אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות
ANALYST TA 25 - MUTUAL FUND

ת ש ק י ף

קרן פתוחה - הקרן הינה קרן פתוחה.

הצעה לציבור - מוצעות בזה למכירה לציבור מספר בלתי מוגבל של יחידות בנות 1 ש"ח ע.נ. היחידות מוצעות במחיר היחידה, כפי שיקבע מעת לעת וכל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת, בתוספת הוספה של 0.7% כמפורט בסעיף 2.3 בתשקיף.

היחידות האמורות מוצעות בכל יום מסחר החל מיום 01.08.05 ועד ליום 31.07.06.

מדיניות ההשקעות של הקרן (ראה סעיף 4 לתשקיף)

1. בהתאם להוראות הסכם הקרן ובכפוף להוראות כל דין, יושקעו רוב נכסי הקרן במניות.
2. הוראות סעיף 1 ניתנות לשינוי ללא צורך באישור אסיפת בעלי יחידות.
3. כל עוד לא יוחלט אחרת ע"י דירקטוריון מנהל הקרן, ובכפוף להוראות כל דין, יושקעו לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסי הקרן במניות הנכללות במדד ת"א 25 כפי שיפורסם מעת לעת ע"י הבורסה לני"ע בת"א לרבות תעודות סל הניתנות להמרה למניות כאמור. מנהל הקרן רשאי לרכוש מניות אלה הן בבורסה לני"ע בת"א והן בחו"ל. שיעור ני"ע חוץ לא יעלה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
4. מנהל הקרן עשוי, בכפוף להוראות הדין לקנות ו/או ליצור עבור הקרן אופציות (OPTIONS) וחוזים עתידיים וכן לבצע עסקאות מכירה בחסר והשאלת ני"ע לצורך עסקת מכירה בחסר (לעניין הסיכונים הכרוכים בהשקעה זו ראה סעיף 7.3 בתשקיף).

ההשקעות העיקריות של הקרן

הממוצע (לפי שיעורי ההחזקות בסוף כל חודש) של ההשקעות העיקריות של הקרן לתקופה שמיום 01.09.04 ועד 30.04.05, היה כמפורט בזה (ב-% מסה"כ נכסי הקרן):

	30.04.05 - 01.09.04
מניות ת"א 25	70.24
מניות אחרות הנסחרות בישראל	12.81
אג"ח להמרה	4.27
אמצעים נזילים	12.30

נתונים על שינוי במחיר הפדיון של יחידות הקרן בהשוואה לשינויים במדדים השונים:

	30.04.05 - 01.09.04
מחיר הפדיון של יחידות הקרן	29.52
מדד ת"א 25 הנסחרות בישראל	26.94
מדד מניות כללי	23.07
השער היציג של הדולר	-3.15
מדד המחירים לצרכן	0.1

קרן מעורבת - הקרן סווגה כקרן מעורבת, בהתאם לחוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מספר 132) התשס"ב-2002 שנכנס לתוקפו ביום 01.01.03. בעת פדיון יחידות הקרן עשוי משקיע לשלם מס. פרטים בדבר החוק לתיקון מס הכנסה (147) התשס"ה-2005 שאושר על ידי הכנסת,לפיו החל מיום 01.01.06 יהפכו כל קרנות הנאמנות המעורבות לקרנות נאמנות פטורות ויחול שינוי בשיעור המס על רווח הון ריאלי מפדיון יחידה בקרן נאמנות פטורה ועל רווחים שיחלק מנהל קרן נאמנות פטורה - ראה סעי ף 15 לתשקיף.

העברת יחידות – יחידות הקרן אינן ניתנות להעברה פרט להעברה עפ"י דין.

השכר השנתי של מנהל הקרן והנאמן (ראה סעיף 8 לתשקיף)

מנהל הקרן זכאי לקבל שכר שנתי בשיעור של עד 5% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק ובתקנות. כל עוד לא יוחלט אחרת ע"י מנהל הקרן, השכר השנתי שישולם לו יהיה בשיעור של 3.8% מהשווי האמור.

הנאמן זכאי לקבל ויקבל שכר שנתי בשיעור של 0.07% מהשווי האמור.

תאריך התשקיף:

כה' תמוז תשס"ה

1 באוגוסט 2005

מנהל הקרן: **אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ**

הנאמן: **ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ**

---

* (מ) - קרן מעורבת.

תוכן עניינים

סעיף		עמוד
1.	מבוא	1
2.	הצעת יחידות הקרן ופדיונן	2
3.	מחירי יחידות הקרן	4
4.	חישוב המחירים וימי קביעתם, הוצאות רכישה ומכירה של נכסי הקרן	4
5.	יחידות שהונפקו ושנפדו	6
6.	רשימת נכסי הקרן וריכוז מצב ההשקעות ליום 30.06.05	7
7.	מדיניות ההשקעות של הקרן	10
8.	הדירקטורים של הנאמן ושל המנהל	11
9.	הסכם הקרן	13
10.	עניינם של המנהל והנאמן בקרן	13
11.	הכנסות המנהל, הנאמן, הבנקאי ואנליסט בורסה	14
12.	עניין בנכסי הקרן, רכישתם והחזקת יחידות הקרן	15
13.	תשלומים ויחידות הטבה	15
14.	העברת יחידות	15
15.	הוראות בענייני מיסוי	15
16.	פירוק הקרן	17
17.	פרטים בדבר אסיפות כלליות של בעלי היחידות	17
18.	שנת החשבון של הקרן	18
19.	דוחות כספיים ליום 30.04.05	19
20.	ידיעות נוספות	
21.	חתימות	

1. מבוא

1.2 אישורים

ניתנו כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים עפ"י כל דין להצעת היחידות, להנפקתן ולפרסום התשקיף.
אין בהיתר הרשות לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בתשקיף או אישור מהימנותם או שלמותם או הבעת דעה על טיבן של היחידות המוצעות.
לפי החוק על המנהל להמציא לחברי הבורסה דוחות על אירועים הנוגעים לקרן, למנהל או לנאמן, ולגבי אירועים מסויימים גם לפרסם את הדוחות בעתון. דוחות על אירועים מסויימים, שיש בהם חשיבות מיוחדת למשקיעים, נקבע בחוק שיישלחו לבעלי היחידות לפי מעניהם הידועים; הדוחות נועדו להביא לידיעת הציבור מידע העשוי להיות חשוב לבעלי היחידות או למי ששוקל רכישת יחידות.
פרסום בעתון ע"י המנהל או הנאמן ייעשה בשני עתונים יומיים לפחות, בעלי תפוצה רחבה, היוצאים לאור בישראל בשפה העברית.

1.2 הקרן

שם הקרן הוא: **אנליסט ת"א 25 (מ) – קרן נאמנות** (בתשקיף זה – "הקרן") ובאנגלית:
ANALYST T.A. 25 – MUTUAL FUND.
תאריך הסכם הקרן הוא 05.07.04.
הקרן הינה קרן מעורבת (ראה סעיף 15 להלן).
הקרן הינה קרן פתוחה.

1.3 פרשנות

מונחים בתשקיף המצויים בחוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד-1994 (בתשקיף זה - "החוק") ובתקנות מכח החוק (בתשקיף זה - "התקנות"), תהיה להם אותה משמעות שיש להם בחוק ובתקנות, זולת אם ההקשר מחייב אחרת.
"תקנות נכסים" - תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994.
"תקנות אופציות" - תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א-2001.

1.4 מנהל הקרן (להלן - "המנהל")

אנליסט אי.אמ.אס. - ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ משדרות רוטשילד 46, תל-אביב, הינה חברה שעיסוקה הבלעדי הוא ניהול קרנות בנאמנות, והיא נשלטת ע"י אנליסט אי.אמ.אס. שירותי ניהול השקעות בע"מ (בתשקיף זה - "חברת האם"). חברת האם הינה חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה. 53.94% ממניותיה של חברת האם (בחישוב האחוז נכללות מניות רדומות) מוחזקות ע"י אהוד שילוני ושמואל לב בחלקים שווים ביניהם המקנות 69.97% מזכויות ההצבעה (בחישוב האחוז לא נלקחו בחשבון המניות הרדומות).
חברת האם עוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות, בעיקר בייעוץ וניהול תיקי ני"ע עבור לקוחות, ניהול קרנות נאמנות באמצעות המנהל, חיתום ויעוץ בהנפקות של ני"ע המוצעים לציבור, ניהול קופות גמל וביצוע השקעות עצמיות בני"ע.
אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ (בתשקיף זה - "אנליסט בורסה"), שהינה חברת בת של חברת האם, הינה חברה בבורסה והיא מבצעת חלק מפעולות קניה ומכירה של ני"ע עבור הקרן ומקבלת עמלות בגין פעולות שהיא מבצעת. להכנסות אנליסט בורסה מפעולות כאמור – ראה סעיף 11.3 להלן.
למנהל אין עובדים משלו והוא מקבל שירותים מחברת האם.
בהתאם לחלוקת תפקידים אצל המנהל ובחברת האם, אפשר שיתמנה אחראי לפעילות היומית של הקרן. לכן, תיתכן אפשרות שבה האחראי על הפעילות היומית של הקרן יתן הוראה לרכישה או למכירה של ני"ע מסוים, בעוד שאחראי על קרן אחרת בניהול המנהל, יתן בה בעת הוראה הפוכה – בלא שהאחד ידע על הוראת משנהו.

1.5 נאמן הקרן (להלן - "הנאמן")

ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ, מרחוב עמינדב 3 תל-אביב, שעיסוקה העיקרי הוא מילוי תפקידי נאמנות והיא אושרה לשמש כנאמן.

1.5.1 הנאמן מתמנה לתקופה כקבוע בחוק אשר תוארך, בהתאם להוראות החוק, ובכפוף לס.ק. 1.5.2 להלן.

1.5.2 סיום כהונת הנאמן תעשה בהודעה מוקדמת על אי הארכת כהונתו שתינתן 3 חודשים מראש ובכפוף להוראות החוק.

1.6 <u>בנקאי הקרן (להלן - "הבנקאי")</u>

בנק המזרחי המאוחד בע"מ משמש כבנקאי הקרן, מפיץ חלק מיחידות הקרן, ונכסי הקרן מופקדים אצלו ע"ש הנאמן, ונרכשים ונמכרים באמצעותו ו/או באמצעות אנליסט בורסה. המנהל עשוי להשתמש מדי פעם גם בשירותים של תאגידים בנקאיים אחרים עבור הקרן.

1.7 <u>יחידות במחזור</u>

היחידות בקרן הן בנות 1 ₪ ע.נ. ומספרן במחזור ליום 30.06.05 הוא 9,192,308.

1.8 <u>קרנות אחרות המנוהלות ע"י המנהל</u>

בנוסף לקרן זו מנוהלות ע"י המנהל קרנות אלה: [1]

אנליסט אירופה (ח) - קרן חו"ל;
אנליסט מניות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט קרן אגרסיבית (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט אג"ח חברות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט אג"ח מדינה (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט קרן כספים (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט תעשיות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט המירים וקונצרנים (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט (מ) - קרן נאמנות גמישה;
אנליסט נכסים (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט טכנולוגיות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט ת"א 100 (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט אג"ח חו"ל (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות (קרן מועדים קבועים).
אנליסט אג"ח משולבת (מ) - קרן נאמנות.

2. <u>הצעת יחידות הקרן ופדיונן</u>

2.1 <u>היחידות המוצעות</u>

מוצעות בזה למכירה לציבור מספר בלתי מוגבל של יחידות בקרן בנות 1 ש"ח ע.נ. במחיר היחידה, כפי שיקבע מעת לעת, בתוספת הוספה כאמור בסעיף 2.3 להלן.
היחידות האמורות מוצעות החל מיום 01.08.05 ועד 31.07.06.
מחירי היחידה והפדיון מחושבים עפ"י הוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994.

2.2 <u>ימי מכירת היחידות ופדיונן</u>

יחידות הקרן תמכרנה ותיפדנה בכל יום בו מתקיים מסחר בבורסה בישראל.

2.3 <u>הוספה</u>

היחידות נמכרות במחיר היחידה בתוספת הוספה המחושבת כשיעור ממחיר היחידה. כל עוד לא יודיע המנהל אחרת, היחידות מוצעות בתוספת הוספה של 0.7 % ממחיר היחידה.
שיעור ההוספה המרבי הקבוע בהסכם הקרן הוא 6%.
המנהל רשאי לשנות, מעת לעת, את שיעור ההוספה. על כל שינוי יתן המנהל דו"ח מיידי.
המנהל רשאי למכור למזמין מסויים יחידות בפטור מלא או חלקי מההוספה - ללא דו"ח מיידי.
ההוספה הינה חלק משכרו של המנהל.
על מפיץ (חבר בורסה) להודיע בכתב למי שנגבתה ממנו הוספה על שיעור ההוספה שנגבה.

[1] סיווג מסלול המס של הקרנות הינו עפ"י הסימון הבא: (מ) – קרן מעורבת; (ח) – קרן חייבת.

2.4 <u>הפסקת המכירה וחידושה ודחיית הזמנות עודפות</u>

בכפוף להוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (שווי מזערי של נכסי קרן פתוחה ומספר מזערי של בעלי יחידות), התשנ"ה-1994, רשאי המנהל, לפי שיקול דעתו הבלעדי, להפסיק ולחדש מעת לעת קבלת הזמנות ליחידות המוצעות עפ"י תשקיף זה. עפ"י הוראות החוק והתקנות המנהל אינו רשאי להפסיק קבלת הזמנות ליחידות אם במשך 30 ימים רצופים, או במשך 60 ימים בתקופה של 90 ימים, מספר בעלי היחידות נמוך מ-200, או אם השווי המזערי של נכסי הקרן נמוך מ-6,080,000 ש"ח. סכום זה מתעדכן אחת לשנה ביום 31.12 של כל שנה, בהתאם לשינוי במדד המחירים לצרכן.

במקרה בו יחליט המנהל ליצור יחידות במספר קטן ממספר היחידות שהוזמנו, או לא ליצור יחידות כלל, ידחה המנהל הזמנות באופן אחיד לגבי כל ההזמנות שנתקבלו אצלו באותו יום. נדחתה הזמנת יחידות לא יחוייב המזמין בעד יחידות שלא נמכרו לו.

יושב ראש הרשות רשאי להורות למנהל על הפסקה של הצעת היחידות או פדיונן, בנסיבות ובתנאים המפורטים בסעיפים 48(א)(1) ו-(3) לחוק, וכן רשאי הוא לאשר, לבקשת המנהל, הפסקה של פדיון היחידות לתקופה שלא תעלה על שלושה ימי מסחר, בנסיבות ובתנאים הקבועים בסעיף 48(א)(2) לחוק.

2.5 <u>רכישת יחידות באמצעות מפיצים</u>

חברי בורסה (מפיצים) עשויים לגבות עמלה מרוכש יחידות או מפודה יחידות בשל מכירת היחידות או פדיונן. שיעור העמלה שיגבה מפיץ מרוכש יחידה או מפודה יחידה, בשל מכירת היחידה או פדיונה, לא ישתנה עקב כך שהיחידות שמכר או שפדה, הונפקו ע"י מנהלי קרן שונים; שיעורי העמלה עבור פעולות כאמור יוצגו במשרדו של מפיץ במקום הנראה לעין. מפיץ יודיע בכתב, בהקדם האפשרי, למי שנגבתה ממנו עמלה בשל מכירת יחידה או פדיונה, על שיעור העמלה שנגבתה.

2.6 <u>הזמנת יחידות ופדיון יחידות</u>

הזמנות ליחידות המוצעות תוגשנה באמצעות אנליסט בורסה, הבנקאי, או מפיצים אחרים.
הזמנה ליחידה או הוראת פדיון שיוגשו למפיץ (חבר בורסה) עד השעה 15:30 (בימי חול המועד עד שעה 13:00) או כל שעה אחרת שעליה יודיע המנהל בדו"ח מיידי (בתשקיף זה - "השעה היעודה"), ביום מסחר בישראל יבוצעו באותו יום; הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שיוגשו לחבר בורסה לאחר השעה היעודה, או ביום שאינו יום מסחר בישראל, יבוצעו ביום הראשון שהוא יום מסחר בישראל שלאחר היום שבו הוגשו.

על אי העברה למנהל במועד של הזמנה או הוראה שהוגשו כאמור, יחולו הוראות פסקאות (3) ו-(4) לסעיף 46(ג') לחוק, הקובעות (נכון ליום תשקיף זה):

(3) לא העבירו מפיץ או המסלקה, הזמנה לרכישה או הוראה לפדיון לפני השעה שנקבעה לכך, יראו אותן כאילו הוגשו ביום שבו קיבל אותן מנהל הקרן, אלא אם כן בוטלו ע"י המזמין או נותן ההוראה, ובלבד שאם קיבל אותן לאחר השעה כאמור, יראו אותן כאילו הוגשו לפני השעה היעודה ביום חישוב המחירים הראשון שלאחר היום שבו קיבלן.

(4) אין בהוראת פסקה 3 כדי לגרוע מזכותו של מזמין היחידה או נותן ההוראה לפדיון, לפיצוי לפי כל דין בשל אי העברת ההזמנה או ההוראה כאמור.

2.7 <u>עמלת הפצה</u>

2.7.1 המנהל רשאי לשלם למפיצים עמלת הפצה בשיעור שיקבע על ידו מעת לעת עפ"י שיקול דעתו. כל עוד לא יקבע ע"י המנהל אחרת, לא תשולם עמלת הפצה.

2.7.2 המנהל רשאי, לפי שיקול דעתו הבלעדי, לשלם למפיץ מסויים עמלה שונה בעד יחידות שתמכרנה עפ"י הזמנות שנעשו באמצעות אותו מפיץ. העמלה יכול שתשולם, בין היתר, עפ"י משך החזקת היחידות שיופצו באמצעות אותו מפיץ.

2.7.3 עמלת ההפצה תשולם מאמצעי המנהל ולא מתוך נכסי הקרן.

2.7.4 החוק אוסר להציע תשלום או הטבה אחרת בקשר עם רכישה, פדיון או מכירה של יחידות, אלא בדרך של הנחה מההוספה. בכפוף לכך, מפיץ יהיה רשאי למכור יחידות למזמינים באמצעותו במחיר נמוך ממחיר הרכישה - אם תגבה הוספה.

3. <u>מחירי יחידות הקרן</u>

מחירי הרכישה באגורות, הגבוה ביותר והנמוך ביותר, היה כדלהלן:

התקופה	הגבוה ביותר	תאריך	הנמוך ביותר	תאריך
01.09.04 – 31.12.04	118.07	30.12.04	99.59	28.10.04
01.01.05 – 30.06.05	136.05	08.06.05	117.51	05.01.05

מחיר הרכישה ביום 30.06.05 היה 125.88.

4. <u>חישוב המחירים, ימי קביעתם,</u>
<u>הוצאות רכישה ומכירה של נכסי הקרן</u>

4.1 <u>טבלת עמלות לצורך קניה ומכירה של נכסי הקרן וחישוב הוצאות רכישה ומכירה</u>

ני״ע הנסחרים בישראל	0.1%
אופציות (OPTIONS) לרבות אופציות CALL 1	
על מדד ת״א 25 [2]	4 ש״ח לאופציה
חוזים עתידיים	0.1%
מלווה קצר מועד	0.05%
עמלת המרת מט״ח	0.0625%
ני״ע (למעט אג״ח) הנסחרים בארה״ב (למעט נאסד״ק)	
עמלה לבנקאי הקרן	0.15%
עמלה לסוכן ני״ע חו״ל [3]	0.10%
עמלת המרת מטבע	0.0625%
	0.3125%
ני״ע (למעט אג״ח) הנסחרים בנאסד״ק	
עמלה לבנקאי הקרן	0.20%
עמלת סוכן ני״ע [4]	1-3 סנט למניה
עמלת המרת מטבע	0.0625%
אגרות חוב (לרבות אגרות חוב הניתנות להמרה)	
הנסחרות בבורסות בחו״ל או מעבר לדלפק (לרבות ארה״ב) -	
עמלה לבנקאי הקרן [5]	0.15%
עמלת המרת מטבע	0.0625%
	0.1625%
אופציות חוץ -	
עמלה לבנקאי הקרן [5]	6 $ לאופציה
עמלת המרת מטבע	0.0625%

על כל שינוי בשיעורי העמלות יגיש המנהל דוח מיידי וישנה בהתאם את שיעור העמלות שתובאנה בחשבון לצורך קביעת מחיר הקניה והמכירה של הקרן.
עמלות מינימום, כאשר ישנן, אינן מובאות בחישוב מחיר הפדיון והרכישה של יחידות הקרן, אלא אם רכישה או מימוש של כל נכסי הקרן כרוכים בתשלום עמלת המינימום.

---

[2] על מימוש אופציה משולמת עמלה של 0.10% מתמורת המימוש. עמלה זו אינה מובאת בחישוב הקניה והמכירה.

[3] העמלה שבה מחוייבת בפועל עסקה במניות וכתבי אופציה הנסחרים בארה״ב (למעט בנאסד״ק) ע״י סוכן ני״ע בחו״ל יכולה להגיע לשיעור גבוה יותר מ-0.1%. לצורך חישוב מחירי הקניה ומחירי המכירה של הקרן מובאת בחישוב עמלה בשיעור של 0.1% וזאת עפ״י קביעת המנהל, בהסתמך על הערכת הבנקאי.

[4] עמלת סוכן ני״ע בחו״ל משולמת באמצעות הבנקאי הפועל באמצעות מספר סוכני ני״ע עמם הוא קשור בהסדרים לצורך כך. בחישוב מחיר היחידה והפדיון של הקרן מובאת בחישוב עמלת סוכן לפי הדירוג הבא:
בגין מניה שמחירה עד 1 $ - 1 סנט למניה;
בגין מניה שמחירה 1 $ - 3 $ - 2 סנט למניה;
בגין מניה שמכירה 3 $ ומעלה - 3 סנט למניה.
בפועל, בשנה שנסתיימה ביום 30.04.05 שולמה עמלה בשיעור של 0.11%.

[5] העמלה לבנקאי היא בסכום קבוע הכולל את העמלה לסוכן ני״ע בחו״ל והבנקאי נושא בעמלה זו מאמצעיו.

נ"ע חוץ הנסחר מעבר לדלפק נרכש במחיר "ASK" ונמכר במחיר "BID" הפער בין שני המחירים הוא המרווח הנשאר בידיו של עושה השוק ומשמעו, מבחינתה של הקרן, דומה לתשלום עמלה על ידה. פער זה עשוי להגיע לשיעורים גבוהים במקרה של נ"ע בעל סחירות נמוכה. העמלה שמשלמת הקרן לסוכן נ"ע חוץ עבור עסקאות הנעשות מעבר לדלפק, כמובא בטבלה דלעיל, היא בנוסף לעמלות המפורטות לעיל.

הוצאות הקניה של נכסי הקרן כלולות בחישוב מחיר היחידה והוצאות המכירה של נכסי הקרן מנוכות משווי נכסי הקרן לצורך חישוב מחיר הפדיון. ככל ששיעור העמלות גבוה יותר יגדל מחיר היחידה ויקטן מחיר הפדיון.

המס אשר היה חל לו מומשו נכסי הקרן ביום החישוב, וזאת בהתאם להוראות הדין שיהיו בתוקף באותו מועד, יופחת משווי נכסי הקרן לצורך חישוב מחיר היחידה ומחיר הפדיון. לעניין הוראות המס החלות על קרן זו, ראה סעיף 15 להלן.

4.2 <u>הימים בהם יקבעו המחירים</u>

מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן יקבעו ע"י המנהל בכל יום מסחר וכבסיס לחישוב מחיר היחידה ומחיר הפדיון תשמש הקביעה התכופה לאחר הגשת הזמנות לרכישת יחידות או הוראות לפדיונן דהיינו:

4.2.1 לגבי הזמנות והוראות שתתקבלנה אצל המנהל עד תום 20 דקות לאחר השעה היעודה ביום מסחר (15:30 – בימי חול המועד 13:00) - המחיר שיקבע עבור אותו יום.

4.2.2 לגבי הזמנות והוראות אחרות - המחיר שיקבע עבור יום המסחר הקרוב.

5. יחידות שהונפקו ושנפדו

פרטים בדבר יחידות שהונפקו ושנפדו ומחירי הרכישה והפדיון ביום האחרון בכל חודש החל מיום 01.09.04 כלולים בטבלה הבאה:

	מספר היחידות שהונפקו	תמורת ההנפקה מחושבת לפי מחיר היחידה בש"ח	מספר היחידות שנפדו	התמורה ששולמה בעד יח' שנפדו לפי מחיר הפדיון ב ש " ח	מחיר רכישה באגורות	מחיר פדיון באגורות
2004/05						
ספטמבר	1,328,117	1,340,100	399,551	407,221	101.92	101.74
אוקטובר	872,502	885,510	126,715	127,135	101.02	100.81
נובמבר	1,459,489	1,559,305	926,539	995,027	109.64	108.67
דצמבר	1,651,656	1,876,075	222,302	253,219	118.07	117.04
ינואר	2,142,550	2,578,418	560,300	665,947	123.60	122.51
פברואר	3,020,516	3,726,385	150,280	186,163	126.65	125.56
מרץ	1,492,166	1,915,906	552,509	705,071	127.12	126.00
אפריל	634,941	812,740	311,539	397,727	130.67	129.52 [6]
סה"כ						
2004/05	12,601,937	14,694,438	3,249,735	3,737,510		
2005						
מאי	1,965,672	2,613,194	1,291,862	1,706,968	134.57	133.38
יוני	999,299	1,312,709	1,833,003	2,349,132	125.88	124.75
סה"כ						
2005	2,964,971	3,925,903	3,124,865	4,056,100		

סה"כ היחידות שהונפקו מיום הפעלת הקרן	15,566,908
סה"כ היחידות שנפדו מיום הפעלת הקרן	6,374,600

[6] מחיר הפדיון בדוחות הכספיים הוא 129.49. ההפרש בין מחיר הפדיון בדוחות הכספיים לבין מחיר הפדיון שפורסם בגליון השערים של הבורסה נובע מעדכון סכומים לא מהותיים שהובאו בדוחות הכספיים.

6.רשימת נכסי הקרן וריכוז מצב השקעות ליום 30 ליוני 2005
רשימת נכסי הקרן ליום 30 ליוני 2005
(בלתי מבוקרת)

		ערך בשוק ביום	% מס"ה נכסי הקרן	
	ערך נקוב	שער	30/06/05	30/06/05	31/01/05
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים צמודים למדד המחירים לצרכן					
אגרות חוב קונצרניים					
% 6.25 דורי ג' 08/12	9,250	98.90	9,148	0.08	----
אגרות חוב ושטרי הון הניתנים להמרה במניות					
חברות תעשיה					
% 6 אג"ח סד' א' טמבור בע"מ	275,000	109.30	300,575	2.62	----
חברות להשקעה ולאחזקות					
% 2.5 אג"ח א' החברה לישראל בע"מ	0	0.00	0	0.00	4.09
סה"כ אג"ח ושטרי הון הניתנים להמרה במניות			300,575	2.62	4.09
מניות					
בנקים מסחריים וחברות לאחזקות בנקאיות					
בנק לאומי לישראל מר' 1 ש"ח	82,000	1178.00	965,960	8.42	6.67
בנק הפועלים מר' 1 ש"ח	51,000	1438.00	733,380	6.39	5.32
דיסקונט מר' 0.1 ש"ח	110,000	558.30	614,130	5.35	5.33
בנק המזרחי המאוחד מר' 1 ש"ח	6,500	1874.00	121,810	1.06	3.31
פי בי אחזקות מר' 1 ש"ח	---	----	----	---	2.85
			2,435,280	21.22	23.48
חברות וסוכנויות ביטוח					
כלל החזקות עסקי ביטוח מר' 1 ש"ח	4,200	8,326	349,692	3.05	2.60
המשמר הראל מר' 1 ש"ח	3,600	16,470	592,920	5.17	6.30
			942,612	8.22	8.90
מסחר ושירותים					
בזק מר' 1 ש"ח	175,000	527.50	923,125	8.05	7.34
כנפיים אחזקות מר' 1 ש"ח	5,200 *	4081.00	212,212	1.85	2.14
דור אלון אנרגיה ישראל (1988) מר' 1 ש"ח	1,922	4120.00	79,186	0.69	------
קבוצת דלק מר' 1 ש"ח	-	0.00	0	0.00	3.67
רבוע כחול - ישראל מר' 1 ש"ח	91	4000.00	3,640	0.03	------
חברת פרטנר תקשורת מר' 0.01 ש"ח	11,000	3304.00	363,440	3.17	------
			1,581,603	13.79	13.15
נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות					
שיכון ובינוי אחזקות מר' 1 ש"ח	105,000	289.00	303,450	2.65	2.71
			303,450	2.65	2.71
חברות תעשיה					
כימיקלים לישראל מר' 1 ש"ח	73,000	1446.00	1,055,580	9.19	8.76
אוסם השקעות מר' 1 ש"ח	3,500	3529.00	123,515	1.08	------
אגיס תעשיות (1983) מר' 1 ש"ח	-	0.00	0	0.00	1.36
דלתא-גליל תעשיות מר' 1 ש"ח	6,500	2956.00	192,140	1.68	2.74
טבע תעשיות פרמצבטיות מר' 0.01 ש"ח	4,100	14310.00	586,710	5.12	3.53
אלביט מערכות מר' 1 ש"ח	2,800	10200.00	285,600	2.49	3.03
מכתשים - אגן תעשיות מר' 1 ש"ח	13,000	2504.00	325,520	2.84	2.96
פריגו קומפני מר' 1 ש"ח	3,200	6299.00	201,581	1.76	------
			2,770,646	24.16	22.38

* מנהל הקרן בעל עניין בנ"ע

		ערך נקוב	שער	ערך בשוק ביום 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 31/01/05
חברות להשקעה ולאחזקות						
החברה לישראל מר' 1 ש"ח		640	124100.00	794,414	6.93	------
אפריקה ישראל להשקעות מר' 0.1 ש"ח		2,800	15030.00	420,840	3.67	2.98
חברה להשקעות של בנק דיסקונט מר' 1 ש"ח		6,100	9232.00	563,152	4.91	5.69
אלקו החזקות מר' 0.25 ש"ח		3,000	4241.00	127,230	1.11	2.12
אי די בי חברה לאחזקות בנקאיות מר' 5 ש"ח		1,900	8798.00	167,162	1.46	1.81
אי די בי חברה לפתוח מר' 1 ש"ח		2,950	11840.00	349,280	3.05	1.97
קבוצת דלק מר' 1 ש"ח		650	39550.00	257,075	2.24	------
				2,679,153	23.37	14.57
סה"כ מניות				10,712,744	93.41	85.19
כתבי אופציה						
מסחר ושירותים						
דור אלון אנרגיה כתב אופ' סד' 2		1,922	675.00	12,974	0.11	------
סה"כ כתבי אופציה				12,974	0.11	0.00
מניות חוץ						
מניות חוץ ישראליות						
ORBOTECH LTD-ORD	אלקטרוניקה			--------	----	0.26
סה"כ מניות חוץ ישראליות				0	0.00	0.26
ס"ה ניירות ערך, לפי ערך השוק				11,035,441	96.22	89.54
בניכוי הוצאות מכירה				-11,066	-0.10	-0.09
ס"ה ניירות ערך, לפי מחירי מכירה בשוק				11,024,375	96.13	89.45
מזומן במטבע ישראלי				399,725	3.49	10.55
מזומן במט"ח : דולר ארה"ב				49,485	0.43	0.00
הכנסות לקבל				4,306	0.04	0.00
מס הכנסה				-2,289	-0.02	0.03
הוצאות לשלם				-7,228	-0.06	-0.03
ס"ה נכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק				11,468,374	100.00	100.00

** ערך שוק בש"ח חושב לפי השער היציג של הדולר ביום 30.6.05 שהיה 4.574

ריכוז מצב השקעות ליום 30.06.05

	בש"ח		באחוזים מנכסי הקרן	
	30/06/2005	30/06/2005	31/01/05	30/10/2004
מניות בישראל	10,712,744	93.42	89.28	78.78
אג"ח להמרה	300,575	2.62	0.00	0.00
אג"ח קונצרני צמוד מדד	9,148	0.08	0.00	
כתבי אופציה	12,974	0.11	0.00	0.00
ני"ע הנסחרים בארה"ב	0	0.00	0.26	0.80
סה"כ ניירות ערך לפי הערך בשוק	11,035,441	96.23	89.54	79.58
הוצאות מכירה	-11,066	-0.10	-0.09	-0.08
סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק	11,024,375	96.13	89.45	79.50
פקדון מזומנים	399,725	3.49	10.56	20.49
מט"ח	49,485	0.43	0.00	0.00
הכנסות לקבל/ (הוצאות לשלם)	-5,211	-0.05	-0.01	0.01
ערך הנכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק	11,468,374	100.00	100.00	100.00

שווי נכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.1.05 היה: 6,394,207

שווי נכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.10.04 היה: 1,688,561

7. מדיניות ההשקעות של הקרן

7.1 מדיניות ההשקעות

7.1.1 בהתאם להוראות הסכם הקרן ובכפוף להוראות כל דין, יושקעו רוב נכסי הקרן במניות.

7.1.2 הוראות סעיף 7.1.1 ניתנות לשינוי ללא צורך באישור אסיפת בעלי יחידות.

7.1.3 כל עוד לא יוחלט אחרת ע"י דירקטוריון המנהל, ובכפוף להוראות כל דין, יושקעו לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסי הקרן במניות הנכללות במדד ת"א 25 כפי שיפורסם מעת לעת ע"י הבורסה לני"ע בת"א לרבות תעודות סל הניתנות להמרה למניות כאמור. המנהל רשאי לרכוש מניות אלה הן בבורסה לני"ע בת"א, והן בחו"ל, בכפוף לכך ששיעור ני"ע חוץ לא יעלה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

7.1.4 מנהל הקרן עשוי, בכפוף להוראות הדין לקנות ו/או ליצור עבור הקרן אופציות (OPTIONS) וחוזים עתידיים וכן לבצע עסקאות מכירה בחסר והשאלת ני"ע לצורך עסקת מכירה בחסר (לעניין הסיכונים הכרוכים בהשקעה זו ראה סעיף 7.3 בתשקיף).

7.2 נכסים שמותר לרכשם ולהחזיקם בשביל הקרן

בהתאם לחוק, רשאי המנהל לקנות עבור הקרן ני"ע, ני"ע חוץ, אופציות, חוזים עתידיים, מט"ח, מזומנים ונכס אחר שקבע שר האוצר בתקנות, והכל - מהסוגים ובתנאים שיקבע שר האוצר בתקנות. בתקנות נכסים ובתקנות אופציות נקבעו הנכסים שהמנהל רשאי לקנות ולהחזיק עבור הקרן ושיעוריהם המרביים – אך ראה סעיף 7.1 לעיל בדבר נכסים שהמנהל התחייב להשקיע בהם.

7.3 הסברים לסיכונים הכרוכים בהשקעה באופציות ובחוזים עתידיים

מימוש אופציית רכש כאשר מחיר נכס הבסיס גבוה ממחיר המימוש, יוצר רווח לבעל האופציה בסכום ההפרש שבין מחיר נכס הבסיס לבין מחיר המימוש, בניכוי הפרמיה והעמלה ששילם עבורה (להלן - "עלות האופציה"). במקביל, נוצר הפסד ליוצר האופציה.
מימוש אופציית מכר כאשר מחיר נכס הבסיס נמוך ממחיר המימוש, יוצר רווח לבעל האופציה בסכום ההפרש שבין מחיר המימוש לבין מחיר נכס הבסיס, בניכוי עלות האופציה. במקביל, נוצר הפסד ליוצר האופציה.
מחיר האופציה מושפע בעיקר מהשינויים במחיר נכס הבסיס וממשך התקופה שנותרה לפקיעת האופציה. שינוי במחיר נכס הבסיס גורם לשינוי גדול יותר (באחוזים) במחיר האופציה. לפיכך התנודות באחוזים במחירי האופציות גדולות בד"כ מהתנודות באחוזים במחירי נכס הבסיס.
בבורסה בישראל ניתן היום לקנות וליצור אופציות על מדדי ני"ע ועל השער היציג של מטבע חוץ. בחו"ל ניתן לקנות וליצור אופציות על מניות, על מדדי מניות ועל נכסי בסיס שונים.
משך חייה של אופציה הנסחרת בבורסה בישראל מוגבל לגבי אופציה על מדדי ני"ע לארבעה חודשים, ולגבי אופציה על שער מט"ח עד לשנה. בחו"ל נסחרות גם אופציות בעלות משך חיים ארוך יותר, אך גם הן מוגבלות בזמן. לאור משך חייהן הקצר של האופציות, השימוש בהן כתחליף להשקעה בנכס הבסיס לטווח ארוך, עלול להיות כרוך בגידול של סכום העמלות שהקרן תשלם.

המנהל עשוי לקנות עבור הקרן אופציות רכש (CALL) כתחליף להשקעה בנכס הבסיס שלהן, פעולה המאפשרת להנות מרווחים כאשר מחירי נכס הבסיס עולים. ההשקעה הדרושה לשם כך קטנה מזו הדרושה לקניית נכס הבסיס עצמו. אם לא יתממשו הערכות המנהל והמחירים לא יעלו במידה שהעריך עלולות אופציות לפקוע ללא מימוש ולקרן עלול להיגרם הפסד בגובה עלות האופציה. מצד שני, אם יתאמתו הערכות המנהל ומחירי נכס הבסיס יעלו מעל למחיר המימוש, הרווח שינבע ממכירת האופציות או מימושן יקטן בגובה עלות האופציה.
המנהל עשוי לקנות עבור הקרן אופצית מכר (PUT) כהשקעה, אם הוא צופה ירידה במחירי נכס הבסיס של אותן אופציות. אם יתממשו הערכות המנהל ומחיר נכס הבסיס ירד מתחת למחיר המימוש, הרווח שינבע לקרן יקטן בגובה עלות האופציה. אם לא יתממשו הערכות המנהל ומחיר נכס הבסיס לא ירד במידה שהעריך, עלולות האופציות לפקוע ללא ערך ולקרן עלול להיגרם הפסד בגובה עלות האופציה.
בבורסה בישראל נסחרות, בין השאר, אופציות תיק מדד ת"א 25, שמחיר המימוש שלהן הוא 1 ש"ח. החזקת אופציות אלו דומה להחזקת המניות המרכיבות את מדד ת"א 25 בהרכב הזהה להרכבן במדד זה. שינוי במדד ת"א 25 משפיע על מחיר האופציה בשיעור הקרוב לשיעור השינוי במדד ת"א 25.

בעסקת חוזה עתידי (קניה או יצירה) מתבצעת, מיום העסקה ואילך, בכל יום מסחר, סליקה יומית בין חשבונותיהם של קונה החוזה ושל יוצר החוזה. בתום כל יום מסחר נקבע המחיר הקובע של החוזה העתידי ("המחיר הקובע"). במקרה שהמחיר הקובע שונה ממחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או מהמחיר הקובע של יום המסחר הקודם, אזי יזוכה או יחוייב חשבונו של הקונה או היוצר - בהתאמה - לפי העניין - בהפרש שבין המחיר הקובע לבין מחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או המחיר הקובע ביום המסחר הקודם.
בבורסה בישראל מתקיים מסחר בחוזים עתידיים על בסיסים שונים. חוזים אלה נסחרים לתקופה של שלושה עד שנים עשר חודשים ונסחרים בכל יום מסחר עד למועד הפקיעה.
יצירת אופציות, קניה ויצירה של חוזים עתידיים וביצוע עסקאות מכירה בחסר, כרוכות בסיכון, ולעיתים בסיכון גבוה ליוצר האופציות, החוזים העתידיים ומבצע המכירה בחסר. ביצוע פעולות כאמור מחייב העמדת בטוחות בבורסה. גובה הבטוחות מתעדכן מידי יום מסחר. בכפוף לתקנות אופציות, המנהל רשאי לשעבד נכסים מנכסי הקרן בשל יצירת אופציה ובשל קניה ויצירה של חוזה עתידי, בשווי ובדרך הנדרשים על פי הוראות הבורסה, שבה מתבצעת העסקה.

7.4 בהתאם לחוק ולתקנות חייב המנהל לקבל אישור מראש, של הדירקטוריון או ועדה שלו, לכל עסקה מסוג של עסקאות שנקבעו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד עניינים ועסקאות מהותיות), התשנ"ה-1995, כעסקאות מהותיות לקרן (מחמת גודלן באופן יחסי לגודל הקרן, הסיכון הכרוך בהן או סוג הנכס לגביו הן נעשות) או עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד בין עניינם של בעלי יחידות בקרן לבין עניינם של המנהל או בעל עניין בו או חברה בשליטת בעל עניין במנהל או בעלי יחידות בקרן אחרת שבניהול המנהל.
בהתאם לתקנות אופציות, המנהל אינו רשאי לקנות או ליצור אופציות או חוזים עתידיים או למכור ני"ע בחסר או להשאיל ני"ע, אלא עפ"י הנחיות ועדת ההשקעות.

הנאמן רשאי לקבוע סוגים נוספים של עסקאות מהותיות לקרן, או שעלול להיות בהן ניגוד עניינים, כאמור לעיל, שלגביהם יהיה המנהל חייב לקבל אישור מראש של הדירקטוריון או ועדה שלו. נכון למועד תשקיף זה לא קבע הנאמן סוגים נוספים של עסקאות מהותיות.

8. <u>הדירקטורים של הנאמן ושל המנהל</u>

8.1 <u>הדירקטוריון של הנאמן</u>

שם הדירקטור	מענו	שנת לידה	עיסוק עיקרי
יצחק פורר	הכנסת 47, גבעתיים	1934	שותף ויו"ר בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר. דירקטור בחברות: ארנסט יאנג (ישראל) בע"מ, ארנסט יאנג יועצי תחבורה ונדל"ן (ישראל) בע"מ ושיר טל החזקות וניהול בע"מ.
רונן בראל	גולי קניה 4, תל-אביב	1961	שותף מנהל בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר ומשמש כמנהלה הכללי.
גאולה חורש	רביבים 9, תל-אביב	1947	שותפה בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר. דירקטורית בחברת ארנסט יאנג (ישראל) בע"מ.
שמעון גרינברג	ברוריה 23, תל-אביב	1949	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר. מנהל שירותי הנאמנות בפירמה.
יוסף מייזלס	אבא חושי 125, חיפה	1946	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
יורם	הלילך 3,	1957	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי

וילמובסקי	הרצליה	את קסירר.

שם הדירקטור	מענו	שנת לידה	עיסוק עיקרי
חן שיין	יגאל אלון 7, קרית-אונו	1961	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
דורון שהרבני	צירלסון 19, רמת-השרון	1962	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
דורון כוכבי	הזז 13, הרצליה	1960	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
בנימין גבאי	עמרי 24 א', תל-אביב	1967	שותף בפירמת רואי החשבון קוסט פורר גבאי את קסירר.
חסיה שפרלינג	אבן גבירול 174 תל-אביב	1949	שותפה בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
שלמה שמש	שלום אש 18, תל-אביב	1952	מנהל בכיר בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.

המנהל הכללי של הנאמן

המנהל הכללי של הנאמן הוא מר רונן בראל - מונה בשנת 2002.

8.2 הדירקטוריון של המנהל

שם הדירקטור	מענו	שנת לידה	עיסוק עיקרי
שמואל לב דירקטור משנת 1987	לוינסון 10, נווה עוז פתח-תקווה	1948	בעל תואר M.B.A. במימון (אוניברסיטת ת"א), B.S.C. בהנדסת תעשיה וניהול - טכניון. מנהל בחברת האם, בעל רשיון ניהול תיקים.
אהוד שילוני דירקטור משנת 1987	זלמן שניאור 16, רמת-השרון	1945	בעל תואר B.S.C. בהנדסת תעשיה וניהול - טכניון. מנהל בחברת האם, בעל רשיון ניהול תיקים.
אייל גרינבאום דח"צ דירקטור משנת 2005	סנהדרין 16/1, תל-אביב	1969	מוסמך במנהל עסקים M.B.A. התמחות במימון - אוניברסיטת ת"א. רואה-חשבון CPA מוסמך, תואר ראשון B.A. בכלכלה וחשבונאות - האוניברסיטה העברית בירושלים. החל משנת 2000 מכהן כסמנכ"ל כספים בחברת מדקון.
מיכל אבן חן דח"צ דירקטור משנת 2000	בית"ר 34, ירושלים	1960	בוגרת כלכלה ויחסים בינלאומיים, האוניברסיטה העברית- ירושלים.

שם הדירקטור	מענו	שנת לידה	עיסוק עיקרי
רפי קסל דירקטור משנת 1992	קהילת ז'יטומיר 5ג', נאות אפקה, תל-אביב	1959	בעל תואר B.A. בכלכלה ופסיכולוגיה (אוניברסיטת י-ם), בעל תואר M.B.A עם התמחות במימון (אוני' י-ם). מנהל השקעות בחברת האם, בעל רשיון בניהול תיקים.
איתן ארד דירקטור משנת 2002	לוי אשכול 46, תל-אביב	1961	בעל תואר M.A. בכלכלה ומינהל עסקים האוניברסיטה העברית - ירושלים. מנהל השקעות בחברת האם, בעל רשיון בניהול תיקים.

המנהל הכללי של המנהל

מר אלון אגושביץ - רחוב חיים בר-לב 13, אור-יהודה .M.B.A במינהל עסקים, אוניברסיטת ת"א. בעל רשיון מנהל תיקים, משמש בתפקיד מנהל השקעות בחברת האם. מונה החל מיום 25.12.02.

8.3 חברי ועדת ההשקעות של הקרן

שמואל לב
אהוד שילוני
אייל גרינבאום (דח"צ) ולחילופין – מיכל אבן חן

רפי קסל ואיתן ארד משמשים כממלאי מקום לאהוד שילוני ושמואל לב, במקרה של העדרות אחד מהם או שניהם.

8.4 עורך-הדין לתשקיף זה

חברת יגאל שפירא, עורכי-דין, רחוב ז'בוטינסקי 33, רמת-גן.

8.5 רואה-החשבון של הקרן

קסלמן וקסלמן, רחוב המרד תל-אביב, מונה עם הקמת הקרן.

#

8.6 מבקר הפנים של המנהל

רו"ח מנשה קנובל ממשרד דינסקי יקר קנובל ושות' רואי-חשבון, רחוב המסגר 20 תל-אביב (בנין לוינשטיין), מונה ביום 07.11.04.

9. הסכם הקרן ושינויו

9.1 כפוף להוראות החוק יהיו המנהל והנאמן זכאים, ע"י הסכם נוסף וללא צורך באישור אסיפת בעלי היחידות, לשנות, לתקן, לצמצם ולהוסיף על הוראות הסכם הקרן, בתנאי שהנאמן ישוכנע, שהשינוי, התיקון, הצמצום או התוספת לא יפגעו בזכויותיהם של בעלי היחידות.

9.2 לא שוכנע הנאמן כנ"ל לגבי שינוי, תיקון, צמצום, או תוספת כאמור, אלה ניתנים להיעשות ללא הגבלה וכפוף להוראות החוק, אם יאושרו בהחלטה של אסיפת בעלי היחידות.

10. עניינם של המנהל והנאמן בקרן

10.1 אין למנהל או לכל בעל עניין בו כל עניין בנאמן, ואין לנאמן או לכל בעל עניין בו עניין במנהל.

10.2 אנליסט בורסה הינה חברה בבורסה ונכסי הקרן, בחלקם או כולם, נרכשים ונמכרים באמצעותה.

10.3 המנהל והנאמן זכאים לקבל שכר כמפורט בסעיף 8 להלן.

10.4 עפ"י הסכם הקרן, ובכפיפות לכל הוראה בדין:

10.4.1 המנהל והנאמן - כל אחד מהם - זכאים, להתקשר בהסכמים או עסקאות עם בעלי יחידות בקרן או עם תאגיד או גוף, שני"ע שלו או השקעה בו מהווים חלק מנכסי הקרן. כן הם רשאים להיות מעונינים בכל הסכם או עסקה הנוגעים לכל תאגיד או גוף, שממנו נרכשו או לו נמכרו, או שהנפיק את נכסי הקרן.

10.4.2 המנהל זכאי לפעול ולשמש לבדו, או ביחד עם אחרים, כמנהל של קרנות אחרות. הנאמן זכאי לפעול ולשמש לבדו, או ביחד עם אחרים, כנאמן של קרנות אחרות.

11. <u>הכנסות המנהל והנאמן</u>

11.1 <u>הכנסות המנהל</u>

המנהל זכאי לקבל שכר שנתי בשיעור של עד 5% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק ובתקנות. כל עוד לא יודיע המנהל אחרת, השכר השנתי שישולם לו יהיה בשיעור של 3.8% מהשווי האמור. בנוסף, המנהל זכאי לקבל את ההוספה בעד היחידות המונפקות.

ההכנסות שקיבל המנהל בש"ח משכר ומהוספה היו כדלהלן:

התקופה	משכר	מהוספה
01.09.04 – 30.04.05	139,242	62,958
01.05.05 – 30.06.05	84,761	27,527

11.2 <u>הכנסות הבנקאי</u>

סכומי העמלות בש"ח שקיבל הבנקאי מפעולות בשביל הקרן היו כדלהלן:

התקופה	עמלות
01.09.04 – 30.04.05	13,147
01.05.05 – 30.06.05	4,608

11.3 <u>הכנסות אנליסט בורסה</u>

בהתאם להסכם שבין אנליסט בורסה לבין הבנקאי – גובה הבנקאי מהקרן עבור אנליסט חלק מהעמלות המפורטות בסעיף 4 לעיל וזאת בגין פעילות שאנליסט בורסה מבצעת עבור הקרן. אנליסט בורסה משלמת לבנקאי מאמצעיה היא עבור שירותי גביה וסליקה. עד יום 30.05.05 הבנקאי גבה עבור עצמו והעביר לאנליסט בורסה חלק מהעמלות שגבה. עבור פעילות שהבנקאי מבצע עבור הקרן – הבנקאי גובה את העמלה עבור עצמו ולא עבור אנליסט בורסה.

הכנסות אנליסט בורסה מפעולות בשביל הקרן היו כדלהלן:

התקופה	החזר עמלות (כולל מע"מ)
01.09.04 – 30.04.05	3,313
01.05.05 – 30.06.05	1,334

11.4 <u>הכנסות הנאמן</u>

הנאמן זכאי לקבל ויקבל שכר שנתי בשיעור של 0.07% מהשווי הממוצע של נכסי הקרן, כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק ובתקנות.

הכנסות שקיבל הנאמן משכר היו כדלהלן:

התקופה	הסכום בש"ח
01.09.04 – 30.04.05	2,563
01.05.05 – 30.06.05	1,561

11.5 תדירות ניכוי השכר מנכסי הקרן

כל עוד לא יוסכם אחרת בין המנהל והנאמן יחושב השווי השנתי של נכסי הקרן לצורך חישוב שכר המנהל והנאמן לפי שווי נכסי הקרן בסוף כל יום והחלק היחסי של השכר ינוכה משווי נכסי הקרן בסוף כל יום מסחר וישולם בתחילת כל שבוע בעבור השבוע האחרון שקדם לו.

11.6 שינוי שכר המנהל והנאמן

בכפוף לשיעור המרבי של שכר המנהל והנאמן, שכר המנהל והנאמן ניתן לשינוי בתקופת התשקיף, לאחר שפורסמה על כך הודעה בעתון, תוך ציון המועד שבו ייכנס השינוי לתוקף.

11.7 הוצאות שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן

המנהל רשאי, באישור הנאמן, והנאמן רשאי, באמצעות המנהל, להיפרע מנכסי הקרן הוצאה שהוציאו לשם מילוי תפקידם שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן, ובלבד שהסכום סביר.

12. עניין בנכסי הקרן, רכישתם והחזקת יחידות הקרן

נכסי הקרן ליום 30.06.05 אינם כוללים ני"ע שהונפקו ע"י המנהל או הנאמן.

החזקת יחידות הקרן

ביום 30.06.05 החזיק בעל עניין ומקורב אחד ב-1,600,000 מיחידות הקרן שהם 17.41% מהיחידות המונפקות באותו מועד.
אנליסט השקעות בע"מ – 1,600,000 ע.נ..

13. תשלומים ויחידות הטבה

המנהל רשאי לקבוע את שיעור התשלומים שיחולקו או כמות יחידות ההטבה ללא תמורה שיחולקו, במידה שיחליט לחלקם ומועדי החלוקות. התשלומים ו/או יחידות ההטבה יחולקו לבעלי היחידות יחסית למספר היחידות שלהם ביום הקובע להשתתפות בחלוקה, אולם לא יחולקו שברי יחידות הטבה.

14. העברת יחידות

בהתאם להסכם הקרן יחידות קרן זו אינן ניתנות להעברה - פרט להעברה עפ"י דין.

15. הוראות בענייני מיסוי

15.1 **הקרן היא מעורבת** - כמשמעותה בסעיף 105יא' לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן - "הפקודה").

15.2 ביום 24 ביולי 2002 אושר בכנסת תיקון מס' 132 לפקודת מס הכנסה, עפ"י המלצת "ועדת רבינוביץ", וביום 17 בדצמבר 2002 אושר בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132) (תיקון), התשס"ג-2002.

15.3 עפ"י הוראות הפקודה כפי שתוקנה בתיקון 132 ("הרפורמה") החל מיום 01.01.03 חל שינוי, בין היתר, בהוראות המיסוי הנוגעות לקרנות נאמנות ולמחזיקי יחידות בקרנות נאמנות.

השינויים העיקריים הם אלה:

(1) לכל קרן קבע המנהל מסלול מס אחד מתוך 3 האפשרויות הבאות: קרן נאמנות חייבת, קרן נאמנות מעורבת וקרן נאמנות פטורה.

(2) קרן נאמנות חייבת תחויב בתשלום מס על הכנסות שונות שהיו עד לרפורמה פטורות בידה ממס. לעניין מיסוי הכנסותיה של קרן נאמנות מעורבת ראה פירוט בהמשך.

(3) משקיע בקרן נאמנות מעורבת ובקרן נאמנות פטורה יחוייב בתשלום מס על רווח הון ריאלי שנצבר על יחידות שפדה ועל רווחים שחולקו ע"י הקרן.

להלן המאפיינים העיקריים של שלושת המסלולים בהקשר למס שיחול על קרנות הנאמנות ועל משקיע יחיד או חבר בני אדם שחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 (להלן - "חוק התיאומים") או הוראות לפי סעיף 130א' אינן חלות בקביעת הכנסתם, ולעניין קרן נאמנות מעורבת משקיע כאמור שלא תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל היחידה, וההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מעסק או ממשלח יד, או שהיחידה אינה יחידה בעסק (להלן – "המשקיע"):

<u>קרן נאמנות חייבת</u>

(1) הקרן חייבת בתשלום מס על הכנסותיה מריבית ומרווחים שהיו לה, עפ"י שיעורי המס החלים על יחיד (אלא אם נקבע מפורשות אחרת - נכון למועד זה לא נקבעה קביעה אחרת כאמור).

(2) המשקיע יהיה פטור מתשלום מס כאשר יפדה את היחידות שהוא מחזיק, גם אם פדה אותן ברווח.

(3) הפסד שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק **<u>לא</u>** יהיה ניתן לקיזוז כנגד רווחים.

(4) רווחים שיחלק המנהל לבעל יחידה יהיו פטורים ממס.

(5) המשקיע לא יוכל לקבל זיכוי בגין המס ששילמה הקרן.

(6) קיזוז ההפסדים שהיו לקרן מני"ע זרים בתקופה עד תום 2002, יתבצע ע"י פריסה על פני מספר שנים (בשנת 2003 יקוזז עד 40% מההפסד הצבור ובשנת 2004 יקוזזו 40% מהפסד הצבור ובנוסף היתרה שלא קוזזה בשנת 2003 מההפסד הצבור היתרה בשנת 2005).

<u>קרן נאמנות מעורבת</u>

(1) הכנסותיה של קרן מעורבת מני"ע סחירים ומריבית על פקדונות יהיו פטורות ממס למעט דיבידנד מני"ע ישראליים (שאינו מפעל מאושר) שיעור מס של 12%.

(2) החל מ-1 בינואר 2005 מופחת שיעור המס על רווחי הון, ריבית ודיבידנד מני"ע סחירים זרים. בהתאם נקבעו הוראות מעבר על פיהן רווחי ההון מני"ע סחירים זרים שנרכשו לפני 1 בינואר 2005 ומומשו לאחר התאריך האמור יחולקו באופן לינארי בין התקופה החייבת במס בשיעור של 24% לבין התקופה הפטורה.
כמו-כן, נקבעו הוראות מעבר לפיהן על הכנסתה של הקרן מריבית שנצברה על ני"ע סחירים זרים עד ליום 31.12.04 ונתקבלה לאחר מכן יחול מס של 24%.

(3) המשקיע יהיה חייב, כאשר יפדה את היחידות שהחזיק, בתשלום מס של 15% מהרווח הריאלי שנצבר על היחידות שפדה.

(4) הפסד הון שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק יפחית את סכום המס שבו יהיה חייב בשל רווחים ממכירת ני"ע ישראליים הנסחרים בבורסה או מפדיון יחידות בקרנות נאמנות מעורבות או פטורות. קיזוז הפסדים שלא בוצע ע"י חבר בורסה (בנק או חבר בורסה שאינו בנק שבאמצעותו מוחזקות היחידות) מותנה בהגשת דו"ח שנתי למס הכנסה (לשם ניצול מלא של ההפסדים).

(5) רווחים שיחלק המנהל יהיו חייבים במס בשיעור של 15%.

<u>קרן נאמנות פטורה</u>

(1) הקרן פטורה מתשלום מס רווח הון לרבות ריבית ודיבידנד על כל ההכנסות והרווחים שיהיו לה מכל סוגי ני"ע והפיקדונות המוחזקים בה.

(2) המשקיע יהיה חייב, כאשר יפדה את היחידות שהחזיק, בתשלום מס בשיעור 25% מהרווח הריאלי שנצבר על היחידות שפדה.

(3) הפסד הון שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק יפחית את סכום המס שבו יהיה חייב בשל רווחי הון ממכירת ני"ע ישראליים הנסחרים בבורסה או מפדיון יחידות בקרנות נאמנות מעורבות או פטורות. קיזוז הפסדים שלא בוצע ע"י חבר בורסה מותנה בהגשת דו"ח שנתי למס הכנסה (לשם ניצול מלא של ההפסדים).

(4) רווחים שיחלק המנהל יהיו חייבים במס בשיעור של 25%.

<u>תחילתו של התיקון</u>

תחילתו של התיקון ביום 1 בינואר 2003 והוא יחול על הכנסה שהופקה או שנצמחה בשנת המס 2003 ואילך, למעט רווח הון מאיגרת חוב ומלווה קצר מועד (מק"מ), שלגביהם יום התחילה הוא 01.01.04. בנוסף נקבעו בחוק מספר הוראות מעבר לעניין המחיר המקורי ויום הרכישה של יחידות שנרכשו טרם תחילת התיקון.

15.4 **<u>מיסוי משקיע אחר בקרן נאמנות (שהוראות סעיף 15.3 אינו חלות עליו)</u>**

(1) על משקיע שהוראות סעיף 15.3 אינן חלות עליו כאמור לעיל, יחולו כתוצאה מהתיקון שיעורי מס והוראות מס שונים מהאמור לעיל.

(2) רווחים הנובעים מפדיון יחידה בקרנות הנאמנות השונות אצל משקיע שחלות לגביו הוראות חוק התיאומים, יחשבו כרווחים מניי"ע לעניין סעיף 6 לחוק האמור.

יחידה בקרן נאמנות פטורה או בקרן נאמנות מעורבת שלא נמכרה עד תום התקופה, תחשב כנמכרת בתום התקופה ונרכשת מחדש ביום שלאחריו. לעניין סעיף זה תום התקופה כהגדרתה בסעיף 6 לחוק התיאומים.

לקבלת מידע יש לעיין בחוק ובמידת הצורך לקבל יעוץ מקצועי.

15.5 ביום 25.07.05 אושר החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (147) התשס"ה-2005 . במועד פרסום התשקיף טרם פורסם תיקון החוק ברשומות, בהתאם להצעת החוק מוצע, בין היתר, כי החל מיום 01.01.06:

(א) יהפכו כל קרנות הנאמנות המעורבות לקרנות פטורות.

(ב) רווח הון ריאלי מפדיון יחידה בקרן נאמנות פטורה יהיה חייב במס בשיעור של 20% בידי בעל היחידה.

(ג) רווחים שיחלק מנהל קרן נאמנות פטורה לבעל יחידה שהוא יחיד וההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מעסק או ממשלח יד, יהיו חייבים במס בשיעור של 20%.

על אף האמור בס"ק (ב) ו- (ג) לעיל, על קרן נאמנות פטורה שהפכה ב- 01.01.05 לקרן נאמנות מעורבת ותהפוך ב- 01.01.06 לקרן נאמנות פטורה יחולו הוראות מיוחדות.

156 **<u>מיזוג ופיצול קרנות</u>**

עפ"י סעיף 100 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, רשאי המנהל למזג ולפצל קרנות פתוחות וזאת לאחר קבלת החלטה מיוחדת של מחזיקי יחידות בקרנות נשוא המיזוג או הפיצול ובהתאם להוראות החוק. מיזוג ופיצול כאמור כפופים לסעיפים 103 ו105- לפקודת מס הכנסה. לא ניתן למזג קרנות הנמצאות במסלולי מס שונים.

15.7 ייחוס הוצאות שכר המנהל והנאמן להכנסות הקרן לצורך חישוב המס המגיע מהקרן נערך בהתאם להוראות תקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002.

15.8 התיאור דלעיל מתייחס להוראת החקיקה כתוקפן בתאריך התשקיף ואינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת או תיאור ממצה של הוראות חוקי המס האמורים או לבוא במקום ייעוץ מקצועי בנדון. לכן, אין המנהל והנאמן מקבלים על עצמם, כלפי רוכשי היחידות, אחריות כלשהי בעניין תחולת המס לרוכשי היחידות.

16. <u>פירוק הקרן</u>

16.1 הקרן הוקמה לתקופה בלתי מוגבלת והיא תפורק בנסיבות אלה:
בתוקף החלטה משותפת של הנאמן והמנהל.
כאשר המנהל יפורק.
בהתאם להוראות החוק.

16.2 ממועד תחילת הפירוק לא יימכרו ולא ייפדו יחידות הקרן. הודעה על פירוק הקרן תינתן בדוח מיידי כנדרש בחוק, בפרסום בעתון ובהודעה לחברי הבורסה כי עליהם להודיע על הפירוק למחזיקי יחידות באמצעותם.

16.3 המזומנים שיתקבלו ממימוש נכסי הקרן, לאחר ניכוי הוצאות הפירוק ותשלומים אחרים שהקרן חבה בהם, יחולקו בין מי שהחזיקו ביחידות ביום תחילת הפירוק, בהתאם למספר היחידות שהחזיקו באותו יום.

המנהל יעשה כמיטב יכולתו לחלק מזומנים גם במהלך תקופת מימוש הנכסים.

17. <u>פרטים בדבר אסיפות כלליות של בעלי היחידות</u>

17.1 <u>כינוס אסיפה כללית</u>

עפ"י הסכם הקרן, ובהתאם להוראות החוק אין הנאמן או המנהל חייבים לכנס אסיפות בעלי יחידות או להעביר שאלות להחלטת האסיפה, במידה ומתעוררות כאלה, בקשר להסכם הקרן או לקרן, אלא אם הם חייבים בכך לפי הוראות החוק או במקרה של שינוי בהסכם הקרן שאינו לטובת בעלי היחידות.

17.2 <u>הודעה על אסיפה כללית</u>

בכפוף להוראות החוק בדבר פרטים מיוחדים שיש לכלול בהודעה, יפורטו בה מועד האסיפה ומקומה, ויצויינו בה באופן כללי הנושאים שעל סדר יומה.

17.3 <u>הליכים באסיפה הכללית</u>

קבלת החלטות בעניינים שלא נקבע לגביהם אחרת בחוק, והם נדונים באסיפה רגילה טעונה רוב של היחידות שבעליהן השתתפו והצביעו באסיפה.

17.4 <u>מנין חוקי</u>

מנין חוקי באסיפה כללית שלא נקבע לגביה אחרת בחוק יהיו שני בעלי יחידות המחזיקים יחד לפחות 200 יחידות.

18. <u>שנת החשבון של הקרן</u>

שנת החשבון של הקרן מסתיימת ביום האחרון לחודש אפריל. המנהל רשאי לשנות מפעם לפעם את מועד סיומה של שנת החשבון.

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי היחידות של

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

ביקרנו את הדוח על מצב הקרן של אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות (להלן - הקרן) ליום 30 באפריל 2005, את דוח הרווח וההפסד והדוח על השינויים בערך היחידות לתקופה שהחלה ביום 1 בספטמבר 2004 והסתיימה ביום 30 באפריל 2005 ואת רשימת נכסי הקרן ליום 30 באפריל 2005. דוחות כספיים אלה הינם באחריות מנהל הקרן ונאמן הקרן, הכל כפי שנקבע לגביהם בחוק להשקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד - 1994 והתקנות על-פיו. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי החשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג - 1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי מנהל הקרן ונאמן הקרן וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל ובהתאם להוראות הסכם הקרן, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן ליום 30 באפריל 2005, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בערך היחידות שלה לתקופה שהחלה ביום 1 בספטמבר 2004 והסתיימה ביום 30 באפריל 2005.

כמוסבר בביאור 2א', הדוחות הכספיים הנ"ל מוצגים בשקלים חדשים, בהתאם לתקן חשבונאות מספר 12 "הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים" של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף הקרן שיפורסם בחודש אוגוסט 2005.

תל-אביב,
17 ביולי 2005

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

דוח על מצב הקרן

	ליום 30 באפריל 2005
	ש"ח
נכסים	
ניירות ערך הנסחרים בישראל:	
מניות רגילות :	
בנקאות, מימון וביטוח	3,858,185
מסחר, שירותים, תקשורת ומחשבים	1,695,920
נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות	355,740
חברות תעשיה	2,701,472
חברות להשקעה ולאחזקות	2,133,025
סך הכל ניירות מניות רגילות	10,744,342
אגרות חוב הניתנות להמרה במניות	497,175
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים צמודים למדד המחירים לצרכן	9,341
סך הכל אגרות חוב	506,516
סך הכל ניירות ערך הנסחרים בישראל	11,250,858
ניירות ערך הנסחרים בחו"ל-	
מניות הנסחרות בחו"ל	70,435
סך הכל ניירות ערך לפי ערכם בשוק	11,321,293
הוצאות מכירת הנכסים	(11,511)
סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק	11,309,782
אמצעים נזילים:	
מזומנים ופיקדונות במטבע ישראלי	792,212
מזומנים במטבע חוץ	17,192
הכנסות לקבל	1,760
	811,164
סך הכל נכסים	12,120,946
התחייבויות:	
דמי ניהול ונאמנות לשלם	10,288
שלטונות מס הכנסה, ראה ביאור 3ב'	442
סך הכל התחייבויות	10,730
ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק	12,110,216
ערך היחידות:	
הערך הנקוב של 9,352,202 יחידות במחזור בנות 1 ש"ח	
ערך נקוב	9,352,202
יתרת הרווח	2,758,014
סך הכל ערך היחידות	12,110,216
מחיר הפדיון ליחידה (באחוזים)	129.49

מנהל	נאמן
אנליסט אי.אמ.אס. - ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ	**ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ**

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 17 ביולי 2005.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

דוח רווח והפסד

	לתקופה שהחלה ביום 1 בספטמבר 2004(*) והסתיימה ביום 30 באפריל 2005
	ש"ח
רווחים לאחר מס: **	
רווחים (הפסדים) מניירות ערך הנסחרים בישראל:	
רווח ממימוש ומעליית ערך של מניות וכתבי אופציה	1,350,440
דיבידנד ממניות	139,339
הפסד ממימוש ומירידת ערך של אגרות חוב	(95,504)
הפסד ממימוש ומירידת ערך של אגרות חוב הניתנות להמרה	(187,183)
סך הכל רווחים מניירות ערך הנסחרים בישראל	1,207,092
רווחים מניירות ערך הנסחרים בחו"ל:	
רווח ממימוש ומעליית ערך של מניות הנסחרות בארה"ב	70,546
רווח ממימוש ומעליית ערך של מניות ישראליות בחו"ל	2,768
סך הכל רווחים מניירות ערך הנסחרים בישראל	73,314
ריבית מפיקדונות לזמן קצר והכנסות אחרות – נטו	14,687
	1,295,093
הוצאות:	
שכר מנהל הקרן	139,242
שכר נאמן הקרן	2,563
	141,805
רווח לתקופה	1,153,288

* מועד תחילת פעילותה של הקרן.

** לאחר ניכוי מסים על הכנסה בסך 12,024 ש"ח.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

דוח על השינויים בערך היחידות

	הערך הנקוב של היחידות במחזור	יתרת הרווח	סך הכל ערך היחידות
יתרה ליום 31 באוגוסט 2004	-,-	-,-	-,-
שינויים ביחידות במשך התקופה שהחלה ביום 1 בספטמבר 2004(*) והסתיימה ביום 30 באפריל 2005:			
יחידות שהונפקו	12,601,937	2,092,501	14,694,438
יחידות שנפדו	(3,249,735)	(487,775)	(3,737,510)
	9,352,202	1,604,726	10,956,928
רווח לתקופה	-,-	1,153,288	1,153,288
יתרה ליום 30 באפריל 2005	9,352,202	2,758,014	12,110,216

* מועד תחילת פעילותה של הקרן.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות (להלן - הקרן) החלה פעילותה ביום 1 בספטמבר 2004.
הקרן הינה קרן להשקעות משותפות בנאמנות, הפועלת לפי חוק להשקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, על תקנותיו (להלן - החוק).

בהתאם לחוק, מוחזקים נכסי הקרן בידי הנאמן - ארנסט אנג יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ. מנהל הקרן הוא אנליסט אי.אמ.אס. - ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. תקן חשבונאות מספר 12 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות - "הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים", קבע כי ההתאמה של דוחות כספיים לאינפלציה, תופסק החל מיום 1 בינואר 2004. בהתאם, הדוחות הכספיים של הקרן, שהחלה לפעול במהלך שנת 2004, ערוכים על בסיס המוסכמה של העלות ההיסטורית בערכים נומינליים.

ב. בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה - 1994, מוצגים בדוחות על מצב הקרן ניירות הערך הסחירים שבידי הקרן לפי ערכם בשוק ביום המסחר האחרון בבורסה בתקופת הדוח, בניכוי הוצאות מכירה לפי סעיף 43(א) לחוק.

תרגום מחירים של ניירות ערך הנסחרים בחו"ל לשקלים חדשים נעשה על פי שער החליפין היציג ליום החישוב. שער החליפין של דולר ארה"ב ליום החישוב הינו 1 דולר = 4.369 ש"ח.

ג. עליית (ירידת) ערכם של ניירות הערך שבידי הקרן בשנת הדוח, נכללים בדוח רווח והפסד, בסעיף משותף עם הרווחים (הפסדים) שמומשו.

ד. עודף התמורה שנתקבלה בהנפקת יחידות השתתפות על שווין הנקוב, בניכוי עודף התמורה ששולמה בפדיון יחידות השתתפות על שווין הנקוב ו/או הפרש הנובע מתמורה כנ"ל שהתקבלה בהנפקת יחידות השתתפות הנמוכה משווין הנקוב, נזקף ליתרת הרווח (הפסד) כמפורט בדוח על השינויים בערך היחידות.

ה ניירות ערך הנסחרים בשוק מוסדר בחוץ לארץ מוצגים לפי השער הממוצע ביום המסחר האחרון ליום המאזן, בניכוי הוצאות מכירה לפי סעיף 43(א) לחוק. ניירות ערך הנסחרים במטבע חוץ ללא שער חליפין ישיר מול ש"ח, מתורגמים ומוצגים לפי שער חליפין של מטבע הביניים.תרגום מחירים של ניירות ערך אלו ל-ש"ח נעשה על פי שער החליפין הרלבנטי ליום המאזן.

ו. להלן הנתונים באשר לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן, שיעור השינוי בשער היציג של דולר ארה"ב ושיעור השינוי במחיר הפדיון של 1 ש"ח ע.נ. בתקופת החשבון:

	לתקופה מ-1 בספטמבר 2004 עד 30 באפריל 2005
	%
מדד המחירים לצרכן	0.10
השער היציג של דולר ארה"ב	(3.15)
מחיר הפדיון של 1 ש"ח ע.נ.	29.49

ביאור 3 - מס הכנסה:

א. בחודש יולי 2002 אישרה הכנסת את החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 132), התשס"ב-2002, המיישם את המלצות הועדה הציבורית לרפורמה במס (ועדת רבינוביץ).

ביום 17 בדצמבר 2002 אישרה הכנסת הצעת חוק הכוללת שורה של תיקונים בתיקון 132 ובפקודת מס הכנסה, המשלימים את חקיקת הרפורמה לקראת כניסתה לתוקף ב- 1 בינואר 2003.

ההוראות החלות החל מיום 1 בינואר 2003:

הקרן הינה "קרן נאמנות מעורבת" כהגדרתה בסעיף 105יא. לפקודת מס הכנסה, ועל כן רווח הון ריאלי ממכירה או מפדיון של יחידה בידי יחיד, למעט אלה שעיסוקם בניירות ערך, או בידי חבר בני אדם שחוק תיאומים בשל אינפלציה לא חלים עליהם, יהיה חייב במס בשיעור של 15%.

הכנסותיה ורווחיה של קרן נאמנות מעורבת יהיו פטורים ממס, ואולם על הכנסתה החייבת מכל אחד מאלה יחולו ההוראות הבאות:

1) על הכנסה מדיבידנד יוטל מס בשיעור של 12%;

2) על רווח הון ריאלי מניירות ערך זרים, שיום רכישתם לפני שנת 2005 ואשר נמכרו לפני השנה האמורה, יוטל מס בשיעור של 24%;

3) רווח הון ריאלי מניירות ערך זרים, שיום רכישתם לפני שנת 2005 ואשר נמכרו החל משנת 2005 – יחולק באופן ליניארי בין התקופה החייבת במס בשיעור של 24% לבין התקופה הפטורה.

4) על דיבידנד מניירות ערך זרים, המשולמים עד לתום שנת 2004, יוטל מס בשיעור של 24%. על דיבידנד ניירות ערך זרים שיתקבל לאחר מועד זה יוטל מס בשיעור 12%;

5) על ריבית מניירות ערך זרים, שנצברה עד לתום שנת 2004 והתקבלה לאחר מועד זה, יוטל מס בשיעור של 24%. ריבית מניירות ערך זרים שנצברה לאחר מועד זה תהיה פטורה ממס.

ייחוס הוצאות שכר מנהל הקרן ושכר הנאמן הינו בהתאם להוראות תקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002.

ב. שלטונות מס הכנסה

	30 באפריל 2005
	ש"ח
ניכויים במקור	11,582
הפרשה למס	(12,024)
	(442)

ביאור 3 - מס הכנסה (המשך):

ג. אירועים לאחר תאריך המאזן - תוכנית המסים הרב- שנתית

לאחר תאריך המאזן התקבלו בממשלה המלצות ועדת "קפוטא מצא" הכוללות את תוכנית המסים הרב-שנתית, אשר תהווה את תוכנית החומש של הממשלה בתחום המס לשנים הקרובות. השלכות תוכנית זו על שוק ההון הינן רבות ומגוונות. תוכנית זו טרם אושרה על ידי הכנסת ותחולתה הינה בעיקרה החל משנת המס 2006. להלן עיקרי התוכנית בהקשר הנוגע לשוק ההון:

1) מוצע כי שיעור המס שיחול לגבי יחיד על ריבית ריאלית ועל דיבידנד יהיה 20% ושיעור מס של 15% על אפיקי השקעה נומינליים. לגבי בעלי שליטה מוצע כי ימשיך לחול שיעור מס של 25% ביחס לדיבידנד.

2) מוצע כי רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך סחירים ולא סחירים בידי יחיד יחוייב במס בשיעור של 20%. על אף האמור לעיל מוצע כי רווח הון ממימוש אג"ח, נייר ערך מסחרי ומק"מ שרשומים למסחר בבורסה ואינם צמודים למדד יחוייבו בשיעור מס של 15%.

3) מוצע כי הוראות סעיף 6 לחוק התיאומים תבוטלנה וכפועל מכך יתאפשר קיזוז הפסדי הון מרווחי הון ולהיפך, בין אם נייר הערך סחיר בין אם אינו סחיר.

4) החל מיום 1 בינואר, 2006 יבוטל המעמד של קרן נאמנות "מעורבת" וישארו שני סוגי קרנות: קרן "פטורה" וקרן "חייבת".

ביאור 4 - צדדים קשורים

כצדדים קשורים בקרן נחשבים: מנהל הקרן, נאמן הקרן ובעלי עניין בהם.

	לתקופה שהסתיימה ביום 30 באפריל 2005
	ש"ח
הקרן שילמה לצדדים קשורים את הסכומים כדלקמן:	
למנהל הקרן - שכר מנהל*	139,242
לנאמן הקרן - שכר נאמן*	2,563
לאנליסט שירותי בורסה ומסחר בע"מ (בעל עניין במנהל הקרן) -	
עמלות בגין עסקאות בניירות ערך והמרות מט"ח	3,313

* תשלומי שכר מנהל הקרן ושכר נאמן הקרן נקבעים בשיעור של 3.8% ו- 0.07% משווים השנתי הממוצע של סך נכסי הקרן, בהתאמה.

אנליסט ת״א 25 (מ)* - קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 30 באפריל 2005

	ערך נקוב ש״ח	שער שוק	שווי השוק ש״ח	אחוז מסך הכל נכסי הקרן
ניירות ערך הנסחרים בישראל				
מניות רגילות				
בנקאות ,מימון וביטוח				
בנקים מסחריים				
בנק הפועלים בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	50,000	1,501	750,500	6.20
בנק דיסקונט לישראל בע״מ מניות רגילות בנות 0.1 ש״ח	105,000	613	643,755	5.31
בנק לאומי לישראל בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	75,000	1,234	925,500	7.63
בנק המזרחי המאוחד בע״מ מניות רגילות בנות 0.1 ש״ח	9,000	2,106	189,540	1.57
פי בי אחזקות בע״מ מניות רגילות בנות 0.05 ש״ח	7,000	4,849	339,430	2.81
			2,848,725	23.51
חברות ביטוח				
הראל השקעות בביטוח בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	3,500	18,900	661,500	5.46
כלל החזקות עסקי ביטוח בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	4,000	8,699	347,960	2.87
			1,009,460	8.34
סך הכל בנקאות, מימון וביטוח			3,858,185	31.85
מסחר ושירותים				
בזק החברה הישראלית בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	157,000	518	813,260	6.72
כנפיים-אחזקות ארקיע בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	4,300	5,475	235,425	1.94
קבוצת דלק בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	750	44,240	331,800	2.74
חברת פרטנר תקשורת בע״מ מניות רגילות בנות 0.01 ש״ח	8,500	3,711	315,435	2.60
סך הכל מסחר, שרותים, תיירות ומחשבים			1,695,920	13.99
נדל״ן, בינוי, פיתוח וחקלאות				
שכון ובינוי אחזקות בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	110,000	323	355,740	2.94
סך הכל נדל״ן, בינוי, פיתוח וחקלאות			355,740	2.94
חברות תעשיה				
כימיקלים לישראל בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	80,000	1,283	1,026,400	8.48
טמבור בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	35,000	549	192,290	1.59
דלתא גליל תעשיות בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	6,500	4,069	264,485	2.18
טבע בע״מ מניות רגילות בנות 0.01 ש״ח	4,000	13,690	547,600	4.52
אלביט מערכות בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	2,700	10,740	289,980	2.39
מכתשים אגן תעשיות בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	9,500	2,727	259,065	2.14
פריגו קומפני מניות רגילות בנות 1 ש״ח	1,500	8,109	121,652	1.00
סך הכל חברות תעשיה			2,701,472	22.30
חברות להשקעה ולאחזקות				
אפריקה לישראל בע״מ מניות רגילות בנות 0.1 ש״ח	2,300	14,260	327,980	2.71
אי די בי חברה לפיתוח בע״מ מניות רגילות 1 ש״ח	1,800	12,740	229,320	1.89
אי די בי חברה לאחזקות בנקאיות בע״מ מניות רגילות 5 ש״ח	1,800	12,740	151,456	1.24
חברה להשקעות של בנק דיסקונט בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	1,800	12,740	582,450	4.81
החברה לישראל בע״מ מניות רגילות בנות 1 ש״ח	580	117,300	680,504	5.62
אלקו החזקות בע״מ מניות רגילות בנות 0.25 ש״ח	3,500	4,609	161,315	1.33
סך הכל חברות השקעה			2,133,025	17.60
סך הכל מניות רגילות			10,744,342	88.68

אנליסט ת"א 25 (מ)* - קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 30 באפריל 2005

	ערך נקוב ש"ח	שער שוק	שווי השוק ש"ח	אחוז מסך הכל נכסי הקרן
אגרות חוב ושטרי הון הניתנים להמרה במניות				
נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות				
א. דורי חברה לעבודות הנדסיות בע"מ 5.25% סד' ב	35,000	100.5	35,175	0.29
סך הכל נדל"ן, בינוי, פיתוח וחקלאות			35,175	0.29
חברות תעשייה				
טמבור בע"מ 6% סד' א	400,000	115.5	462,000	3.81
סך הכל חברות תעשייה			462,000	3.81
סך הכל אגרות חוב ושטרי הון הניתנים להמרה במניות			497,175	4.11
אגרות חוב קונצרניים				
דורי הנדסה ג' 6.25%			9,341	0.08
סך הכל אגרות חוב קונצרניים			9,341	0.08
סך הכל ניירות ערך הנסחרים בישראל			11,250,858	92.86

	כמות	שער שוק	שווי השוק ש"ח	אחוז מסך הכל נכסי הקרן
ניירות ערך הנסחרים בחו"ל				
מניות הנסחרות בארה"ב				
NDS GROUP PLC-SPONS ADR	400	31.16	54,455	0.45
ORBOTECH LTD - ORD	180	20.32	15,980	0.13
סך הכל ניירות ערך הנסחרים בחו"ל			70,435	0.58
סך הכל ניירות ערך לפי ערכם בשוק			11,321,293	93.45
הוצאות מכירת הנכסים			(11,511)	(0.10)
סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק			11,309,782	93.35
אמצעים נזילים				
מזומנים ופיקדונות במטבע ישראלי			792,213	6.54
מזומנים במטבע חוץ			17,192	0.14
הכנסות לקבל			1,760	0.01
			811,165	6.70
סך הכל נכסים			12,120,946	100.05
התחייבות				
הוצאות לשלם			(10,288)	(0.08)
שלטונות מס הכנסה			(442)	(0.00)
סך הכל התחייבויות			(10,730)	(0.08)
ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק			12,110,216	100.00

20. <u>ידיעות נוספות</u>

20.1 הזכות לציבור לעיין בהסכם הקרן ובכל שינוי בו במשרדים הרשומים של המנהל ושל הנאמן, בשעות העבודה הרגילות.
בעל יחידה רשאי לקבל מהמנהל העתק מהסכם הקרן ומכל שינוי בו עפ"י דרישה בכתב כנגד תשלום אגרה הקבועה בהסכם הקרן.
בהעתקים מכל דו"ח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בתשקיף ניתן לעיין במשרדי המנהל והנאמן בשעות העבודה הרגילות.

20.2 <u>פרסום מחירים ורשימת נכסים</u>

בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרסום מחיר יחידה ומחיר פדיון בקרן פתוחה ומחיר יחידה ושוויה בקרן סגורה), התשנ"ה-1994, על המנהל לפרסם את מחיר הרכישה ואת מחיר הפדיון באמצעות גליון השערים היומי של הבורסה בישראל, המתפרסם לאחר שנתקבל אצל המנהל המידע המאפשר לו לקבוע את מחיר הרכישה ואת מחיר הפדיון.

<u>חברי הדירקטוריון של המנהל</u>	**<u>חתימות</u>**
שמואל לב	_____
אהוד שילוני	_____
איתן ארד	_____
אייל גרינבאום	_____
מיכל אבן חן	_____
רפי קסל	_____

המנהל: _____
אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ

הנאמן: _____
ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ