחלוקת דיבידנד בסך של כ- 50.7 מיליון ש"ח (ראו פירוט בסעיף 8.2 להלן). הקיטון קוזז בחלקו מהרווח הכולל שנרשם בתקופה.

5 ניתוח המצב הכספי

5.1 להלן נתוני השוואה עיקריים על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024:

סעיף	ליום		שינוי ב-%	הסברי החברה
	31.12.2024	30.9.2025		
אלפי ש"ח				
נכסים שוטפים				
מזומנים, שווי מזומנים ונכסים פיננסים	429,179	531,408	(19%)	עיקר הקיטון במזומנים נובע מרכישה עצמית של מניות ומחלוקת דיבידנד בתקופה (ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן) וממזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה. קיטון זה קוזז בחלקו מגידול במזומנים מהפעילות השוטפת של הקבוצה.
לקוחות, חייבים ויתרות חובה	42,912	29,452	46%	הגידול נובע בעיקר מגידול בהוצאות מראש בסך של כ- 2.6 מיליון ש"ח בגין תשלומים שבוצעו בתחילת שנת 2025, ומגידול ביתרת לקוחות בסך של כ- 5.7 מיליון ש"ח.
	472,091	560,860	(16%)	
נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	664,709	783,916	(15%)	הסעיף משקף את שווי הנכסים בגין הנגזרים הנסלקים במסלקת המעו"ף ופתוחים לתאריך הדוח על המצב הכספי (סכום זהה קיים בהתחייבויות). הקיטון ביתרת הנכסים נטו נובע מירידה בשווי הפוזיציות הפתוחות (לפרטים נוספים ראו ביאור 5ד לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025).
סה"כ נכסים שוטפים	1,136,800	1,344,776	(15%)	
נכסים לא שוטפים				
רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו	469,478	472,458	(1%)	הקיטון נובע מהוצאות פחת וגרועות בתקופה בסך של כ- 46.2 מיליון ש"ח אשר קוזז מהשקעות בנכסים בתקופה בסך של כ- 43.2 מיליון ש"ח.
יתרות אחרות לזמן ארוך	3,807	4,890	(22%)	הקיטון נובע בעיקר מקיטון ביתרת הלואה לזמן ארוך שניתנה למנכ"ל.
נכסי מסים נדחים	6,072	3,248	87%	הגידול נובע בעיקר מגידול במס נדחה בגין הכנסות נדחות מדמי רישום והטבות עובדים בקיזוז עתודה למס נדחה בגין רכוש קבוע.
סה"כ נכסים לא שוטפים	479,357	480,596	-	
סה"כ נכסים	1,616,157	1,825,372	(11%)	
התחייבויות שוטפות				
חלויות שוטפות של הלואה מתאגיד בנקאי	43,591	49,953	(13%)	השינוי נובע מפירעון הלואה קודמת ונטילת הלואה חדשה כמפורט בסעיף 7.3 להלן.
ספקים, נתני שירותים, זכאים ויתרות זכות אחרות	90,420	82,090	10%	הגידול נובע מגידול של כ- 7.1 מיליון ש"ח בספקים וזכאים ומגידול של כ- 5.9 מיליון ש"ח בהתחייבות בגין מיסים שוטפים. הגידול קוזז בחלקו בעיקר מירידה של כ- 4.7 מיליון ש"ח ביתרת ההתחייבויות השוטפות בגין הטבות לעובדים.
חלויות שוטפות של התחייבויות חכירה	8,788	8,537	3%	ראו הסבר במסגרת סעיף התחייבויות חכירה לזמן ארוך.
הכנסות מראש בגין אגרות שנתיות	12,763	-	-	הגידול נובע מהכנסות מראש מאגרות שנתיות שנגבו בתחילת השנה וטרם הוכרו במהלך התקופה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוח הדירקטוריון ליום 30.9.2025

סעיף	ליום 30.9.2025	ליום 31.12.2024	שינוי ב-%	הסברי החברה
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	31,715	29,853	6%	ראו הסבר במסגרת סעיף בכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות. לזמן ארוך.
	187,277	170,433	10%	
התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	664,709	783,916	(15%)	הסעיף משקף את שווי ההתחייבויות בגין הנגזרים הנסלקים במסלוקת המעו"ף, הפתוחים לתאריך הדוח על המצב הכספי (סכום זהה קיים בנכסים). לפרטים נוספים ראו סעיף נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים כאמור לעיל.
סה"כ התחייבויות שוטפות	851,986	954,349	(11%)	
התחייבויות לא שוטפות				
הלוואה מתאגיד בנקאי	57,778	49,971	16%	הגידול נובע מפירעון הלוואה קודמת ונטילת הלוואה חדשה כמפורט בסעיף 7.3 להלן.
התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים	11,258	9,125	23%	הגידול נובע בעיקר מגידול בהתחייבות בגין פיצויי פרישה ופיטורין (לפרטים נוספים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025).
התחייבויות חכירה	3,713	9,692	(62%)	הקיטון ביתרת התחייבויות חכירה (זמן ארוך וחלויות שוטפות) נובע מתשלומי חכירה שוטפים.
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	92,061	80,967	14%	הגידול בסעיף (זמן ארוך וחלויות שוטפות) נובע בעיקר מעלייה בהכנסות נדחות מדמי רישום בגין אגרות חוב תאגידיות.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	164,810	149,755	10%	
סה"כ הון	599,361	721,268	(17%)	הקיטון נובע בעיקר מרכישה עצמית של מניות בסך של כ- 202.4 מיליוני ש"ח ותשלום דיבידנד בסך של כ- 50.7 מיליוני ש"ח בקיזוז הרווח הכולל לתקופה בסך של כ- 128.8 מיליוני ש"ח.
סה"כ התחייבויות והון	1,616,157	1,825,372	(11%)	

5.2 להלן נתוני השוואה עיקריים על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 וליום 30 בספטמבר 2024:

סעיף	ליום 30.9.2025	ליום 30.9.2024	שינוי ב-%	הסברי החברה
נכסים שוטפים				
מזומנים, שווי מזומנים ונכסים פיננסיים	429,179	498,278	(14%)	עיקר הקיטון במזומנים נובע מרכישה עצמית של מניות ומחלוקת דיבידנד בתקופה (ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן) ומזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה. קיטון זה קוזז בחלקו מגידול במזומנים מהפעילות השוטפת של הקבוצה.
לקוחות, חייבים ויתרות חובה	42,912	37,749	14%	הגידול נובע בעיקר מגידול ביתרת לקוחות בסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח.
	472,091	536,027	(12%)	
נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	664,709	882,136	(25%)	הסעיף משקף את שווי הנכסים בגין הנגזרים הנסלקים במסלקת מעו"ף ופתוחים לתאריך הדוח על המצב הכספי (סכום זהה קיים בהתחייבויות). הקיטון ביתרת הנכסים נטו נובע מירידה בשווי הפוזיציות הפתוחות (לפרטים נוספים ראו ביאור 5ד לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025).
סה"כ נכסים שוטפים	1,136,800	1,418,163	(20%)	
נכסים לא שוטפים				
רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו	469,478	464,172	1%	הגידול נובע מהשקעות בנכסים בתקופה בסך של כ- 65.9 מיליון ש"ח אשר קוזז מהוצאות פחת וגרירות נטו בתקופה בסך של כ- 60.7 מיליון ש"ח.
יתרות אחרות לזמן ארוך	3,807	6,688	(43%)	הקיטון נובע בעיקר מקיטון ביתרת ההוצאות מראש ומקיטון בהלוואה לזמן ארוך שניתנה למנכ"ל.
נכסי מסים נדחים	6,072	3,064	98%	הגידול נובע בעיקר מגידול במס נדחה בגין הכנסות נדחות מדמי רישום והטבות עובדים בקיזוז עתודה למס נדחה בגין רכוש קבוע.
סה"כ נכסים לא שוטפים	479,357	473,924	1%	
סה"כ נכסים	1,616,157	1,892,087	(15%)	
התחייבויות שוטפות				
חלויות שוטפות של הלוואה מתאגיד בנקאי	43,591	49,924	(13%)	השינוי נובע מפירעון הלוואה קודמת ונטילת הלוואה חדשה כמפורט בסעיף 7.3 להלן.
ספקים, נותני שירותים, זכאים ויתרות זכות אחרות	90,420	64,990	39%	עיקר הגידול נובע מעלייה בספקים וזכאים בסך של כ- 10.6 מיליון ש"ח, מעלייה בהתחייבות לזמן קצר בגין הטבות לעובדים בסך של כ- 4.4 מיליון ש"ח, וגידול בהתחייבות בגין מיסים שוטפים בסך של כ- 10.4 מיליון ש"ח.
חלויות שוטפות של התחייבויות חכירה	8,788	8,406	5%	ראו הסבר במסגרת סעיף התחייבויות חכירה לזמן ארוך.
הכנסות מראש בגין אגרות שנתיות	12,763	11,277	13%	הגידול ביתרת נובע מעלייה בכמות החברות והקרנות המשלמות אגרה שנתית ומהשפעת ההצמדה של תעריפי האגרות למדד.
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	31,715	29,553	7%	ראו הסבר במסגרת סעיף הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות לזמן ארוך.
	187,277	164,150	14%	

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוח הדירקטוריון ליום 30.9.2025

סעיף	ליום 30.9.2025	ליום 30.9.2024	שינוי ב-%	הסברי החברה
התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	664,709	882,136	(25%)	הסעיף משקף את שווי ההתחייבויות בגין הנגזרים הנסלקים במסלקת מעו"ף ופתוחים לתאריך הדוח על המצב הכספי (סכום זהה קיים בנכסים). לפרטים נוספים ראו סעיף נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים כאמור לעיל.
סה"כ התחייבויות שוטפות	851,986	1,046,286	(19%)	
התחייבויות לא שוטפות				
הלוואה מתאגיד בנקאי	57,778	62,455	(7%)	השינוי נובע מפירעון הלוואה קודמת ונטילת הלוואה חדשה כמפורט בסעיף 7.3 להלן.
התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים	11,258	6,187	82%	הגידול נובע בעיקר מהתחייבות בגין פיצויי פרישה ופיטורין.
התחייבויות חכירה	3,713	11,705	(68%)	הקיטון ביתרת התחייבויות חכירה (זמן ארוך וחלויות שוטפות) נובע מתשלומי חכירה שוטפים.
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	92,061	78,785	17%	הגידול בסעיף (זמן ארוך וחלויות שוטפות) נובע בעיקר מעלייה בהכנסות נדחות מדמי רישום בגין אגרות חוב תאגידיות.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	164,810	159,132	4%	
סה"כ הון	599,361	686,669	(13%)	הקיטון נובע בעיקר מרכישה עצמית של מניות בסך של כ- 202.4 מיליוני ש"ח ותשלום דיבידנד בסך של כ- 50.7 מיליוני ש"ח בקיזוז הרווח הכולל לתקופה בסך של כ- 152.2 מיליוני ש"ח, תוספת תקבולים מבעלי מניות במסגרת שינוי מבנה בעלות בסך של כ- 10.1 מיליוני ש"ח ותוספת תשלום מבוסס מניות בסך של כ- 3.7 מיליוני ש"ח.
סה"כ התחייבויות והון	1,616,157	1,892,087	(15%)	

6 תוצאות הפעילות

6.1 תמצית נתוני רווח והפסד של החברה לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ו- 2024:

הסברים לשינויים מהותיים	שינוי ב-%	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
		30.9.2024	30.9.2025	
		באלפי ש"ח		
הכנסות משירותים:				
עמלות מסחר וסליקה	29%	41,809	53,868	
דמי רישום ואגרות	14%	22,397	25,522	
שירותי מסלוקה	85%	21,266	39,363	
הפצת מידע ושירותי קישוריות	21%	22,951	27,668	
אחרות	10%	622	682	
	35%	109,045	147,103	סה"כ הכנסות משירותים
עלות ההכנסות:				
הגידול נובע בעיקר מעלייה בשכר ותגמול משתנה. הגידול קוזז בחלקו מהיוון עלויות שכר.	1%	41,744	41,952	הוצאות בגין הטבות לעובדים
הוצאות בגין הענקת אופציות לנושאי משרה מוכרות כהוצאה על פני תקופת ההבשלה (לפרטים נוספים ראו ביאור 7 וכן ביאור 16 לדוחות הכספים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024). הקיטון נובע מפריסת ההוצאה על פני תקופת ההבשלה.	(37%)	1,166	730	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
הגידול נובע בעיקר מתוספות בגין רישוי ותחזוקת מערכות חדשות ומגידול בכח אדם ופרויקטים.	17%	11,240	13,103	הוצאות מחשבים ותקשורת
הגידול נובע בעיקר מגידול בהוצאות אבטחה.	9%	3,791	4,128	הוצאות ארנונה ואחזקת בניין
	1%	2,353	2,379	הוצאות הנהלה וכלליות
ההוצאות בסעיף זה מושפעות בעיקר מעיתוי בביצוע פעילות השיווק של הקבוצה.	(54%)	1,799	830	הוצאות שיווק
הגידול משקף את קיטון ההנחה באגרה בשנה הנוכחית ומהצמדת האגרה למדד.	26%	2,167	2,726	אגרה לרשות ניירות ערך
עיקר הגידול נובע מגידול בתכנית עשיית שוק.	200%	823	2,471	הוצאות תפעוליות אחרות
עיקר הגידול נובע מפרויקטים חדשים ועליה ברכישת תוכנות ורישיונות.	11%	13,995	15,465	הוצאות פחת והפחתות
עיקר הגידול נובע מגידול בהוצאות בגין גריעת נכסים.		57	764	הוצאות אחרות
	7%	79,135	84,548	סה"כ עלות ההכנסות
	109%	29,910	62,555	רווח לפני הכנסות מימון, נטו
הקיטון בהכנסות המימון, נטו נבע בעיקר מקיטון ביתרת הפיקדונות ומקיטון ברווחים בגין ניירות ערך סחירים.	(35%)	4,034	2,613	סה"כ הכנסות מימון, נטו
	92%	33,944	65,168	רווח לפני מסים על הכנסה
הגידול בהוצאות מס נבע בעיקר מהגידול ברווח לפני מס.	92%	7,912	15,191	מסים על הכנסה
	92%	26,032	49,977	רווח לרבעון

6.2 להלן מובאים נתוני הכנסות מסחר וסליקה לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ו-2024:

	שינוי ב-%	שלושה חודשים שהסתיימו ביום		
		30.9.2024	30.9.2025	
הסברים לשינויים מהותיים		אלפי ש"ח		
הגידול בהכנסות הוא מעלייה במחזורי המסחר בין הרבעונים, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-2 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2024 למחזור ממוצע יומי בסך של כ-3.8 מיליארד ש"ח הרבעון, שהביא לגידול בשיעור של כ-75% בהכנסות. מנגד, ירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1) ובשיעור העמלה האפקטיבית(2), לעומת הרבעון המקביל אשתקד, הביאו לקיטון של כ-5% וכ-9% בהכנסות, בהתאמה.	61%	14,500	23,296	מניות והמירים
הגידול בהכנסות הוא מעלייה במחזורי המסחר בין הרבעונים, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-1 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2024 למחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.2 מיליארד ש"ח הרבעון, שהביא לגידול בשיעור של כ-25% בהכנסות. מנגד, ירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1) ובשיעור העמלה האפקטיבית(2), לעומת הרבעון המקביל אשתקד, הביאו לקיטון של כ-5% וכ-1% בהכנסות, בהתאמה.	19%	4,440	5,282	אג"ח תאגידיות
הקיטון בהכנסות הוא מירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1), שהביאה לקיטון של כ-5% בהכנסות, ומירידה במחזורי המסחר בין הרבעונים, ממחזור ממוצע יומי בסך של 3.3 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2024 למחזור ממוצע יומי בסך של כ-3.1 מיליארד ש"ח הרבעון, שהביאה לקיטון נוסף של כ-1% בהכנסות. מנגד, עלייה בשיעור העמלה האפקטיבית(2) הביאה להפחתת הקיטון בהכנסות בכ-3%.	(3%)	4,766	4,612	אג"ח ממשלתיות
הקיטון בהכנסות הוא מירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1), שהביאה לקיטון של כ-5% בהכנסות, ומירידה במחזורי המסחר בין הרבעונים, ממחזור ממוצע יומי של כ-192 אלפי יחידות ברבעון השלישי של שנת 2024 למחזור ממוצע יומי של כ-184 אלפי יחידות הרבעון, שהביאה לקיטון נוסף של כ-2% בהכנסות. מנגד, עלייה בשיעור העמלה האפקטיבית(2), בעיקר ממסחר בסוגי נגזרים חדשים שהושקו בסוף שנת 2024, הביאה להפחתת הקיטון בהכנסות בכ-5%.	(2%)	6,413	6,256	נגזרים
הגידול בהכנסות הוא מעלייה בהיקף היצירות/פדיונות בין הרבעונים, מהיקף בסך של כ-1.9 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2024 להיקף בסך של כ-2.6 מיליארד ש"ח הרבעון, שהביאה לגידול בשיעור של כ-38% בהכנסות. מנגד, ירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1) ובשיעור העמלה האפקטיבית(2), לעומת הרבעון המקביל אשתקד, הביאו לקיטון של כ-5% וכ-3% בהכנסות, בהתאמה.	30%	8,993	11,729	סליקת קרנות נאמנות
עלייה במחזורי המסחר במק"מ בין הרבעונים, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2024 למחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח הרבעון, הביאה לגידול בשיעור של כ-16% בהכנסות. מנגד, ירידה בכמות ימי המסחר שהיו הרבעון(1) ובשיעור העמלה האפקטיבית(2), לעומת הרבעון המקביל אשתקד, הביאו לקיטון של כ-5% וכ-11% בהכנסות, בהתאמה.	(0%)	2,697	2,693	מלווה קצר מועד ואחר
	29%	41,809	53,868	סה"כ

(1) ירידה של שלושה ימי מסחר, מ-65 ימי מסחר ברבעון השלישי של שנת 2024 ל-62 ימי מסחר ברבעון הנוכחי.
(2) השינויים בעמלה האפקטיבית הם כתוצאה מההשפעה היחסית של פעולות המקסימום, המינימום והעמלות הקבועות, לפי סוגי העסקאות, כמפורט בתקנון הבורסה.

למידע נוסף בנוגע למחזורי המסחר, שווי השוק, שיעורי עמלות אפקטיביות ונתונים נוספים ראו חלק א' - עדכון לתיאור עסקי החברה ליום 30 בספטמבר, 2025.

6.3 להלן תמצית נתוני רווח והפסד של החברה לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ו- 2024:

הסברים לשינויים מהותיים	שינוי ב-%	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		
		30.9.2024	30.9.2025	
		באלפי ש"ח		
הכנסות משירותים:				
עמלות מסחר וסליקה	23%	123,575	152,409	
דמי רישום ואגרות	14%	65,715	74,929	
שירותי מסלקה	70%	62,777	106,418	
הפצת מידע ושירותי קישוריות	16%	67,671	78,507	
אחרות	(27%)	2,710	1,970	
סה"כ הכנסות משירותים	28%	322,448	414,233	
עלות ההכנסות:				
הוצאות בגין הטבות לעובדים	5%	120,072	126,641	
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות	(44%)	4,684	2,600	
הוצאות מחשבים ותקשורת	17%	32,546	38,112	
הוצאות ארנונה ואחזקת בניין	5%	10,445	10,929	
הוצאות הנהלה וכלליות	17%	7,254	8,509	
הוצאות שיווק	(10%)	3,803	3,423	
אגרה לרשות ניירות ערך	26%	6,302	7,919	
הוצאות תפעוליות אחרות	110%	2,523	5,286	
הוצאות פחת והפחתות	9%	41,551	45,253	
הוצאות אחרות		88	1,380	
סה"כ עלות ההכנסות	9%	229,268	250,052	
רווח לפני הכנסות מימון, נטו	76%	93,180	164,181	
סה"כ הכנסות מימון, נטו	(37%)	7,470	4,703	
רווח לפני מסים על הכנסה	68%	100,650	168,884	
מסים על הכנסה	60%	24,628	39,511	
רווח לתקופה	70%	76,022	129,373	

6.4 להלן מובאים נתוני הכנסות מסחר וסליקה לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ו-2024:

הסברים לשינויים מהותיים	הפרש ב- %	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		
		30.9.2024	30.9.2025	
		אלפי ש"ח		
מניות והמירים	40%	43,386	60,926	
הגידול בהכנסות נובע מעלייה במחזורי המסחר שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-2.1 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד למחזור ממוצע יומי בסך של כ-3.3 מיליארד ש"ח בתקופה הנוכחית, גידול בשיעור של כ-49% בהכנסות. כמו כן, תוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות. מנגד, ירידה בשיעור העמלה האפקטיבית(2) הביאה לקיטון של כ-10% בהכנסות.				
אג"ח תאגידיות	5%	14,193	14,959	
הגידול בהכנסות נובע מעלייה במחזורי המסחר שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.08 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד למחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.14 מיליארד ש"ח בתקופה הנוכחית, גידול בשיעור של כ-5% בהכנסות. כמו כן, תוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות. מנגד, ירידה בשיעור העמלה האפקטיבית(2) הביאה לקיטון של כ-1% בהכנסות.				
אג"ח ממשלתיות	5%	14,068	14,775	
הגידול בהכנסות נובע מעלייה במחזורי המסחר שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-3.32 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד למחזור ממוצע יומי בסך של כ-3.34 מיליארד ש"ח בתקופה הנוכחית, גידול בשיעור של כ-4% בהכנסות. כמו כן, תוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות.				
נגזרים	17%	17,211	20,081	
הגידול בהכנסות נובע מעלייה במחזורי המסחר שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-171 אלפי יחידות בתקופה המקבילה אשתקד למחזור ממוצע יומי של כ-201 אלפי יחידות בתקופה הנוכחית, גידול בשיעור של כ-14% בהכנסות. כמו כן, תוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות, ועלייה בשיעור העמלה האפקטיבית, בעיקר מהשקת סוגי נגזרים חדשים בסוף שנת 2024, הביאה לגידול נוסף של כ-2% בהכנסות.				
סליקת קרנות נאמנות	28%	25,608	32,878	
הגידול בהכנסות נובע מעלייה בהיקפי היצירות/פדיונות שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מהיקף יומי ממוצע בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד להיקף יומי ממוצע בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח בתקופה הנוכחית, שהביאה לגידול בשיעור של כ-33% בהכנסות. כמו כן, תוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות הביאה לגידול נוסף של כ-1% בהכנסות. מנגד, ירידה בשיעור העמלה האפקטיבית(2) הביאה לקיטון של כ-6% בהכנסות.				
מלווה קצר מועד ואחר	(4%)	9,109	8,790	
עיקר הקיטון בהכנסות נובע מירידה בשיעור העמלה האפקטיבית בין התקופות, שהביאה לקיטון של כ-6% בהכנסות, כאשר מנגד, עלייה במחזורי המסחר שהיו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ממחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.47 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד למחזור ממוצע יומי בסך של כ-1.51 מיליארד ש"ח בתקופה הנוכחית, וכן מתוספת בכמות ימי המסחר(1) בין התקופות, הביאו להפחתת הקיטון בהכנסות בשיעור של כ-1%, כל אחת מהן.				
סה"כ	23%	123,575	152,409	

(1) עלייה של יום מסחר אחד, מ-185 ימי מסחר בתשעת החודשים של שנת 2024 ל-186 ימי מסחר בתקופה הנוכחית.

(2) השינויים בעמלה האפקטיבית הם כתוצאה מההשפעה היחסית של עמלות המקסימום, המינימום והעמלות הקבועות, לפי סוגי העסקאות, כמפורט בתקנון הבורסה.

למידע נוסף בנוגע למחזורי המסחר, שווי השוק, שיעורי עמלות אפקטיביות ונתונים נוספים ראו חלק א' - עדכון לתיאור עסקי החברה ליום 30 בספטמבר, 2025.

7 נזילות ומקורות מימון

7.1 מקורות המימון

מקורות המימון של הקבוצה הינם הכנסות הקבוצה מהשירותים השונים אותם היא מעניקה. הכנסות אלו מממנות את פעילותה השוטפת של הקבוצה וכן את תכנית ההשקעה של קבוצת החברה. לקבוצה יתרות מזומנים ונכסים פיננסיים כמפורט להלן:

ליזם	ליזם	ליזם	תמצית הדוח על המצב הכספי
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	
אלפי ש"ח			
531,408	498,278	429,179	מזומנים, שווי מזומנים ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*)

(*) דירקטוריון הבורסה קבע דרישות להלימות ההון ולהלימות הנזילות ברמת קבוצת הבורסה (הדרישות להלימות ההון ולהלימות הנזילות למסלקות נקבעו בהוראת יציבות המסלקות על ידי רשות ניירות ערך), למידע נוסף ראו באור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. עודפי הנזילות של הקבוצה לאחר יישום דרישות הנזילות ליום 30 בספטמבר 2025 הינן כ- 225 מיליון ש"ח (כ- 172 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

7.2 מסגרות אשראי

א. ביום 9 בינואר 2025 קיבלה הבורסה מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בסך של 120 מיליון ש"ח לתקופה של שנה, לפרטים נוספים ראו סעיף 7.3(ב) להלן.

ב. למסלקת הבורסה הועמדה מסגרת אשראי על ידי תאגיד בנקאי בסך של 30 מיליון ש"ח. לפי בקשתה של מסלקת הבורסה, בעת הצורך, התאגיד הבנקאי יעמיד לה אשראי בסך של עד 30 מיליון ש"ח וזאת כנגד הפקדה לחשבון ייעודי משועבד של מסלקת הבורסה אצל התאגיד הבנקאי של אגרות חוב ממשלתיות בשווי של כ- 30 מיליון ש"ח ושעבודן לטובת התאגיד הבנקאי. מסגרת האשראי האמורה הינה בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2025. נכון למועד פרסום דוח זה מסגרת האשראי לא נוצלה.

7. נזילות ומקורות מימון (המשך)

7.3 הלוואה מתאגיד בנקאי

(א) הלוואה שנת 2023:

ביום 28 בדצמבר 2023 קיבלה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 150 מיליון ש"ח ("הלוואה הנפרעת"), נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח של 0.5%, לפירעון ב- 36 תשלומי קרן שווים בסוף כל חודש החל מינואר 2024 ועד וכולל דצמבר 2026 ("הסכם הלוואה"). הריבית בגין הלוואה שולמה בד בבד עם תשלומי הקרן כאמור לעיל. החברה התחייבה כלפי התאגיד הבנקאי בהתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג הסכם הלוואה. לפרטים בדבר פירעון הלוואה ראה סעיף (ב) להלן.

(ב) הלוואה ומסגרת אשראי שנת 2025:

ביום 9 בינואר 2025, ובמקביל לעסקה לרכישה עצמית של מניות החברה (ראו סעיף 8.1 להלן), קיבלה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 130 מיליון ש"ח ("הלוואה החדשה"). הלוואה החדשה שימשה את החברה לפרוע בפירעון מוקדם את הלוואה הנפרעת במלואה (כהגדרתה וכמפורט בסעיף (א) לעיל), ואשר יתרתה למועד הפירעון (קרן וריבית) עמדה על סך של כ-100 מיליון ש"ח. הלוואה החדשה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.2% ועומדת לפירעון ב- 36 תשלומי קרן חודשיים שווים בסוף כל חודש החל מפברואר 2025 ועד וכולל ינואר 2028. הריבית בגין הלוואה החדשה משולמת בד בבד עם תשלומי הקרן כאמור לעיל. החברה התחייבה כלפי התאגיד הבנקאי בהתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג הסכם הלוואה.

הלוואה החדשה כוללת התחייבויות בעלות מאפיינים דומים לאלה שנקבעו במסגרת הלוואה הנפרעת, ובכלל זה התחייבות להימנע משעבוד בניין הבורסה וכן לא למכור, לא להעביר ולא לעשות עסקה כלשהי בזכויות החברה במקרקעין המשמשים למשרדי הבורסה, והתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות המחושבות ביחס לנתוני החברה (סולו) כמפורט בביאור 8 לדוחות הכספיים המאוחדים. נכון לתאריך הדיווח, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

בנוסף, קיבלה החברה מסגרת אשראי מהתאגיד הבנקאי בסך של 120 מיליון ש"ח לתקופה של שנה ("מסגרת אשראי"). בגין מסגרת האשראי, תשלם החברה עמלת הקצאה בסך השווה ל- 0.33% מגובה האשראי כאמור. במקרה של ניצול מסגרת האשראי, סכומי האשראי יישאו ריבית בשיעור זהה לריבית הלוואה החדשה. התחייבויות החברה כלפי התאגיד הבנקאי בגין הלוואה החדשה יחולו גם ביחס למסגרת האשראי. נכון לתאריך פרסום דוח זה, החברה לא ניצלה את מסגרת האשראי.

להלן תמצית דוח תזרים מזומנים של החברה לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ו-

2024 (במיליוני ש"ח):

הסברי החברה	נתונים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
	2024	2025		
	388.7	281.8	יתרת פתיחה	
הגידול ב- EBITDA המתואם נובע בעיקר מעלייה בהכנסות בניכוי הגידול בהוצאות.	45.1	79.5	EBITDA מתואם	
הגידול בהון החוזר נובע בעיקר מגידול בהכנסות נדחות שקוזז מגידול בחייבים ולקוחות.	2.9	3.8	שינויים בהון החוזר	מזומנים נטו מפעילות שוטפת
הגידול נובע בעיקר בשל גידול בתשלומי מיסים וקיטון בתקבולי ריבית.	(2.8)	(6.4)	מימון ומס	
התזרים מפעילות שוטפת גדל בין הרבעונים בשיעור של כ- 70%.	45.2	76.9	סה"כ	
השינוי נובע מעיתוי יישום תוכנית העבודה להשקעות של הקבוצה במהלך הרבעונים.	(13.1)	(12.7)	השקעות ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, והיוון שכר	מזומנים נטו לפעילות השקעה
מימוש (רכישת) נכסים בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה.	(0.6)	(0.2)	מימוש (רכישת) נכסים פיננסיים, נטו	
	(13.7)	(12.9)	סה"כ	
	(2.3)	(2.3)	תשלומים בגין חכירה	מזומנים נטו לפעילות מימון
למידע בדבר הלוואה מתאגיד בנקאי ראו סעיף 7.3 לעיל.	(12.5)	(10.8)	פירעון הלוואה לזמן ארוך	
	(14.8)	(13.1)	סה"כ	
	16.7	50.9	סה"כ גידול במזומנים ושווי מזומנים	
	(0.1)	(0.1)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקים במטבע חוץ	
	405.3	332.6	יתרת סגירה	

(במיליוני ש"ח):

הסברי החברה	נתונים לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2024	נתונים לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2025	
	408.5	438.3	יתרת פתיחה
הגידול ב- EBITDA המתואם נובע בעיקר מעליה בהכנסות בניכוי הגידול בהוצאות.	139.5	213.0	EBITDA מתואם
הגידול בהון החוזר נובע בעיקר מגידול בהתחייבות בגין הטבות לעובדים, גידול בספקים וזכאים וגידול בהכנסות נדחות.	(15.2)	18.9	מזומנים נטו מפעילות שוטפת
הגידול נובע בעיקר בשל גידול בתשלומי מסים וקיטון בתקבולי ריבית.	(17.2)	(32.7)	מימון ומס
התזרים מפעילות שוטפת גדל בין התקופות בשיעור של כ- 86%.	107.1	199.2	סה"כ
השינוי נובע מעיתוי יישום תוכנית העבודה להשקעות של הקבוצה במהלך התקופות.	(35.2)	(44.5)	מזומנים נטו לפעילות השקעה
מימוש (רכישת) נכסים בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה.	(0.5)	(0.3)	מימוש (רכישת) נכסים פיננסיים, נטו
	(35.7)	(44.8)	סה"כ
	(7.0)	(6.8)	תשלומים בגין חכירה
למידע בדבר רכישה עצמית של מניות החברה ראו סעיף 8.1 להלן.	-	(202.6)	רכישה עצמית של מניות
למידע בדבר הלוואה שנטלה החברה מתאגיד בנקאי ראו סעיף 7.3 לעיל.	-	130.0	קבלת הלוואה לזמן ארוך
למידע בדבר הלוואה מתאגיד בנקאי שפרעה החברה, ראו סעיף 7.3 לעיל.	(37.5)	(128.9)	פירעון הלוואות לזמן ארוך
דיבידנד ששולם. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.2 להלן.	(272.7)	(50.7)	תשלום דיבידנדים
תקבולים שהתקבלו מבעלי מניות שמימשו מניות בהתאם לשינוי מבנה הבעלות בבורסה.	242.4	-	תקבולים מבעלי מניות במסגרת רישום למסחר ושינוי מבנה הבעלות, נטו
	(74.8)	(259.0)	סה"כ
	(3.4)	(104.6)	סה"כ גידול במזומנים ושווי מזומנים
	0.2	(1.1)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקים במטבע חוץ
	405.3	332.6	יתרת סגירה

7.6 אשראי לקוחות

מרבית הכנסות החברה נגבות במועד מתן השירות או בסמוך לו. הכנסות ממסחר וסליקה, שרותי מסליקה ומשמורת נגבות באמצעות מערכת הסליקה של בנק ישראל (RTGS). הכנסות מדמי רישום ודמי בדיקה, הכנסות מהפצת מידע (חלקן), שכירות וכד' נגבות בעיקר באמצעות העברות בנקאיות, כרטיסי אשראי או המחאות.

מרבית הכנסות החברה מאגרות שנתיות נגבות בתחילת השנה ובתנאי תשלום של "שוטף + 30". הכנסות מהפצת מידע נגבות בתנאי תשלום של "שוטף + 30" או "שוטף + 60". אגרות קרנות חוץ נגבות בתחילת כל שנה בגין השנה הקודמת והכנסות משימוש במדדים נגבות על בסיס חודשי. החל מיום 1 באפריל 2024 הכנסות דמי משמורת נגבות על בסיס יומי.

יתרות הלקוחות לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 2024 וליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמו לסך של כ- 23,594 אלפי ש"ח, בסך של כ- 18,255 אלפי ש"ח ובסך של כ- 17,859 אלפי ש"ח, בהתאמה. הגידול נובע מעלייה בהיקף הפעילות ומעיתוי גביית ההכנסות.

7.7 אשראי ספקים

האשראי הניתן לחברה על ידי ספקיה הינו לרוב "שוטף + 30" או "שוטף + 60" (כולל מספקי ציוד מחשוב).

יתרות הספקים לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 2024 וליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמו לסך של כ- 16,151 אלפי ש"ח, בסך של כ- 8,683 אלפי ש"ח ובסך של כ- 11,331 אלפי ש"ח, בהתאמה. השינוי ביתרות הספקים נובע בעיקר מעיתוי ביצוע רכש מחשוב ועיתוי תשלום לספקים.

8. אירועים מהותיים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריו

8.1 רכישה עצמית של מניות החברה

ביום 9 בינואר 2025, התקשרה החברה עם Manikay Global Opportunities Holdings 1, LLC, שהיתה באותו המועד בעלת עניין בחברה, בעסקה לרכישה עצמית של 4,622,028 מניות רגילות של החברה, שהיוו 4.82% מהון המניות המונפק של החברה (בניכוי מניות רדומות שבידי החברה), במחיר של 43.79 ש"ח למניה נרכשת, ובתמורה לתשלום כולל בסך של כ- 202.4 מיליון ש"ח לפני עלויות עסקה. לפרטים נוספים, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים.

8.2 דיבידנד

ביום 20 במרס 2025 שולם על ידי החברה דיבידנד בסך של כ- 0.5556392 ש"ח למניה ובסך של כ- 50.7 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2 לפרק א' – עדכון לתיאור עסקי החברה וביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים, הנכללים בדוח רבעוני זה.

8. אירועים מהותיים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריו – (המשך)

8.3 תגמול הוני

לפירוט בדבר תגמול הוני לדירקטורים ולנושא משרה חדשים בחברה, ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים.

8.4 אסיפה כללית

ביום 10 באפריל 2025, התקיימה אסיפה כללית שנתית במסגרתה, בין היתר, אושרו מינויים מחדש של הגב' אורנית קרביץ כדירקטורית בלתי תלויה בחברה ומר' יונתן קולודני כדירקטור בחברה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.5 לפרק א' – עדכון לתיאור עסקי החברה, הנכלל בדוח רבעוני זה.

8.5 הליכים משפטיים

לפירוט בדבר ההליכים המשפטיים ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים.

8.6 מינוי רואה חשבון מבקר חדש

ביום 26 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית, לראשונה, את מינויו של משרד סומך חייקין - (KPMG) כרואה החשבון המבקר של החברה, לתקופה שתחל בסמוך לאחר מועד אישור הדוחות הכספיים של הבורסה לשנת 2024 ושתסתיים במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים המבוקרים של החברה לשנת 2025. בהתאם, ביום 5 במרס 2025, החל משרד סומך חייקין - (KPMG) לכהן כרואה החשבון המבקר של החברה. הואיל והמינוי אושר במסגרת אסיפה כללית מיוחדת ולא במסגרת אסיפה שנתית של החברה ועל מנת להבטיח רציפות בכהונתו של רואה חשבון מבקר לחברה בין מועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2025 לבין מועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הקרובה של החברה (במסגרתה נהוג לדון במינויו של רואה חשבון מבקר בהתאם להוראות חוק החברות), אישר הדירקטוריון ביום 11 בנובמבר 2025 לזמן אסיפה כללית שעל סדר יומה אישור הארכת תקופת כהונתו של רואה החשבון המבקר של החברה לפרק זמן קצר (המוערך בחודשים ספורים בלבד), כך שתימשך עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הקרובה באופן שיסנכרן להבא את מועד המינוי של רואה החשבון המבקר של החברה מאסיפה שנתית לאסיפה שנתית שלאחריה, כאמור לעיל.

לפרטים אודות הליך בחינה ואיתור רואה חשבון מבקר לחברה בהתאם לכללי ההתנהגות המוצעים לדירקטורים (Best Practice) שקיימה החברה, ראו סעיף 10.5 לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024, שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024 (להלן: "הדוח התקופתי השנתי").

8. אירועים מהותיים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריו – (המשך)

8.7 מינוי מבקר פנים חדש

ביום 1 בינואר 2025 החלה כהונתו של מר אלון עמית כמבקר פנים חדש בבורסה במקומה של גברת שרון טביב שסיימה את כהונתה ביום 31 בדצמבר 2024. לפרטים אודות פרטי מבקר הפנים החדש והליך מינויו, ראו סעיף 10.4 לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024, שנכלל בדוח התקופתי השנתי.

ביום 9 באפריל 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר דיון בוועדת הביקורת של החברה והמלצתה, את תכנית העבודה של מבקר הפנים לשנת 2025 וכן תכנית עבודה רב שנתית ל- 5 שנים לשנים 2025 – 2029, לחברה ולחברות הבנות שלה.

תוכנית העבודה של מבקר הפנים לשנת 2025 נקבעה בהתבסס על סקר סיכונים ומיפוי פעילויות החברה וחברות הבנות שערך מבקר הפנים. הגורמים שהיו מעורבים בקביעת תכנית העבודה הרב שנתית (לרבות לשנת 2025) הינם הנהלת החברה וכן ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. לאחר דיונים שערך מבקר הפנים עם הנהלת החברה, הובאה תכנית העבודה הרב שנתית (לרבות לשנת 2025) בפני ועדת הביקורת, ולאחר שזו אושרה על-ידה, אושרה גם על-ידי דירקטוריון החברה. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה יאשרו כל שינוי בתכנית העבודה.

8.8 סיום כהונה של דירקטור

ביום 2 ביולי 2025, הודיעה קרן מניקיי לחברה על ירידה משמעותית באחזקותיה במניות החברה לשיעור של 5.88%. ביום 18 בספטמבר, 2025 הודיעה קרן מניקיי לחברה על מכירת יתרת מלוא מניות החברה ובכך למעשה חדלה להיות בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים ראו ביאור 11.1 לדוחות הכספיים וסעיף 1.1.2 לפרק א' – עדכון לתיאור עסקי החברה, הנכללים בדוח רבעוני זה. בנוסף ובהמשך לאמור, ביום 2 ביולי 2025 הודיע מר סלאח סעאבנה על התפטרותו מדירקטוריון החברה, בין היתר, בשל סיום פעילותה הצפוי של קרן מניקיי בה הוא שותף. לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.1 לפרק א' – עדכון לתיאור עסקי החברה, הנכלל בדוח רבעוני זה.

8. אירועים מהותיים שאירעו בתקופת הדוח ולאחריו – (המשך)

8.9 מדדי ניירות ערך

ביום 18 ביוני 2025, אישר דירקטוריון החברה להנהלת החברה לבחון מהלכים אסטרטגיים בפעילות המדדים, לרבות מכירה חלקית או מלאה של הפעילות, או שותפות עם גוף בינלאומי מוביל. הנהלת החברה הוסמכה לנהל משא ומתן ולבחון את כדאיות העסקה. בנק ההשקעות ג'פריס (Jefferies) נבחר ללוות את הבורסה באיתור ובחינת שותפים מתאימים.

בהמשך לאמור, לאחר קבלת אישור דירקטוריון הבורסה ביום 16 בספטמבר 2025, התקשרה החברה עם בנק ההשקעות ג'פריס בהסכם התקשרות לטובת ליווי מהלך אסטרטגי בפעילות המדדים של החברה, הכולל, בין היתר, תשלום מבוסס הצלחה, החזר הוצאות והסדר שיפוי לטובת ג'פריס אשר אינו מוגבל בסכום ואינו קצוב בזמן.

נכון למועד הדיווח, התקיימו מספר שיחות ראשוניות עם מספר גופים בינלאומיים אשר הביעו התעניינות בפעילות המדדים של הבורסה.

8.10 מדיניות תגמול

בהמשך לאמור בביאור 14ה(1) לדוחות הכספיים השנתיים לעניין מדיניות תגמול ותוכנית תגמול לנושאי משרה, ביום 11 בנובמבר 2025, לאחר תאריך הדיווח, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה והמלצתה של ועדת הביקורת בשבתה ועדת התגמול של החברה, מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה בחברה, בהתאם להוראות חוק החברות, אשר תהא בתוקף לשנים 2026 עד 2028. מדיניות התגמול האמורה כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה, אשר מזומנת בד בבד עם דוח זה.

9. חשיפה לסיכונים ודרכי ניהולם

פעילותה של הקבוצה מלווה בחשיפה לסיכונים פיננסיים שונים, שעיקרם: סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכונים שוק. בנוסף, פעילות הקבוצה מלווה גם בחשיפה לסיכון סליקה, סיכון תפעולי, סיכון עסקי וסיכונים אחרים שהתממשותם עלולה להוביל להפסד וקיטון מהותי בהון הקבוצה.

הקבוצה בוחנת באופן שוטף את מיפוי הסיכונים על מנת לוודא שהוא מקיף את כלל פעילותה העסקית, תנאי השוק ודרישות רגולציה.

לעניין החשיפה לסיכונים לאור מלחמת "התקומה" (לשעבר: מלחמת "חרבות ברזל"), ראו ביאור 1ב לדוחות הכספיים המאוחדים. להערכת החברה ברבעון השלישי לשנת 2025 לא חל שינוי בפרופיל הסיכון של הקבוצה. לרשימת החשיפות לסיכונים ודרכי ניהולם ראו סעיף 9 לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024 ולדין בגורמי סיכון ראו סעיף 1.37 לפרק א' - תיאור עסקי התאגיד אשר נכלל בדוח התקופתי השנתי.

9.1 להלן ביאור בסיסי הצמדה ליום 30.9.2025 וליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)

ליום 30 בספטמבר 2025

סה"כ ליום 30.9.2025	פריטים אחרים	נכסים והתחייבויות הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	
באלפי ש"ח						נכסים:
						נכסים שוטפים:
429,179	-	-	365,624	49,791	13,764	מזומנים ושווי מזומנים והשקעות לזמן קצר
23,594	-	-	22,513	-	1,081	לקוחות
19,318	12,686	-	6,373	259	-	חייבים ויתרות חובה
664,709	-	664,709	-	-	-	נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
						נכסים לא שוטפים:
6,072	6,072	-	-	-	-	נכסי מסים נדחים
469,478	469,478	-	-	-	-	רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו
3,807	3,807	-	-	-	-	חייבים אחרים לזמן ארוך
1,616,157	492,043	664,709	394,510	50,050	14,845	סה"כ נכסים
						התחייבויות:
						התחייבויות שוטפות:
43,591	-	-	43,591	-	-	חלויות שוטפות של הלוואה מתאגיד בנקאי
8,788	-	-	5,811	2,977	-	חלויות שוטפות של התחייבויות חכירה
16,151	-	-	15,892	-	259	ספקים ונותני שירותים
8,630	-	-	702	7,928	-	זכאים ויתרות זכות
44,478	44,478	-	-	-	-	הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות
23,269	-	-	23,269	-	-	התחייבויות בגין מסים שוטפים
42,370	-	-	42,370	-	-	התחייבויות לזמן קצר בגין הטבות לעובדים
664,709	-	664,709	-	-	-	התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
						התחייבויות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות):
57,778	-	-	57,778	-	-	הלוואה מתאגיד בנקאי
3,713	-	-	1,731	1,982	-	התחייבויות חכירה
92,061	92,061	-	-	-	-	הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות
11,258	11,258	-	-	-	-	התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים
1,016,796	147,797	664,709	191,144	12,887	259	סה"כ התחייבויות
599,361	344,246	-	203,366	37,163	14,586	עודף נכסים על התחייבויות

ליום 31 בדצמבר 2024

נכסים והתחייבויות הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	במטבע חוץ או בהצמדה אליו	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	פריטים אחרים	סה"כ ליום 31.12.2024
באלפי ש"ח					
נכסים:					
נכסים שוטפים:					
מזומנים ושווי מזומנים והשקעות לזמן קצר	11,714	83,785	435,909	-	531,408
לקוחות	709	-	17,150	-	17,859
חייבים ויתרות חובה אחרים	-	328	1,129	10,136	11,593
נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	-	-	-	-	783,916
נכסים לא שוטפים:					
מסים נדחים ונכסים אחרים	-	-	-	3,248	3,248
רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו	-	-	-	472,458	472,458
חייבים אחרים לזמן ארוך	-	-	-	4,890	4,890
סה"כ נכסים	12,423	84,113	454,188	490,732	1,825,372
התחייבויות:					
התחייבויות שוטפות:					
חלויות שוטפות של הלואה מתאגיד בנקאי	-	-	49,953	-	49,953
חלויות שוטפות של התחייבויות חכירה	-	3,027	5,510	-	8,537
ספקים ונותני שירותים	241	-	11,090	-	11,331
זכאים ויתרות זכות	-	-	6,345	-	6,345
דיבידנד שהוכרז	-	-	-	-	-
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	-	-	-	29,853	29,853
התחייבויות בגין מיסים שוטפים	-	-	17,388	-	17,388
התחייבויות לזמן קצר בגין הטבות לעובדים	-	-	47,026	-	47,026
התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	-	-	-	-	783,916
התחייבויות לזמן ארוך:					
הלואה מתאגיד בנקאי	-	-	49,971	-	49,971
התחייבויות חכירה	-	4,027	5,665	-	9,692
הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות	-	-	-	80,967	80,967
התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים	-	-	-	9,125	9,125
סה"כ התחייבויות	241	7,054	192,948	119,945	1,104,104
עודף נכסים על התחייבויות	12,182	77,059	261,240	370,787	721,268

9.2 מבחני רגישות

לקבוצה עודפי מזומנים המופקדים בפיקדונות בנקאיים ובהשקעות במכשירים פיננסיים. לעניין ניתוחי רגישות לשינויים בריבית ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים.

9.3 שווי הוגן בסיכון

לפרטים אודות אימוץ מודל ה-VaR על ידי החברה בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומידיים, התש"ל-1970, ראו סעיף 9.7 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הנכלל בדוח התקופתי השנתי.

להלן פירוט תוצאות ה-VaR לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 ולשנת 2024:

ממוצע לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2025	ערך מרבי לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2025	ליום 30.9.2025	
במיליוני ש"ח			
4.3	4.5	4.5	ערך ה-VaR על תיק ההשקעות ויתרת מזומנים המוחזקות במט"ח
ממוצע לשנת 2024	ערך מרבי לשנת 2024	ליום 31.12.2024	
במיליוני ש"ח			
4.3	4.6	3.9	ערך ה-VaR על תיק ההשקעות ויתרת מזומנים המוחזקות במט"ח

10. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי (iSOX)

בשים לב למועד רישומן לראשונה של מניות החברה למסחר ביום 1 באוגוסט 2019, החל מהדוחות הכספיים לשנת 2020 מצורף דוח בדבר הערכת הדירקטוריון והנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי וכן הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי – ראו חלק ד לדוח רבעוני זה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי. חובת צירופו של דוח רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית החלה מיום 1 באוגוסט 2024 ודוח זה נכלל לראשונה בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

11. עובדי החברה

הדירקטוריון מביע את הוקרתו להנהלת החברה ולעובדי הקבוצה על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

איתי בן זאב
מנהל כללי

יוג'ין קנדל
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 11 בנובמבר, 2025



חלק ג'
דוחות כספיים
תמציתיים מאוחדים
ליום 30.09.25
(בלתי מבוקרים)



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואי חשבון
3-4	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או הפסד
6	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או הפסד כולל אחר
7-9	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון
10-11	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
12-36	ביאורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של חברת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בערבון מוגבל

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של חברת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ וחברות בנות שלה (להלן – החברה), הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, שינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכת ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתבסס על סקירתנו.

הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והמידע הכספי ביניים תמציתי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2024 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, בוקרו ונסקרו, בהתאמה, על ידי רואי חשבון מבקרים קודמים אשר הדוחות שלהם עליהם מיום 4 במרץ 2025 ו- 20 בנובמבר 2024, בהתאמה, כללו חוות דעת בלתי מסוייגת ומסקנה בלתי מסוייגת, בהתאמה.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפיסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב, 11 בנובמבר 2025

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		ביאור
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	
נכסים			
נכסים שוטפים			
438,288	405,295	332,577	מזומנים ושווי מזומנים
93,120	92,983	96,602	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
17,859	18,255	23,594	לקוחות
11,593	19,494	19,318	חייבים ויתרות חובה
560,860	536,027	472,091	
783,916	882,136	664,709	נכסים הנובעים מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים 5, ג, ד
1,344,776	1,418,163	1,136,800	סה"כ נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים			
3,248	3,064	6,072	נכסי מסים נדחים
308,950	303,753	302,853	רכוש קבוע, נטו
163,508	160,419	166,625	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
4,890	6,688	3,807	חייבים אחרים לזמן ארוך
480,596	473,924	479,357	סה"כ נכסים לא שוטפים
1,825,372	1,892,087	1,616,157	סה"כ נכסים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		ביאור	
2024	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)			
התחייבויות והון				
התחייבויות שוטפות				
49,953	49,924	43,591	8	חלויות שוטפות של הלוואה מתאגיד בנקאי
8,537	8,406	8,788		חלויות שוטפות של התחייבות חכירה
11,331	8,683	16,151		ספקים ונותני שירותים
6,345	5,524	8,630		זכאים ויתרות זכות
-	11,277	12,763		הכנסות מראש בגין אגרות שנתיות
29,853	29,553	31,715		הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות
17,388	12,881	23,269		התחייבות בגין מסים שוטפים
47,026	37,902	42,370		התחייבויות לזמן קצר בגין הטבות לעובדים
170,433	164,150	187,277		
783,916	882,136	664,709	5 ג,ד	התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
954,349	1,046,286	851,986		סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות				
49,971	62,455	57,778	8	הלוואה מתאגיד בנקאי
9,692	11,705	3,713		התחייבויות חכירה
80,967	78,785	92,061		הכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות
9,125	6,187	11,258	6	התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים
149,755	159,132	164,810		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
הון				
6,212	8,139	5,600		קרן מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת
45,699	44,611	48,299		קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
319,498	309,432	319,498		קרנות הון אחרות
349,859	324,487	225,964		עודפים
721,268	686,669	599,361		סה"כ הון
1,825,372	1,892,087	1,616,157		סה"כ התחייבויות והון

11 בנובמבר, 2025

תאריך אישור הדוחות הכספיים

יהודה בן עזרא
סמנכ"ל בכיר לכספים ומינהל

איתי בן זאב
מנכ"ל

יוג'ין קנדל
יו"ר הדירקטוריון

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ביאור
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	
					9
					הכנסות משירותים:
166,626	41,809	53,868	123,575	152,409	עמלות מסחר וסליקה
88,025	22,397	25,522	65,715	74,929	דמי רישום ואגרות
88,926	21,266	39,363	62,777	106,418	שירותי מסלוקה
90,794	22,951	27,668	67,671	78,507	הפצת מידע ושירותי קישוריות
3,494	622	682	2,710	1,970	אחרות
437,865	109,045	147,103	322,448	414,233	סה"כ הכנסות משירותים
					עלויות:
165,255	41,744	41,952	120,072	126,641	הוצאות בגין הטבות לעובדים
5,772	1,166	730	4,684	2,600	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
43,088	11,240	13,103	32,546	38,112	הוצאות מחשבים ותקשורת
14,026	3,791	4,128	10,445	10,929	הוצאות ארנונה ואחזקת בנין
10,522	2,353	2,379	7,254	8,509	הוצאות הנהלה וכלליות
6,672	1,799	830	3,803	3,423	הוצאות שיווק
8,369	2,167	2,726	6,302	7,919	אגרה לרשות ניירות ערך
3,619	823	2,471	2,523	5,286	הוצאות תפעוליות אחרות
55,976	13,995	15,465	41,551	45,253	הוצאות פחת והפחתות
130	57	764	88	1,380	הוצאות אחרות
313,429	79,135	84,548	229,268	250,052	סה"כ עלויות
124,436	29,910	62,555	93,180	164,181	רווח לפני הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
19,738	6,337	4,825	15,058	12,673	הכנסות מימון
9,713	2,303	2,212	7,588	7,970	הוצאות מימון
10,025	4,034	2,613	7,470	4,703	סה"כ הכנסות מימון, נטו
134,461	33,944	65,168	100,650	168,884	רווח לפני מסים על ההכנסה
33,067	7,912	15,191	24,628	39,511	מסים על ההכנסה
101,394	26,032	49,977	76,022	129,373	רווח לתקופה
1.093	0.282	0.547	0.822	1.415	רווח למניה בסיסי בש"ח
1.048	0.270	0.531	0.793	1.378	רווח למניה מדולל בש"ח

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או הפסד כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		רווח לתקופה
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	
2024	101,394	26,032	49,977	76,022	129,373

רווח (הפסד) כולל אחר:

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:					מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת, נטו ממס
1,467	468	284	3,394	(612)	
102,861	26,500	50,261	79,416	128,761	

רווח כולל לתקופה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרנות הון אחרות	עודפים	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
45,699	6,212	319,498	349,859	721,268
-	-	-	129,373	129,373
-	(612)	-	-	(612)
-	(612)	-	129,373	128,761
-	-	-	(50,697)	(50,697)
2,600	-	-	-	2,600
-	-	-	(202,571)	(202,571)
48,299	5,600	319,498	225,964	599,361

יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)

רווח לתקופה

הפסד כולל אחר לתקופה

סה"כ רווח כולל לתקופה

דיבידנד ששולם (ראו ביאור 11ג)

תשלום מבוסס מניות

רכישה עצמית של מניות (ראו ביאור 11ה)

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרנות הון אחרות	עודפים	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
39,927	4,745	66,975	290,073	401,720
-	-	-	76,022	76,022
-	3,394	-	-	3,394
-	3,394	-	76,022	79,416
-	-	-	(41,608)	(41,608)
4,684	-	-	-	4,684
-	-	242,457	-	242,457
44,611	8,139	309,432	324,487	686,669

יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)

רווח לתקופה

רווח כולל אחר לתקופה

סה"כ רווח כולל לתקופה

דיבידנד ששולם

תשלום מבוסס מניות

תקבולים מבעלי מניות במסגרת יישום שינוי מבנה הבעלות, נטו

יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

סה"כ	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
548,370	175,987	319,498	5,316	47,569
49,977	49,977	-	-	-
284	-	-	284	-
50,261	49,977	-	284	-
730	-	-	-	730
599,361	225,964	319,498	5,600	48,299

יתרה ליום 1 ביולי 2025

רווח לרבעון

רווח כולל אחר לרבעון

סה"כ רווח כולל לרבעון

תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

סה"כ	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
659,003	298,455	309,432	7,671	43,445
26,032	26,032	-	-	-
468	-	-	468	-
26,500	26,032	-	468	-
1,166	-	-	-	1,166
686,669	324,487	309,432	8,139	44,611

יתרה ליום 1 ביולי 2024

רווח לרבעון

רווח כולל אחר לרבעון

סה"כ רווח כולל לרבעון

תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

ק"ר הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	ק"ר מדידות מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת	קרנות הון אחרות	עודפים	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
39,927	4,745	66,975	290,073	401,720	יתרה ליום 1 בינואר 2024
-	-	-	101,394	101,394	רווח לשנה
-	1,467	-	-	1,467	רווח כולל אחר לשנה
-	1,467	-	101,394	102,861	סה"כ רווח כולל לשנה
-	-	-	(41,608)	(41,608)	דיבידנד ששולם
5,772	-	-	-	5,772	תשלום מבוסס מניות
-	-	252,523	-	252,523	תקבולים מבעלי מניות במסגרת יישום שינוי מבנה הבעלות, נטו
45,699	6,212	319,498	349,859	721,268	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות :					
101,394	26,032	49,977	76,022	129,373	רווח לתקופה
5,772	1,166	730	4,684	2,600	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
33,067	7,912	15,191	24,628	39,511	הוצאות מסים שהוכרו בדוח רווח והפסד
(10,025)	(4,034)	(2,613)	(7,470)	(4,703)	הכנסות מימון, נטו שהוכרו בדוח רווח והפסד
55,976	13,995	15,465	41,551	45,253	פחת והפחתות
141	52	773	88	966	הפסד מגרעת נכסים
186,325	45,123	79,523	139,503	213,000	
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות :					
(936)	1,702	(3,291)	(11,031)	(12,377)	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים ויתרות חובה
911,166	421,694	(38,852)	812,946	119,207	קיטון (גידול) בחייבים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
(796)	3,294	4,986	(1,611)	8,911	גידול (קיטון) בספקים, נותני שירותים, זכאים ויתרות זכות
-	(11,561)	(11,746)	11,277	12,763	גידול (קיטון) בהכנסות מראש בגין אגרות שנתיות
5,028	3,428	8,654	2,546	12,956	גידול בהכנסות נדחות בגין דמי רישום ואגרות
(911,166)	(421,694)	38,852	(812,946)	(119,207)	גידול (קיטון) בזכאים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
(6,841)	5,991	5,152	(16,400)	(3,318)	גידול (קיטון) בהתחייבות בגין הטבות עובדים
(3,545)	2,854	3,755	(15,219)	18,935	
17,652	4,477	3,453	12,860	9,182	תקבולי ריבית
(8,699)	(2,069)	(1,781)	(7,068)	(5,652)	תשלומי ריבית
(26,528)	(5,182)	(8,029)	(22,988)	(36,271)	תשלומי מסים בגין פעילויות שוטפות, נטו
(17,575)	(2,774)	(6,357)	(17,196)	(32,741)	
165,205	45,203	76,921	107,088	199,194	מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות
תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה :					
(16,194)	(2,723)	(5,164)	(5,972)	(16,776)	השקעות ברכוש קבוע
(19,946)	(5,732)	(2,437)	(15,470)	(11,594)	השקעות בנכסים בלתי מוחשיים
(18,813)	(4,658)	(5,138)	(13,762)	(16,154)	תשלומים בגין עלויות אשר הונו לנכסים בלתי מוחשיים
(731)	(594)	(190)	(477)	(297)	מימוש (רכישת) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
(55,684)	(13,707)	(12,929)	(35,681)	(44,821)	מזומנים נטו ששימשו לפעילויות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
תזרימי מזומנים לפעילויות מימון :					
(9,472)	(2,311)	(2,318)	(7,008)	(6,806)	פירעון התחייבות חכירה
(272,718)	-	-	(272,718)	(50,697)	תשלום דיבידנדים (ראו ביאור 11ג)
-	-	-	-	130,000	קבלת הלוואה מתאגיד בנקאי (ראו ביאור 8)
-	-	-	-	(202,571)	רכישה עצמית של מניות (ראו ביאור 11ה)
(50,000)	(12,500)	(10,833)	(37,500)	(128,888)	פרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים תקבולים מבעלי מניות במסגרת יישום החוק לשינוי מבנה הבעלות, נטו (ראו ביאור 11ד)
252,523	-	-	242,457	-	
(79,667)	(14,811)	(13,151)	(74,769)	(258,962)	מזומנים נטו ששימשו לפעילויות מימון
29,854	16,685	50,841	(3,362)	(104,589)	עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים
408,484	388,705	281,837	408,484	438,288	מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
(50)	(95)	(101)	173	(1,122)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ
438,288	405,295	332,577	405,295	332,577	מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

נספח א' - פעולות שלא במזומן:					
4,873	2,219	3,067	2,219	3,067	רכישת רכוש קבוע ורכוש בלתי מוחשי באשראי לזמן קצר
15,462	129	423	15,101	521	גידול בנכסי זכות שימוש והתחייבות חכירה, נטו

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.



ביאור 1 - כללי

א. הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה" או "החברה"), התאגדה בישראל בשנת 1953 ומשרדה הרשום הוא ברחוב אחוזת בית 2, בתל-אביב. הבורסה עוסקת בניהול בורסה לניירות ערך ובעיסוקים הנלווים לעיסוק זה. תמצית הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה למועד הדיווח כוללים את אלה של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן: "הקבוצה").

מסלקת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "מסלקת הבורסה") הינה חברה בבעלות מלאה של הבורסה. המסלקה נרכשה על ידי הבורסה בחודש ספטמבר 2006 מידי חברי המסלקה, ועיסוקה העיקרי הינו סליקת ניירות ערך, למעט נגזרים, ומתן שירותי משמורת מרכזית לניירות ערך Central Securities Depository.

מסלקת מעו"ף בע"מ (להלן: "מסלקת מעו"ף") הינה חברה בבעלות מלאה של הבורסה ועיסוקיה העיקריים הם הוצאת אופציות וחוזים עתידיים (להלן: "נגזרים") ומתן שירותי סליקה לנגזרים אלו.

חברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "חברה לרישומים") הנה חברה בבעלות מלאה של הבורסה אשר התאגדה בישראל ביום 25 באוקטובר 2017. החברה לרישומים עוסקת בהחזקת ניירות ערך בעד אחרים וכן ביצוע כל הפעולות הדרושות לשם כך בהתאם להוראות כל דין.

כל האמור בדוחות אלה בנוגע לפעילות המסלקות כפוף לאמור בחוקי העזר של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף, לפי העניין.

בכל הקשור לפעולות המסלקות, המונחים בדוחות כספיים אלה יהיו כמובנם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו ובחוקי העזר של המסלקות.

ליום 30 בספטמבר 2025 הבורסה מנתה 25 חברים, מתוכם 14 בנקים (לרבות בנק ישראל ו-3 בנקים שהתאגדו מחוץ לישראל הפועלים בישראל במעמד של בנק חוץ), 8 ברוקרים ישראלים (חברים שאינם בנקים (להלן: "חשב"ים")) (בהם חברה בת של בית השקעות בינלאומי) ו-3 חברים רחוקים. בנוסף, למועד הדוח על המצב הכספי, אישר דירקטוריון החברה את בקשתו של גוף אחד להתקבל במעמד של חבר בורסה במעמד של חשב"ב, והכל בכפוף לעמידתו בתנאים שונים, הדרושים לקיום פעילות מסוג זה בהתאם לתקנון הבורסה (ואשר לתאריך הדיווח טרם התקיימו). תחילת פעילותו כחבר בבורסה של הגוף האמור כפופה לסיום היערכותו התפעולית, הטכנולוגית ובהיבטי ממשל תאגידי.

ליום 30 בספטמבר 2025 מסלקת הבורסה מנתה 21 חברים, מתוכם 12 בנקים (כולל בנק ישראל), 5 חברי מסלקה שאינם בנקים (להלן: "חשב"בים") ו-4 חברים משמורנים.

ליום 30 בספטמבר 2025 מסלקת מעו"ף מנתה 9 חברים, מתוכם 8 בנקים וחשב"ב אחד.

יש לעיין בדוחות תמציתיים מאוחדים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולביאורים אשר נלוו אליהם, שנחתמו ביום 4 במרס 2025 (להלן: "הדוחות הכספיים השנתיים").

ב. גילוי בדבר השפעות מלחמת "התקומה" (לשעבר: מלחמת "חרבות ברזל")

ביום 8 באוקטובר 2023, הכריזה ישראל על מצב מלחמה בעקבות מתקפת הפתע של חמאס. הבורסה בתל-אביב, כמו כלל המשק, עברה טלטלה. נרשמו ירידות שערים, מדד הפחד זינק ושער הדולר חצה את רף ה-4 שקלים. עם זאת, עד סוף השנה השוק התאושש, המדדים המובילים עלו בכ-4%, ושערו של השקל התייצב. בשנת 2024 המסחר המשיך להתנהל בצל המתיחות הביטחונית והגיאופוליטית, אשר גרמה לתנודתיות בשוק, ואף הובילה להורדת דירוג האשראי של ישראל, על ידי חברות דירוג האשראי הבינלאומיות:

- Moody's: הורידה את הדירוג במהלך השנה מ-A1 ל-Baa1 והותירה את התחזית השלילית.
- S&P: הורידה את הדירוג במהלך השנה מ-AA- ל-A והותירה את התחזית השלילית.
- Fitch: הורידה את הדירוג מ-A+ ל-A והותירה את התחזית השלילית.

בשבעת החודשים הראשונים של שנת 2024 נרשמו עליות מתונות, ובהמשך השנה, בעקבות יוזמות צבאיות והחזרת הביטחון, מדדי הבורסה שברו שיאים היסטוריים והיו בין המובילים בעולם.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. גילוי בדבר השפעות מלחמת "התקומה" (לשעבר: מלחמת "חרבות ברזל") (המשך)

במחצית הראשונה של 2025, נמשכה התאוששות של שוק ההון המקומי, ולמרות האתגרים הביטחוניים, מדדי הבורסה המשיכו לבלוט עם תשואות גבוהות, בעיקר על רקע הסכם הפסקת אש זמנית עם חמאס. החזרה ללחימה במרץ 2025, הביאה לחולשה זמנית בשוק, אך זו התפוגגה כבר בחודש אפריל. לקראת סוף המחצית הראשונה של שנת 2025 המלחמה מול איראן הביאה להתגברות הסנטימנט החיובי, בשל ההערכה שפגיעה בפרויקט הגרעין של איראן יביא לירידה בסיכון האזורי, יאיץ את סיום הלחימה בעזה ועשוי להוביל להסדרה רחבה יותר בזירה האזורית. כמו כן, בצל התמשכות הלחימה, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, שלוש חברות דירוג האשראי הבינלאומיות אישרו את דירוג האשראי של ישראל, תוך שמירה על תחזית שלילית. בהמשך לכך, לאחר תאריך הדיווח בנובמבר 2025, פרסמה S&P עדכון דירוג, במסגרתו הותירה את דירוג האשראי של מדינת ישראל ללא שינוי על A, אך העלתה את תחזית הדירוג מ-"שלילית" ל-"יציבה", לאור הסכם הפסקת האש ובזכות עמידתה וחוסנה של הכלכלה הישראלית.

ברבעון השלישי לשנת 2025, נמשך הסנטימנט החיובי בשוק ההון המקומי, על רקע המשך היציבות בזירה הביטחונית והתקדמות במגעים להסדרה מדינית. מדדי המניות המובילים של הבורסה בתל-אביב רשמו עליות שערם חדות, מחזורי המסחר נותרו גבוהים, והמטבע המקומי הפגין עוצמה.

סוף הרבעון השלישי ותחילתו של הרביעי התאפיינו בהתפתחויות מדיניות משמעותיות, ובראשן הצגת תכנית 21 הנקודות של נשיא ארצות הברית, דונלד טראמפ, והכרזה על הסכם הפסקת אש הכולל את השבת כלל החטופים מרצועת עזה. אירועים אלה העמיקו את תחושת האופטימיות בשווקים הפיננסיים, שהתבטאה בעליות שערם חדות ובשבירת שיאים במדדי הבורסה.

נכון למועד הדוח, מלחמת התקומה לא הובילה להשפעות מהותיות על פעילות החברה, אולם נוכח התנודתיות האפשרית בזירה המדינית והביטחונית, לא ניתן להעריך את היקף ההשפעות העתידיות של ההתפתחויות האזוריות על פעילותה וריווחיותה של החברה.

ג. הגדרות:

- החברה או הבורסה** - הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
- הקבוצה** - החברה והחברות המאוחדות שלה (כהגדרתן להלן).
- חברות מאוחדות** - חברות אשר לחברה שליטה (כהגדרתה ב-IFRS 10) בהן, שדוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא עם דוחות החברה.
- צדדים קשורים** - כהגדרתם ב-IAS 24 בדבר צדדים קשורים.
- בעלי עניין** - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, על תקנותיו.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים ביניים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34").

בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאלו שיושמו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים נערכו בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. אומדנים שדווחו בתקופות דיווח קודמות

1. הכרה בהכנסה - הכנסות מדמי רישום למסחר של מניות וקרנות סל:

בהמשך לאמור בביאור 2(א) לדוחות הכספיים השנתיים, בדבר הכרה בהכנסות מדמי רישום ניירות ערך למסחר, הכנסות מדמי רישום למסחר של מניות וקרנות סל מוכרות לאורך התקופה בה ניירות הערך של הלקוח בגינם שולמו דמי הרישום צפויים להיסחר בבורסה וזאת מאחר והלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה כאשר הקבוצה מספקת שירותי רישום למסחר אלה.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 במסגרת תהליך לתיקוף אומדנים, הסתייעה החברה ביועץ חיצוני בלתי תלוי ובחנה את אומדן התקופה שבה ניירות הערך של הלקוח נסחרים בבורסה, לצורך הכרה בהכנסות. בדומה לאומדן ששימש את החברה בתקופות קודמות, הוחלט כי תקופת ההכרה בהכנסה בגין דמי הרישום ברישום לראשונה של מניות ורישום קרנות סל הינה 12 שנים ולהנפקות משניות של מניות 6 שנים. האומדן כאמור אושר ביום 13 במאי, 2025 על ידי דירקטוריון החברה.

2. מודל החלוקה בין הבורסה והחברות המאוחדות:

בהמשך לאמור בביאור 25(2) לדוחות הכספיים השנתיים, בנוגע למודל החלוקה בין הבורסה והחברות המאוחדות, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 בחנה החברה את המודל, בסיוע יועץ חיצוני בלתי תלוי. במסגרת הבחינה הוחלט כי הליך חלוקת הרווח הכלכלי בין הבורסה והחברות המאוחדות ימשיך להיות מחושב כשיעור מהכנסות החברה. שיעור הרווחיות הכלכלי וכן חלוקת ההכנסות המעורבות עודכנו בהתאם לסקר שוק עדכני. המודל המעודכן כאמור אושר ביום 13 במאי, 2025 על ידי דירקטוריון החברה ועל ידי הדירקטוריונים של החברות המאוחדות.

ג. מסים על ההכנסה בדוחות ביניים

הוצאות המסים על ההכנסה לתקופות המוצגות כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות לרווח או הפסד כולל אחר. הוצאות (הכנסות) מסים שוטפים בתקופות ביניים נצברות תוך שימוש באומדן שיעור מס ההכנסה האפקטיבי השנתי הממוצע הצפוי. לצורך חישוב שיעור מס ההכנסה האפקטיבי, מופחתים הפסדים לצורכי מס והפרשים זמניים אשר לא הוכרו בגינם נכסי מסים נדחים, הצפויים להפחית את חבות המס בשנת הדיווח.

ד. תקני דיווח חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18")

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

התקן מתמקד בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שיתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח המתחילות ב-1 בינואר 2027. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות ואימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה שהתחילה ביום 1 בינואר 2025. החברה בוחנת את השפעת IFRS 18 לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם, על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - עונתיות

תחום הפעילות של החברה אינו מאופיין בעונתיות המשפיעה על היקף פעילותה באופן מהותי. עם זאת, הכנסות החברה (בעיקר מעמלות מסחר וסליקה) מושפעות, בין היתר, מתקופות חגים ומועדים או חופשות, בהן קיימת מגמת קיטון בהיקפי הפעילות היומיים בבורסה וכן קיטון במספר ימי המסחר החלים בתקופות אלה.

ביאור 4 - דרישות הקבוצה להלימות ההון, הלימות הנזילות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים

א. דרישות הקבוצה להלימות ההון והלימות הנזילות

הדרישות להלימות ההון ולהלימות הנזילות במסלוקות נקבעו בהוראת יציבות המסלוקות על ידי רשות ניירות ערך. דרישת ההון במסלוקות כוללת הקצאת הון בגין חשיפת המסלוקה לסיכונים אשראי (למעט אירוע כשל של חבר מסלוקה), לסיכונים שוק על תיק ההשקעות של המסלוקה (סיכון ריבית וסיכון שער חליפין), לסיכונים תפעוליים ומשפטיים ולהבטחת המשכיות עסקית וארגון מחדש של עסקיה. כמו כן, כוללות הדרישות, כאמור, את דרישת המינימום בגין השתתפות כל אחת מהמסלוקות בסדר מימוש הבטוחות בעת קרות אירוע כשל של חבר מסלוקה בשיעור 25% מסך דרישות ההון בגין הסיכונים האמורים לעיל או 7.5 מיליון ש"ח לפי הגבוה מבניהם.

דרישת הנזילות במסלוקות מורכבת מדרישת ההון להבטחת המשכיות עסקית וארגון מחדש, בתוספת דרישת המינימום בגין השתתפות כל אחת מהמסלוקות בסדר מימוש הבטוחות בעת קרות אירוע כשל של חבר מסלוקה.

בהיעדר הוראה רגולטורית אחרת, נקבעות הדרישות להלימות ההון ולהלימות הנזילות בבורסה באמצעות מודלים פנימיים המתבססים על המסגרת הרעיונית של הוראות הפיקוח על הבנקים, בהתאמות נדרשות לפעילותה של הבורסה, שאושרו על ידי דירקטוריון הבורסה ביום 29 בנובמבר 2022. ככלל, חישובי הדרישות של הבורסה, כאמור לעיל, חולקים יסודות דומים לחישוב הדרישות שנקבעו למסלוקות בהוראת יציבות המסלוקות, פרט לחישוב דרישות הון בגין המשכיות עסקית וארגון מחדש ואופן חישוב דרישת הנזילות.

בנוסף, הדירקטוריון קבע כריות הון ונזילות נוספות, המהוות שכבת ביטחון, כנגד התממשות תרחישי קיצון, בהתאם לשיקול דעתו.

ביאור 4 - דרישות הקבוצה להלימות ההון, הלימות הנזילות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים (המשך)

א. דרישות הקבוצה להלימות ההון והלימות הנזילות (המשך)

(1) הלימות ההון – דרישות ההון, בסיס ההון הכשיר ותמונת הלימות ההון בקבוצה:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
דרישות ההון בגין רכיבי הסיכון:			
9,761	10,040	9,390	סיכון אשראי
2,828	2,721	3,711	סיכון שוק
59,437	57,952	66,414	סיכון תפעולי ומשפטי (א)
76,226	73,967	82,118	המשכיות עסקית וארגון מחדש (ב)
30,842	30,515	33,099	תרומה למפל הנכסים בעת אירוע כשל (ג)
179,094	175,195	194,732	סה"כ דרישת ההון בגין רכיבי הסיכון
רכיבי בסיס ההון			
349,859	324,487	225,964	עודפים
319,498	309,432	319,498	קרנות הון
6,212	8,139	5,600	קרן מדידות מחדש של התחייבויות בגין הטבה מוגדרת
45,699	44,611	48,299	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
התאמות:			
84,840	83,014	95,025	הכנסות נדחות מדמי רישום בניכוי מס נדחה ומוניטין
806,108	769,683	694,386	סה"כ בסיס ההון הכשיר
627,014	594,488	499,654	עודף בהון (בסיס ההון הכשיר בניכוי הדרישה)

- (א) הקצאת הון בגובה 15% מממוצע ההכנסה הגולמית, המחושבת על בסיס 12 הרבעונים האחרונים.
 (ב) הקצאת הון בגובה שישה חודשי הוצאות תפעוליות (בחישוב על בסיס 12 החודשים האחרונים) בהתאמות הנדרשות. ההקצאה בגין ההוצאות של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף בלבד.
 (ג) סך האמצעים המוקצים מהונה העצמי של הקבוצה בגין מסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה ליום 30 בספטמבר 2025 הינם 7.5 מיליון ש"ח וכ- 25.6 מיליון ש"ח, בהתאמה (ליום 30 בספטמבר 2024 הינם 7.5 מיליון ש"ח וכ- 23 מיליון ש"ח, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2024 - 7.5 מיליון ש"ח וכ- 23.3 מיליון ש"ח, בהתאמה).

ביאור 4 - דרישות הקבוצה להלימות ההון, הלימות הנזילות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים (המשך)

א. דרישות הקבוצה להלימות ההון והלימות הנזילות (המשך)

(2) הלימות הנזילות - דרישות הנזילות, בסיס הנכסים הנזילים נטו ותמונת הלימות הנזילות:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
דרישות הנזילות בגין רכיבי הסיכון:			
76,226	73,967	82,118	המשכיות עסקית וארגון מחדש (א)
36,107	32,656	27,680	תזרים מזומנים חזוי נטו (ב)
30,842	30,515	33,099	תרומה למפל הנכסים בעת אירוע כשל
143,175	137,138	142,897	סה"כ דרישה לנכסים נזילים
נכסים נזילים כשירים			
438,288	405,295	332,577	מזומנים ושווי מזומנים
93,120	92,983	96,602	ניירות ערך סחירים בשווי הוגן
(3,929)	(4,126)	(4,518)	בניכוי הפעלת מקדמי הפחתה על הנכסים
(198,613)	(210,431)	(158,348)	בניכוי יתרת סכום מיועד להשקעות בתשתיות טכנולוגיה של הבורסה (ג)
-	-	120,000	קו אשראי מובטח
(13,628)	(8,459)	(18,281)	בניכוי התחייבויות שוטפות (ד)
315,238	275,262	368,032	נכסים נזילים נטו
172,063	138,124	225,135	עודף הנזילות (נכסים נזילים נטו בניכוי הדרישה)

- (א) הקצאת נכסים נזילים בגובה שישה חודשי הוצאות תפעוליות (בחישוב על בסיס 12 החודשים האחרונים), בהתאמות הנדרשות. ההקצאה בגין ההוצאות של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף בלבד.
- (ב) הקצאת נכסים נזילים בגובה צרכי הנזילות של החברה, על פי תזרים המזומנים נטו השלילי הגבוה ביותר בחודש מסוים או במצטבר במספר חודשים עוקבים בתוך תקופה של שנה שמסתיימת ביום 30 בספטמבר 2026.
- (ג) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הושקעו סך של כ- 39,976 אש"ח בתשתיות טכנולוגיה של הבורסה.
- (ד) בניכוי ההתחייבויות השוטפות של מסלקת הבורסה ומסלקת מעו"ף בלבד (שאינן לחברות הקבוצה).

ביאור 4 - דרישות הקבוצה להלימות ההון, הלימות הנזילות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים (המשך)

א. דרישות הקבוצה להלימות ההון והלימות הנזילות (המשך)

(3) הלימות ההון והלימות הנזילות במסלקת הבורסה:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
תמונת הלימות ההון:			
116,709	115,076	127,994	סך דרישת ההון
172,520	160,468	199,723	סך בסיס ההון הכשיר
55,811	45,392	71,729	סה"כ עודף בהון
תמונת הלימות הנזילות:			
85,020	82,742	91,855	סך דרישת הנזילות
170,506	157,914	196,529	סך נכסים נזילים, נטו
85,486	75,172	104,674	סה"כ עודף בנזילות

(4) הלימות ההון והלימות הנזילות במסלקת מעו"ף:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
תמונת הלימות ההון:			
37,500	37,500	37,500	סך דרישת ההון
61,997	60,590	68,925	סך בסיס ההון הכשיר
24,497	23,090	31,425	סה"כ עודף בהון
תמונת הלימות הנזילות:			
22,048	21,740	23,362	סך דרישת הנזילות
60,772	59,588	67,566	סך נכסים נזילים, נטו
38,724	37,848	44,204	סה"כ עודף בנזילות

ביאור 4 - דרישות הקבוצה להלימות ההון, הלימות הנזילות ומדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים (המשך)

ב. מדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים

כאמור בביאור 4 לדוחות הכספיים השנתיים, חשיפת האשראי של מסלקת הבורסה, הנובעת ממחויבותה כצד נגדי מרכזי, מורכבת מסך החשיפות בגין כל אחד מחבריה, כאשר בגין כל אחד מחברי מסלקת הבורסה החשיפות מחושבות כסך ההפרש בין השווי הכספי של עסקאות הקנייה לבין השווי הכספי של עסקאות המכירה ביום המסחר - ובלבד שההפרש חיובי. גודל החשיפה לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 2024 וליום 31 בדצמבר 2024 הינו בסך של כ-1,803 מיליון ש"ח, בסך של כ-826 מיליון ש"ח ובסך של כ-737 מיליון ש"ח בהתאמה.

במסגרת דרישת ההון והנזילות של הקבוצה נכללת הקצאת המשאבים העצמיים של כל אחת מהמסלקות בכל אחת מהדרישות האמורות בסעיף א לעיל. להלן פירוט סך המשאבים הפיננסיים המוחזקים על ידי הקבוצה לצורך התמודדותה עם אירוע כשל של חבר מסלקה:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
3,002	2,734	3,047	סך הביטחונות השוטפים (Margin) שנדרשו להפקדה במסלקת מעו"ף
627	629	613	סך הבטוחות שנדרשו להפקדה בקרן הסיכונים במסלקת מעו"ף (*)
2,033	2,033	2,042	סך הבטוחות שנדרשו להפקדה בקרן הסיכונים במסלקת הבורסה (*)
31	31	33	סך האמצעים העצמיים המוקצים מהון הקבוצה לאירוע כשל (**)
5,693	5,427	5,735	סה"כ המשאבים הפיננסיים

(*) סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים ליום 9 בנובמבר 2025, סה"כ הבטוחות שנדרשו להפקדה בקרן הסיכונים של מסלקת המעו"ף ומסלקת הבורסה עומדות על כ-608 מיליון ש"ח וכ-1,895 מיליון ש"ח, בהתאמה.

(**) סך האמצעים המוקצים מהונה העצמי של הקבוצה בגין מסלקת מעו"ף ומסלקת הבורסה ליום 30 בספטמבר 2025 הינו 7.5 מיליון ש"ח ו-25.6 מיליון ש"ח, בהתאמה.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים

א. עיקרי המדיניות החשבונאית:

עיקרי המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו בקשר עם נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות, לרבות קריטריונים להכרה, בסיסי מדידה והזקיפה לרווח והפסד מוצגים בביאור 2 יב לדוחות הכספיים השנתיים.

ב. יתרות של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
נכסים פיננסיים: (*)			
נכסים פיננסיים שנמדדים בעלות מופחתת:			
438,288	405,295	332,577	מזומנים ושוי מזומנים
19,316	24,392	30,226	לקוחות וחייבים
נכסים פיננסיים בשוי הוגן דרך רווח והפסד:			
783,916	882,136	664,709	נכסים הנובעים מפעילות סליקה - חייבים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
93,120	92,983	96,602	נכסים פיננסיים בשוי הוגן דרך רווח והפסד (**)
1,334,640	1,404,806	1,124,114	
מוצג בדוח על המצב הכספי במסגרת:			
1,334,640	1,404,806	1,124,114	נכסים שוטפים
התחייבויות פיננסיות:			
התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:			
99,924	112,379	101,369	הלוואה מתאגיד בנקאי (***)
8,389	6,469	16,855	ספקים וזכאים אחרים
18,229	20,111	12,501	התחייבויות חכירה
התחייבויות פיננסיות בשוי הוגן דרך רווח והפסד:			
783,916	882,136	664,709	התחייבויות הנובעות מפעילות סליקה - זכאים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים
910,458	1,021,095	795,434	
מוצג בדוח על המצב הכספי במסגרת:			
850,795	946,935	733,943	התחייבויות שוטפות
59,663	74,160	61,491	התחייבויות לא שוטפות
910,458	1,021,095	795,434	

(*) הערך הפנקסי של הנכסים הפיננסיים המוצגים לעיל מייצג את החשיפה המרבית של הקבוצה לסיכון אשראי מנכסים פיננסיים למועד הדוח על המצב הכספי.

(**) הרכב תיק ההשקעות כולל מלוות ואג"ח של ממשלת ישראל, ראו ביאור 4(ד) (2) לדוחות הכספיים השנתיים.

(***) נכון ליום 30 בספטמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות הנדרשות. לפירוט ראו ביאור 8 בהלן.

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

(1) המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, לרבות מזומנים מיועדים, נכסים פיננסיים מוחזקים למסחר, לקוחות, חייבים אחרים, ספקים ונותני שירות, זכאים ויתרות זכות, התחייבות חכירה והתחייבויות אחרות, הלוואה מתאגיד בנקאי ונכסים והתחייבויות בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים.

היתרות בדוח על המצב הכספי לימים 30 בספטמבר 2025 ו-2024 וליום 31 בדצמבר 2024 של מכשירים פיננסיים של הקבוצה שנמדדים בעלות מופחתת, למעט התחייבות חכירה, מהוות קירוב לשוויין ההוגן. בהתאם לתקינה החשבונאית לא נדרש חישוב שווי הוגן להתחייבות חכירה.

(2) מכשירים פיננסיים המוצגים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן:

השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בדוח על המצב הכספי על פי שוויים ההוגן, מסווג בהתאם למדרג הבא:

רמה 1: השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשווקים פעילים לנכסים והתחייבויות פיננסיים זהים.

רמה 2: השווי ההוגן מבוסס על נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר נצפים מהשוק בצורה ישירה (קרי, מחירים) או עקיפה (נתונים הנגזרים ממחירים), לגבי נכסים והתחייבויות פיננסיים.

רמה 3: השווי ההוגן מבוסס על נתונים (הנחות) שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

הסיווג לעיל נקבע בהתאם לרמה הנמוכה ביותר בה מסווג נתון (הנחה), שהוא משמעותי להערכת השווי של המכשיר בכללותו.

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים: (המשך)

(2) מכשירים פיננסיים המוצגים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן: (המשך)

להלן פירוט של מכשיריה הפיננסיים של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן, על פי רמות:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	חייבים וזכאים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)		
96,602	52,183	רמה 1
-	615,372	רמה 2
96,602	667,555	קיזוז בין מכשירים ברמה 1 למכשירים ברמה 2, בפוזיציה של אותו חבר לאותו מועד פקיעה (*)
-	(2,846)	
96,602	664,709	סה"כ יתרה בדוח על המצב הכספי
ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)		
92,983	188,540	רמה 1
-	818,716	רמה 2
92,983	1,007,256	קיזוז בין מכשירים ברמה 1 למכשירים ברמה 2, בפוזיציה של אותו חבר לאותו מועד פקיעה (*)
-	(125,120)	
92,983	882,136	סה"כ יתרה בדוח על המצב הכספי
ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)		
93,120	41,982	רמה 1
-	752,298	רמה 2
93,120	794,280	קיזוז בין מכשירים ברמה 1 למכשירים ברמה 2, בפוזיציה של אותו חבר לאותו מועד פקיעה (*)
-	(10,364)	
93,120	783,916	סה"כ יתרה בדוח על המצב הכספי

(*) ראו ביאור 7א לדוחות הכספיים השנתיים.

ההנחות ששימשו בקביעת השווי ההוגן של חייבים וזכאים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים שנמדדו ברמה 2:

השווי ההוגן של פוזיציות פתוחות בנגזרים מסוג אופציות נאמד תוך יישום מודל PCP (Put-Call Parity) ובמידה ולא ניתן לקבוע על פיו, השווי ההוגן יקבע על פי מודל בלק ושולס, כאשר הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל הינם כלהלן: מחיר נכס הבסיס, מכפיל נכס הבסיס, שער קובע לאופציית Put או Call, מחיר מימוש, זמן לפקיעה, שיעור ריבית שקלית חסרת הסיכון, שיעור ריבית מט"ח חסרת סיכון (במקרה של אופציות על שער מט"ח) וסטיית התקן של תשואת נכס הבסיס.

שימוש בהנחות שונות עשוי לשנות את ערכי השווי ההוגן אך לא תהיה השפעה על הרווח והפסד שכן הפוזיציות הפתוחות בצד הנכסים והפוזיציות הפתוחות בצד ההתחייבויות זהות, כאמור בביאור 2ב(2) לדוחות הכספיים השנתיים.

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות:

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מוצגים בדוח על המצב הכספי בסכום נטו, רק כאשר קיימת זכות חוקית ניתנת לאכיפה לקיזוז וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו, או, לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

נכסים והתחייבויות בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים המוצגים בדוח על המצב הכספי חושבו לאחר קיזוז השווי ההוגן של סך ההתחייבויות של חבר מסלקת מעו"ף כלפי מסלקת מעו"ף, כנגד השווי ההוגן של סך ההתחייבויות של מסלקת מעו"ף כלפי אותו חבר, הנובעים מהפוזיציות הפתוחות של אותו חבר לאותו מועד פקיעה.

סכומים אלו אינם כוללים קיזוז כאמור הנובע מהפוזיציות הפתוחות של אותו החבר למועדי פקיעה שונים.

להלן מידע בדבר נכסים והתחייבויות פיננסיים בני קיזוז בחלוקה לפי מכשירים:

סוג המכשיר	סכומי ברוטו (לפני קיזוז) של נכסים / התחייבויות בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים	סכומים שקוזזו בדוח על המצב הכספי	נכסים / התחייבויות בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים, נטו בדוח על המצב הכספי
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)			
אופציות וחוזים עתידיים	1,198,371	533,662	664,709
ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)			
אופציות (*)	1,285,039	402,903	882,136
ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)			
אופציות וחוזים עתידיים	1,131,559	347,643	783,916

(*) ליום 30 בספטמבר 2024 אין פוזיציות פתוחות בגין חוזים עתידיים.

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות: (המשך)

נכסים פיננסיים בני קיזוז בחלוקה לפי צד נגדי לעסקה:

נכסים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים, נטו בדוח על המצב הכספי	סכומים שיקוזו במקרה של כשל (*)	סכומי הבטחות (**)	סה"כ נטו	צד נגדי לעסקה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)				
488,977	8,505	480,472	-	חבר ב'
147,203	38,800	108,403	-	חבר ג'
28,529	21,420	7,109	-	חברים אחרים
664,709	68,725	595,984	-	
ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)				
830,016	1,813	828,203	-	חבר ב'
29,151	18,812	10,339	-	חבר ו'
22,969	19,857	3,112	-	חברים אחרים
882,136	40,482	841,654	-	
ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)				
720,083	125	719,958	-	חבר ב'
36,326	5,751	30,575	-	חבר ו'
27,507	26,612	895	-	חברים אחרים
783,916	32,488	751,428	-	

(*) סגירת הפוזיציות הפתוחות במקרה של כשל תבצע על מנת לצמצם את ההפסדים של לקוחות הקצה, ככל הניתן, וזאת מבלי להגדיל את חשיפת מסלקת מעו"ף.

(**) סכומי הביטחות (Margin) מוצגים בסכום שאינו עולה על יתרת הנכסים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים, לאחר מלוא הקיזוזים בקורות אירוע כשל. דרישת הביטחות השוטפים גבוהה מזו המוצגת בטבלה ומסתכמת נכון לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 2024 לסך של כ- 3,047 מיליון ש"ח ולסך של כ- 2,734 מיליון ש"ח, בהתאמה (ליום 31 בדצמבר 2024 לסך של כ- 3,002 מיליון ש"ח).

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות: (המשך)

התחייבויות פיננסיות בנות קיזוז בחלוקה לפי צד נגדי לעסקה:

סה"כ נטו	סכומים שיקוזו במקרה של כשל	התחייבויות בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים, נטו בדוח על המצב הכספי	צד נגדי לעסקה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)			
101,737	4,253	461,039	חבר ח'
456,786	67	101,804	חבר א'
37,461	64,405	101,866	חברים אחרים
595,984	68,725	664,709	
ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)			
476,123	2,036	478,159	חבר ח'
229,152	527	229,679	חבר א'
136,379	37,919	174,298	חברים אחרים
841,654	40,482	882,136	
ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)			
415,003	2,040	417,043	חבר ח'
172,644	19,867	192,511	חבר ג'
163,781	10,581	174,362	חברים אחרים
751,428	32,488	783,916	

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. מועדי הפירעון החזויים של ההתחייבויות הפיננסיות הנובעות מפעילות סליקה המבוצעת על ידי מסלקת מעו"ף (זכאים בגין פוזיציות פתוחות בנגזרים), הינם כלהלן:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
552,498	310,278	347,116
204,725	539,885	279,734
13,406	31,964	37,775
13,287	9	84
783,916	882,136	664,709

עד חודש לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

1-2 חודשים

2-3 חודשים

עד שנה

סה"כ ההתחייבויות פיננסיות מפעילות סליקה (*)

(*) סך ההתחייבויות הפיננסיות האמורות מפעילות סליקה ומועדי הפירעון החזויים שלהן, תואם את סך הנכסים הפיננסיים מפעילות סליקה ומועדי הפירעון החזויים שלהם.

י. סיכוני ריבית:

לקבוצה עודפי מזומנים המופקדים בפקדונות בנקאיים והשקעות במכשירים פיננסיים (אגרות חוב ממשלתיות) בריבית משתנה ולכן קיימת חשיפה תזרימית לשינויים בריבית. הטבלה להלן מפרטת את השפעת השינוי בריבית על פקדונות והשקעות במכשירים פיננסיים (לפני השפעת המס) בשיעורים של $\pm 1\%$, $\pm 0.5\%$:

שינוי של $\pm 1\%$	שינוי של $\pm 0.5\%$	סך מכשירים נושאי ריבית משתנה	
מיליוני ש"ח			
3.0	1.5	296.3	ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)
4.0	2.0	398.2	ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)
4.2	2.1	422.6	ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

ביאור 5 - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. סיכומי ריבית: (המשך)

בנוסף, לקבוצה השקעות במכשירים פיננסיים (איגרות חוב ממשלתיות ומק"מ) בריבית קבועה הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, ולכן קיימת חשיפה לשינויים בשווי ההוגן כתוצאה משינויים בשיעורי הריבית.

הטבלה להלן מפרטת את השפעת השינוי בריבית על השווי ההוגן של איגרות חוב כאמור (לפני השפעת המס) בשיעורים של $\pm 0.5\%$, $\pm 1\%$:

שינוי של $\pm 1\%$	שינוי של $\pm 0.5\%$	סך מכשירים נושאי ריבית קבועה
מיליוני ש"ח		
3.9	1.9	95.4
2.8	1.4	93.0
2.7	1.3	93

ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

בשנת 2025 נטלה הקבוצה הלוואה מתאגיד בנקאי בריבית משתנה (לפרטים נוספים ראו ביאור 8 להלן), לכן קיימת חשיפה תזרימית לשינויים בריבית.

הטבלה להלן מפרטת את השפעת השינוי בריבית הפריים על ההלוואה מתאגיד בנקאי (לפני השפעת המס) בשיעורים של $\pm 0.5\%$, $\pm 1\%$:

שינוי של $\pm 1\%$	שינוי של $\pm 0.5\%$	סך מכשירים נושאי ריבית משתנה
מיליוני ש"ח		
1.2	0.6	101.4
1.1	0.6	112.5
1.0	0.5	100.0

ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

ביאור 6 - הטבות לעובדים

הטבות לאחר סיום העסקה:

(1) תכניות להטבה מוגדרת:

(א) ההנחות האקטואריות העיקריות בגין פיצויי פרישה ופיטורין:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
%	%	%	
5.42	6.47	5.13	שיעור היוון נומינלי (*)
שיעורי העלאות משכורות חזויים:			
3	3.3	3	עובדים (נומינלי)
2	2	2	מנהלים (ריאלי)
2.37	2.68	2.07	שיעורי אינפלציה חזויים

(*) שיעור ההיוון מבוסס על תשואת אג"ח קונצרניות לטווח ההתחייבות.

(ב) התנועה בערך הנוכחי של המחויבות בגין תכנית הטבה מוגדרת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
84,747	83,328	79,048	84,747	90,184	יתרת פתיחה
4,965	1,279	1,135	3,721	3,366	עלות ריבית
2,920	730	735	2,191	2,204	עלות שירות שוטף
(4,519)		(1,628)	(1,902)	(18,252)	הטבות ששולמו בגין פיצויים
					הפסדים (רווחים) אקטואריים בגין מדידות מחדש:
(274)	292	565	(3,128)	2,353	הנובעים משינויים בהנחות פיננסיות
2,359	-	-	-	-	הנובעים מניסיון העבר
(14)	-	-	-	-	הנובעים משינויים בהנחות דמוגרפיות
90,184	85,629	79,855	85,629	79,855	יתרת סגירה

ביאור 6 - הטבות לעובדים (המשך)

הטבות לאחר סיום העסקה (המשך):

(1) תכניות להטבה מוגדרת (המשך):

(ג) התנועה בשווי ההוגן של נכסי תכנית:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
76,540	78,244	69,177	76,540	82,328
2,616	688	572	1,984	1,710
3,976	900	934	1,280	2,003
3,841	1,016	921	3,072	2,631
(4,645)	-	(1,629)	(2,028)	(18,697)
82,328	80,848	69,975	80,848	69,975

יתרת פתיחה
הכנסות ריבית בגין נכסי תכנית
רווחים אקטואריים בגין מדידות מחדש
של התשואה על נכסי התוכנית
הפקדות על ידי המעסיק
הטבות ששולמו
יתרת סגירה

(ד) התאמת הערך הנוכחי של המחויבות בגין תכנית להטבה המוגדרת והשווי ההוגן של נכסי התוכנית
לנכסים וההתחייבויות שהוכרו בדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
90,184	85,629	79,855	ערך נוכחי של מחויבויות ממומנות
(82,328)	(80,848)	(69,975)	שווי הוגן של נכסי התוכנית
7,856	4,781	9,880	התחייבות נטו הנובעת ממחויבות להטבה מוגדרת

(2) התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים:

הצגה בדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,856	4,781	9,880	התחייבות נטו הנובעת ממחויבות להטבה מוגדרת
1,269	1,406	1,378	הטבות בגין מענק ותק
9,125	6,187	11,258	התחייבויות לזמן ארוך בגין הטבות לעובדים

ביאור 7 - תשלום מבוסס מניות

א. הענקת אופציות לדירקטורים חדשים:

ביום 4 במרס 2025, הוענקו ל-2 ניצעים שהחלו לכהן כדירקטורים חיצוניים בחברה בחודש ינואר 2025, 33,184 כתבי אופציה (16,592 כתבי אופציה לכל אחד), מתוך מאגר כתבי האופציה של החברה, הניתנים למימוש, כל אחד, למניה רגילה של החברה, בתמורה לתוספת מימוש בסך של 54.37 ש"ח. כתבי האופציה הוקצו לניצעים ביום 11 במרס 2025.

הטבלה להלן מתארת את כמות האופציות שהוקצו במסגרת התוכנית כאמור:

תיאור התוכנית	מועד ההענקה	מספר האופציות שהוענקו	מועד הפקיעה	תנאי ההבשלה ותנאים נוספים	תוספת המימוש ⁽¹⁾	שווי הוגן במועד ההענקה - אלפי ש"ח
כתבי אופציה שהוענקו לדירקטורים	4 במרס 2025	33,184	10 במרס 2028	(2)	53.81	427

(1) מחיר המימוש של כתבי האופציה לא ייגבה אלא ישמש לצורך קביעת סכום ההטבה הכספי וכמות המניות שתוקצה בפועל (cashless exercise). בעקבות חלוקת דיבידנד ביום 20 במרס 2025 (ראו ביאור 11ג להלן), הותאמה תוספת המימוש של כתבי האופציה מסך של 54.37 ש"ח לסך של 53.81 ש"ח.

(2) כתבי האופציה יבשילו בהדרגה בשלוש מנות בעלות שווי זהה, בתום שנה, שנתיים ושלוש שנים ממועד ההקצאה. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש עד לתום 48 חודשים ממועד הענקתם. במקרה של סיום כהונת דירקטור, הוא יהיה זכאי לממש רק את כתבי האופציה שמועד ההבשלה שלהם חל לפני מועד סיום כהונתו, בתוספת חלק יחסי של המנה השנתית הבאה, שמועד ההבשלה שלה חל לאחר מועד סיום הכהונה (ככל שיהיו כאלה). הענקת כתבי האופציה הינה במסגרת תכנית תגמול הוני לנושאי המשרה שהינה תואמת את הוראות מדיניות התגמול של החברה כאמור בביאור 14ה(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

השווי ההוגן של כתבי האופציה שהוענקו כאמור לעיל נאמד תוך יישום סימולציות מונטה קרלו. להלן הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל:

רכיב	
מחיר מניה בסמוך למועד ההענקה (בש"ח)	48.40
מחיר מימוש (בש"ח)	54.37
אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)	4
שיעור הריבית חסרת הסיכון	4.17%
סטיית תקן	35%
תשואת הדיבידנד הצפוי (*)	0%
סה"כ שווי ליחידה (בש"ח)	12.87

(*) מאחר ומחיר המימוש של האופציות מתואם בגין מלוא הדיבידנד שתחלק החברה על פני תקופת המימוש, הדיבידנדים הצפויים לא נכללו בהערכת השווי והונח שיעור דיבידנד של 0%.

ביאור 7 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

ב. הענקת אופציות לסמנכ"ל חדש:

ביום 4 במרס 2025, הוענקו לנושא משרה כפוף מנכ"ל בחברה, אשר החל את כהונתו בתפקיד סמנכ"ל בכיר, חבר הנהלה, מנהל המחלקה הכלכלית בחברה, 95,248 כתבי אופציה מתוך מאגר כתבי האופציה של החברה, הניתנים למימוש, כל אחד, למניה רגילה של החברה, בתמורה לתוספת מימוש של 60 ש"ח. כתבי האופציה הוקצו לנושא המשרה ביום 1 באפריל 2025.

הטבלה להלן מתארת את כמות כתבי האופציה שהוקצו במסגרת ההקצאה כאמור:

שוי הוגן במועד ההענקה - אלפי ש"ח	תוספת המימוש (1)	תנאי ההבשלה ותנאים נוספים	מועד הפקיעה	מספר כתבי האופציה שהוענקו	מועד ההענקה	תיאור התוכנית
1,080	60.00	(2)	30 במרס 2028	95,248	4 במרס 2025	כתבי אופציה שהוענקו לסמנכ"ל חדש

(1) מחיר המימוש של כתבי האופציה לא ייגבה אלא ישמש לצורך קביעת סכום ההטבה הכספי וכמות המניות שתוקצה בפועל (cashless exercise).

(2) כתבי האופציה יבשילו בהדרגה בשלוש מנות בעלות שווי זהה, בתום שנה, שנתיים ושלוש שנים ממועד ההקצאה. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש עד לתום 48 חודשים ממועד הענקתם. אם יחסי עובד-מעביד בין נושא המשרה לבין החברה יסתיימו, הוא יהיה זכאי לממש רק את כתבי האופציה שמועד ההבשלה שלהם חל לפני מועד סיום יחסי עובד-מעביד, בתוספת חלק יחסי של המנה השנתית הבאה, שמועד ההבשלה שלה חל לאחר מועד סיום יחסי עובד-מעביד (ככל שיהיו כאלה).

הענקת כתבי האופציה הינה במסגרת תכנית תגמול הונו לנושאי המשרה שהינה תואמת את הוראות מדיניות התגמול של החברה, כאמור בביאור 14ה(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

השווי ההוגן של כתבי האופציה שהוענקו כאמור לעיל נאמד תוך יישום סימולציית מונטה קרלו. להלן הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל:

רכיב	
מחיר מניה בסמוך למועד ההענקה (בש"ח)	48.40
מחיר מימוש (בש"ח)	60
אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)	4
שיעור הריבית חסרת הסיכון	4.17%
סטיית תקן	35%
תשואת הדיבידנד הצפוי (*)	0%
סה"כ שווי ליחידה (בש"ח)	11.34

(*) מאחר ומחיר המימוש של כתבי האופציה מתואם בגין מלוא הדיבידנד שתחלק החברה על פני תקופת המימוש, הדיבידנדים הצפויים לא נכללו בהערכת השווי והונח שיעור דיבידנד של 0%.

ג. ביום 10 ביוני 2025, פרשה סמנכ"לית בכירה מהחברה. בהתאם לכך, חולטו 30,084 אופציות שהוענקו לה וטרם הבשילו והושבו למאגר האופציות של החברה.

ד. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 מימשו נושאי משרה בחברה 1,828,165 אופציות למניות החברה וכתוצאה מכך, החברה הנפיקה 1,364,480 מניות.

ביאור 8 - הלוואה מתאגיד בנקאי

א. ביום 9 בינואר 2025, ובמקביל לעסקה לרכישה עצמית של מניות החברה (ראו ביאור 11 להלן), נטלה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 130 מיליון ש"ח ("ההלוואה החדשה"). ההלוואה החדשה שימשה את החברה לפרוע בפירעון מוקדם הלוואה קודמת במלואה (כמפורט בביאור 13ב(1) לדוחות הכספיים השנתיים) ואשר יתרתה למועד הפירעון (קרן וריבית) עמדה על סך של כ-100 מיליון ש"ח. ההלוואה החדשה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.2% ועומדת לפירעון ב-36 תשלומי קרן חודשיים שווים בסוף כל חודש החל מפרברואר 2025 ועד וכולל ינואר 2028. הריבית בגין ההלוואה משולמת בד בבד עם תשלומי הקרן כאמור לעיל. החברה התחייבה כלפי התאגיד הבנקאי בהתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג הסכם ההלוואה.

ההלוואה החדשה כוללת התחייבויות בעלות מאפיינים דומים לאלה שנקבעו במסגרת ההלוואה הנפרעת, ובכלל זה התחייבות להימנע משעבוד בניין הבורסה וכן לא למכור, לא להעביר ולא לעשות עסקה כלשהי בזכויות החברה במקרקעין המשמשים למשרדי הבורסה, והתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות המחושבות ביחס לנתוני החברה (סולו) כמפורט בסעיף ב להלן.

בנוסף, קיבלה החברה מסגרת אשראי מהתאגיד הבנקאי בסך של 120 מיליון ש"ח לתקופה של שנה ("מסגרת אשראי"). בגין מסגרת האשראי, תשלם החברה עמלת הקצאה בסך השווה ל-0.33% מגובה האשראי כאמור. במקרה של ניצול מסגרת האשראי, סכומי האשראי יישאו ריבית בשיעור זהה לשל ריבית ההלוואה החדשה. התחייבויות החברה כלפי הבנק בגין ההלוואה החדשה יחולו גם ביחס למסגרת האשראי. נכון לתאריך פרסום דוחות אלה, החברה לא ניצלה את מסגרת האשראי.

ב. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, עמדה החברה בכל אמות המידה הפיננסיות אליהן התחייבה במסגרת הסכם ההלוואה כמפורט להלן:

היחס בפועל ליום 30 בספטמבר 2025	היחס הנדרש	תיאור אמת המידה הפיננסית	אמת המידה הפיננסית
65%	45% (מינימאלי)	החברה התחייבה לשמור על יחס מינימלי בין ההון שלה לסך נכסיה ^(*)	יחס הון למאזן
0.6	2.5 (מקסימאלי)	החברה התחייבה לשמור על יחס מקסימלי בין יתרת ההתחייבויות שלה כלפי בנקים, מוסדות פיננסים בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים, לרבות חוב לבעלי מניות/צדדים קשורים שאינו חוב מונחת ברווח התפעולי לשרות החוב ^(**)	יחס כיסוי החוב
5.1	1.25 (מינימאלי)	החברה התחייבה לשמור על יחס מינימלי בין הרווח התפעולי לשרות החוב ^(**) בתוספת יתרת מזומנים ושווי מזומנים ונכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (מק"מ ואג"ח ממשלתי), בשירות החוב (חלויות שוטפות של ההלוואה לרבות הוצאות מימון לשלם בהתאם ללוח הסילוקין של ההלוואה).	יחס שרות החוב

(*) בהתבסס על דוחותיה סולו במועד הבדיקה.

(**) בהתבסס על דוחותיה סולו במועד הבדיקה. הרווח התפעולי לשרות החוב - רווח לפני מימון, נטו ומיסים בתוספת הוצאות פחת והפחתות ב-12 החודשים האחרונים.

ביאור 9 - הכנסות

פיצול הכנסות בגין חוזים עם לקוחות לפי עיתוי מתן השירותים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		הכנסות שהוכרו בנקודת זמן הכנסות שהוכרו לאורך זמן סה"כ
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	
279,402	71,108	103,301	202,009	287,183	
158,463	37,937	43,802	120,439	127,050	
437,865	109,045	147,103	322,448	414,233	

ביאור 10 - רווח בסיסי ומדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה מפעילויות נמשכות (אלפי ש"ח)
	2024	2025	2024	2025	
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
101,394	26,032	49,977	76,022	129,373	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
92,781,249	92,444,048	91,331,432	92,444,048	91,423,538	הממוצע המשוקלל של כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות
3,936,241	4,075,237	2,803,069	3,470,710	2,493,214	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח מדולל למניה
96,717,490	96,519,285	94,134,501	95,914,758	93,916,752	
1.093	0.282	0.547	0.822	1.415	רווח למניה בסיסי בש"ח
1.048	0.270	0.531	0.793	1.378	רווח למניה מדולל בש"ח



הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 11 - הון וקרנות הון אחרות

א. הון מניות

הון מונפק	מניות באוצר	הון רשום למסחר
ליום 1 בינואר 2025		
106,062,350	(10,199,459)	95,862,891
-	(4,622,028)	(4,622,028)
1,364,480	-	1,364,480
ליום 30 בספטמבר 2025		
107,426,830	(14,821,487)	92,605,343

רכישה עצמית של מניות (*)

מספר המניות שנבעו ממימוש אופציות (**) 1,364,480

(*) לפרטים נוספים ראו סעיף ה להלן.
(**) לפרטים נוספים ראו באור 7ד לעיל.

ב. אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 6 במרס 2024 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד בקשר עם רווחי החברה בשנים 2024 עד 2026 (להלן: "מדיניות חלוקת דיבידנד"), לפיה החל ממועד אישור הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2026 שהוא מועד סיומה של מדיניות חלוקת דיבידנד החברה תפעל לחלק לבעלי מניותיה דיבידנד במזומן בשיעור של 50% מהרווח הנקי השנתי על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, וזאת במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים.

להסרת ספק מובהר, כי אין באישור מדיניות חלוקת דיבידנד בכדי לחייב את דירקטוריון החברה לקבל החלטה על חלוקת דיבידנד. כל החלטה על חלוקת דיבידנד תתקבל בכפוף לעמידה במבחני החלוקה בהתאם להוראות חוק החברות, שתיבחן במועד קבלתה של החלטה על חלוקת דיבידנד, וכן בשים לב לצרכי הפעילות העסקית השוטפת של החברה, לתקציב ותכנית העבודה של החברה לשנה הרלוונטית לחלוקה, מצב הנזילות של החברה, התחייבויות ואמות מידה פיננסיות, כמו גם דרישות רגולטוריות החלות על חברות הקבוצה (כגון, דרישת נזילות, ודרישת הון עצמי), כל זאת במועד קבלתה של כל החלטה כאמור. עוד מובהר, כי הדירקטוריון יהיה רשאי לשנות את מדיניות חלוקת דיבידנד ו/או לבטל ו/או לסטות ממדיניות זו בכל עת.

ג. דיבידנד

בהתאם למדיניות חלוקת דיבידנד כאמור לעיל, ובהתאם להחלטת הדירקטוריון מיום 4 במרס 2025, ביום 20 במרס 2025, שולם על ידי החברה דיבידנד לבעלי המניות בסך של 50,697 אלפי ש"ח (המהווה סך של 0.5556392 ש"ח למניה).

ד. תקבולים מבעלי מניות במסגרת יישום שינוי מבנה הבעלות

כאמור בביאור 1ב לדוחות הכספיים השנתיים, למועד שינוי מבנה הבעלות בבורסה היו 94,000,000 מניות מוחזקות על ידי בעלי מניות (להלן "מניות הסדר"). בהתאם לחוק שינוי מבנה בעלות הבורסה, וככל שהתמורה ממכירתן תעלה על שווי אמצעי השליטה הנמכרים בהתאם לחוק, עודף התמורה יועבר לבורסה וישמש להשקעה בתשתיות טכנולוגיה של הבורסה. עד למועד הדיווח, מומשו 93,999,167 מניות הסדר בגין וחלקה של הבורסה בתמורת המימוש הסתכם לכ- 316 מיליון ש"ח.

למיטב ידיעת החברה, נכון לתאריך הדיווח ובהמשך לאמור לעיל, 833 מניות מוחזקות על ידי שני בעלי מניות הסדר. סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים, ליום 9 בנובמבר 2025, מחיר המניה של החברה עמד על סך של 83.01 ש"ח. בהתאם לחוק שינוי מבנה הבעלות בבורסה, כאמור בביאור 1ב לדוחות הכספיים השנתיים. במידה ובעלי מניות הסדר יממשו את המניות המוחזקות על ידם, עודף התמורה העולה על 5.08 ש"ח, יועבר לבורסה וישמש למטרות שנקבעו בחוק. עודף התמורה כאמור יזקק ישירות להון העצמי של החברה.

ביאור 11 - הון מניות וקרנות הון אחרות (המשך)

ה. רכישה עצמית של מניות החברה מקרן מניקיי

ביום 9 בינואר 2025, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (וכן לאחר שנבחנו בהיבטים של דרישות ההון והנזילות, על ידי ועדת הדירקטוריון לניהול סיכונים), התקשרה החברה עם Manikay Global Opportunities Holdings 1, LLC (להלן: "קרן מניקיי"), שבאותו מועד הייתה בעלת עניין בחברה, בעסקה לרכישה עצמית של 4,622,028 מניות רגילות של החברה (להלן: "המניות הנרכשות"), שהיוו 4.82% מהון המניות המונפק של החברה (בניכוי מניות רדומות שבידי החברה), במחיר של 43.79 ש"ח למניה נרכשת, ובתמורה לתשלום כולל בסך של 202.4 מיליוני ש"ח לפני עלויות עסקה (להלן: "העסקה"). כתוצאה מהעסקה, החברה הכירה בקיטון ביתרת העודפים בגובה התמורה בעסקה. העסקה בוצעה כעסקה מחוץ לבורסה.

מחד גיסא, בעקבות ביצוע העסקה, פחת שיעור החזקותיה של קרן מניקיי לכ- 15.2% מהון המניות המונפק של החברה (בניכוי מניות רדומות שבידי החברה ובכלל זאת המניות הנרכשות). מאידך גיסא, בשל הפיכתן של המניות הנרכשות למניות רדומות, שיעורי ההחזקה של יתר בעלי המניות בחברה, עלו בשיעור אחיד של כ- 5.07% מהון המניות המונפק של החברה (בניכוי מניות רדומות שבידי החברה ובכלל זאת, המניות הנרכשות).

להשלמת התמונה יצוין, כי במסגרת המהלך ועל אף קיומן של יתרות נזילות מספקות, אישר דירקטוריון הבורסה את התקשרותה של הבורסה עם תאגיד בנקאי (להלן: "הבנק"), בהסכם לקבלת הלוואה בסך של 130 מיליון ש"ח אשר שימשה את החברה לפרוע בפירעון מוקדם את ההלוואה הקודמת כמפורט בביאור 8 לעיל ואשר יתרתה למועד העסקה (קרן וריבית) עמדה על סך של כ-100 מיליון ש"ח. בנוסף לכך, לשם שמירה על יתרת מזומנים חיובית ברמת החברה (סולו), חילקה לה חברה בת בבעלותה המלאה דיבידנד בסכום של כ-30 מיליון ש"ח מתוך עודפי הנזילות שלה.

כמו-כן, הואיל ויתרת התקבולים ממכירת מניות ההסדר, המיועדת למימון ההשקעות במערכות המחשוב של הקבוצה, אינה יכולה להיכלל כחלק מהאמצעים הנזילים של הקבוצה, לצרכי עמידה בדרישות ההון והנזילות, התקשרה החברה עם הבנק גם בהסכם לקבלת מסגרת אשראי בסך של 120 מיליון ש"ח לתקופה של שנה. נכון למועד פרסום דוחות אלה, מסגרת האשראי לא נוצלה. לפירוט נוסף בקשר להלוואה החדשה ומסגרת האשראי ראו ביאור 8 לעיל.

ו. מכירת מניות החברה על ידי קרן מניקיי

בהמשך לביאור 19ג1 לדוחות הכספיים השנתיים בדבר הסכם המכר מול קרן מניקיי, ביום 2 ביולי 2025 הודיעה קרן מניקיי לחברה על מכירת 8,500,000 מניות החברה בתמורה לסך של כ- 527 מיליון ש"ח וירידה בשיעור אחזקתה בהון המונפק של החברה מ- 15.20% ל- 5.88%.

ביום 18 בספטמבר, 2025 הודיעה קרן מניקיי לחברה על מכירת יתרת מלוא מניות החברה בסך של כ- 407 מיליון ש"ח ובכך למעשה חדלה להיות בעלת עניין בחברה.

ביאור 12 - התחייבויות תלויות

א. מדדי ניירות ערך

ביום 18 ביוני 2025, אישר דירקטוריון החברה להנהלת החברה לבחון מהלכים אסטרטגיים בפעילות המדדים, לרבות מכירה חלקית או מלאה של הפעילות, או שותפות עם גוף בינלאומי מוביל. הנהלת החברה הוסמכה לנהל משא ומתן ולבחון את כדאיות העסקה. בנק ההשקעות ג'פריס (Jefferies) נבחר ללוות את הבורסה באיתור ובחינת שותפים מתאימים. בהמשך לאמור, ביום 16 בספטמבר 2025, לאחר קבלת אישור דירקטוריון הבורסה, התקשרה החברה עם בנק ההשקעות ג'פריס בהסכם התקשרות לטובת ליווי מהלך אסטרטגי בפעילות המדדים של החברה, הכולל, בין היתר, תשלום מבוסס הצלחה, החזר הוצאות והסדר שיפוי לטובת ג'פריס אשר אינו מוגבל בסכום ואינו קצוב בזמן. נכון למועד דוחות אלה, התקיימו מספר שיחות ראשוניות עם מספר גופים בינלאומיים אשר הביעו התעניינות בפעילות המדדים של הבורסה.

ביאור 12 - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. הליכים משפטיים

1. בהמשך לאמור בביאור 11/18 לדוחות הכספיים השנתיים בדבר עתירה של איגוד מנהלי קרנות להשקעות בנאמנות בע"מ (להלן: "האיגוד") נגד רשות ניירות ערך ונגד הבורסה (להלן: "המשיבות"), ביום 11 במרס 2025, הגישה המדינה את תגובתה המקדמית לעתירה.

ביום 1 באפריל 2025, הגיש האיגוד תשובה לתגובות המקדמיות, במסגרתה נטען כי אין מקום לדחיית העתירה בשל שיהוי שכן המשיבות גרמו לעיכובים שונים במסירת מסמכים שנועדו לבסס את התשתית להגשת העתירה. עוד נטען בתשובת האיגוד, כי אין בתגובות המקדמיות כדי להסביר כיצד ועל אילו נתונים ביססה הרשות את החלטתה.

ביום 9 ביוני 2025, ניתן פסק דינו של בית המשפט העליון הדוחה את העתירה על הסף. בית המשפט מצא כי העתירה הוגשה תוך "שיהוי כבד". זאת, בין היתר, בהינתן שביטול התיקון לתעריפון למעלה משנתיים לאחר שנכנס לתוקף, עשוי לפגוע באופן ממשי במי שהסתמכו על התעריף שאושר ונהג בפועל במשך תקופה זו. עוד מצא בית המשפט כי ההחלטה לאשר את תיקון התעריפון הינה החלטה מקצועית המצויה בתחום סמכותה של הרשות, ובנסיבות העניין אין הצדקה כי בית המשפט יתערב בשיקול דעתה.

2. בהמשך לעסקה לרכישה עצמית של מניות החברה כמפורט בביאור 11 לעיל, ביום 16 בינואר 2025, הומצאה לחברה בקשה לאישור תובענה כתובענה כייצוגית אשר הוגשה נגדה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (להלן: "הבקשה"), על-ידי תובע ייצוגי, שהחזיק, לטענתו, ביום 9 בינואר 2025, ב-12 מניות של החברה (להלן: "המבקש"). בבקשה נטען, כי החברה קיפחה את בעלי המניות בה תוך הפרה של הוראות הדין ובין היתר את הוראות סעיף 191 לחוק החברות, שעניינו איסור על קיפוח בעלי מניות. זאת, לטענת המבקש, בשל התקשרות החברה עם קרן מניק"י, בעלת ענין בחברה, בעסקת רכישה עצמית של מניות החברה בפרמיה של 2% מעל מחיר השוק במקום להציע הצעת רכש באותם התנאים לכל ציבור בעלי המניות שלה (ובכלל זאת המבקש). הקבוצה שבשמה עותר המבקש לנהל את התובענה הייצוגית, היא "כל מי שהחזיק מניות של הבורסה לניירות ערך בע"מ, בתאריך 9 בינואר 2025, למעט החברה ו/או קרן מניק"י". ביום 1 ביוני 2025, הגישה החברה את תשובתה לבקשת האישור, במסגרתה דחתה את הטענות המועלות בבקשת האישור. ביום 9 בספטמבר 2025 הגיש המבקש את תגובתו לתשובת החברה לבקשת האישור. בהתאם להחלטת בית המשפט, קדם משפט בבקשת האישור יתקיים ביום 20 בנובמבר 2025. בהתאם לחוות דעתם של יועציה המשפטיים, בשלב מקדמי זה, בטרם התקיים דיון קדם משפט ראשון בבקשת האישור, לא ניתן להעריך את סיכוייה של הבקשה. עם זאת, מבחינה ראשונית של הטענות, בשים לב למידע שנמסר ליועציה המשפטיים של החברה ובשים לב לטענות שהועלו בתגובת המבקש לתשובת החברה לבקשת האישור, הערכתם, בשלב זה, הינה כי סיכוייה של בקשת האישור להתקבל נמוכים.

ביאור 13 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו

מדיניות תגמול

בהמשך לאמור בביאור 14ה(1) לדוחות הכספיים השנתיים לעניין מדיניות תגמול ותוכנית תגמול לנושאי משרה, ביום 11 בנובמבר 2025, לאחר מועד הדיווח, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה והמלצתה של ועדת הביקורת בשבתה כועדת התגמול של החברה, מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה בחברה, בהתאם להוראות חוק החברות, אשר תהא בתוקף לשנים 2026 עד 2028. מדיניות התגמול האמורה כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה אשר תתקיים ביום 18 בדצמבר 2025.

חלק ד'

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן – התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. איתי בן זאב, מנכ"ל
2. יהודה בן עזרא, סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת כספים ומנהל
3. אורלי גרינפלד, סמנכ"לית בכירה, מנהלת מחלקת סליקה
4. יניב פגוט, סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת מסחר ונגזרים
5. ויצ'סלב פראדין, סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת ניהול סיכונים
6. אורי שביט, סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת טכנולוגיות מידע ותפעול
7. ליבנת עין-שי וילדר, סמנכ"לית בכירה, יועצת משפטית ומזכירת החברה
8. רון קליין, סמנכ"ל בכיר, מנהל המחלקה הכלכלית¹
9. עדי ברקן, סמנכ"לית בכירה, קצינת ציות ואכיפה
10. שריה אורגד, סמנכ"ל בכיר, פיתוח עסקי ואסטרטגיה
11. לירן גורדון, סמנכ"לית בכירה, מנהלת מחלקת תקשורת תאגידית

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד אשר נועדו לספק ביטחון סביר בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

דוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2024 (להלן – הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד, בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2024 היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שהובאה במסגרת הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון;

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

¹ רון קליין החל לכהן כנושא משרה בחברה החל מתאריך 1.4.2025 במקום חני שטרית בר.

הצהרות מנהלים :

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1) :

הצהרת מנהלים

הצהרת מנכ"ל

אני, איתי בן זאב, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן – **התאגיד**) לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן – **הדוחות**);
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון, לוועדת הביקורת ולוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן–
- ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
- ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (הדוח הרבעוני ליום 30 ביוני, 2025) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון והנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על-פי כל דין.

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, יהודה בן עזרא, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן – **התאגיד**) לרבעון השלישי לשנת 2025 (להלן – **הדוחות או הדוחות לתקופת ביניים**);
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית, ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון, לוועדת הביקורת ולוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן–
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן–
- ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
- ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (הדוח הרבעוני ליום 30 ביוני, 2025) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.