

מדיניות חלוקת דיבידנדים של החברות בבורסת ת"א

יובל צוק, יחידת המחקר

כ-40% מהחברות הנסחרות בבורסה מחלקות דיבידנדים באופן קבוע

למעלה מ-80% מהחברות שרשמו מניותיהן בבורסת ת"א בשלוש השנים האחרונות, אימצו מדיניות חלוקת דיבידנד לקראת או טרם רישום מניותיהן.

מבוא

בשנים האחרונות חילקו מדי שנה למעלה מ-40% מהחברות הבורסאיות דיבידנדים לבעלי מניותיהן. למעלה מ-80% מהן (164 חברות) מחלקות באופן קבוע דיבידנד.

מדיניות הדיבידנד של חברה מושפעת מגורמים רבים: רווחיות, מצב פיננסי ונזילות, מבנה ההון ורמת המינוף, אפשרויות צמיחה והזדמנויות השקעה אלטרנטיביות, שיקולי מס, עלות גיוס הון חיצוני, ציפיות משקיעים ועוד. על חברות רבות חלות מגבלות על חלוקת דיבידנד מכוח התחייבויות למחזיקי אגרות חוב של החברה או לנותני אשראי לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות.

לפי התיאוריה המקובלת, חלוקת דיבידנד מהווה איתות על רווחיותה של החברה ומשדרת ציפיות לגבי העתיד, תוך חיזוק מעמדה ותדמיתה בקרב המשקיעים. מצב בו חברה הנהגת לחלק דיבידנד אינה מחלקת בשנה מסוימת (או מחלקת בשיעור נמוך יותר) עלול להוות איתות שלילי למשקיעים.

סקירה זו בוחנת את מדיניות חלוקת הדיבידנדים של החברות שמניותיהן נסחרות בבורסה בתל-אביב, וסוקרת את המאפיינים השונים של החברות אשר מחלקות דיבידנדים באופן קבוע לעומת אלו שאינן מחלקות כלל. כמו כן, נבדקה מדיניות החלוקה בפועל אל מול מדיניות החלוקה המוצהרת של החברות.

הסקירה

בסקירה נבדקו המאפיינים הבאים והשפעתם על חלוקת דיבידנדים:

- גודל החברה/ שיוך למדדי הבורסה
- ענף פעילות
- רכישה עצמית כחלופה לחלוקת דיבידנד
- מועד הרישום לבורסה
- מסחר בבורסה נוספת בחו"ל (דואליות)

הסקירה מתבססת על מדגם הכולל 400 חברות אשר מניותיהן נסחרו בבורסה בסוף ספטמבר 2019, ואינו כולל חברות שמניותיהן ברשימת השימור או בהשעיית מסחר, וכן אינו כולל חברות אשר מניותיהן נרשמו למסחר לראשונה בשנים 2018-2019. בחברות שנרשמו למסחר בת"א במסגרת הרישום הכפול בשנתיים האחרונות נלקחו בחשבון חלוקות דיבידנדים בשנים שלפני הרישום בבורסת ת"א.

חברה המחלקת דיבידנדים באופן קבוע מוגדרת במאמר זה כחברה אשר עומדת באחד מהקריטריונים הבאים:

- חילקה דיבידנדים לפחות בחמש מתוך שש השנים האחרונות (2014 עד כולל 2019)
- חילקה דיבידנדים ברציפות בארבע השנים האחרונות (2016-2019)
- חילקה דיבידנדים בשנתיים האחרונות לאחר שהצהירה על מדיניות חלוקת דיבידנד חדשה

חברה שעונה על הקריטריונים הנ"ל אך הודיעה על ביטול מדיניות חלוקת הדיבידנד שלה בשנה האחרונה – אינה נחשבת יותר כמחלקת דיבידנד באופן קבוע.

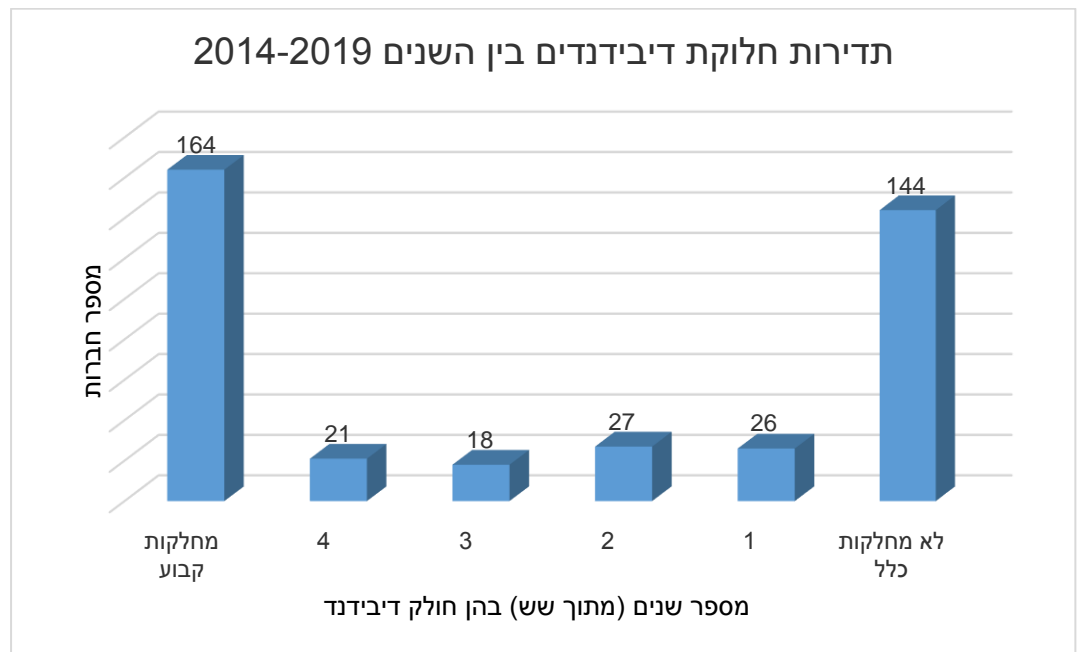
סיכום הממצאים

- כ-41% מהחברות (164 חברות) מחלקות דיבידנדים באופן קבוע.
- לשני שלישי מהחברות המחלקות דיבידנדים באופן קבוע (109 חברות) ישנה מדיניות חלוקת דיבידנדים מוצהרת, ואילו השאר מחלקות באופן קבוע מבלי שאימצו מדיניות כלשהי או שאימצו מדיניות כללית לא מחייבת.
הרוב המוחלט של החברות שאימצו מדיניות חלוקת דיבידנד בחרו במדיניות של חלוקת שיעור מסוים מהרווח הנקי השנתי של החברה.
- נמצאה קורלציה גבוהה בין גודל החברה לבין הסבירות לחלוקת דיבידנד, כאשר ככל שהחברה גדולה יותר – כך הסיכויים לחלוקת דיבידנד היו גבוהים יותר.
- הענפים בהן שיעור החברות המחלקות דיבידנד באופן קבוע הינו גבוה הם הענף הפיננסי – בנקים, חברות ביטוח וחברות שירותים פיננסיים; חברות נדל"ן מניב, שמייצרות הכנסות יציבות יותר; וחברות מענף האנרגיה.
- לחברות הבורסאיות ישנה העדפה ברורה לחלוקת דיבידנדים על פני רכישה עצמית של מניותיהן.
- למעלה מ-80% מהחברות שרשמו מניותיהן בבורסת ת"א בשלוש השנים האחרונות אימצו מדיניות חלוקת דיבידנד לקראת או טרם רישום מניותיהן, רובן חברות בינוניות-גדולות בוגרות ורווחיות. אלו שלא אימצו מדיניות הן בעיקר חברות קטנות ללא יתרת רווחים ראויים לחלוקה או חברות בינוניות עם מגבלה בשל התחייבויות לבעלי חוב.
- החברות הדואליות נוטות פחות לחלק דיבידנדים לאור העובדה שחלקן הגדול הינו חברות צמיחה מענפי ההייטק, אך חלק מחברות הטכנולוגיה הבוגרות החלו לחלק דיבידנדים באופן קבוע.

פירוט הממצאים

1. תדירות חלוקת הדיבידנד

- כ-41% מהחברות (164 חברות מתוך 400 החברות שבמדגם) מחלקות דיבידנדים באופן קבוע, כשרובן הגדול (86%) חילקו דיבידנד בלפחות חמש מתוך שש השנים האחרונות.
- כ-10% מהחברות (39 חברות) חילקו דיבידנד 3 או 4 פעמים בתקופה זו.
- כ-13% מהחברות (53 חברות) חילקו דיבידנד רק פעם או פעמיים בתקופה זו.
- כ-36% מהחברות (144 חברות) אינן מחלקות דיבידנדים כלל, לרוב בשל היותן ללא יתרת רווחים לחלוקה או שהן זקוקות למזומנים לשם מימון פעילותן או לשם המשך צמיחתן.
(ראה פרוט בתרשים).



מרשימת החברות המחלקות דיבידנדים באופן קבוע נעדרות "טבע" ו"בזק" אשר עקב היקלעותן למשבר נאלצו להפסיק לחלק דיבידנדים, זאת לאחר שבשנים קודמות עמדו בראש רשימת מחלקות הדיבידנדים בבורסת ת"א.

2. מדיניות חלוקת דיבידנדים מוצהרת

בכ-41% מבין 400 חברות המדגם (164 חברות) אומצה מדיניות חלוקת דיבידנד.

עם זאת, אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד אינה מעידה על חלוקת דיבידנדים, ולראייה קיימות מעל ל-50 חברות אשר למרות המדיניות המוצהרת שלהן לא חילקו דיבידנדים באופן קבוע או בכלל בשנים האחרונות – חלקן בשל אי קיומם של רווחים ראויים לחלוקה (למשל שותפויות הנפט והגז), חלקן החליטו להימנע מחלוקת דיבידנד בשנים מסוימות לאור מצבן הפיננסי או תכניות ההשקעה שלהן, וחלקן על אף שהן רווחיות בשל מגבלות מכוח התחייבויות לבעלי חוב.

- **לכשני שליש מהחברות המחלקות דיבידנדים באופן קבוע (109 חברות) ישנה מדיניות חלוקת דיבידנדים מוצהרת.**
מבדיקת חברות אלו נמצא כי:

- לכ-92% מהן (100) יש מדיניות חלוקת דיבידנד בשיעור מסוים מהרווח הנקי השנתי של החברה (בחלק מחברות הנדל"ן המניב - שיעור מה-FFO).
- בכ-8% מהן (9) המדיניות שאומצה ומיושמת הינה להודיע בתחילת כל שנה על סכום הדיבידנד המינימלי שיחולק באותה שנה.

רוב החברות אשר מודיעות מדי שנה במהלך הרבעון הראשון על סכום הדיבידנד שיחולק הינן חברות נדל"ן מניב, אשר הבולטות מביניהן הן **אלוני חץ, אמות, מליסרון וישרס.**

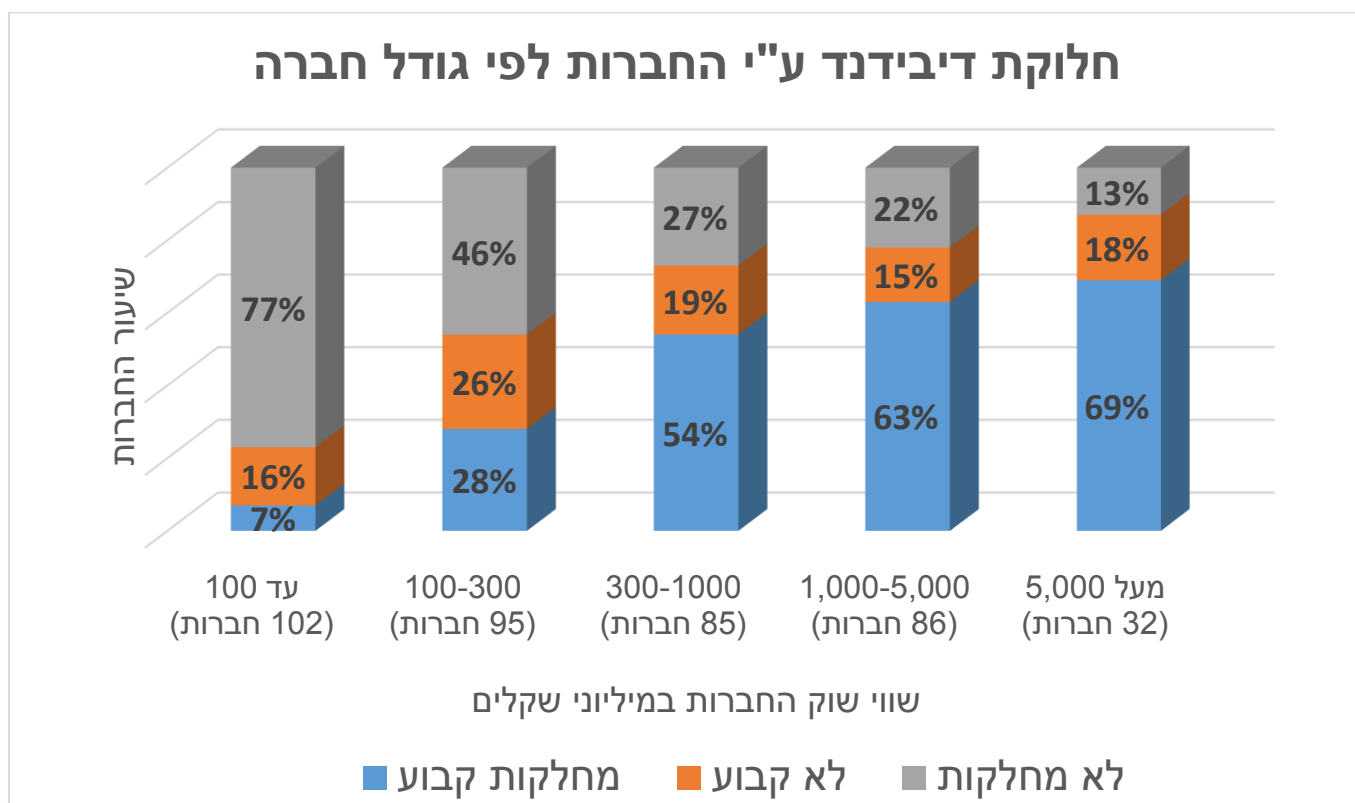
- **לכשליש מהמחלקות הקבועות (56 חברות) אין מדיניות חלוקה מוצהרת,** או שאימצו מדיניות כללית לא מחייבת לפיה החברה תשאף לשתף את בעלי מניותיה ברווחים ודירקטוריון החברה ישקול מדי שנה לאחר שישקול את צרכי החברה ומצבה הפיננסי אם לבצע חלוקת דיבידנד.

המדיניות של החברות לחלק לפי שיעור מהרווח הנקי או לפי שיקול דעת מדי שנה (להבדיל מהמדיניות הנהוגה בארה"ב לשלם דיבידנד לפי סנטיים למניה, תוך שמירה או גידול הדרגתי של הסכום למניה) מסבירה מדוע ברוב החברות הסכום המשולם לבעלי המניות משתנה מדי שנה, ואין שמירה או הגדלה של גובה הסכום שמקבל בעל מניות עבור מניותיו.

3. חברות גדולות נוטות יותר לחלק דיבידנדים באופן קבוע ורצוף

ניתן לראות כי שיעור החברות המחלקות דיבידנדים באופן קבוע גבוה יותר ככל שמדובר בחברות גדולות יותר. החברות הגדולות הינן בד"כ יציבות ורווחיות יותר מאשר החברות הקטנות, שחלק ניכר מהן הן חברות צמיחה ללא רווחים ראויים לחלוקה.

להלן שיעור המחלקות באופן קבוע ואלו שאינן מחלקות, לפי גודל חברה:



להלן שיעור המחלקות באופן קבוע בחלוקה לפי מדדים (מבין החברות שבמדגם):

- כ-68% מחברות מדד ת"א-35
- כ-66% מחברות מדד ת"א-90
- כ-36% מחברות SME-60
- כ-38% מחברות מדד ת"א-צמיחה

ענף	מספר חברות במדגם	מספר חברות מחלקות קבוע	שיעור המחלקות קבוע	שיעור הלא מחלקות כלל
בנקים	9	7	78%	11%
ביטוח	7	4	57%	29%
שירותים פיננסיים	18	13	72%	17%
ביומד	44	1	2%	89%
טכנולוגיה	62	18	29%	45%
מסחר ושירותים	60	29	48%	20%
נדל"ן	86	46	53%	31%
- נדל"ן מניב	51	29	57%	25%
- בנייה	35	17	49%	40%
תעשייה	59	28	47%	17%
השקעה ואחזקות	34	12	35%	35%
אנרגיה, נפט וגז	21	6	29%	48%
- אנרגיה	6	3	50%	33%
- נפט וגז	15	3	20%	53%
סה"כ בורסה	400	164	41%	36%

ניתן ללמוד מהטבלאות שלעיל, כי הענפים בהם שיעור המחלקות הוא הגבוה ביותר הם חברות הענף הפיננסי (בנקים, ביטוח ושירותים פיננסיים) וענף הנדל"ן המניב:

חברות הענף הפיננסי

- 7 מבין 9 הבנקים מחלקים דיבידנד באופן קבוע, בהן:

- בנק **פועלים** אמנם היה מנוע מחלוקת דיבידנד בשנת 2019, לאור הודעת הפיקוח על הבנקים ב-2018 כי לעת הזו אין מקום לחלוקת דיבידנד שוטף בשל אי הודאות בנושא חקירת הרשויות האמריקאיות. אך בעקבות מכירת מניות ישראלכרט נוצרו לבנק עודפי הון גבוהים, והותר לבנק לחלק דיבידנד גבוה.
- בנק **לאומי** שב לחלק דיבידנדים בשנת 2017 לראשונה מאז 2011, לאחר שעמד ביעדי הלימות ההון שלו.
- בנק **דיסקונט** חזר בשנתיים האחרונות לחלק דיבידנדים באישור הרגולטור לפי מדיניות חדשה שאומצה בסוף שנת 2017.
- שני בנקים קטנים שלא מחלקים דיבידנד הם **אגוד**, שנמצא בהליכי מיזוג ורכישה ע"י מזרחי טפחות (והכריז על דיבידנד בדצמבר 2019 במסגרת הסכם המיזוג) ו**מוניציפל** שמיזוגו לתוך מרכנתיל דיסקונט הושלם בדצמבר 2019.

- 4 מתוך 7 חברות ביטוח מחלקות דיבידנד באופן קבוע - **הראל השקעות**, **מגדל ביטוח**, **מנורה מבטחים** ואי.די.אי.ביטוח.

- **מנורה מבטחים** שבה לחלק דיבידנדים בשנת 2017 לאחר שעמדה בדרישות ההון של רשות שוק ההון.
 - **הפניקס** אמנם שבה לחלק דיבידנדים בשנים 2018 ו-2019, אך מאחר ולא אומצה מדיניות חלוקת דיבידנד חדשה ע"י הקרנות הזרות בעלות השליטה החדשות – לא נחשבת כמחלקת באופן קבוע.
 - מבין חברות הביטוח הגדולות, **כלל עסקי ביטוח** הינה היחידה שטרם שבה לחלק דיבידנד (מאז 2013).
- 13 מבין 18 חברות ענף השירותים הפיננסיים מחלקות דיבידנד באופן קבוע. יש לציין כי לחלקן – **אי.בי.אי. בית השקעות**, **אטראו שוקי הון ואנליסט** – אין מדיניות מוצהרת.

ענף הנדל"ן המניב

הענף, הכולל חברות עם תזרימי מזומנים ויציבות ברווחיות, וכן קרנות השקעה במקרקעין (ריט) המחויבות לחלק דיבידנד (90% מההכנסה החייבת), בולט עם שיעור גבוה של מחלקות באופן קבוע (57%). בקרב החברות שעיקר עיסוקן בנדל"ן מניב בישראל השיעור הינו גבוה (71%), כפול מזה של החברות שעיקר עיסוקן בנדל"ן מניב בחו"ל (35%).

לעומת זאת, הענפים בהם שיעור המחלקות הנמוך ביותר הם:

חברות ביומד וטכנולוגיה

רובן הינן חברות ללא רווחים ראויים לחלוקה, וכן זקוקות למזומנים לשם מימון צמיחת פעילותן.

- רק פריגו מחלקת דיבידנדים מבין חברות ענף הביומד (טבע חדלה לשלם דיבידנדים לאחר היקלעותה לקשיים)
- 18 חברות טכנולוגיה מחלקות דיבידנד באופן קבוע – רובן חברות בוגרות בתחום שירותי המידע (7 חברות), תוכנה ואינטרנט (5 חברות) ואלקטרוניקה ואופטיקה (4 חברות).

חברות ושותפויות הנפט והגז

מדיניות חלוקת הרווחים של שותפויות הנפט והגז נקבעת בהסכם השותפות. ברוב השותפויות נקבע בהסכם, כי כל הרווחים של השותפות הראויים לחלוקה יחולקו לשותפים בשותפות. רק שתי השותפויות הגדולות והרווחיות, **דלק קידוחים וישראלקו**, מחלקות את רווחיהן מדי שנה ואילו שאר השותפויות עדיין אינן רווחיות. **תמר פטרוליום**, אשר נרשמה למסחר בשנת 2017, הינה היחידה מבין חמש החברות מענף הנפט והגז אשר מחלקת דיבידנדים באופן קבוע בהתאם לתקנונה. שאר החברות לא אימצו מדיניות חלוקת דיבידנד וחילקו דיבידנדים לסירוגין, על אף רווחיותן (**נפטא**, **כהן פיתוח**, **אלון חיפושי נפט**, **ואנרג'יאן** שהודיעה כי תחלק רק לאחר קבלת תזרימי מזומנים מקידוח "כריש").

5. עדיפות לחלוקת דיבידנדים על פני רכישה עצמית של מניות

בפני חברה, הבוחרת לחלק את רווחיה לבעלי המניות שלה, עומדות שתי אפשרויות עיקריות לשימוש במזומנים שבידיה: חלוקת דיבידנד במזומן או רכישה עצמית של מניותיה. רכישה עצמית של מניות (Share Repurchase או Buyback) הינה תופעה מקובלת בבורסות בעולם, ובארה"ב סך הרכישות העצמיות בשנים האחרונות בקרב חברות מדד S&P 500 אף עולה על סך הדיבידנדים שחולקו.

כפי שפורסם במאמר "היקף הרכישות העצמיות של מניות בבורסה מועט והחברות בבורסה בת"א מעדיפות לחלק דיבידנד במזומן בישראל" (אתר הבורסה, יולי 2018), ישנה העדפה ברורה בבורסת ת"א לאורך השנים לחלוקת דיבידנדים על פני רכישה עצמית של מניות. בעוד שבשנים האחרונות (2016-2019) בחרו מדי שנה למעלה מ-40% מהחברות הבורסאיות לחלק דיבידנד לבעלי מניותיהן, רכישה עצמית של מניות כמעט אינה נהוגה בקרב החברות הבורסאיות (8%-7% בלבד ממספר החברות הבורסאיות רכשו מניות של עצמן מדי שנה). כמו כן נמצא כי למעלה ממחצית מהחברות שביצעו רכישות עצמיות של מניותיהן בשנים האחרונות - מחלקות דיבידנדים באופן קבוע.

6. חברות שנרשמו למסחר לראשונה מאמצות מדיניות חלוקת דיבידנדים מעל לממוצע

מבדיקת 37 חברות שרשמו מניותיהן לראשונה בבורסת ת"א מתחילת שנת 2016 ועד סוף 2019 (לא כולל רישום כפול) נמצא כי 29 מהן אימצו מדיניות חלוקת דיבידנד. שיעור זה (78%) הינו כמעט כפול מהשיעור בחברות הותיקות.

רוב החברות החדשות שאימצו מדיניות הינן חברות בינוניות-גדולות ותיקות ובוגרות עם רווחים ראויים לחלוקה. בין החברות החדשות שלא אימצו מדיניות נמצאות חברות קטנות שזקוקות למזומנים לשם צמיחתן, חלקן ללא הכנסות או רווחים.

7. חברות דואליות

מבדיקת 55 החברות הדואליות שבמדגם, נמצא כי 11 מהן מחלקות דיבידנדים באופן קבוע.

שיעור נמוך זה (20%) נובע מכך שרוב החברות הדואליות הינן חברות צמיחה מתחום הביומד והטכנולוגיה, הזקוקות למזומנים לשם השקעותיהן במחקר ופיתוח. רוב חברות אלו, גם הרווחיות שביניהן, מעדיפות להשקיע בצמיחה ולכן מצהירות כי אין בכוונתן לחלק דיבידנדים בעתיד הקרוב לעין.

מבין 42 החברות הדואליות מענף ההייטק, 6 החברות שמחלקות דיבידנדים הן: 5 חברות טכנולוגיה בוגרות – **אלביט מערכות**, **אורמת טכנולוגיות**, **פורמולה מערכות** וחברות הבנות **סאפיינס ומג'יק**; וחברת התרופות **פריגו**. 5 הדואליות הנוספות הן: **איי.אף.אף.**, **כיל**, וכן **פנטפארק**, **מדלי וסיים קומרשייל** המחויבות לפי חוק לחלק דיבידנדים.

רשימת החברות המחלקות דיבידנדים באופן קבוע

<u>שם חברה</u>	<u>ענף</u>	<u>תת-ענף</u>	<u>קיימת מדיניות חלוקה מוצהרת</u>	<u>מס' שנים בה חולק דיבידנד (2014-2019)</u>
אבגול	תעשיה	נייר ודפוס עץ	כן	5
אביב בניה	נדל"ן ובנייה	בנייה	כן	3
אברבוך	מסחר ושרותים	מסחר	כן	4
אדגר השקעות	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בחו"ל	כן	5
או.אר.טי.	טכנולוגיה	אלקטרוניקה ואופטיקה	---	6
אוברסיז	מסחר ושרותים	שרותים	כן	5
אופל בלאנס	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	כן	5
אורמת טכנו	טכנולוגיה	קלינטק	כן	5
אטראו שוקי הון	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	---	6
איביאי בית השק	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	---	6
איי.אפ.אפ	תעשיה	מזון	---	6
אייאס	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	כן	6
אידיאיי ביטוח	ביטוח	ביטוח	כן	6
אילקס מדיקל	מסחר ושרותים	מסחר	---	5
אינרום בנייה	תעשיה	מתכת ומוצרי בניה	כן	6
איסתא	מסחר ושרותים	מלונאות ותירות	כן	5
אלביט מערכות	טכנולוגיה	ביטחוניות	---	6
אלוני חץ	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב ישראל	כן	6
אלמור חשמל	תעשיה	חשמל	כן	6
אלקו	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	---	6
אלקטרה	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	כן	6
אלקטרה צריכה	מסחר ושרותים	מסחר	כן	4
אלרוב נדל"ן	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בחו"ל	כן	5
אמות	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב ישראל	כן	6
אמיליה פיתוח	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	כן	4
אמנת	מסחר ושרותים	שרותים	כן	6
אמת	טכנולוגיה	שרותי מידע	כן	6
אנליסט	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	---	5
אס.אר אקורד	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	כן	4
אספן גרופ	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בחו"ל	כן	6
אפקון החזקות	תעשיה	חשמל	---	5
אפריקה מגורים	נדל"ן ובנייה	בנייה	---	6
ארד	טכנולוגיה	אלקטרוניקה ואופטיקה	כן	6
ארן מו"פ	מסחר ושרותים	שרותים	כן	6
אשטרום נכסים	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב ישראל	---	6
אשטרום קבוצה	נדל"ן ובנייה	בנייה	---	5
בי.יאר	נדל"ן ובנייה	בנייה	---	6
ביג	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב ישראל	כן	6
ביטוח ישיר	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	---	6
בינלאומי	בנקים	בנקים	כן	6
בירמן	תעשיה	עץ נייר ודפוס	---	6
בית הזהב	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב ישראל	כן	6
ברימאג דיגיטל	מסחר ושרותים	מסחר	כן	6

3	כן	אנרגיה	אנרגיה נפט וגז	בתי זיקוק
6	---	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	גב ים
6	כן	שרותים	מסחר ושרותים	גולד
6	כן	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן ובנייה	גזית גלוב
6	---	מזון	תעשייה	גן שמואל
6	כן	כימיה, גומי ופולסטיק	תעשייה	גניגר
4	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	דוניץ
6	---	אנרגיה	אנרגיה נפט וגז	דור אלון
6	---	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	דורסל
2	כן	בנקים	בנקים	דיסקונט
6	---	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	דלק קבוצה
6	כן	חיפושי נפט וגז	אנרגיה נפט וגז	דלק קידוחים יהש
6	---	מסחר	מסחר ושרותים	דלק רכב
6	---	אופנה והלבשה	תעשייה	דלתא
6	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	דמרי
6	---	מלונאות ותיירות	מסחר ושרותים	דן מלונות
6	כן	שרותים	מסחר ושרותים	דנאל
5	---	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	הכשרת הישוב
6	---	ביטוח	ביטוח	הראל השקעות
6	כן	שרותי מידע	טכנולוגיה	וואן טכנולוגיות
6	---	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	ויז'ן סיגמא
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	וילאר
6	כן	מסחר	מסחר ושרותים	ויקטורי
5	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	ויתניה
6	כן	מזון	תעשייה	זנכל
6	---	שרותי מידע	טכנולוגיה	חילן
6	כן	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	חירון
5	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	חנן מור
6	כן	תוכנה ואינטרנט	טכנולוגיה	טופ מערכות
6	כן	בנקים	בנקים	ירושלים
4	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	ישראל קנדה
5	כן	חיפושי נפט וגז	אנרגיה נפט וגז	ישראלקו יהש
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	ישרס
6	כן	כימיה, גומי ופולסטיק	תעשייה	כיל
6	---	כימיה, גומי ופולסטיק	תעשייה	כפרית
5	---	מזון	תעשייה	כרמית
3	כן	בנקים	בנקים	לאומי
6	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	לוינשטין הנדסה
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	לוינשטין נכסים
3	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	לסיכו
6	כן	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	לפידות קפיטל
5	---	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	מבטח שמיר
6	כן	תוכנה ואינטרנט	טכנולוגיה	מג'יק
5	---	ביטוח	ביטוח	מגדל ביטוח
5	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	מגדלי ים תיכון
5	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	מגה אור
2	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	מגוריט
5	---	מסחר	מסחר ושרותים	מדטכניקה
6	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	מדלי קפיטל
4	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	מור השקעות
5	כן	בנקים	בנקים	מזרחי טפחות

6	כן	שרותי מידע	טכנולוגיה	מטריקס
6	כן	שרותי מידע	טכנולוגיה	מיחשוב ישיר קב
6	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	מיטב דש השקעות
6	---	אלקטרוניקה ואופטיקה	טכנולוגיה	מיטרוניקס
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	מליסרון
3	כן	שרותי מידע	טכנולוגיה	מלם תים
6	---	שרותים	מסחר ושרותים	ממן
5	כן	מסחר	מסחר ושרותים	מנדלסון תשתיות
4	---	ביטוח	ביטוח	מנורה מב החזקות
3	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	מניבים ריט
5	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	מנרב אחזקות
3	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	מנרב פרויקטים
5	כן	שרותים	מסחר ושרותים	נובולוג
6	כן	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן ובנייה	נורסטאר החזקות
5	---	מזון	תעשייה	נטו אחזקות
4	---	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	נכסים ובנין
3	כן	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן ובנייה	סאמיט
5	---	תוכנה ואינטרנט	טכנולוגיה	סאפיינס
4	כן	תוכנה ואינטרנט	טכנולוגיה	סומוטו
6	כן	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן ובנייה	סים קומרשייל
6	---	תוכנה ואינטרנט	טכנולוגיה	סינאל מלל
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	סלע קפיטל נדל"ן
6	---	כימיה, גומי ופלסטיק	תעשייה	סנו
6	---	מסחר	מסחר ושרותים	סקופ
6	---	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	עזריאלי קבוצה
6	כן	מסחר	מסחר ושרותים	עמיר שיווק
6	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	ענבר גרופ
5	---	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	ערד
6	כן	בנקים	בנקים	פועלים
6	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	פועלים אי.בי.אי
6	כן	אופנה והלבשה	תעשייה	פוקס
6	---	שרותי מידע	טכנולוגיה	פורמולה מערכות
6	כן	אנרגיה	אנרגיה נפט וגז	פז נפט
6	---	בנקים	בנקים	פיבי
4	---	חשמל	תעשייה	פייטון
5	כן	אלקטרוניקה ואופטיקה	טכנולוגיה	פיסיבי טכנ
5	---	כימיה, גומי ופלסטיק	תעשייה	פלסאון תעשיות
6	כן	כימיה, גומי ופלסטיק	תעשייה	פלרם
6	כן	אופנה והלבשה	תעשייה	פמס
5	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	פנינסולה
4	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	פנטפארק
6	כן	פארמה	ביומד	פריגו
5	---	שרותים	מסחר ושרותים	פרידנזון
6	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	פרשקובסקי
6	---	השקעה ואחזקות	השקעה ואחזקות	צור
6	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	צמח המרמן
6	כן	תקשורת ומדיה	מסחר ושרותים	קו מנחה
5	כן	מתכת ומוצרי בניה	תעשייה	קליל
5	כן	אופנה והלבשה	תעשייה	קסטרו
5	---	בנייה	נדל"ן ובנייה	קרדן נדל"ן
5	---	מזון	תעשייה	קרור

6	כן	מסחר	מסחר ושרותים	קרטו מוטורס
5	---	מסחר	מסחר ושרותים	ראלקו
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	רבע כחול נדל"ן
5	כן	בנייה	נדל"ן ובנייה	רוטשטיין
6	כן	נדל"ן מניב ישראל	נדל"ן ובנייה	ריט 1
6	כן	כימיה, גומי ופולסטיק	תעשייה	רימוני
6	כן	כימיה, גומי ופולסטיק	תעשייה	רם און
6	כן	מסחר	מסחר ושרותים	רמי לוי
2	כן	שרותים פיננסיים	שרותים פיננסיים	שוהם ביזנס
5	---	מסחר	מסחר ושרותים	שופרסל
5	---	מזון	תעשייה	שטראוס גרופ
5	---	בנייה	נדל"ן ובנייה	שיכון ובינוי
6	כן	עץ נייר ודפוס	תעשייה	שניב
5	כן	מסחר	מסחר ושרותים	שנפ
5	כן	מתכת ומוצרי בניה	תעשייה	שפיר הנדסה
6	כן	מסחר	מסחר ושרותים	תדיראן הולדינגס
2	כן	תקשורת ומדיה	מסחר ושרותים	תיא השקעות
5	כן	שרותים	מסחר ושרותים	תיגבור-מאגר כא
2	כן	חיפושי נפט וגז	אנרגיה נפט וגז	תמר פטרוליום