אנליסט השקעות (מ) * - קרן נאמנות
ANALYST INVESTMENTS - 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. כל אחת, המוצעות - כל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת - בכפולות של 100,000 יחידות במחיר היחידה, כפי שיקבע מעת לעת, וכל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת בתוספת הוספה של 6%, כמפורט בסעיף 2.3 בתשקיף. היחידות האמורות מוצעות החל מ-02.08.05 ועד 01.08.06 (כאשר המועד הקבוע האחרון בתקופה האמורה הוא 01.08.06).

קרן מועדים קבועים
מנהל הקרן יצור ויפדה יחידות אחת לחודש בלבד, ביום המסחר הראשון בכל חודש קלנדרי, באחד מהימים שני עד חמישי. לענין המועדים להגשת בקשות לרכישה ו/או לפדיון יחידות הקרן - ראה סעיפים 2.2 ו-2.6 לתשקיף.
כל שינוי בהוראה זו יעשה באישור אסיפה כללית של בעלי היחידות בקרן ובהתאם להוראות החוק ויכנס לתוקף רק לאחר שחלף לפחות יום יצירות ופדיונות (כהגדרתו בתשקיף) אחד לאחר קיום האסיפה הכללית שבה יאושר השינוי.

מדיניות ההשקעות של הקרן (ראה סעיף 7 בתשקיף)
1. נכסי הקרן יושקעו לפי שיקול דעתו של מנהל הקרן.
2. 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 כזו ראה סעיף 7.5 בתשקיף).
3. מנהל הקרן עשוי לרכוש בעבור הקרן ני"ע חוץ ואופציות חוץ ללא הגבלה.

ההשקעות העיקריות של הקרן
הממוצע (לפי שיעורי ההחזקות בסוף כל חודש) של ההשקעות העיקריות של הקרן לתקופה שנסתיימה ביום 31.05 , היה כמפורט בזה (ב%- מסה"כ נכסי הקרן):

	31.05.05	31.05.04
מניות נסחרות בישראל	69.92	80.03
אג"ח להמרה	6.62	-
כתבי אופציה	5.60	7.73
ני"ע חוץ	6.86	4.32
אמצעים נזילים	10.32	5.66

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

	שיעור השינוי ב-% לתקופה	
	31.05.05	31.05.04
מחיר הפדיון של יחידות הקרן	24.18	62.92
מדד מניות כללי	17.95	34.83
מדד אג"ח להמרה	12.56	26.23
השער היציג של הדולר	-3.05	4.16
מדד המחירים לצרכן	0.20	-0.59

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 סעיף 15 לתשקיף.

ביום 30.06.05 החזיקו 5 מקורבים ב-29,800,000 יחידות בקרן שהם 77.40% מהיחידות אותה עת.

העברת יחידות
יחידות קרן זו אינן ניתנות להעברה, פרט להעברה עפ"י דין.

השכר השנתי של המנהל והנאמן (ראה סעיף 11 בתשקיף)
מנהל הקרן זכאי לקבל שכר שנתי השווה ל-5% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק ובתקנות. כל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת השכר השנתי שישולם לו יהיה 1% מהשווי האמור. הנאמן זכאי לקבל ומקבל שכר שנתי השווה ל-0.07% מהשווי האמור.

תאריך התשקיף:
כו' תמוז תשס"ה
2 באוגוסט 2005

המנהל: **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	12
8.	הדירקטורים של הנאמן ושל המנהל	13
9.	הסכם הקרן	15
10.	עניינם של המנהל והנאמן בקרן	15
11.	הכנסות המנהל, הנאמן, הבנקאי ואנליסט בורסה	16
12.	עניין בנכסי הקרן, רכישתם והחזקת יחידות הקרן	17
13.	תשלומים ויחידות הטבה	17
14.	העברת יחידות	17
15.	הוראות בענייני מיסוי	17
16.	פירוק הקרן	19
17.	פרטים בדבר אסיפות כלליות של בעלי היחידות	19
18.	שנת החשבון של הקרן	19
19.	דוחות כספיים ליום 31.05.05	20
20.	ידיעות נוספות	32
21.	חתימות	32

1. מבוא

1.1 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 השקעות (מ) - קרן נאמנות**.
ובאנגלית: ANALYST INVESTMENTS - MUTUAL FUND (בתשקיף זה - "הקרן").
יחידות הקרן הוצעו לציבור לראשונה בשנת 2001. תאריך הסכם הקרן הוא 27.06.01.
הקרן הינה קרן פתוחה.
הקרן הינה קרן מעורבת (ראה סעיף 15 להלן).

הקרן הינה קרן מועדים קבועים. כל שינוי בהוראה זו - יעשה באישור אסיפה כללית של בעלי היחידות בקרן ובהתאם להוראות החוק ויכנס לתוקף רק לאחר שחלף לפחות יום יצירות ופדיונות (כהגדרתו בסעיף 2.2 להלן) אחד לאחר קיום האסיפה הכללית שבה יאושר השינוי.

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 המנהל (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 וייעוץ 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 ונכסי הקרן מופקדים אצלה ו/או אצל בנקאי הקרן. להכנסות אנליסט בורסה מפעולות כאמור - ראה סעיף 11.3 להלן.
למנהל אין עובדים משלו והוא מקבל שירותים מחברת האם.
בהתאם לחלוקת תפקידים בין עובדי המנהל מתמנה אחראי לפעילות היומית של הקרן, לכן, תיתכן אפשרות שבה האחראי על הפעילות היומית של הקרן, יתן הוראה לרכישה או מכירה של ני"ע מסוים, בעוד אחראי על קרן אחרת בניהול המנהל, יתן בה בעת הוראה הפוכה - בלא שהאחד ידע על הוראת משנהו.

1.5 נאמן הקרן (להלן - "הנאמן")

הנאמן הינו ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ. עיסוקה העיקרי הוא מילוי תפקידי נאמנויות, והיא אושרה לשמש כנאמן. מען משרדה הרשום הוא ברחוב עמינדב 3, תל-אביב.

1.5.1 הנאמן מתמנה לתקופה/ות כקבוע בחוק, וכהונתו 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, נרכשים 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 ש"ח ע.נ. ומספרן במחזור ליום 30.06.05 הוא 38,500,000.

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 (מ) - קרן נאמנות גמישה;
אנליסט מניות (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט נכסים (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט קרן אגרסיבית (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט טכנולוגיות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט תעשיות (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט ת"א 100 (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט אג"ח מדינה (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט אג"ח חברות (מ) - קרן נאמנות;
אנליסט קרן כספים (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט ת"א 25 (מ) - קרן נאמנות.
אנליסט אג"ח חו"ל (מ) - קרן נאמנות;	אנליסט אג"ח משולבת (מ) - קרן נאמנות.
אנליסט אג"ח המירים וקונצרנים (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. כל אחת, כל עוד לא יודיע המנהל אחרת, בכפולות של 100,000 יחידות במחיר היחידה, כפי שיקבע מעת לעת, בתוספת הוספה, כמפורט בסעיף 2.3 להלן. המנהל יצור ו/או יפדה יחידות אחת לחודש בלבד, ביום המסחר הראשון בכל חודש קלנדרי. היחידות האמורות מוצעות החל מ-02.08.05 ועד 01.08.06 (כאשר המועד הקבוע האחרון בתקופה האמורה הוא 01.08.06).

מחירי היחידה והפדיון מחושבים על פי 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>

המנהל יצור ויפדה יחידות בקרן אחת לחודש בלבד, ביום המסחר הראשון בכל חודש קלנדרי, באחד מהימים שני עד חמישי (להלן - "יום יצירות ופדיונות").
המנהל רשאי לשנות את מועדי המכירה והפדיון באישור אסיפה כללית של בעלי היחידות בקרן - כאמור בסעיף 1.2 לעיל.

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 6%. שיעור ההוספה המרבי הקבוע בהסכם הקרן הוא 6%.
המנהל רשאי לשנות, מעת לעת, את שיעור ההוספה. על כל שינוי יודיע המנהל בפרסום בעתון.
המנהל רשאי למכור למזמין מסויים יחידות בפטור מלא או חלקי מההוספה – ללא פרסום מודעה בעתון.
ההוספה הינה חלק משכרו של המנהל.
על 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; (פ) - קרן פטורה; (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 האמורות 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 והוראות לפדיונן תוגשנה באמצעות אנליסט בורסה, הבנקאי או מפיצים אחרים.
הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון שיוגשו לחבר בורסה (מפיץ) עד השעה 11:00 (להלן - "השעה היעודה") ביום מסחר שהוא יום יצירות ופדיונות, יבוצעו באותו יום.

<u>יום מסחר</u> - כל אחד מהימים ב' עד ה' שמתקיים בו מסחר הן בבורסה בישראל והן בבורסות ובשווקים מוסדרים מחוץ לישראל, שניירות ערך חוץ המוחזקים בקרן נרכשו בהן, לרבות יום מן הימים האמורים שבו לא התקיים מסחר בבורסה מחוץ לישראל או בשוק מוסדר מחוץ לישראל אם שווי ניירות ערך חוץ שנרכשו בהם, המוחזקים בקרן, אינו עולה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

על אי העברה למנהל במועד של הזמנה או הוראה שהוגשו כאמור, יחולו הוראות פסקאות (3) ו-(4) לסעיף 46 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 המנהל, אלא אם כן בוטלו על ידי 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 ישלם 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. נכון למועד תשקיף זה, לא קיים הסכם לתשלום עמלה שונה. המנהל יגיש דו"ח מיידי על כל הסכם כאמור.

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
01.01.02 – 31.12.02	121.42	02.12.02	101.62	07.10.02
01.01.03 – 31.12.03	199.41	31.12.03	100.61	13.02.03
01.01.04 – 31.12.04	267.05	30.12.04	209.54	05.01.04
01.01.05 – 30.06.05	306.30	15.03.05	263.91	26.01.05

מחיר הרכישה ביום 30.06.05 היה 289.92

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

4.1 להלן העמלות שמשלמת הקרן על רכישת נכסים, או על מכירתם, עפ"י סוג הנכס:

נ"ע הנסחרים בישראל	0.10%
מלווה קצר מועד	0.05%
אופציות על מדד נ"ע לרבות אופציות CALL1 ועל השער היציג של הדולר	3.5 ש"ח לאופציה
מימוש אופציה מכל הסוגים [2]	0.10% מתמורת המימוש
מטבע חוץ - עמלת המרת מטבע	0.0625%
נ"ע (למעט אג"ח) הנסחרים בארה"ב (למעט בנאסד"ק)	
עמלה לבנקאי [3]	0.15%
עמלת המרת מט"ח	0.0625%
סה"כ	0.2125%
נ"ע (למעט אג"ח) הנסחרים בנאסד"ק	
עמלת הבנקאי	0.15%
עמלת סוכן נ"ע בחו"ל [4]	1-3 סנט למניה
עמלת המרת מט"ח	0.0625%
אג"ח הנסחרות בחו"ל ויורובונדס	
עמלה לבנקאי[5]	0.10%
עמלת המרת מטבע	0.0625%
סה"כ	0.1625%
עסקה מחוץ לבורסה	0.10%

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 עבור עסקאות הנעשות מעבר לדלפק, כמובא לעיל, היא בנוסף לפער האמור.

---

[2] עמלה זו אינה מובאת בחישוב מחירי היחידה והפדיון.

[3] העמלה לבנקאי היא בשיעור קבוע וכוללת את העמלה לסוכן נ"ע חוץ (אם קיימת).

[4] עמלת סוכן נ"ע בחו"ל משולמת באמצעות הבנקאי הפועל באמצעות מספר סוכני נ"ע עימם הוא קשור בהסדרים לצורך כך. בחישוב מחיר היחידה והפדיון של הקרן תובא בחישוב עמלת סוכן בסכום מדורג בהתאם למחיר המניה ולפי הדרוג להלן:

בגין מניה במחיר שבין $0 - $1 תהיה עמלת הסוכן שתובא בחישוב - 1 סנט.
בגין מניה במחיר שבין $1 - $3 תהיה עמלת הסוכן שתובא בחישוב - 2 סנט.
בגין מניה במחיר העולה על $3 תהיה עמלת הסוכן שתובא בחישוב - 3 סנט.
בפועל, בשנה שנסתיימה ביום 31.05.05 שיעור העמלה ששולם היה 0.22%.

[5] הבנקאי פועל באמצעות מספר סוכני נ"ע עימם הוא קשור בהסדרים לצורך זה. העמלה לסוכן נ"ע חוץ מגולמת בעמלה שמקבל הבנקאי.

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.
אם ישתנו העמלות האמורות, ישונו בהתאם העמלות שיובאו בחשבון לצורך קביעת מחירי היחידה והפדיון.
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 לאותו יום.

5. <u>יחידות שהונפקו ושנפדו</u>

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

	מספר היחידות שהונפקו	**תמורת ההנפקה מחושבת לפי מחיר היחידה ב ש " ח**	**מספר היחידות שנפדו**	**התמורה ששולמה בעד יח' שנפדו לפי מחיר הפדיון ב ש " ח**	**מחיר רכישה באגורות**	**מחיר פדיון באגורות**
<u>2003/04</u>						
יוני	100,000	145,060	0	0	164.40	154.71
יולי	100,000	154,250	0	0	155.60	146.39
אוגוסט	0	0	0	0	155.01	145.83
ספטמבר	0	0	0	0	158.13	148.76
אוקטובר	0	0	200,000	296,420	171.97	161.78
נובמבר	0	0	0	0	195.27	183.73
דצמבר	0	0	0	0	199.41	187.62
ינואר	0	0	0	0	231.62	217.98
פברואר	100,000	217,460	0	0	240.53	226.35
מרץ	1,200,000	2,801,880	0	0	247.70	233.11
אפריל	900,000	2,088,630	0	0	251.35	236.55
מאי	500,000	1,179,250	100,000	235,290	245.03	230.59
סה"כ						
<u>2003/04</u>	2,900,000	6,586,530	300,000	531,710		
<u>2004/05</u>						
יוני	100,000	231,080	100,000	230,500	252.04	237.17
יולי	200,000	479,080	0	0	247.45	232.81
אוגוסט	400,000	922,120	0	0	239.86	223.95
ספטמבר	200,000	449,780	400,000	897,120	238.12	224.03
אוקטובר	200,000	453,400	0	0	230.60	216.95
נובמבר	0	0	100,000	219,540	249.25	234.51
דצמבר	300,000	708,390	0	0	267.05	251.27
ינואר	1,200,000	3,087,600	0	0	285.54	268.74
פברואר	1,700,000	4,597,480	100,000	269,790	294.14	276.83
מרץ	900,000	2,523,420	0	0	294.68	277.35
אפריל	600,000	1,647,960	0	0	296.52	279.08
מאי	1,500,000	4,264,800	200,000	567,300	304.20	286.34 [6]
סה"כ						
2004/05	7,300,000	19,365,110	900,000	2,184,250		
<u>2005</u>						
יוני	4,100,000	11,795,290	500,000	1,435,250	289.92	272.90

סה"כ מספר היחידות שהונפקו מיום הפעלת הקרן: 45,300,000.

סה"כ מספר היחידות שניפדו מיום הפעלת הקרן: 6,800,000.

[6] מחיר הפדיון בדו"חות הכספיים הוא 286.43 ההפרש בין מחיר הפדיון בדו"חות הכספיים לבין מחיר הפדיון שפורסם בגיליון 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

	ערך נקוב	שער	ערך בשוק ביום 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 31/01/05
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים צמודים למדד המחירים לצרכן					
אגרות חוב קונצרניים					
% 6.25 דורי ג' 08/12	545,865	98.90	539,860	0.51	------
% 6 דלק נדל"ן ד' 07/12	1,200,000	105.12	1,261,440	1.20	------
% 5 דור אלון ב' 06/15	1,420,000	97.60	1,385,920	1.32	------
ס"ה אגרות חוב קונצרניים			3,187,220	3.03	
אגרות חוב ושטרי הון הניתנים להמרה במניות					
מסחר ושירותים					
דור אלון % 5 אג"ח סד' א'	2,305,000	98.70	2,275,035	2.17	------
אלומית% 5.1 אג"ח סד' א'					0.77
אינטרנט זהב %4האג"ח סד' א'	497,200	95.70	475,820	0.45	------
ס"ה מסחר ושירותים			2,750,855	2.62	0.77
נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות					
א.דורי % 5.25 אג"ח סד' ב'	825,671	91.60	756,315	0.72	------
פרופיט % 6 אג"ח סד' ב'	1,670,000	99.00	1,653,300	1.57	0.20
אוסיף אג"ח סד' ו'	0	0.00	0	0.00	0.87
% 5.7 גיא ייזום ב' 06/14	2,250,000	101.00	2,272,500	2.16	2.60
% 6.3 סאמיט ג' 31.3.10/11	539,100	104.80	564,977	0.54	0.62
דלק אג"ח סד' ג'	827,600	104.80	867,325	0.83	------
ס"ה נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות			6,114,416	5.82	4.29
חברות תעשיה					
בריל % 5.5 אג"ח סד' א'	110,000	105.20	115,720	0.11	0.14
חברות להשקעה ולאחזקות					
קרדן אג"ח סד 3	1,600,000	100.80	1,612,800	1.54	------
ס"ה אגרות חוב ושטרי הון הניתנים להמרה במניות			10,593,792	10.08	5.20
מניות					
בנקים מסחריים וחברות לאחזקות בנקאיות					
דיסקונט מ.ר. 0.1 ש"ח	800,000	558.30	4,466,400	4.25	6.05
פי.בי מ.ר. 1 ש"ח	3,000	4,595.00	137,850	0.13	1.48
ס"ה בנקים מסחריים וחברות לאחזקות בנקאיות			4,604,250	4.38	7.53
חברות וסוכנויות ביטוח					
הראל מ.ר. 1 ש"ח	25,000	16,470.00	4,117,500	3.92	3.35

*
מנהל הקרן בעל עניין בני"ע

		ערך נקוב	שער	ערך בשוק ביום 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 30/06/05	31/01/05
מסחר ושירותים						
בזק מ.ר. 1 ש"ח		853,118	527.50	4,500,197	4.28	4.09
ממן מ.ר. 1 ש"ח	*	400,000	530.00	2,120,000	2.02	2.76
פורמולה מ.ר. 1 ש"ח		37,000	5,335.00	1,973,950	1.88	3.27
סקופ מ.ר. 1 ש"ח		11,218	4,750.00	532,855	0.51	0.71
מנדלסון מ.ר. 1 ש"ח				-------	-----	0.17
דן רכב מ.ר. 1 ש"ח		27,559	2,197.00	605,471	0.58	0.77
כנפיים מ.ר. 1 ש"ח		61,253	4,081.00	2,499,735	2.38	4.56
ד"ש השקעות מ.ר. 1 ש"ח		34,000	3,377.00	1,148,180	1.09	1.07
דור ברגר מ.ר. 1 ש"ח		300,490	1,310.00	3,936,419	3.75	0.23
דור אלון מ.ר. 1 ש"ח		10,000	4,120.00	412,000	0.39	------
אי.בי.איי מ.ר. 1 ש"ח	*	258,700	1,592.00	4,118,504	3.92	3.46
אל על מ.ר. 1 ש"ח		610,000	310.80	1,895,880	1.80	2.82
ס"ה מסחר ושירותים				23,743,192	22.60	23.91
נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות						
כלכלית ירושלים מ.ר. 1 ש"ח		235,500	2,168.00	5,105,640	4.86	6.35
מבני תעשיה מ.ר. 1 ש"ח		142,001	493.70	701,057	0.67	0.89
דרבן מ.ר. 1 ש"ח		300,000	717.00	2,151,000	2.05	2.71
נכסים ובנין מ.ר. 1 ש"ח		8,300	35,950.00	2,983,850	2.84	3.86
גב ים מ.ר. 1 ש"ח		740	55,100.00	407,740	0.39	0.95
גב ים מ.ר. 5 ש"ח		850	253,000.00	2,150,500	2.05	2.80
שכון ובינוי מ.ר. 1 ש"ח		650,000	289.00	1,878,500	1.79	1.20
דלק נדל"ן מ.ר. 1 ש"ח		60,000	1,368.00	820,800	0.78	------
ס"ה נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות				16,199,087	15.42	18.76
חברות תעשיה						
כימיקלים לישראל מ.ר. 1 ש"ח		255,587	1,446.00	3,695,788	3.52	3.18
אגיס מ.ר. 1 ש"ח				-------	-----	1.51
טמבור מ.ר. 1 ש"ח		78,596	650.00	510,874	0.49	------
אלקטרה מוצרי צריכה מ.ר. 1 ש"ח		30,050	3,298.00	991,049	0.94	1.42
דלתא גליל מ.ר. 1 ש"ח		70,000	2,956.00	2,069,200	1.97	2.47
סנו מ.ר. 5 ש"ח		1,424	26,000.00	370,240	0.35	0.49
פריגו מ.ר. 1 ש"ח		8,011	6,299.00	504,613	0.48	------
בגיר מ.ר. 1 ש"ח		137,881	549.60	757,794	0.72	------
טאואר סמיקונדקטור מ.ר. 1 ש"ח		10,000	521.90	52,190	0.05	0.10
ס"ה חברות תעשיה				8,951,748	8.52	9.17
חברות להשקעה ולאחזקות						
קרדן מ.ר. 1 ש"ח		40,000	718.40	287,360	0.27	------
חירון מ.ר. 1 ש"ח	*	1,452	11,780.00	171,046	0.16	0.21
חירון מ.ר. 5 ש"ח	*	620	55,000.00	341,000	0.32	0.41
אלקו מ.ר. 0.25 ש"ח		52,036	4,241.00	2,206,851	2.10	2.46
אלביט הדמיה מ.ר. 1 ש"ח		14,174	7,250.00	1,027,588	0.98	1.61
ס"ה חברות להשקעה ולאחזקות				4,033,844	3.84	4.69
ס"ה מניות				61,649,621	58.68	67.41
כתבי אופציה						
אג"ח קונצרנים						
וילי פוד כתבי אופציה סד' 3		1,664	65.00	1,082	0.00	------
דלק נדל"ן כתבי אופ' סד' 2		12,000	1,214.68	145,762	0.14	------
ס"ה אג"ח קונצרנים				146,843	0.14	------

*

מנהל הקרן בעל עניין בני"ע

		ערך נקוב	שער	ערך בשוק ביום 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 30/06/05	31/01/05
חברות וסוכנויות ביטוח						
הכשרת הישוב כתבי אופ' 2		75,060	32.00	24,019	0.02	0.03
מסחר ושירותים						
קלרום אופציה	*	14,157	120.00	16,988	0.02	------
אלומית כתבי אופציה סד' 1		0	0.00	0	0.00	0.03
דור אלון כתבי אופ' סד' 1		5,000	69.80	3,490	0.00	------
דור אלון כתבי אופ' סד' 2		10,000	675.00	67,500	0.06	------
אל-על תבי אופציה סד' ב'		730,000	185.00	1,350,500	1.29	2.24
אל על כתבי אופציה סד' 1		732,490	186.20	1,363,896	1.30	2.22
ס"ה מסחר ושירותים				2,802,375	2.67	4.49
נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות						
כלכלית לירושלים כתבי אופציה סד' 6		0		-------	-----	0.20
כא.דורי תבי אופציה סד' 2		234,409	31.70	74,308	0.07	------
פרופיט כתבי אופציה סד' 2		0		-------	-----	0.07
אוסיף כתבי אופציה סד' 7		6,009	1,380.00	82,924	0.08	0.07
גיא ייזום אופ 2 31.3.08		90,000	100.00	90,000	0.09	0.10
סאמיט אופ 3 31.3.07		107,820	51.80	55,851	0.05	0.05
גירון כתבי אופציה סד' 2		49,300	570.00	281,010	0.27	0.34
דלק נדל"ן כתבי אופ' סד' 1		6,000	1,172.00	70,320	0.07	------
ס"ה נדל"ן, בנוי, פיתוח וחקלאות				654,413	0.62	0.83
חברות תעשיה						
טאואר סמיקונדקטור כתבי אופ' סד 1		70,000	30.00	21,000	0.02	0.19
חברות להשקעה ולאחזקות						
קרדן כתבי אופ' סד' 4		20,000	115.00	23,000	0.02	------
קמור כתבי אופציה סד' 8		32,190	140.70	45,291	0.04	------
ס"ה חברות להשקעה ולאחזקות				68,291	0.06	------
ס"ה כתבי אופציה				3,716,941	3.54	5.54
מניות חוץ						
מניות חוץ ישראליות						
ECI TELECOMM (ציוד תקשורת)		88,400	8.29	3,351,992	3.19	3.62
ORBOTECH LTD-ORD (ציוד חשמל ואלקטרוניקה)		15,000	21.61	1,482,319	1.41	1.68
ECTEL LTD (ציוד מחשבים)		6,201	3.76	106,504	0.10	0.12
LUMENIS LTD. (ציוד רפואי)		50,000	1.50	343,050	0.33	0.70
ס"ה מניות חוץ ישראליות				5,283,865	5.03	6.12

*

מנהל הקרן בעל עניין בני"ע

	ערך נקוב	שער	ערך בשוק ביום 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 30/06/05	% מס"ה נכסי הקרן 31/01/05
מניות חוץ לא ישראליות					
PHARMOS CORP (ביוטכנולוגיה)	12,000	2.46	134,750	0.13	------
NDS GROUP PLC-SPONS ADR (אינטרנט)	13,000	33.42	1,987,220	1.89	0.95
ס"ה מניות חוץ לא ישראליות			2,121,970	2.02	0.95

ס"ה מניות חוץ			7,405,835	7.05	7.07
ס"ה ניירות ערך לפי ערך השוק			**86,553,410**	**82.38**	**85.22**
בניכוי הוצאות מכירה			(117,362)	(0.11)	(0.12)
ס"ה ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק			**86,436,048**	**82.27**	85.10
מזומן במטבע ישראלי			18,707,137	17.81	14.89
סה"כ מזומן במטבע חוץ (בש"ח): דולר ארה"ב			1,099	------	0.10
מס הכנסה			(57,122)	(0.05)	(0.08)
הוצאות לשלם			(21,405)	(0.02)	(0.01)
ס"ה נכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק			105,065,757	100.00	100.00

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

*

מנהל הקרן בעל עניין בני"ע

ריכוז מצב השקעות ליום 30.06.05

	בש"ח		באחוזים מנכסי הקרן	
	30/06/2005	30/06/2005	29/01/05	30/10/2004
מניות בישראל	61,649,621	58.68	67.41	74.04
אג"ח להמרה	10,593,792	10.08	5.20	6.81
אג"ח קונצרני צמוד מדד	3,187,220	3.03	----	----
כתבי אופציה	3,716,941	3.54	5.54	5.55
ני"ע הנסחרים בארה"ב	7,405,835	7.05	7.07	7.82
סה"כ ניירות ערך לפי הערך בשוק	86,553,410	82.38	85.22	94.22
הוצאות מכירה	-117,362	-0.11	-0.12	-0.14
סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק	86,436,048	82.27	85.10	94.08
פקדון מזומנים	18,707,137	17.81	14.89	5.92
מט"ח	1,099	0.00	0.10	0.14
הכנסות לקבל/ (הוצאות לשלם)	-78,527	-0.07	-0.09	-0.14
ערך הנכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק	105,065,757	100.00	100.00	100.00

שווי נכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.1.05 היה: 81,964,268

שווי נכסים נטו לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.10.04 היה: 63,132,749

7. <u>מדיניות ההשקעות של הקרן</u>

7.1 נכסי הקרן יושקעו לפי שיקול דעתו של המנהל.

7.2 המנהל 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. (לענין הסיכונים הכרוכים בהשקעה כזו ראה סעיף 7.4 להלן).

7.3 המנהל עשוי לרכוש בעבור הקרן ני"ע חוץ ואופציות חוץ ללא הגבלה.

פרטים על מצב ההשקעות ליום 30.06.05 הובאו בסעיף 6 לעיל.

7.4 <u>נכסים שמותר לרכשם ולהחזיקם בשביל הקרן</u>

בהתאם לחוק, רשאי המנהל לקנות עבור הקרן ני"ע, ני"ע חוץ, אופציות, חוזים עתידיים, מט"ח, מזומנים ונכסים אחרים 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.

7.5 <u>הסברים לסיכונים הכרוכים בהשקעה באופציות ובחוזים עתידיים</u>

מימוש אופצית 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 אופצית 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 אופציות גדולות בד"כ מהתנודות באחוזים במחירי נכס הבסיס.
בבורסה בישראל ניתן היום לקנות וליצור אופציות על מדדי ני"ע ועל שער מט"ח. 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 שנרכשו עבור הקרן 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 אופציות 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, ירד מחיר האופציות או שהן תפקענה 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 הינם 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 עפ"י הוראות הבורסה, שבה מתבצעת העסקה.

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>

<u>שם הדירקטור</u>	<u>מענו</u>	<u>שנת לידה</u>	<u>עיסוק עיקרי</u>
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 בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר ומשמש כמנהל 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.

שם הדירקטור	מענו	שנת לידה	עיסוק עיקרי
יורם וילמובסקי	הלילך 3, הרצליה	1957	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
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 9, הרצליה	1960	שותף בפירמת רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר.
בנימין גבאי	עמרי 24 א', תל-אביב	1967	שותף בפירמת רו"ח 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.

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. CPA רואה-חשבון 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.BA במינהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב. בעל רשיון מנהל תיקים, משמש בתפקיד מנהל השקעות בחברת האם. מונה בתאריך 25.12.02.

8.3 חברי ועדת ההשקעות של הקרן

שמואל לב מיסוד הקרן.
אהוד שילוני מיסוד הקרן.
אייל גרינבאום (דח"צ) משנת 2005 ולחילופין מיכל אבן-חן מיסוד הקרן.

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

משרד רו"ח זיו האפט מרח' מנחם בגין 46-48 , תל-אביב.
רואה החשבון מונה ביום 17.04.05, קודם לכן רואה החשבון של הקרן היה סומך חייקין.

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

9.1 כפוף להוראות החוק 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 להעשות 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 ומופקדים אצלה ו/או אצל הבנקאי.

10.3 המנהל והנאמן זכאים לקבל שכר כמפורט בסעיף 11 להלן.

10.4 על פי הסכם הקרן, ובכפיפות לכל הוראה בדין:

10.4.1 המנהל והנאמן - כל אחד מהם - זכאים, לפי ראות עיניהם, 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. הכנסות המנהל, הנאמן, הבנקאי ואנליסט בורסה

11.1 הכנסות המנהל

המנהל זכאי לקבל שכר שנתי השווה ל-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 1% מהשווי האמור. בנוסף, המנהל זכאי לקבל את ההוספה בעד היחידות המונפקות.

ההכנסות שקיבל המנהל בש"ח משכר ומהוספה היו כדלהלן:

התקופה	משכר	מהוספה
01.06.02 – 31.05.03	276,688	6,680
01.06.03 – 31.05.04	497,685	395,170
01.06.04 – 31.05.05	755,467	1,087,029
01.06.05 – 30.06.05	82,250	17,260

11.2 הכנסות הבנקאי

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

התקופה	עמלות
01.06.02 – 31.05.03	25,254
01.06.03 – 31.05.04	26,686
01.06.04 – 31.05.05	79,532
01.06.05 – 30.06.05	7,037

11.3 הכנסות אנליסט בורסה

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 מפעולות בשביל הקרן בש"ח (כולל מע"מ)
01.06.02 – 31.05.03	7,684
01.06.03 – 31.05.04	8,899
01.06.04 – 31.05.05	30,621
01.06.05 – 30.06.05	2,533

11.4 הכנסות הנאמן

הנאמן זכאי לקבל ומקבל שכר שנתי השווה ל-0.07% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן, כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק ובתקנות.

הכנסות שקיבל הנאמן משכר היו כדלהלן:

התקופה	הסכום בש"ח
01.06.02 – 31.05.03	19,367
01.06.03 – 31.05.04	34,839
01.06.04 – 31.05.05	52,883
01.06.05 – 30.06.05	6,189

11.5 תדירות ניכוי השכר מנכסי הקרן

כל עוד לא יוסכם אחרת בין המנהל והנאמן יחושב השווי של נכסי הקרן לצורך חישוב שכר המנהל והנאמן לפי שווי נכסי הקרן בסוף כל יום והחלק היחסי של השכר ינוכה בסוף כל יום 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, אך כוללים ני"ע שהמנהל בעל עניין בהם.

החזקת יחידות הקרן
ביום 30.06.05 החזיקו 5 מקורבים ב-29,800,000 מיחידות הקרן שהם 77.40% מהיחידות המונפקות לאותו מועד, כמפורט להלן:

* שמואל לב – 10,000,000 ע.נ. המהווים 25.97%.
* חברת האם – 19,300,000 ע.נ. המהווים 50.12%.
* שלוני אהוד – 300,000 ע.נ. המהווים 7.79%.
* אניץ בע"מ – 100,000 ע.נ. המהווים 2.60%.

13. תשלומים ויחידות הטבה

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

14. העברת יחידות

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 עפ"י הוראות הפקודה כפי שתוקנה בתיקון 132 ("הרפורמה") הוראות המיסוי העיקריות הנוגעות לקרנות נאמנות ולמחזיקי יחידות בקרנות נאמנות, הן:

(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.

<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 של 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%.

15.3 **<u>מיסוי משקיע אחר בקרן נאמנות (שהוראות סעיף 15.2 אינו חלות עליו)</u>**

(1) על משקיע שהוראות סעיף 15.2 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 מני"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.

15.4 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.

15.5 **<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 ו-105 לפקודת מס הכנסה. לא ניתן למזג קרנות הנמצאות במסלולי מס שונים.

15.6 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.

15.7 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 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.

18. <u>שנת החשבון של הקרן</u>

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

<u>דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי היחידות של אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות</u>

ביקרנו את הדוחות המצורפים על מצב הקרן של אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות (להלן - "הקרן") ליום 31 במאי 2005, את דוח רווח והפסד, את הדוח על השינויים בערך היחידות לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת רשימת נכסי הקרן ליום 31 במאי 2005. דוחות כספיים אלה הינם באחריות מנהל הקרן ונאמן הקרן, הכל כפי שנקבע לגביהם בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 והתקנות שהותקנו על פיו. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

הדוחות הכספיים ליום 31 במאי 2004 והשנה שהסתיימה באותו תאריך לפני הצגתם מחדש בוקרו על ידי רואה חשבון מבקר קודם אשר הדוח שלו עליהם מיום 8 ביולי 2004 כלל חוות דעת בלתי מסויגת.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו 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 והרשימה הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים לגבי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות ובהתאם להוראות הסכם הקרן, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן ליום 31 במאי 2005, את תוצאות פעולותיה ואת השינויים בערך היחידות שלה לשנה שנסתיימה באותו תאריך.
ביקרנו גם את ההתאמות המתוארות בביאור 2ב אשר יושמו כדי להציג מחדש את הדוחות הכספיים ל- 31 במאי 2004. לדעתנו, התאמות אלו הינן נאותות והן יושמו באופן נאות.

כמוסבר בביאור 2ב, הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שאחרי 31 במאי 2004 מוצגים בסכומים מדווחים, בהתאם לתקני חשבונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות. הדוחות הכספיים לתאריכים ולתקופות דיווח שהסתיימו עד לתאריך הנ"ל מוצגים בערכים שהותאמו עד לאותו תאריך על פי השינויים בכוח הקניה הכללי של המטבע הישראלי, בהתאם לגילויי דעת של לשכת רואי החשבון בישראל.

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

תל-אביב 18 ביולי, 2005

זיו האפט
רואי חשבון

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

דוחות על מצב הקרן בסכומים מדווחים (בש"ח)

	31 במאי	
	2005	2004 *
נכסים:		
ניירות ערך (ביאור 2ד):		
מניות וכתבי אופציה על מניות הנסחרות בבורסה בישראל:		
בנקים מסחריים וחברות אחזקה בנקאיות	6,587,600	**5,580,900
חברות ביטוח ואחזקות בביטוח	2,858,270	**877,981
מסחר, שירותים, מחשבים ותיירות	27,564,306	**20,314,073
תעשיה	9,430,157	**6,606,434
נדל"ן, בינוי ופיתוח	17,087,808	**11,955,723
חברות להשקעה ולאחזקות	4,277,718	**5,458,090
	67,805,859	50,793,201
מניות הנסחרות בחו"ל:		
חברות ישראליות	5,280,254	2,511,611
חברות זרות	1,964,502	-
	7,244,756	2,511,611
אגרות חוב הניתנות להמרה במניות בארץ:		
מסחר, שירותים, מחשבים ותיירות	886,247	587,044
תעשיה	122,650	151,420
נדל"ן, בינוי ופיתוח	5,312,957	3,443,688
חברות להשקעה ולאחזקות	-	1,012,430
	6,321,854	5,194,582
אגרות חוב הנסחרות בארץ:		
אגרות חוב הצמודות למדד המחירים לצרכן	542,917	1,050,291
סך הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק	81,915,386	59,549,685
הוצאות מכירת הנכסים	(111,784)	(80,884)
סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק	81,803,602	59,468,801
נכסים אחרים:		
מזומנים ושווי מזומנים	17,982,447	**5,983,819
מזומנים במטבע חוץ	-	86,964
הכנסות לקבל	194,938	77,002
שלטונות מס הכנסה (ביאור 3)	14,504	57,803
	18,191,889	6,205,588
סך הכל ערך הנכסים לפי מחירי מכירה בשוק	99,995,491	65,674,389
התחייבויות:		
שכר מנהל ונאמן לשלם	11,714	5,786
מיסים נדחים (ביאור 3)	21,377	-
	33,091	5,786
סך הכל ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק	99,962,400	65,668,603

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

דוחות על מצב הקרן בסכומים מדווחים (בש"ח)

	31 במאי	
	2005	2004 *
ערך היחידות:		
הערך הנקוב של 34,900,000 יחידות (31.5.2004 : 28,500,000 יחידות) שבמחזור בנות 1 ש"ח	34,900,000	28,500,000
יתרת הרווח שלא יועדה	65,062,400	37,168,603
סך הכל ערך היחידות	99,962,400	65,668,603
מחיר פדיון ליחידה (באחוזים)	286.43	230.42

* סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה בשקלי מאי 2004.
** סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

תאריך אישור הדוחות הכספיים	מנהל הקרן	נאמן הקרן
18 ביולי, 2005	אנליסט אי.אמ.אס. ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ	ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

דוחות רווח והפסד בסכומים מדווחים (בש"ח)

	לשנה שנסתיימה ביום	
	31.5.2005	31.5.2004 * (1)
הכנסות (הפסדים) לאחר ניכוי מס (ביאור 3):		
עליית (ירידת) ערך ורווחי (הפסדי) מימוש , נטו של:		
מניות, יחידות השתתפות ואופציות על מניות הנסחרות בבורסה בארץ	13,792,500	20,960,018
מניות הנסחרות בבורסה בחו"ל	2,420,583	1,280,916
אגרות חוב הצמודות למדד המחירים לצרכן	(40,480)	197,843
מזומנים במטבע חוץ	1,859	(240)
	16,174,462	22,438,537
ריבית ודיבידנדים:		
ריבית מאגרות חוב הנסחרות בארץ	209,546	-
ריבית על פקדונות ומזומנים	296,287	130,813
ריבית על פקדונות ומזומנים במטבע חוץ	63	-
ריבית ממס הכנסה	2,413	2,517
דיבידנדים ממניות הנסחרות בבורסה בארץ	1,238,020	942,781
דיבידנדים ממניות הנסחרות בבורסה בחו"ל	-	83,982
	1,746,329	1,160,093
הכנסות אחרות	496	9,805
סך הכל הכנסות לאחר ניכוי מס	17,921,287	23,608,435
הוצאות:		
שכר מנהל הקרן (ביאור 4)	755,467	502,127
שכר נאמן הקרן (ביאור 4)	52,883	35,150
סך הכל הוצאות	808,350	537,277
רווח נקי לשנת החשבון	17,112,937	23,071,158

* ראה ביאור 2א.
(1) סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

דוחות על השינויים בערך היחידות בסכומים מדווחים (בש"ח)

	ערך נקוב של היחידות שבמחזור	יתרת הרווח שלא יועדה	סך הכל ערך היחידות
יתרה ליום 1 ביוני 2003	25,900,000[2]	10,590,808[1] [2]	36,490,808
רווח נקי לשנת החשבון	-	23,071,158[1]	23,071,158
תקבולים מהוצאת יחידות	2,900,000[2]	3,741,317*[1] [2]	6,641,317
תשלומים לפדיון יחידות	(300,000) [2]	(234,680)* [1] [2]	(534,680)
יתרה ליום 31 במאי 2004	28,500,000	37,168,603	65,668,603
רווח נקי לשנת החשבון	-	17,112,937	17,112,937
תקבולים מהוצאת יחידות	7,300,000	12,065,110*	19,365,110
תשלומים לפדיון יחידות	(900,000)	(1,284,250)*	(2,184,250)
יתרה ליום 31 במאי 2005	34,900,000	65,062,400	99,962,400

* הפער בתקבולים מהוצאת יחידות או הפער בתשלומים בפדיון יחידות, מערכן הנקוב.
(1) ראה ביאור 2א.
(2) סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

<u>אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות</u>

<u>ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 במאי 2005</u>

ביאור 1 - כללי:

א. הקרן פועלת על פי הסכם שנחתם בין המנהל, אנליסט אי.אמ.אס – ניהול קרנות נאמנות (1986) בע"מ לבין הנאמן, ארנסט אנד יאנג חברה לנאמנות (1992) בע"מ.

ב. הקרן פועלת בהתאם לחוק להשקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד- 1994.

ג. הקרן הינה קרן מועדים קבועים. מנהל הקרן יצור ויפדה יחידות בקרן אחת לחודש בלבד, ביום המסחר הראשון בכל חודש קלנדרי, באחד הימים שני עד חמישי.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. תקן חשבונאות מספר 12 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (להלן: תקן 12) בדבר הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים שפורסם בחודש אוקטובר 2001, ויישומו נדחה על ידי תקן חשבונאות מספר 17, חל על דוחות כספיים של הקרן לתקופות המתחילות ב– 1 יוני 2004.

עד לתאריך 31 במאי 2004 הקרן לא ערכה דוחות כספיים המותאמים על פי השפעת השינויים בכוח הקניה הכללי של המטבע הישראלי וזאת בהתאם להבהרה 6 לגילוי דעת מספר 36 של לשכת רואי החשבון בישראל. עם כניסתו לתוקף של תקן 12 בוטל גילוי דעת 36 לרבות ההבהרות המתייחסות אליו.

בהתאם להוראות המעבר של תקן 12 והפרשנות שניתנה להם, יש להציג את מספרי ההשוואה בדוחות הכספיים בסכומים מתואמים. דוחות כספיים אלה משקפים את היישום של גילויי דעת 36 ו-50 של לשכת רואי החשבון בתקופות בהם גילויי הדעת היו בתוקף לפני מועד המעבר.

ב. דוחות כספיים בסכומים מדווחים

1. הגדרות

<u>סכום מותאם</u> – סכום נומינלי היסטורי שהותאם בהתאם להוראות גילויי דעת 23 ו-36.
<u>סכום מדווח</u> – סכום מותאם למועד המעבר (31 במאי 2004), בתוספת סכומים בערכים נומינליים, שנוספו לאחר מועד המעבר, ובניכוי סכומים שנגרעו לאחר מועד המעבר. גריעת הסכומים לאחר מועד המעבר בוצעה בערכים נומינליים היסטוריים, בסכומים מותאמים למועד המעבר או בשילוב של ערכים נומינליים היסטוריים וסכומים מותאמים למועד המעבר, לפי העניין.
<u>דיווח כספי מותאם</u> – דיווח כספי המבוסס על הוראות גילוי דעת 23, 36 ו-50.
<u>דיווח כספי נומינלי</u> – דיווח כספי המבוסס על סכומים מדווחים.

2. מאזן

פריטים כספיים מוצגים במאזן בערכים נומינליים היסטוריים לתאריך המאזן.

3. דוח רווח והפסד

(א) מרכיבי דוח רווח והפסד מוצגים בערכים נומינליים.
(ב) סעיפי ההכנסות וההוצאות בדוח רווח והפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 במאי 2004 (שנה קודמת) כוללים התאמה אינפלציונית של פריטים כספיים שהתהוותה כתוצאה מהתאמת הדוחות הכספיים.

4. דוח על השינויים בערך היחידות

הערך הנקוב של היחידות שבמחזור – על פי הערך הנקוב הנומינלי, המבטא את מספר היחידות שבמחזור.

תקבולים מהוצאת יחידות ותשלומים לפדיון יחידות - הותאמו על פי השינויים במדד המחירים לצרכן מהמדד של חודש התנועה ועד למדד של חודש מאי 2004.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ג. להלן פרטים על מחיר פדיון יחידות הקרן, מדד המחירים לצרכן, שערי החליפין של דולר ארה"ב ושיעורי השינוי:

	ליום	
	31.5.2005	31.5.2004
מחיר הפדיון של היחידות (באחוזים)	286.43	230.42
מדד המחירים לצרכן (בנקודות)	101.00	100.80
שער הדולר של ארצות הברית (בש"ח ל- 1 דולר)	4.416	4.555

	לשנה שנסתיימה ביום	
	31.5.2005	31.5.2004
שיעור עליית מחיר הפדיון של יחידת קרן	24.31	62.58
שיעור עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן	0.20	(0.59)
שיעור עליית (ירידת) שער הדולר של ארצות הברית	(3.05)	4.16

ד. ניירות ערך מוצגים לפי ערכם בבורסה, בניכוי הוצאות מכירתם.

(1) ניירות ערך ישראליים, כפי שנקבע בבורסה לניירות ערך בתל אביב ביום 31 במאי 2005 (שנה קודמת 31 במאי 2004). אם לא נעשתה עסקה באותו יום ולא נקבע להם מחיר יהיה שוויים של ניירות הערך על פי המחיר האחרון שנקבע להם, ואולם מנהל הקרן רשאי (בכפוף להנחיות שקבע הדירקטוריון באישור הנאמן) לקבוע שווי אחר במקרה כזה, אם אירועים מיוחדים מחייבים זאת.

(2) ניירות ערך חוץ לפי מחיר הסגירה בבורסה בה נרכשו לסוף יום המסחר האחרון שבו בוצע מסחר בבורסה בחו"ל 31 במאי 2005 (שנה קודמת 28 במאי 2004). לא היה מחיר כזה, יקבע השווי על ידי מנהל הקרן (בכפוף להנחיות שקבע הדירקטוריון באישור הנאמן).

השווי של נייר ערך או נייר ערך חוץ, שחלפו שלושה ימי מסחר מאז שהמסחר בו הופסק, ובאופציה הנסחרת בישראל שלא נעשו עסקאות בה ביום כלשהו, נקבע בהתאם להנחיות של דירקטוריון מנהל הקרן שאושרו על ידי הנאמן.

ה. שינויים בערכם של ניירות הערך שבידי הקרן בשנת הדוח נזקפים לדוח רווח והפסד.

ו. סכומי התקבולים מהוצאת יחידות וכן סכומי התשלומים לפדיון יחידות המתייחסים לרווחים או הפסדים שנצברו ליום ההוצאה או הפדיון, והכלולים או המנוכים מהתקבולים או מהתשלומים מעל או מתחת לערך הנקוב של היחידות, נכללו ביתרת הרווח שלא יועדה בדוח על השינויים בערך היחידות.

ביאור 3 - מסים על הכנסה:

א. ביום 1.1.2003 נכנס לתוקף חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2002 (להלן: החוק), על פי המלצות "ועדת רבינוביץ". החוק כולל, בין היתר, הוראות בדבר מיסוי שוק ההון ונכסים פיננסים וכלולות בו גם הוראות לעניין מיסוי קרנות נאמנות. בחוק נקבעו שלושה מסלולי מיסוי אלטרנטיביים לקרנות נאמנות: מסלול לקרן נאמנות חייבת, מסלול לקרן נאמנות פטורה ומסלול לקרן נאמנות מעורבת.

החל מה- 1 לינואר 2003 סווגה הקרן כקרן מעורבת כמשמעותה בסעיף 105 יא' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש).

ביאור 3 - מסים על הכנסה (המשך):

בהתאם לכך, הכנסותיה של הקרן מניירות ערך סחירים ומריבית על פיקדונות פטורות ממס. דיבידנד מניירות ערך ישראלים (למעט דיבידנד שחל עליו סעיף 47 לחוק עידוד השקעות הון) ודיבידנד מניירות ערך זרים חייבים במס, כמו כן, ריבית ורווח הון ריאלי מניירות ערך זרים שנוצרו עד ליום 31 בדצמבר 2004 חייבים במס. בעלי היחידות חייבים במס בהתאם להוראות החוקים החלים על מחזיקי היחידות.

החל מיום 1.1.2003 ייוחסו כל הוצאות שכר המנהל והנאמן להכנסות הקרן ולהפסדיה לצורך קביעת ההכנסה החייבת במס, בהתאם לאמור בתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה או יחידה בקרן נאמנות) התשס"ג - 2002.

ב. לקרן טרם הוצאו שומות מס סופיות מאז הקמתה.

ג. הכנסות הקרן מוצגות בניכוי הוצאות מסים:

	לתקופה שהסתיימה ביום	
	31.3.2005	31.3.2004
מסים שוטפים	145,889	121,120
מסים נדחים*	21,377	-
	167,266	12,120

* העתודה למסים נדחים נוצרה בגין עליית ערך של ניירות ערך זרים שנרכשו לפני 1 בינואר, 2005.

ד. ראה ביאור 6 להלן בדבר הרפורמה במס – תוכנית המסים הרב שנתית.

ביאור 4 - הוצאות:

הוצאות הקרן בדוח רווח והפסד הינן בגין שכר המשולם למנהל הקרן ולנאמן, בהתאם להסכם הקרן, בשיעורים הנקבעים כאחוז משווים הממוצע השנתי של סך נכסי הקרן. בנוסף לכך מקבל מנהל הקרן מרוכשי היחידות את ההוספה במידה ושולמה על ידם, כהגדרתה באותו הסכם.

תמורת התשלומים הנ"ל, מכסים מנהל הקרן והנאמן את כל ההוצאות הקשורות בניהולה הרגיל של הקרן לרבות עמלות הפצה המשולמות לחברי הבורסה במידה ושולמה להם (כולל צדדים קשורים) עבור הפצת היחידות.

ביאור 5 - צדדים קשורים:

א. כצדדים קשורים לקרן נחשבים מנהל הקרן, הנאמן ובעלי ענין בהם.

ב. ברשימת נכסי הקרן הכלולה בדוחות הכספיים צויינו ניירות ערך המוחזקים על ידי הקרן ואשר הונפקו על ידי צדדים הקשורים לה.

ג. הקרן שילמה לצדדים קשורים את הסכומים כדלקמן:

1) תשלומי שכר מנהל ונאמן מפורטים בדוח רווח והפסד.
שכר מנהל הקרן מחושב לפי 1% משווים השנתי הממוצע של נכסי הקרן.
שכר נאמן הקרן מחושב לפי 0.07% משווים השנתי הממוצע של נכסי הקרן.

2) עמלות על עסקאות בניירות ערך בסך לאנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ (בעל עניין במנהל הקרן) 30,621 ש"ח (שנה קודמת: 8,899 ש"ח בערכים נומינליים).

ביאור 6 – הרפורמה במס – 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. התוכנית נידונה בימים אלו בוועדת הכספים לאחר קריאה ראשונה 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% למעט אגרות חוב שהונפקו לפני מאי 2000.

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

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

5. יקבעו הוראות מעבר בדבר מיסוי הכנסותיהם מניירות ערך זרים של קרנות נאמנות מעורבות שיהפכו לפטורות.

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 31 במאי 2005

			כמות ניירות ערך	מחיר באגורות	ערך שוק ש"ח	אחוז מנכסי קרן %
	מניות ואופציות על מניות הנסחרות בבורסה בישראל:					
	בנקים מסחריים וחברות אחזקה בנקאיות:					
	פ.י.ב.י אחזקות	מ"ר 1 ש"ח	30,000	4644.0	1,393,200	1.39
	דיסקונט	מ"ר א 0.1 ש"ח	800,000	649.3	5,194,400	5.20
					6,587,600	6.59
	חברות ביטוח ואחזקות בביטוח:					
	הכשרת היישוב חב' לביטוח	כ.אופציה 2	75,060	33.0	24,770	0.03
	הראל השקעות בביטוח	מ"ר 1 ש"ח	15,000	18890.0	2,833,500	2.83
					2,858,270	2.86
	מסחר, שירותים, מחשבים ותיירות:					
	אל על נתיבי אוויר לישראל	מ"ר 1 ש"ח	610,000	360.0	2,196,000	2.20
	אל על נתיבי אוויר לישראל	כ. אופציה ב	730,000	227.0	1,657,100	1.66
	אל על נתיבי אוויר לישראל	כ. אופציה 1	732,490	225.3	1,650,300	1.65
#	קלרום	כ. אופציה 1	14,157	158.0	22,368	0.02
	בזק חברה לתקשורת	מ"ר 1 ש"ח	853,118	545.0	4,649,493	4.65
	ברגר הולדינס	מ"ר 1 ש"ח	300,490	1098.0	3,299,380	3.30
	דש ניירות ערך	מ"ר 1 ש"ח	40,000	3402.0	1,360,800	1.36
	דן רכב ותחבורה	מ"ר 1 ש"ח	27,559	2342.0	645,432	0.65
	כנפיים-אחזקות ארקיע	מ"ר 1 ש"ח	60,000	5005.0	3,003,000	3.00
#	ממן	מ"ר 1 ש"ח	400,000	580.0	2,320,000	2.32
	סקופ	מ"ר 1 ש"ח	11,218	5142.0	576,830	0.58
#	פועלים אי.בי.אי.	מ"ר 1 ש"ח	258,700	1549.0	4,007,263	4.01
	פורמולה מחשבים	מ"ר 1 ש"ח	34,000	6401.0	2,176,340	2.18
					27,564,306	27.58
	תעשיה:					
	אלקטרה מוצרי צריכה	מ"ר 1 ש"ח	30,050	3755.0	1,128,378	1.13
	בגיר	מ"ר 1 ש"ח	137,881	674.0	929,318	0.93
	דלתא-גליל	מ"ר 1 ש"ח	60,000	3683.0	2,209,800	2.21
	טאואר סמיקונדקטור	כ. אופציה 1	70,000	121.4	84,980	0.09
	טאואר סמיקונדקטור	מ"ר 1 ש"ח	10,000	708.7	70,870	0.07
	טמבור	מ"ר 1 ש"ח	78,596	583.0	458,215	0.46
	כימיקלים לישראל	מ"ר 1 ש"ח	255,587	1414.0	3,614,000	3.61
	סנו	מ"ר 5 ש"ח	1,424	26730.0	380,635	0.38
	פריגו	מ"ר 1 ש"ח	8,011	6915.0	553,961	0.55
					9,430,157	9.43

			כמות ניירות ערך	מחיר באגורות	ערך שוק ש"ח	אחוז מנכסי קרן %
מניות ואופציות על מניות הנסחרות בבורסה בישראל (המשך):						
נדל"ן, בינוי ופיתוח:						
א.דורי	כ. אופציה 2		234,409	38.6	90,482	0.09
אוסיף השקעות ופיתוח	כ. אופציה 7		6,009	1700.0	102,153	0.10
גב-ים	מ"ר 1 ש"ח		740	58560.0	433,344	0.43
גב ים	מ"ר 5 ש"ח		850	304700.0	2,589,950	2.59
גיא ייזום	כ. אופציה 2		90,000	101.0	90,900	0.09
גירון פיתוח ובניה	כ. אופציה 2		49,300	690.0	340,170	0.34
דרבן השקעות	מ"ר 1 ש"ח		300,000	717.0	2,151,000	2.15
חברה לנכסים ובנין	מ"ר 1 ש"ח		8,300	40040.0	3,323,320	3.32
כלכלית ירושלים	מ"ר 1 ש"ח		219,917	2348.0	5,163,651	5.17
מבני תעשיה	מ"ר 1 ש"ח		142,001	518.6	736,415	0.74
סאמיט אחזקות	כ. אופציה 3		107,820	54.0	58,223	0.06
שכון ובינוי אחזקות	מ"ר 1 ש"ח		600,000	334.7	2,008,200	2.01
					17,087,808	17.09
חברות להשקעה ולאחזקות:						
אלביט הדמיה	מ"ר 1 ש"ח		14,174	8488.0	1,203,058	1.20
אלקו אחזקות	מ"ר 0.25 ש"ח		52,036	4700.0	2,445,696	2.45
וילי פוד	כ. אופציה 3		1,664	76.0	1,265	0.00
# חירון	מ"ר 1 ש"ח		1,452	11800.0	171,336	0.17
# חירון	מ"ר 5 ש"ח		620	65170.0	404,054	0.40
קמור	כ. אופציה 8		32,190	162.5	52,309	0.05
					4,277,718	4.27
סך הכל מניות ואופציות על מניות הנסחרות בבורסה בישראל					67,805,859	67.82

				מחיר ב- $		
מניות הנסחרות בחו"ל:						
חברות ישראליות : *						
אורבוטק	ORBOTECH		15,000	20.770	1,375,805	1.38
אי.סי.איי טלקום	ECI TELECOM		88,400	8.850	3,454,813	3.46
איסיטל	ECTEL		6,201	3.680	100,772	0.10
לומינס	LUMENIS		50,000	1.580	348,864	0.35
					5,280,254	5.29
חברות זרות :						
אן די אס גרופ	N.D.S GROUP		13,000	31.5800	1,812,945	1.81
פארמוס	PHARMOS		12,000	2.8600	151,557	0.15
					1,964,502	1.96
סך הכל מניות הנסחרות בחו"ל					7,244,756	7.25

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 31 במאי 2005

		כמות ניירות ערך	מחיר באגורות	ערך שוק ש"ח	אחוז מנכסי קרן %
	אגרות חוב הניתנות להמרה במניות בארץ:				
	מסחר, שירותים, מחשבים ותיירות:				
#	קלרום 5.1% אג"ח סד' א	399,900	104.0	415,896	0.42
	אינטרנט גולד-קווי זהב 4% אג"ח סד' א	497,200	94.6	470,351	0.47
				886,247	0.89
	תעשיה:				
	בריל 5.5% אג"ח סד' א	110,000	111.5	122,650	0.12
	נדל"ן, בינוי ופיתוח:				
	א.דורי 5.25% אג"ח סד' ב	825,671	97.8	807,506	0.81
	פרופיט 6% אג"ח סד' ב	1,670,000	101.0	1,686,700	1.69
	גיא ייזום 5.7% אג"ח סד' ב	2,250,000	100.0	2,250,000	2.25
	סאמיט אחזקות נדל"ן 6.3% אג"ח סד' ג	539,100	105.5	568,751	0.57
				5,312,957	5.32
	סל הכל אגרות חוב הניתנות להמרה במניות בארץ			6,321,854	6.33
	אגרות חוב הנסחרות בארץ:				
	אגרות חוב הצמודות למדד המחירים לצרכן:				
	נושאות ריבית בשיעור שנתי של 6.99% - 6.00% :				
	שנת פדיון ממוצעת 2009-2012			542,917	0.54
	סך הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק			81,915,386	81.94
	הוצאות מכירת הנכסים			(111,784)	(0.11)
	סך הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק			81,803,602	81.83
	נכסים אחרים:				
	מזומנים ושווי מזומנים			17,982,447	17.99
	הכנסות לקבל			194,938	0.20
	שלטונות מס הכנסה			14,504	0.01
	סך הכל נכסים אחרים			18,191,889	18.20
	סך הכל ערך הנכסים לפי מחירי מכירה בשוק			99,995,491	100.03

אנליסט השקעות (מ) - קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום 31 במאי 2005

	ערך שוק ש"ח	אחוז מנכסי קרן %
התחייבויות:		
שכר מנהל ונאמן לשלם	11,714	0.01
מיסים נדחים (ביאור 3)	21,377	0.02
	33,091	0.03
סך הכל ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק	99,962,400	100.00
מיון אגרות חוב לפי מנפיקים:		
אגרות חוב שהונפקו על ידי מנפיקים אחרים:		
א.דורי חברה לעבודות הנדסיות	542,917	0.54

מנהל הקרן הינו בעל ענין בנייר הערך.
* ניירות ערך שהנפיקה חברה תושבת ישראל או שהנפיקה ממשלת ישראל, הרשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בחוץ לארץ או הנסחרים מעבר לדלפק.

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 שער הרכישה ואת מחיר הפדיון באמצעות גליון השערים היומי של הבורסה בישראל, המתפרסם לאחר שנתקבל אצל המנהל המידע המאפשר לו לקבוע את שער הרכישה ואת מחיר הפדיון.

21. <u>חתימות</u>

שמואל לב _____

אהוד שילוני _____

אייל גרינבאום _____

מיכל אבן חן _____

רפי קסל _____

איתן ארד _____

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

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