ת ש ק י ף
"דש (מ*) - מניות יתר"
קרן נאמנות

הקרן הינה קרן פתוחה כהגדרתה בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

הצעה לציבור
של מספר בלתי מוגבל של יחידות בנות 1 ש"ח ע"נ כ"א המוצעות לציבור במחיר היחידה בתוספת הוספה בשעור של עד 5% ממחיר היחידה. על אף האמור, עד למתן הודעה אחרת ע"י מנהל הקרן, לא גובה מנהל הקרן הוספה בגין רכישת יחידות הקרן (ראה סעיף 1.2 להלן).

היחידות מוצעות בכל יום מסחר כהגדרתו בסעיף 3.1.1 להלן, החל מיום 25.8.2005 ועד ליום 24.8.2006.

מדיניות ההשקעות של הקרן (ראה פרק ו' בתשקיף)
בהתאם להוראות הסכם הקרן ובכפוף להוראות כל דין, ישקיע מנהל הקרן לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסי הקרן בניירות ערך הנכללים במדד יתר המניות (המפורסם על ידי הבורסה לני"ע בתל אביב בע"מ).

על אף האמור, בהתאם להוראות החוק, לא תראה חריגה מהשיעורים האמורים לעיל כחריגה ממדיניות ההשקעות או הוראות תקנות לעניין נכסים שמותר להחזיק בקרן, לפי העניין, אם מנהל הקרן תיקן את החריגה עד לתום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום שבו החלה, ואם השקעות הקרן חרגו כאמור לא יותר מאשר חמש פעמים במהלך תקופה של 12 חודשים.

יתרת נכסי הקרן תושקע לפי שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן, בהתחשב בטובת הקרן ובכפוף להוראות כל דין, ללא הגבלה בין סוגי ההשקעות השונים. בהתאם לאמור לעיל, רשאי מנהל הקרן להשקיע בני"ע חוץ בהתאם לקבוע בתקנות לענין זה (למועד התשקיף בשיעור שלא יעלה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן) ובאופציות (OPTIONS) בכפוף לתקנות שהותקנו לענין זה על ידי שר האוצר (ראה לענין התקנות כאמור ולענין הסיכונים הכרוכים בהשקעה באופציות, סעיף 6.4 בתשקיף).

מנהל הקרן עשוי לקנות, למכור ו/או ליצור אופציות, לקנות או ליצור חוזים עתידיים ולבצע מכירות בחסר והשאלת ניירות ערך בכפוף להוראות תקנות לענין זה ובשעורים המירביים המוגדרים בתקנות שהוצאו על ידי שר האוצר (לפרוט התקנות האמורות והסיכונים הכרוכים בהשקעות כאמור, ראה סעיף 6.4 בתשקיף).

מנהל הקרן רשאי, לפי ראות עיניו ובהסכמת הנאמן, לשנות את מדיניות ההשקעות של הקרן, ללא צורך באישור האסיפה הכללית של בעלי היחידות בקרן. על כל שינוי במדיניות ההשקעות יגיש מנהל הקרן דוח מיידי ויפרסם על כך מודעה בשני עיתונים יומיים כנדרש בחוק. היה השינוי מהותי, תנתן הודעה גם למחזיקי היחידות בקרן, כנדרש בחוק.

קרן מעורבת
הקרן סווגה כקרן מעורבת, בהתאם לפקודת מס הכנסה. בעת פדיון יחידות של קרן מעורבת, עשוי בעל היחידות להיות מחוייב במס. לעניין השלכות סיווג הקרן ופרטים בדבר החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (147) התשס"ה-2005 שאושר בכנסת ביום 25.07.2005 לפיו החל מיום 01.01.2006 תסווג הקרן כקרן פטורה ויחולו שינויים נוספים ראה פרק יג'.

השקעות עיקריות של הקרן בשנה שהסתיימה ביום 31.5.2005 היו (לפי ההחזקות בסוף כל חודש בממוצע) כמפורט בזה:

	ממוצע
מניות הנכללות במדד יתר המניות	76.20%
מניות הנכללות במדד ת"א 100	11.60%
מניות חו"ל	5.50%
אג"ח להמרה	0.72%
אמצעים נזילים	4.73%

השכר השנתי של מנהל הקרן
על פי הסכם הקרן, זכאי מנהל הקרן לקבל שכר שנתי בשעור של עד 5% מהשווי השנתי הממוצע של כלל נכסי הקרן בניכוי התחייבויותיה. למרות האמור לעיל וכל עוד לא תנתן הודעה אחרת על ידי מנהל הקרן, יהיה השכר השנתי של מנהל הקרן בשעור של 2.8% מהשווי השנתי האמור (ראה סעיף 10.1 בתשקיף).

השכר השנתי של הנאמן
על פי הסכם הקרן זכאי הנאמן לקבל ומקבל שכר שנתי בשיעור של 0.1% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן, בניכוי התחייבויותיה.

נתונים על השינוי במחיר הפדיון של יחידות הקרן בהשוואה לשינויים במדדים לשנתיים שהסתיימו ביום 31.5.2005:

	בשנה שנסתיימה ביום 31.5.2005	בשנה שנסתיימה ביום 31.5.2004
שעור השינוי במחיר הפדיון של יחידות הקרן	14.45%	61.90%
שעור השינוי במדד יתר המניות	23.23%	58.65%
שעור השינוי במדד ת"א 100	22.71%	31.04%
שעור השינוי במדד המחירים לצרכן	0.20%	-0.59%

מנהל הקרן: דש קרנות נאמנות בע"מ
הנאמן: יובנק חברה לנאמנות בע"מ[1]

תאריך התשקיף: 25.8.2005

---

* קרן מעורבת

[1] עד ליום 26.03.2005 כיהנה אלמגור-בריטמן נאמנויות בע"מ כנאמן הקרן.

תוכן עניינים

מבוא..... 1

1. פרק א': הצעת יחידות הקרן..... 3
2. פרק ב': שער הרכישה 5
3. פרק ג': חישוב המחירים וימי קביעתם..... 5
4. פרק ד': יחידות שהונפקו ויחידות שנפדו 11
5. פרק ה': רשימת נכסי הקרן ליום 27.7.2005 (בלתי מבוקרת) 12
6. פרק ו': מדיניות ההשקעות של הקרן 26
7. פרק ז': הנאמן, מנהל הקרן ובעלי ענין בהם..... 37
8. פרק ח': הסכם הקרן ושינויו..... 39
9. פרק ט': עניינם של מנהל הקרן והנאמן בקרן וביחידותיה ואחריותם 39
10. פרק י': הכנסות מנהל הקרן והנאמן..... 42
11. פרק יא': החזקת יחידות הקרן על ידי מקורבים..... 44
12. פרק יב': חלוקת רווחי הקרן ושנת הכספים של הקרן 44
13. פרק יג': הוראות בעניני מס 45
14. פרק יד': פדיון יחידות 48
15. פרק טו': תקופת קיום הקרן ופירוקה..... 49
16. פרק טז': אסיפות של בעלי היחידות..... 51
17. פרק יז': דו"חות כספיים ליום 31.5.2005..... 53
18. פרק יח': פרטים נוספים 74
19. פרק יט': ח ת י מ ו ת 75

מבוא

א. **<u>אישורים</u>**

1) ניתנו כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על-פי כל דין להצעת היחידות, להנפקתן ולפרסום התשקיף.

2) עותק מתשקיף זה נמצא באתר ההפצה של רשות ניירות ערך (להלן – "**רשות**") שכתובתו www.magna.isa.gov.il .

3) <u>אין בהיתר רשות ניירות ערך משום אימות הפרטים המובאים בתשקיף או אישור מהימנותם או שלמותם או הבעת דעה על טיבן של היחידות המוצעות.</u>

ב. **<u>הקרן</u>**

שם הקרן: "**דש (מ) - מניות יתר**" (להלן: "הקרן").

הקרן נוסדה לפי הסכם קרן שנחתם ביום 21.8.94 בין הנאמן ומנהל הקרן. הסכם הקרן תוקן מעת לעת ולאחרונה ביום 16.03.2005 לעניין החלפת הנאמן (הסכם הקרן ותיקוניו ייקראו להלן - "**הסכם הקרן**").

הקרן מתנהלת בכפוף להוראות חוק השקעות משותפות בנאמנות התשנ"ד-1994 (להלן ולעיל - "**החוק**") ותקנות שהותקנו מכוחו.

הקרן הינה קרן פתוחה כהגדרתה בחוק.

ג. **<u>הנאמן</u>**

הנאמן הוא **יובנק חברה לנאמנות בע"מ** (לשעבר - אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ) (להלן - "**הנאמן**") שמען משרדו הרשום הוא שד' רוטשילד 38, תל-אביב. הנאמן הוא חברה בת בבעלות מלאה של יובנק בע"מ (לשעבר בנק אינווסטק (ישראל) בע"מ). מטרתו העיקרית לעסוק בנאמנויות והוא עומד בדרישות החוק לשמש נאמן לקרן.

יובנק בע"מ הינו בבעלות מלאה של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.

הנאמן משמש נאמן לקרנות בניהול מנהל הקרן ומנהלי קרנות אחרים.

עד ליום 26.03.2005 כיהנה אלמגור ברייטמן נאמנויות בע"מ כנאמן הקרן.

ד. **<u>מנהל הקרן</u>**

מנהל הקרן הוא דש קרנות נאמנות בע"מ (להלן - "מנהל הקרן"), אשר משרדו הרשום הוא ברחוב הארבעה 21, תל-אביב, והינו חברה שעיסוקה הבלעדי הינו ניהול קרנות נאמנות. מנהל הקרן נשלט במלואו ע"י דש ניירות ערך והשקעות בע"מ (להלן - "דש השקעות"), שעיסוקה העיקרי הוא ניהול תיקי השקעות והינה חברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. דש השקעות הינה חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. המחזיקים בהון המניות וזכויות ההצבעה בדש השקעות ליום 5.7.2004, הינם:

<u>שם המחזיק</u>	<u>שיעור החזקה בהון ובהצבעה:</u>
ברגר הולדינגס 1 (1992) בע"מ (חברה ציבורית)	87.71%
דש חיתום בע"מ (חברה בת)	0.35%

יתרת המניות מוחזקות בידי הציבור.

על כל שינוי בשעור ההחזקה בהון ו/או בכוח ההצבעה שיש לבעל ענין במנהל הקרן, או אם נעשה אדם בעל ענין במנהל הקרן, יגיש על כך מנהל הקרן דוח מיידי ובו יפורטו שיעור החזקתו של בעל הענין בהון ובהצבעה, לפני השינוי ואחריו.

בכפוף להוראות כל דין (כמפורט בסעיף 6.2.3 לתשקיף) לענין עסקאות בנכסי הקרן, עשוי מנהל הקרן לרכוש ניירות ערך ישירות מהנפקות בהן משמשות חברות קשורות כחתם.

ה. **<u>ענין במנהל הקרן ובנאמן</u>**

לנאמן ולבעל ענין בו אין כל ענין במנהל הקרן, ולמנהל הקרן או לבעל ענין בו אין כל ענין בנאמן.

ו. **<u>סוכן ניירות הערך של הקרן ובנקאי הקרן</u>**

מזומנים הנכללים בנכסי הקרן מופקדים בבנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ, על שם הנאמן.

סוכן ניירות הערך של הקרן בישראל הינה דש השקעות, המשמשת גם כאחד ממפיצי יחידותיה של הקרן, וזכאית לעמלות בגין שרותיה כמפורט בסעיף 3.2 להלן. דש השקעות מבצעת עסקאות בניירות ערך עבור הקרן, לרבות עסקאות בני"ע חוץ ובאופציות באמצעות גופים עמם היא קשורה לענין זה. לענין הכנסות סוכן ניירות הערך ראה סעיף 10.4 בתשקיף.

ז. <u>הגבלות על העוסקים בעניני הקרן לגבי עסקאות בניירות ערך</u>

על דירקטורים, חברי ועדת השקעות, עובדים ומי שמועסק ע"י מנהל הקרן ומשתתף בקבלת החלטות לגבי ניירות ערך (לרבות בני זוג של כל אחד מהאמורים) חלות מגבלות החוק לענין עסקאות בניירות ערך, כדלהלן:

1. דירקטור של מנהל הקרן או חבר ועדת השקעות לא יקנה ולא ימכור נייר ערך הנסחר בבורסה אלא במהלך המסחר בבורסה, על פי הוראה בכתב שנתן לפחות יום אחד לפני ביצוע הקניה או המכירה. הוראות כאמור ינתנו באמצעות חבר בורסה אחד בלבד. היה לאותו חבר בורסה יותר מסניף אחד, יתן את ההוראות כאמור בסניף אחד בלבד, בו ינוהל חשבון ניירות הערך שלו. שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות תנאים נוספים שבהם רשאי דירקטור או חבר ועדת השקעות לקנות ולמכור ניירות ערך הנסחרים בבורסה, לרבות בדרך של נאמנות עיוורת. לעניין זה, "נאמנות עיוורת" - נהול תיק ני"ע עבור הזולת בידי נאמן, על פי שיקול דעתו הבלעדי של הנאמן, בהתאם לכללים שקבע שר האוצר בתקנות.
2. עובד של מנהל הקרן, חבר ועדת השקעות או מי שמועסק ע"י מנהל הקרן, המשתתפים בקבלת החלטות לגבי ניירות ערך מסויימים (להוציא תושבי חוץ המשתתפים בקבלת החלטות לגבי ניירות ערך חוץ) לא יקנו ניירות ערך אלא מסוגים ובתנאים שקבע שר האוצר בתקנות, ולרבות בדרך של נאמנות עיוורת.

ח. <u>קרנות אחרות המנוהלות על ידי מנהל הקרן</u>

מנהל הקרן מנהל את הקרנות הבאות:

"דש (מ) טכנולוגיות"	
"דש (מ) אקטיבית"	לשעבר – "דש השקעה מנייתית"
"דש(ח) שקלית"	
"דש (מ) קפיטל מניות"	לשעבר – "קפיטל- ברגר מניות (מ)"
"דש (מ) תיק אג"ח + 15"	לשעבר - "דש השקעה מאוזנת (מ)"
"דש (מ) גמישה"	
"דש (מ) תיק אג"ח + 50"	לשעבר – "דש השקעה דינמית (מ)"
"דש (מ) אג"ח חברות"	
"דש (ח) כספים"	לשעבר – "דש השקעה סולידית (ח)"
"דש (מ) אג"ח בינלאומי"	לשעבר- "דש (פ) אג"ח בינלאומי"
"דש שקלית פוטנציאל (ח)"	
"דש (ח) מט"ח אקטיבית"	
"דש (מ) חו"ל"	לשעבר - "דש (פ) חו"ל "
"דש (מ) אג"ח כללי"	לשעבר - "קפיטל-ברגר (מ) אג"ח כללי"
" דש (מ) תיק אג"ח + 30"	לשעבר – " דש (מ) השקעה משולבת "

ט. <u>יחידות במחזור</u>

היחידות בקרן הן בנות 1 ש"ח ע"נ ומספרן במחזור ליום 27.7.2005 הינו 6,095,903.

1. פרק א': הצעת יחידות הקרן

1.1 הצעה לציבור

של מספר בלתי מוגבל של יחידות בנות 1 ש"ח ע"נ כ"א, המוצעות לציבור במחיר היחידה כפי שיקבע מעת לעת ובתוספת הוספה, בשיעור של עד 5% ממחיר היחידה (להלן יקרא מחיר היחידה בתוספת ההוספה -"שער הרכישה"). על אף האמור, בתוקף מיום 27.1.2002 ועד למתן הודעה אחרת ע"י מנהל הקרן, מנהל הקרן אינו גובה הוספה בגין רכישת יחידות.

היחידות מוצעות בכל יום מסחר כהגדרתו בסעיף 3.1.1 להלן, החל מיום 25.8.2005 עד ליום 24.8.2006.

1.2 מחיר היחידה (ראה סעיף 1.4 להלן)

מחיר היחידה יקבע על ידי מנהל הקרן בכל יום חישוב מחירים כהגדרתו בסעיף 3.1.1 להלן, ויחושב על פי הוראות הדין.

1.3 הצעות מיוחדות בתוך תקופת התשקיף (ראה סעיף 1.4 להלן)

בכל עת, תוך תקופת קבלת ההזמנות על פי תשקיף זה, רשאי מנהל הקרן להציע לציבור יחידות תמורת תשלום מחיר היחידה ללא תוספת הוספה כלשהי או בתוספת הוספה בשעורים נמוכים מההוספה שנקבעה בסעיף 1.2 לעיל. מנהל הקרן רשאי לקבוע כי ההצעה המיוחדת תהיה בתוקף במשך תקופה מסוימת ו/או לכמות מוגבלת של יחידות. הודעה על הצעה מיוחדת כאמור תפורסם כנדרש בדין.

1.4 מכירת יחידות על ידי חברי בורסה

בכפוף להוראות כל דין כפי שיקבע מעת לעת, מפיצים עשויים לגבות עמלה מרוכשי יחידות באמצעותם בשיעורים שונים, ובלבד ששיעור העמלה שגבה המפיץ בשל מכירת יחידה או פדיונה, לא ישתנה עקב כך שהיחידות שמכר או פדה הונפקו על ידי מנהלי קרנות שונים, ובתנאי ששיעור העמלה שגובה המפיץ מרוכש היחידות מוצג במשרדו במקום בולט לעין. על מפיץ להודיע בכתב, בהקדם האפשרי, לרוכש או פודה היחידה, על שעור העמלה וההוספה שנגבתה ממנו.

כתוצאה מכך עשויים רוכשי יחידות אצל אותם מפיצים לשלם עבורן מחיר גבוה או נמוך מהמחיר בו מוצעות היחידות כאמור בסעיף 1.2 לעיל, כפי שהוא מחושב לפי תשקיף זה.

1.5 הזמנת יחידות

1.5.1 עד למתן הודעה אחרת על ידי מנהל הקרן, הזמנות לרכישת היחידות המוצעות תוגשנה למנהל הקרן באמצעות דש השקעות, רח' הארבעה 21, ת"א, או באמצעות חברי בורסה אחרים. התקופה להגשת הבקשות תתחיל ביום 25.8.2005 ותסתיים ביום 24.8.2006.

1.5.2 מנהל הקרן רשאי, לפי שיקול דעתו ובכפוף לאמור בסעיף 1.5.3 להלן, להפסיק מעת לעת יצירת יחידות המוצעות על פי תשקיף זה ולחדש יצירתן, ובהתאם להפסיק ולחדש קבלת הבקשות ליחידות כאמור. על החלטה כאמור בפסקה זו יגיש מנהל הקרן דוח מיידי ויפרסם מודעה כנדרש בתקנות.

כן רשאי מנהל הקרן להחליט מפעם לפעם ליצור יחידות במספר קטן יותר מהיחידות שיוזמנו ובמקרים כאלה רשאי מנהל הקרן להחליט גם על דחייתן, במלואן או בחלקן, של בקשות להזמנת יחידות שיוגשו. במקרה כאמור יענה מנהל הקרן לבקשות שהוגשו בשעור אחיד, שיקבע על ידו, והודעה על השעור שנקבע תנתן על ידי מנהל הקרן, לא יאוחר מתום יום המסחר בבורסה, בהתאם להוראות כל דין.

1.5.3 פחת השווי הנקי של נכסי הקרן מהשווי המזערי או פחת מספר בעלי היחידות שלה מהמספר המזערי שקבע שר האוצר בתקנות, במשך 30 ימים רצופים או למשך 60 יום בתקופה של 90 יום, יהיה מנהל הקרן חייב להמשיך להציע את יחידותיה לציבור עד שיגיע השווי הנקי של נכסיה ומספר בעלי היחידות שלה לשווי המזערי ולמספר המזערי שקבע שר האוצר, במשך 30 ימים רצופים. בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (שווי מזערי של נכסי קרן פתוחה ומספר מזערי של בעלי יחידות) התשנ"ה-1994 נקבע השווי המזערי כאמור ל- 4 מיליון ש"ח (סכום זה צמוד למדד המחירים הכללי לצרכן שהיה ידוע ביום 31.12.94 ומתעדכן ביום 31 בדצמבר כל שנה בהתאם לשעור השנוי במדד בשנה שחלפה. ליום 31.12.2004 השווי המזערי כאמור הינו כ- 6,080,000 ש"ח) והמספר המיזערי של בעלי היחידות ל-200.

1.6 <u>עמלת הפצה</u>

(א) מנהל הקרן רשאי לשלם לבנקים ולחברי בורסה אשר באמצעותם מופצות היחידות, עמלת הפצה בשעור שיקבע על ידיו מעת לעת.

(ב) מנהל הקרן יהיה רשאי לקבוע שיעורי עמלת הפצה שונים למקרים שונים, הכל כפי שיקבע מנהל הקרן בהצעה מיוחדת.

(ג) עמלת ההפצה, אם וכאשר, תשולם מאמצעיו של מנהל הקרן ולא מכספי הקרן.

(ד) למועד התשקיף קבע מנהל הקרן כי לא תשולם עמלת הפצה למפיצים, במקרה של שינוי קביעה זו יפרסם מנהל הקרן דוח מיידי.

1.7 <u>ריכוז יחידות בידי יחיד</u>

שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות מספר מירבי של יחידות המוחזקות ביד אדם מסך יחידות הקרן (להלן - "שעור היחידות המוחזקות").

לא ירכוש אדם יחידות של קרן פתוחה, אם שיעור היחידות המוחזקות בידיו היה, מיד לאחר רכישתן, גבוה מהשעור המירבי שקבע שר האוצר. עלה שיעור היחידות המוחזקות בידיו על השיעור המירבי, לא יראו בכך הפרת הוראה זו אם פחת שעור היחידות המוחזקות אל מתחת השעור המירבי, לא יאוחר מיום חישוב המחירים השני שלאחר מכן. הוראה זו אינה חלה במקרה שהחריגה מהשעור המירבי כאמור הינה בגין פדיונות בקרן.

מפיץ לא ימכור יחידות של קרן פתוחה באופן שמספר היחידות הנמכרות לאדם בעסקה אחת, ביחס לסך יחידות הקרן, כפי שפרסם מנהל הקרן בכפוף לתקנות שיותקנו לעניין זה על ידי שר האוצר, יעלה על השעור המירבי כאמור.

לתאריך התשקיף טרם הותקנו תקנות לענין זה.

1.8 <u>רישום בעלי יחידות</u>

מנהל הקרן והנאמן יכירו כבעל זכות כלשהי ביחידות הקרן רק באדם הרשום כבעל יחידה בפנקס בעלי היחידות בקרן או מי שבידיו אישור חתום בידי מפיץ והם לא יהיו חייבים להכיר או להתחשב בכל טענה אחרת לענין זכות ביחידות. הנאמן ומנהל הקרן לא יהיו חייבים לפעול על פי כל הודעה השוללת או הנוגדת את זכות הבעל הרשום של יחידה כנ"ל אלא עד כמה שנקבע מפורשות בהסכם הקרן או כפי שיצוו על ידי בית משפט מוסמך.

מנהל הקרן ינהל פנקס בעלי יחידות בקרן, בו יפורטו היחידות המוחזקות על ידי בעל יחידה אך ורק על פי בקשה בכתב שתועבר על ידי בעל היחידה. מנהל הקרן יתן לבעל יחידה שיגיש בקשה כאמור, מכתב הקצאה ובו פרוט היחידות המוחזקות על ידיו. בגין הוצאת מכתב הקצאה כאמור רשאי מנהל הקרן לגבות תשלום מבעל יחידה בגין הוצאותיו, בשעור או בסכום שיקבע מעת לעת על ידי מנהל הקרן ובהסכמת הנאמן. לתאריך התשקיף הסכום שנקבע הינו 150 ש"ח.

העברת יחידות בין בעלי יחידות, תעשה בדרך של הסכם, בתמורה ובתנאים כפי שיקבעו בין המעביר לנעבר, ותנתן על כך הודעה בכתב, חתומה על ידי המעביר והנעבר, למפיץ באמצעותו מוחזקות היחידות המועברות, או אם היו היחידות רשומות אצל מנהל הקרן, למנהל הקרן.

2. <u>פרק ב': שער הרכישה</u>

2.1 להלן נתונים בדבר שער הרכישה הגבוה ביותר והנמוך ביותר של יחידות הקרן החל מיום 1.1.2003 ועד ליום 27.7.2005:

התקופה	הגבוה ביותר	תאריך	הנמוך ביותר	תאריך
1.1.03-31.12.03	223.65	31.12.03	111.18	10.02.03
1.1.04-31.12.04	276.95	25.04.04	228.82	04.01.04
1.1.05-27.07.05	333.68	15.03.05	266.00	20.06.05

2.2 ביום 27.7.2005 היה שער הרכישה 287.99.

3. <u>פרק ג': חישוב המחירים וימי קביעתם</u>

3.1 להלן תמצית הוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן) התשנ"ה-1994, לפיהם מחושבים מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן:

3.1.1 בתקנות אלה -

"**יום מסחר**"- לגבי קרן, שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, לא יעלה שווי ניירות ערך חוץ המוחזקים בה, ובכללם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל, על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה - יום בו מתקיים מסחר בבורסה בישראל;

"**מחיר הוצאה**" של נייר ערך - מחירו על פי תנאי הוצאתו;

"**מחיר ממוצע**" של נייר ערך חוץ* - ממוצע מחיר הקניה ומחיר המכירה שהתפרסמו במערכת הפצה בינלאומית של מידע על ניירות ערך (להלן: "מערכת מידע") לסוף יום המסחר, המבוססים על מחירים שנאספו על ידה משני עושי שוק או משני סוחרים בניירות ערך לפחות;

"**מחיר סגירה**" של נייר ערך חוץ ליום כלשהו - המחיר שבו נעשתה העסקה האחרונה בנייר הערך בבורסה באותו יום;

"**מסחר פתיחה**" - כמשמעותו לפי תקנון הבורסה;

"**עושה שוק לנייר ערך**" – אדם שהתחייב לפרסם במהלך כל יום שבו מתקיים מסחר בבורסה או בשוק המוסדר שבהם נסחר נייר ערך החוץ, עפ"י כללים שנקבעו ע"י מי שרשאי לקבעם עפ"י דין במדינה שבה הוא נסחר, מחיר שבו הוא מתחייב לקנות את נייר הערך ומחיר שבו הוא מתחייב למכור את נייר הערך;

"**פקדון לזמן קצוב**" - פקדון בתאגיד בנקאי שלפי תנאי הפקדתו הוא לתקופה קבועה מראש העולה על יום אחד;

"**שער יציג**" ליום כלשהו - שער מטבע חוץ בשקלים חדשים שפרסם בנק ישראל באותו יום, ואם לא פרסם שער באותו יום - השער האחרון שפרסם לפני אותו יום;

"**תאגיד בנקאי**" - כמשמעותו בחוק הבנקאות;

"**תקנון הבורסה**" - תקנון כאמור בסעיף 46 לחוק ניירות ערך.

3.1.2 מנהל קרן פתוחה יחשב את מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן לגבי כל יום מסחר, לתום המסחר באותו יום.

---

* בפועל, המחיר הממוצע כאמור הינו ממוצע מחירי ה-ASK וה-BID המתפרסמים לסוף יום המסחר, כאמור לעיל.

3.1.3 א. מחירי הקניה של נכסי קרן פתוחה במועד החישוב כאמור בס״ק 3.1.2 לעיל הוא השווי הנקי של נכסיה באותו מועד בתוספת הוצאות קניה.

ב. מחיר המכירה של נכסי קרן פתוחה במועד החישוב, כאמור בס״ק 3.1.2 לעיל הוא השווי הנקי של נכסיה באותו מועד בניכוי הוצאות מכירה.

ג. לענין זה ״הוצאות קניה״ ו״הוצאות מכירה״ - הוצאות שהיו כרוכות בקניית נכסי הקרן או במכירתם, אילו נקנו או נמכרו במועד שבו מחושבים מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן.

3.1.4 א. שווי נייר ערך הנסחר בבורסה בישראל לתום יום מסחר הוא המחיר הקובע שלו כהגדרתו בתקנון הבורסה לתום אותו יום (להלן - מחיר קובע) , ושוויו לתום מסחר הפתיחה הוא המחיר שנקבע לו במסחר הפתיחה.

ב. לא נקבע לנייר ערך ביום מסחר כלשהו מחיר במסחר בבורסה, יהיה שוויו - המחיר האחרון שנקבע לו, ואולם דירקטוריון מנהל הקרן יקבע הנחיות שיאושרו ע״י הנאמן*, לקביעת שווי אחר מן האמור בתקנת משנה זו, אם אירועים מיוחדים מחייבים זאת.

ג. לא נעשתה בבורסה עסקה בנייר ערך בשלושה ימי מסחר רצופים, ולגבי נייר ערך הנסחר בבורסה במסחר חד שבועי - לא נעשתה בו עסקה ביום המסחר במסחר חד שבועי, ייקבע שוויו בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן, שיאושרו ע״י הנאמן.*

3.1.5 א. שווי נייר ערך חוץ הנסחר בבורסה, ליום מסחר, הוא מחיר הסגירה שלו בבורסה שבה נרכש. לא היה לנייר הערך מחיר סגירה כאמור, יהיה שוויו המחיר הממוצע שלו לאותו יום.

ב. שווי נייר ערך חוץ הנסחר בשוק מוסדר, ליום המסחר, הוא המחיר הממוצע שלו לאותו יום.

ג. על אף האמור בסעיפים (א) ו-(ב) לעיל, שווי נייר ערך חוץ ליום מסחר הוא מחיר הסגירה או המחיר הממוצע, לפי הענין, ליום מסחר קודם, אם הוא מוחזק בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, לא יעלה שווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה, ובלבד שאין הוא נייר ערך הנסחר בבורסה או בשוק מוסדר שבהם מסתיים המסחר ביום כלשהו לפני שמסתיים המסחר באותו יום בבורסה בישראל;

ד. שווי נייר ערך חוץ שהוא איגרת חוב, שהמחיר שנקבע לה במסחר אינו מביא בחשבון את הריבית שנתווספה עליה לפי תנאי האיגרת וטרם שולמה, שוויה הוא כאמור בסעיפים (א) או (ב) לעיל, לפי הענין, בתוספת ריבית כאמור.

ה. לא היה לנייר ערך חוץ מחיר שלפיו יש לקבוע את שוויו לפי סעיף זה, ייקבע שווי בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן*, שיאושרו ע״י הנאמן.

3.1.6 א. שווי נייר ערך שטרם החל להיסחר, הוא מחיר ההוצאה שלו.

ב. על אף האמור בס״ק (א) לעיל, אם עברו יותר מ-3 ימי מסחר מיום ההוצאה של נייר ערך או אופציה כמשמעותה בסעיף 64(ב) לחוק, וטרם החלו להיסחר, ייקבע שווים בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן, שיאושרו בידי הנאמן.*

* בכל מקום בסעיף זה בו מופיעה כוכבית, ראה לעניין זה הנחיות שנקבעו כאמור, בסעיף 3.3 להלן.

שווי נייר ערך שאינו נסחר בבורסה, הניתן להמרה בנייר ערך הנסחר בבורסה בישראל, ליום מסחר, הוא -

1. מחיר נייר הערך שבו ניתן להמירו באותו יום בניכוי תוספת ההמרה; לענין זה, "תוספת המרה" - סכום כסף שיש לשלם בעת ההמרה;

2. אם נייר הערך הניתן להמרה הוא איגרת חוב - השווי כאמור בפסקה (1) או ערכה הנקוב של האיגרת בתוספת ריבית והפרשי הצמדה או הפרשי שער שנתווספו עליה על פי תנאי הוצאתה עד לאותו יום וטרם שולמו, לפי הגבוה מביניהם.

3.1.7 שווי איגרת חוב שהמסחר בה הופסק בשל פדיון הוא המחיר האחרון שנקבע לה ביום המסחר האחרון בה, אלא אם כן קבע דירקטוריון מנהל הקרן, באישור הנאמן, שווי אחר.*

3.1.8 שווי נייר ערך או נייר ערך חוץ, שחלפו שלושה ימי מסחר מאז שהמסחר בו הופסק, ייקבע בהתאם להנחיות של דירקטוריון מנהל הקרן שאושרו בידי הנאמן*; ההנחיות יתייחסו, בין השאר, לנסיבות הפסקת המסחר ולמידע אודות התאגיד שהוציא את נייר הערך או את נייר ערך החוץ.

3.1.9 א. שווי אופציה הנסחרת בישראל הוא המחיר הקובע שלה לאותו יום; לא נעשו עסקאות באופציה ביום כלשהו, יקבע שוויה לאותו יום בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן, שאושרו בידי הנאמן*; ואולם שווי אופציה ביום האחרון שבו היא נסחרת יהיה שווה לסכום שישולם למחזיק בה בעת פקיעתה.

ב. שווי אופציה הנסחרת בבורסה מחוץ לישראל ליום מסחר הוא המחיר הממוצע שלה לאותו יום או ליום המסחר הקודם לאותו יום, לפי הענין, בהתאם לאמור בסעיף 3.1.5 (ב) או (ג) לעיל.

3.1.10 א. שווי יחידה של קרן סגורה, הנסחרת בבורסה בישראל, המוחזקת בקרן, הוא כמפורט בסעיף 3.1.4 לעיל.

ב. שווי יחידה או מניה של קרן חוץ שהיא קרן פתוחה, המוחזקת בקרן, ליום מסחר, הוא שווי יחידה, כהגדרתו בחוק ליום מסחר קודם, אם היא מוחזקת בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, לא יעלה שווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה.

ג. שווי יחידה או מניה של קרן חוץ שהיא קרן סגורה המוחזקת בקרן, הוא כאמור בסעיף 3.1.5 לעיל.

3.1.11 שווי פקדון לזמן קצוב, ליום מסחר, הוא הסכום שהופקד, בתוספת הסכומים שנתווספו עליו לפי תנאי הפקדון, אילו נמשך הפיקדון באותו יום.

3.1.12 א. שווי נייר ערך חוץ, אופציה הנסחרת בבורסה מחוץ לישראל, נייר ערך הנסחר בבורסה בישראל במטבע חוץ ויחידה או מניה בקרן חוץ, בשקלים חדשים, יחושב על ידי הכפלת שוויים לפי תקנות אלה בשער היציג של המטבע שבו הם נסחרים.

ב. שווי יתרות מטבע חוץ בשקלים חדשים הוא הסכום המתקבל מהכפלתן בשער היציג של אותו מטבע חוץ.

3.1.13 שווי ההתחייבות ליום המסחר, בשל נייר ערך שמנהל קרן מכר בחסר בעד הקרן או בשל אופציה שמנהל קרן יצר בעד הקרן, הוא שווי נייר הערך או האופציה, לפי הענין, לאותו יום מסחר. ואולם, שווי ההתחייבות בשל אופציה שמנהל הקרן יצר בעד הקרן, ביום האחרון שבו היא נסחרת יהיה שווה לסכום שישולם למחזיק בה בעת פקיעתה.

3.1.14 א. היום שבו יועבר סכום כאמור בסעיף 45 לחוק או סכום כאמור בסעיף 46(ב) לחוק בשל יחידה בקרן פתוחה שנמכרה או נפדתה, לפי הענין הוא היום שבו על המפיץ להעביר למסלקה, לפי סעיף 46(ג)(1) לחוק, את ההזמנה או את ההוראה שקיבל לרכישת היחידה או לפדיונה, לפי הענין;

ב. לענין זה, יראו את מועד זיכוי חשבון הקרן בסכום כאמור בסעיף 45 לחוק בשל יחידה שנמכרה, או של חשבון המפיץ וחשבון בעל היחידה בסכום כאמור בסעיף 46(ב) לחוק בשל יחידה שנפדתה, לפי הענין, כיום שבו הועבר הסכום האמור.

3.2 להלן פירוט העמלות שתשלם הקרן בגין רכישת נכסי הקרן ומכירתם:

העמלות משולמות לדש השקעות, סוכן ניירות הערך של הקרן בישראל (ראה סעיף ו' בפרק המבוא).

3.2.1	ניירות ערך ישראלים הנסחרים בש"ח (לרבות אג"ח להמרה)	0.1%
3.2.2	אג"ח מדינה, אג"ח קונצרני ומלווה קצר מועד (לרבות בגין תקבולי ריבית)	0.05%
3.2.3	מטבע חוץ – עמלת המרת מט"ח	0.06%
3.2.4	אופציות (OPTIONS) וחוזים עתידיים[1]	3 ש"ח לאופציה/חוזה
3.2.5	אופציות (CALL1)[1]	0.1%
3.2.6	<u>נ"ע הנסחרים בישראל במט"ח</u>:	
	עמלה לסוכן נ"ע של הקרן	0.15%
	עמלת המרת מט"ח	0.06%
	סה"כ	0.21%
3.2.7	<u>אג"ח הנסחרות בחו"ל</u>:	
	עמלה לסוכן נ"ע של הקרן	0.15%
	עמלת המרת מט"ח	0.06%
	סה"כ	0.21%
3.2.8	<u>נ"ע חוץ הנסחרים בבורסות (למעט אג"ח חוץ)</u>:	
	עמלה לסוכן נ"ע של הקרן	0.10%
	עמלה לסוכן נ"ע חוץ של הקרן[2]	4 סנט
	עמלת המרת מט"ח	0.06%
3.2.9	<u>נ"ע חוץ הנסחרים בנאסד"ק (למעט אג"ח חוץ)</u>:	
	עמלה לסוכן נ"ע של הקרן	0.10%
	עמלה לסוכן נ"ע חוץ של הקרן[3]	בין 1 ל- 3 סנט
	עמלת המרת מט"ח	0.06%
3.2.10	<u>אופציות חוץ</u>:	
	עמלה לסוכן נ"ע של הקרן	$1
	עמלה לסוכן נ"ע חוץ של הקרן	$3
	עמלת המרת מט"ח	0.06%

1. עמלה בגין עסקאות באופציות וחוזים עתידיים משולמות במלואה לדש השקעות. דש השקעות נעזרת לצורך ביצוע עסקאות באופציות וחוזים עתידיים בחברי מסלקת המעו"ף ונושאת בתשלום עמלה לחברי המסלקה, מאמצעיה.
2. בשנה שנסתיימה ביום 31.05.2005 שולמה עמלה ממוצעת בשעור 0.22%.
3. שיעור עמלה זו תלוי במחיר נייר הערך, כמפורט להלן:

   מחיר מניה עד $1 - 1 סנט עמלה
   מחיר מניה מ- $1 ועד- $3 - 2 סנט עמלה
   מחיר מניה מעל $3 - 3 סנט עמלה
   בשנה שנסתיימה ביום 31.05.2005 שולמה עמלה ממוצעת בשעור 0.42%.

על כל שינוי בשעורי העמלות האמורים יגיש מנהל הקרן דוח מיידי וישנה בהתאם שעור העמלות שתובאנה בחשבון לצורך קביעת מחיר הקניה והמכירה של נכסי הקרן.

למען הסר ספק מובהר כי גביית עמלת סוכן ניירות ערך חוץ בגין עסקאות בני"ע חוץ הנסחר בנאסד"ק איננה מבטלת את זכותו של סוכן ני"ע חוץ לקבלת הפער בין מחיר ASK למחיר BID.

נייר ערך חוץ הנסחר מעבר לדלפק נרכש במחיר ASK ונמכר במחיר BID. הפער בין שני מחירים הוא המרווח הנשאר בידיו של עושה השוק ומשמעותו, מבחינת הקרן, דומה לתשלום עמלה על ידה. פער זה עשוי להגיע לשעורים גבוהים במקרים של ניירות ערך בעלי סחירות נמוכה או שמחירם נמוך נומינלית. העמלה שמשלמת הקרן לסוכן ניירות ערך חוץ עבור עסקאות הנעשות מעבר לדלפק, כמובא בלוח לעיל, היא בנוסף לפער האמור.

הוצאות הקניה של נכסי הקרן כלולות בחישוב מחיר היחידה בקרן, והוצאות המכירה של נכסי הקרן מנוכות משווי נכסי הקרן, לצורך חישוב מחיר הפדיון של יחידה בקרן. ההוצאות מחושבות על פי עמלות אלה, בהתאם למשקלם היחסי של הנכסים השונים בקרן. ככל ששעור העמלות גבוה יותר, יגדל מחיר היחידה ויקטן מחיר הפדיון.

3.3 **<u>קביעת שווי נכסי הקרן במקרים מיוחדים</u>**

דירקטוריון מנהל הקרן מינה ועדה, המורכבת מדירקטורים ביניהם דירקטור חיצוני, לקביעת שווי נכסי הקרן במקרים מיוחדים (כמפורט בסעיף 3.1 לעיל).
לתאריך התשקיף קבעה הוועדה הנחיות כדלהלן:

א. במקרה של הפסקת מסחר בני"ע לתקופה של עד יומיים רצופים, יהיה שוויו לצורך קביעת מחיר היחידה ומחיר הפדיון, השער האחרון הידוע שנקבע בבורסה.

ב. במקרה של הפסקת מסחר בני"ע לתקופה של 3 ימים או יותר, או הפסקת מסחר בני"ע הנסחר יום אחד בשבוע, ביום המסחר, שווי ני"ע יקבע על ידי הוועדה, בהתאם לנסיבות הפסקת המסחר, נתונים נוספים לגבי החברה ושנויים שחלו במדדי ני"ע בתקופת הפסקת המסחר. עד לקבלת החלטה אחרת ע"י הועדה, יחושב שווי אותו ני"ע לפי המחיר האחרון שנקבע לו.

ג. במקרה של אי ביצוע עסקאות במשך 3 ימים, יהיה שווי ני"ע השער האחרון הידוע. מנהל הקרן יבצע בדיקה תקופתית לגבי ני"ע זה ויביא את הנתונים בפני הועדה.

ד. במקרה של הפסקת מסחר בני"ע חוץ או כאשר אין אפשרות לקבל נתונים על מחיר ממוצע של ני"ע חוץ במשך 3 ימים רצופים, יקבע המחיר לפי השווי הממוצע שבין מחיר ה-ASK וה-BID ביום האחרון בו בוצע מסחר.

ה. במקרה של חוסר יכולת לקבוע מחיר לני"ע חוץ מסיבות טכניות, יהיה מחירו המחיר האחרון הידוע.

ו. במקרה של סיבה אחרת מהאמור בס"ק ד' ו-ה' לעיל לאי קביעת המחיר, יקבע המחיר בהתאם לנסיבות, כפי שיוחלט על ידי הוועדה.

ז. במקרה של ני"ע שנקנה בהנפקה ולא התחיל להיסחר בתקופה של 3 ימים מאז נרכש, יהיה שוויו לצורך חישוב המחירים, המחיר התיאורטי שיקבע על ידי הבורסה כמחיר פתיחה לני"ע.

ח. שווי אג"ח שהמסחר בהן הופסק בשל פדיון יהיה שער הבורסה האחרון הידוע.

הוועדה מוסמכת לקבוע שערים ומחירים שונים מהאמור לעיל במידה ויחולו נסיבות מיוחדות שיבחנו בכל מקרה לגופו. הנאמן אישר את החלטת הדירקטוריון וההנחיות כאמור לעיל.

3.4 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 פרק יג' להלן.

3.5 שער הרכישה כולל כאמור, הוספה שמנהל הקרן מקבל בנוסף לשכרו השנתי, כשכר ולתשלום הוצאות ההפצה של יחידות הקרן. בהסכם הקרן נקבע, כי ההוספה תהיה בשעור שלא יעלה על 5% ממחיר היחידה. ההוספה עד לשעור הנקוב לעיל, תיקבע מעת לעת על ידי מנהל הקרן, בהסכמת הנאמן, ותפורסם.

כמו כן מותר יהיה לקבוע בתשקיף, או על פי הוראות שיקבעו בתשקיף בדבר הצעה מיוחדת תוך תקופת התשקיף, מקרים, תנאים או תקופות (לרבות כל התקופה אשר בה יהיה התשקיף בתוקף) שבהם תגבה הוספה בשעור נמוך יותר, או לא תגבה כלל.

בתוקף מיום 27.1.2002 ועד להודעה אחרת ע"י מנהל הקרן, לא גובה מנהל הקרן הוספה בגין רכישת יחידות הקרן.

3.6 **<u>ימי חישוב המחירים</u>**

מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן ייקבעו על ידי מנהל הקרן בכל יום מסחר כאמור בסעיף 3.1.1 לעיל, וכבסיס לחישוב מחיר היחידה ומחיר הפדיון תשמש הקביעה התכופה לאחר הגשת הבקשות לרכישת יחידות או לפדיונן דהיינו:

(א) לגבי בקשות שתוגשנה עד שעה 15:30 ביום מסחר (להלן -"השעה היעודה") - המחיר שיקבע באותו יום מסחר.

(ב) לגבי בקשות אחרות - המחיר שיקבע ביום המסחר הקרוב.

מנהל הקרן, על דעת הנאמן, רשאי לשנות את השעה האמורה בס"ק א' לעיל. על כל שינוי יגיש מנהל הקרן דוח מיידי ויפרסם הודעה כנדרש בדין.

לעניין מועדי הגשת בקשות ליצירת ופדיון יחידות, ראה פרק יד' להלן.

4. <u>פרק ד': יחידות שהונפקו ויחידות שנפדו</u>

החל מיום תחילת הפעילות בקרן (30.8.94) ועד ליום 31.5.2003 הונפקו 111,498,894 יחידות ונפדו 100,547,147 יחידות בקרן. פרטים בדבר היחידות שהונפקו ונפדו ומחירי היחידה והפדיון ביום המסחר האחרון בכל חודש, החל מיום 1.6.2003 ועד ליום 27.7.2005 (לפי יום המסחר האחרון בכל חודש), כלולים בטבלה הבאה:

חודש	מספר היחידות שהונפקו	התמורה בש"ח בעד היחידות שהונפקו מחושבת לפי מחיר יחידה	מספר היחידות שנפדו	תמורת הפדיון בש"ח מחושבת לפי מחיר פדיון	שער רכישה	מחיר פדיון
2003-2004						
יוני	1,301,745	2,278,805	1,394,432	2,406,920	179.68	179.29
יולי	315,625	557,796	2,200,408	3,731,894	168.69	168.33
אוגוסט	0	0	216,160	355,320	168.46	168.05
ספטמבר	276,260	477,709	412,136	715,475	176.76	176.33
אוקטובר	864,612	1,636,597	294,871	541,267	196.21	195.71
נובמבר	2,621,232	5,476,319	858,470	1,794,446	217.15	216.71
דצמבר	1,227,761	2,678,664	1,225,267	2,603,932	223.65	223.19
ינואר	2,192,104	5,352,372	2,258,055	5,511,344	247.22	246.67
פברואר	1,956,156	4,892,260	1,049,011	2,591,154	250.96	250.45
מרץ	967,298	2,467,353	1,645,857	4,198,823	257.30	256.74
אפריל	2,073,864	5,594,064	886,442	2,382,447	271.36	270.81
מאי	3,313,248	8,928,849	1,686,350	4,502,381	266.58	265.90
	======	======	=======	======		
סה"כ	17,109,905	40,340,788	14,127,459	31,335,403		
2004-2005						
יוני	1,155,685	3,130,150	672,437	1,809,037	275.20	274.49
יולי	1,102,836	3,034,807	1,079,904	2,911,128	263.97	263.25
אוגוסט	194,395	494,311	2,175,690	5,460,024	254.58	253.77
ספטמבר	172,403	438,458	1,334,824	3,359,258	253.26	252.47
אוקטובר	110,015	274,034	691,179	1,697,123	243.52	242.77
נובמבר	588,476	1,509,926	1,380,009	3,576,758	260.70	260.02
דצמבר	1,389,696	3,682,057	1,664,633	4,391,854	265.80	265.13
ינואר	1,311,436	3,706,524	1,949,288	5,510,195	289.43	288.69
פברואר	718,481	2,207,855	715,124	2,135,553	315.70	314.82
מרץ	1,343,510	4,403,145	1,012,571	3,291,359	321.72	320.85
אפריל	1,106,482	3,594,035	873,325	2,818,476	326.86	326.00
מאי	1,052,179	3,399,328	1,011,062	3,155,342	305.17	304.31 [1]
	======	======	=======	======		
סה"כ	10,245,594	29,874,630	14,560,046	40,116,107		
2005						
יוני	138,502	391,083	3,366,959	9,322,945	278.82	277.88
יולי [2]	271,219	773,702	566,600	1,597,723	287.99	287.02
	======	======	=======	======		
סה"כ	409,721	1,164,785	3,933,559	10,920,668		
סה"כ מיום	======	======	=======	======		
הקמת הקרן	**<u>139,264,114</u>**		**<u>133,168,211</u>**			

1. מחיר הפדיון המופיע בדוחות הכספיים ליום 31.5.2005 הינו 304.59.
2. הנתונים הינם עד ליום 27.7.2005.

5. פרק ה': רשימת נכסי הקרן ליום 27.7.2005 (בלתי מבוקרת)

ני"ערות ערך הנסחרים בישראל

	מניות	רשימה ראשית				
		כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
	ביטוח.					
X	מגדל ביטוח			0	.00	.00
	מסחר.					
X	גדות מיכליות	142405	468.70	667,452	3.81	2.58
X	אברבוך			0	.00	.02
X	אילקס מדיקל			0	.00	.95
X	טלסיס	250	2230.00	5,575	.03	.00
X	מדטכניקה	14717	2130.00	313,472	1.79	1.12
X	ניסקו פרוייקטים			0	.00	.40
X	סקופ	3445	4666.00	160,744	.92	1.87
	סה"כ:מסחר.			1,147,243	6.55	6.94
	שרותים.					
X	חלל תקשורת	13006	2477.00	322,159	1.84	.00
X	ארן			0	.00	.73
	איתוראן	715	14550.00	104,033	.59	1.01
X	אמנת			0	.00	.88
	בזק			0	.00	.22
X	ברן	12295	4300.00	528,685	3.02	.00
X	תיא תקשורת	18150	390.00	70,785	.40	.44
	סה"כ:שרותים.			1,025,662	5.85	3.27

X מניות הנכללות במדד תא 25

דש (ח)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

מניות	רשימה ראשית				
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
מחשבים					
*אלאיאמאס	30900	2940.00	908,460	5.18	2.36
דיסיאל			0	.00	.00
*מדקון	11900	1347.00	160,293	.91	1.67
מטי	66315	525.00	348,154	1.99	1.75
וואן תוכנה			0	.00	.03
פורמולה וידן	192551	428.20	824,503	4.70	3.28
פילת מדיה	65500	382.30	250,407	1.43	.00
קומסק	45523	234.50	106,751	.61	.48
מאינד			0	.00	.12
פאנדטק			0	.00	.57
סה"כ:מחשבים			2,598,568	14.83	10.25
נדלן ובינוי					
אלדן טק	1500	208.00	3,120	.02	.18
ארזים			0	.00	2.22
רילון			0	.00	.51
גב ים 5			0	.00	1.09
גירון פיתוח			0	.00	.04
דיגל	8762	1100.00	96,382	.55	.67
ישרס	50	9180.00	4,590	.03	.00
מהדרין	2652	7820.00	207,386	1.18	.00
נצבא			0	.00	.13
סה"כ:נדלן ובינוי			311,478	1.78	4.83

א מניות הנכללות במדד היתר

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

מניות	רשימה ראשית					
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
מזון וטבק.					
טמפו			0	.00	.30
סנפרוסט			0	.00	1.52
עאם	9000	494.90	44,541	.25	1.74
סה"כ:מזון וטבק.			44,541	.25	3.55
טכסטיל והלבשה.					
*בריל	19000	2950.00	560,500	3.20	2.26
ורדינון טקסטיל	172000	13.30	22,876	.13	.00
פולגת	40705	270.80	110,229	.63	.87
פולגת ב			0	.00	.22
פמס			0	.00	.15
קסטרו	790.79	7850.00	62,077	.35	.00
רב-נטקס			0	.00	1.54
סה"כ:טכסטיל והלבשה.			755,682	4.31	5.05
מתכת.					
*תדיר גן	27997	965.60	270,339	1.54	3.81
אורטל	15000	560.00	84,000	.48	.00
*בית שמש	46612	1469.00	684,730	3.91	2.36
המלט	19412	1978.00	383,969	2.19	3.44
פקר			0	.00	.70
צנורות המזה"ת			0	.00	.49

X מניות הנכללות במדד היתר

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

מניות	רשימה ראשית					
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
מתכת.					
סה"כ:מתכת.			1,423,038	8.12	10.80
חשמל ואלקטרוניקה					
יוניטרוניקס	1000	579.50	5,795	.03	.01
מיטרוניקס	114100	267.90	305,674	1.74	.00
ארד	48378	1363.00	659,392	3.76	3.21
פיסיבי טכנ	500	395.90	1,980	.01	.00
אלספק			0	.00	1.51
טלכור טלכום			0	.00	.00
אי.טי.אל	8007	2249.00	180,077	1.03	3.09
מר	11639	5539.00	644,684	3.68	3.97
פריורטק			0	.00	1.21
ר.ה. טכנולוגיות			0	.00	.36
לנאופטיקס	5331	3606.00	192,236	1.10	.00
רדוינ'ן			0	.00	.81
סה"כ:חשמל ואלקטרוניקה			1,989,838	11.35	14.17
מוצרי בניה.					
איטונג	74653	321.60	240,084	1.37	.78

x מניות ונכסים נמוך היתר

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

מניות	רשימה ראשית				נכסי
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	31.01.05
כימיה , גומי ופלסטיק.					
פלסטרו	52257	801.10	418,631	2.39	2.51
*פולירם	99764	759.20	757,408	4.32	3.22
פולישק	730	469.30	3,426	.02	.00
גולן פלסטיק	650	971.10	6,312	.04	.24
פלסטופיל	1800	790.00	14,220	.08	.00
טמבור	98112	505.40	495,858	2.83	.00
הזרע			0	.00	1.55
פלסאוןתעש'ות			0	.00	.81
פלסטו שק	350	1490.00	5,215	.03	.01
פלרם	54787	1187.00	650,322	3.71	3.40
רימוני	34735	1700.00	590,495	3.37	1.42
סה"כ:כימיה , גומי ופלסטיק.			2,941,887	16.79	13.16
עץ , נייר ודפוס					
ספאנטק			0	.00	.10
השקעות בתעשיה ותעשיות שונות					
אורדן	30000.80	238.10	71,432	.41	2.37
ניסן			0	.00	.71
סה"כ:השקעות בתעשיה ותעשיות שונות			71,432	.41	3.07

א מנל הנסלה בגדר הי'ר

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

	מניות	רשימה ראשית כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
	השקעה ואחזקות					
X	ביוסל	6125	2111.00	129,299	.74	.49
	אידיבי אחזקות			0	.00	.32
X	אינווסטק			0	.00	.00
	אלביט הדמיה	910	8180.00	74,438	.42	.00
X	אלרן השקעות	6271	3800.00	238,298	1.36	.00
X	אמיליה פיתוח	9982	1289.00	128,668	.73	1.35
X	אפריקה	625	16150.00	100,938	.58	.00
X	גמול			0	.00	.57
X	חסין אש			0	.00	.12
X	טל	31903	130.00	41,474	.24	.00
X	יואל	19965	2834.00	565,808	3.23	2.92
	מבטח שמיר			0	.00	1.08
	מלם			0	.00	.72
X	קמן אחזקות	77106	1074.00	828,118	4.73	1.65
X	מרתון	15866	116.90	18,547	.11	.05
X	פולאר השקעות			0	.00	2.41
X	פולאר תקשורת	17727	1217.00	215,738	1.23	.58
X	אינספייר	274509	315.00	864,703	4.93	2.33
X	תיא השקעות			0	.00	.03
X	תעוזה			0	.00	.05
	סה"כ:השקעה ואחזקות			3,206,029	18.29	14.66
	סה"כ רשימה ראשית		:	15,755,482	89.90	90.64
	סה"כ מניות		:	15,755,482	89.90	90.64

X מניות הנכללות במדד היתר

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

ני"ע המירים	כתבי אופציות				
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
מסחר.					
גדות מיכלי1ותאפ	11594	138.40	16,046	.09	.05
שרות'ם.					
*מאטקום מער אפ 1	10000	163.00	16,300	.09	.00
חלל תקשורת אפ 2	3638	280.00	10,186	.06	.00
סה"כ:שרות'ם.			26,486	.15	.00
נדלן ובינוי					
ג'י.טי.סי. אפ 2	1838.92	170.00	3,126	.02	.00
מתכת.					
*תדיר גן אפ 1	35556	234.50	83,379	.48	.23
חשמל ואלקטרוניקה					
מיטרוניקס אפ 1	17668	132.00	23,322	.13	.00
ארד אפ 1	26242	261.60	68,649	.39	.32
סה"כ:חשמל ואלקטרוניקה			91,971	.52	.32

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

ני"ע המירים	כתבי אופציות				
	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
כימיה , גומי ופלסטיק.					
פלסטרו אפ 1	10958	174.00	19,067	.11	.01
*פולירם אפ 1	16632	155.00	25,780	.15	.15
גולן פלסטיק אפ1	1000	348.80	3,488	.02	.01
פלרם אפ 1	8862	340.00	30,131	.17	.08
סה"כ:כימיה , גומי ופלסטיק.			78,466	.45	.26
השקעה ואחזקות					
אינווסטק אפ 1	20000	150.00	30,000	.17	.09
סה"כ כתבי אופציות		:	329,474	1.88	.95
סה"כ ני"ע המירים		:	329,474	1.88	.95
סה"כ ניירות ערך הנסחרים בישראל		:	16,084,956	91.78	91.59

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

נכסי 31.01.05	%מסך הקרן 27.07.05	הערך בשוק בשקלים חדשים	מחיר במט"מ	כמות	מטבע
					ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל
					ני"ע ישראליים בחו"ל
					מניות ישראליות בחו"ל
					ני"ע הנסחרים בבורסת לונדון
					INTERNET APPLICATIONS
.00	.35	61,252	1.5493	5000	GBP GEO INTERACTIVE M
					ני"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב
					COMPNTENS-INTEGRATED SYS.
.04	.04	6,822	.1500	10000	US$ T.V.G.TECHNOLOGIE
					INDUSTRIAL AUTOMAT/ROBOT
.51	.00	0			US$ ACS-TECH80 LTD
					INTERNET APPLICATIONS SO
.44	1.59	279,293	2.6700	23000	US$ ATTUNITY LIMITED
					INTERNET SECURITY
.16	.24	41,414	22.7650	400	US$ CHECK POINT SOFTW

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

נ"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל

נ"ע ישראליים בחו"ל		מניות ישראליות בחו"ל			
מטבע	כמות	מחיר במט"מ	הערך בשוק בש"קלים חדשים	%מסך הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
נ"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב					
INTERNET SOFTWARE					
US$	12275	.5850	32,659	.19	.00
TELECOM SERVICES					
US$	9624	4.0500	177,268	1.01	.49
TELECOMMUNICATION EQUIP					
US$	8250	7.8500	294,540	1.68	.53
WEB HOSTING/PUBLISHING					
US$	10250	.0010	47	.00	.00
WIRELESS EQUIPMENT					
US$	2000	6.4650	58,806	.34	.23

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל

ני"ע ישראליים בחו"ל	מניות ישראליות בחו"ל				
מטבע כמות	מחיר במט"מ	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך הנכסי הקרן 27.07.05	נכסי 31.01.05
ני"ע הנסחרים בגרמניה				
INSTRUMENTS CONTROLS				
EUR 600 ADVANCED VISION T	6.8900	22,548	.13	.00
סה"כ מניות ישראליות בחו"ל	:	974,649	5.56	2.39
סה"כ ני"ע ישראליים בחו"ל	:	974,649	5.56	2.39

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל

ני"ע זרים בחו"ל — מניות זרות בחו"ל

נכסי 31.01.05	%מסך הקרן 27.07.05	הערך בשוק בשקלים חדשים	מחיר במט"מ	כמות	מטבע	
						ני"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב
						ADVANCED MATIRIALS/PRS
.21	.21	36,429	.0900	89000	US$	CLEAN SYSTEMS TEC
						BLDG RESIDENTIAL/COMMER
.19	.34	59,454	43.5750	300	US$	APPLE COMPUTER
						POWER CONV/SUPPLY EQUIP
.00	.44	77,657	6.8300	2500	US$	DISTRIBUTED ENERG
						ני"ע הנסחרים בבורסת AMEX ארה"ב
						MEDICAL BIOMEDICAL / GENE
.28	.30	53,212	3.9000	3000	US$	BIOSANTE PHARMACE
.68	1.29	226,752	:			סה"כ מניות זרות בחו"ל
.68	1.29	226,752	:			סה"כ ני"ע זרים בחו"ל
3.07	6.85	1,201,401	:			סה"כ ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל

*** ני"ע אלו נסחרים בדולרים של ארה"ב מחירם הוא המחיר הדולרי ביום 27.07.05 וערך השוק שלהן מושב בשקלים לפי שער הדולר של ארה"ב. 4.5480

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום:27.07.05

	הערך בשוק בשקלים	%מסך הקרן	נכסי חדשים
		27.07.05	31.01.05
סה"כ ני"ע לפי שווי שוק	17,286,357	98.63	94.66
מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים	181,379	1.03	5.40
הכנסות לקבל	0	.00	.02
שלשונות מס הכנסה	63,863	.36	.17
התחייבויות לשלם (דמי ניהול/נאמנות)	-5,577	-.03	-.25
שווי נקי של נכסי הקרן.	17,526,022	100.00	100.00
הוצאות מכירת נכסי הקרן.	-29,325	-.17	-.13
סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק.	17,496,696	99.83	99.87

* הונפקו ע"י בעל ענין בחברת האם של מנהל הקרן

שם הקרן: דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

ריכוז השקעות ליום 27.07.05

סיג ההשקעה	ערך שוק בש"ח.. 27.07.05	%מסך הנכסים 27.07.05	%מסך הנכסים 31.01.05	%מסך הנכסים 31.10.04
מניות ישראליות	15,755,482	89.92	90.64	85.11
אג"ח להמרה ושטרי הון	0	.00	.00	.87
כתבי אופציות	329,474	1.88	.95	1.21
אופ מעו"ף וחוזים עתידיים	0	.00	.00	.03
מניות ישראליות בחו"ל	967,218	5.52	2.39	4.30
מניות זרות בחו"ל	230,147	1.31	.68	3.08
אופציות זרות בחו"ל	0	.00	.00	.04
סה"כ נ"ע לפי שווי שוק	17,282,321	98.63	94.66	94.65
מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים	181,379	1.04	5.40	5.40
הכנסות לקבל	0	.00	.02	.00
שלטונות מס הכנסה	63,863	.36	.17	.22
התחייבויות לשלם (דמי נהול/נאמנות)	-5,577	-.03	-.25	-.26
שווי נקי של נכסי הקרן.	17,521,986	100.00	100.00	100.00
הוצאות מכירת נכסי הקרן.	-29,370	-.17	-.13	-.16
סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק.	17,492,616	99.83	99.87	99.84

* סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.01.05 הינו 26,014,287
* סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק ליום 31.10.04 הינו 26,013,639

6. פרק ו': מדיניות ההשקעות של הקרן

6.1 מדיניות ההשקעות

בהתאם להוראות הסכם הקרן ובכפוף להוראות כל דין, ישקיע מנהל הקרן לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסי הקרן בניירות ערך הנכללים במדד יתר המניות, המפורסם על ידי הבורסה לני"ע בתל-אביב בע"מ.

על אף האמור, לא יראו חריגה מהשיעורים האמורים לעיל כחריגה ממדיניות ההשקעות או הוראות התקנות לעניין נכסים שמותר להחזיק בקרן, לפי העניין, אם מנהל הקרן תיקן את החריגה עד לתום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום שבו החלה, ואם השקעות הקרן חרגו ממדיניות ההשקעות או מהוראות התקנות כאמור, לא יותר מאשר חמש פעמים במהלך תקופה של 12 חודשים.

יתרת נכסי הקרן תושקע לפי שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן, בהתחשב בטובת הקרן ובכפוף להוראות כל דין, ללא הגבלה בין סוגי ההשקעות השונים.
בהתאם לאמור לעיל, רשאי מנהל הקרן להשקיע בני"ע חוץ בהתאם לקבוע בתקנות לענין זה (למועד התשקיף בשיעור שלא יעלה על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן) ובאופציות (OPTIONS) בכפוף לתקנות שהותקנו לענין זה על ידי שר האוצר (ראה לענין התקנות כאמור ולענין הסיכונים הכרוכים בהשקעה באופציות, סעיף 6.4 בתשקיף).

מנהל הקרן עשוי לקנות, למכור ו/או ליצור אופציות, לקנות או ליצור חוזים עתידיים ולבצע מכירות בחסר והשאלת ניירות ערך בכפוף להוראות תקנות לענין זה ובשעורים המרביים המוגדרים בתקנות שהוצאו על ידי שר האוצר (לפרוט התקנות האמורות והסיכונים הכרוכים בהשקעות כאמור, ראה סעיף 6.4 בתשקיף).

מנהל הקרן רשאי, לפי ראות עיניו ובהסכמת הנאמן, לשנות את מדיניות ההשקעות של הקרן, ללא צורך באישור האסיפה הכללית של בעלי היחידות בקרן. על כל שינוי במדיניות ההשקעות יגיש מנהל הקרן דוח מיידי ויפרסם על כך מודעה בשני עיתונים יומיים כנדרש בחוק. היה השינוי מהותי, תנתן לגביו הודעה גם למחזיקי היחידות בקרן, כקבוע בחוק.

6.2 פיזור השקעות הקרן והגבלות על השקעות הקרן בנכסים

6.2.1 בהתאם להוראות החוק, מנהל הקרן לא יקנה בעד קרן שבניהולו ולא יחזיק בה אלא , ניירות ערך חוץ, אופציות, חוזים עתידיים, מטבע חוץ, מזומנים ונכס אחר שקבע שר האוצר בתקנות, והכל מהסוגים ובתנאים שקבע, דרך כלל או לסוגי קרנות. ניירות ערך מוגדרים כתעודות המונפקות בסדרות ע"י חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או זכות השתתפות בהם או תביעה מהם, ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, למעט המונפקים על ידי הממשלה או על פי חוק מיוחד.

6.2.2 מנהל קרן, נאמן, בעל שליטה באחד מהם, אדם המחזיק בעשרה אחוזים או יותר מהון המניות המונפק של אחד מהם, או חברה בשליטת מי מהם וכן דירקטור, מועסק או עובד של מנהל קרן או של נאמן, חברה בשליטת מי מהם או חברה שמי מהם הוא בעל עניין בה או מועסק על ידה:

1. לא ימכור בעסקה מחוץ לבורסה או מחוץ לשוק מוסדר, בישראל או מחוץ לישראל, ניירות ערך, ניירות ערך חוץ או אופציות הרשומים למסחר בהם (בסעיף זה - ניירות ערך הנסחרים) מחשבונו העצמי לחשבון קרן המנוהלת בידי מנהל הקרן, ולא יקנה לחשבונו העצמי, מחשבון קרן כאמור, ניירות ערך נסחרים בעסקה כאמור;

2. לא ימכור מהחזקתו לחשבון קרן כאמור לעיל או לחברה קרובה של קרן, נכס שאינו ניירות ערך נסחרים, ולא יקנה להחזקתו מחשבון קרן כאמור או מחברה קרובה של הקרן נכס שאינו ניירות ערך נסחרים, אלא אם כן הנכס במכרז, והקניה או המכירה נעשו במחיר שנקבע במכרז. שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות תנאים למכרז. לתאריך התשקיף טרם נקבעו תקנות לענין החזקות בנכסים כאמור ולענין המכרז.

6.2.3 שר האוצר קבע בתקנות עסקאות שהן עסקאות המהותיות לקרן או שעלול להיות בהן ניגוד עניינים בין עניינם של בעלי היחידות בקרן לענינו של אחד או יותר מאלה: בעלי יחידות בקרן אחרת המנוהלת על ידי מנהל הקרן, מנהל הקרן, בעל ענין במנהל הקרן וחברה בשליטת בעל ענין כאמור. לעסקאות כאמור לעיל נדרש לקבל את אשור הדירקטוריון של מנהל הקרן או ועדה מוועדותיו.

לתאריך התשקיף נקבעו בתקנות העסקאות כדלהלן כעסקאות כאמור:

עסקאות מהסוגים המפורטים להלן, שיעשה מנהל הקרן בעד קרן שבניהולו, הן עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד עניינים:

(1) רכישת ניירות ערך, למעט מילווה קצר מועד, בעסקאות מחוץ לבורסה מקרן אחרת שבניהולו, ביום אחד, כאשר שווי ניירות הערך הנרכשים, בעת רכישתם, הוא לפחות 50,000 שקלים חדשים או לפחות אחוז אחד מהשווי הנקי של נכסי הקרן הרוכשת, לפי הנמוך ביניהם;

(2) רכישת נייר ערך בהצעה לציבור על פי תשקיף, שבה אדם המחזיק בחמישה אחוזים לפחות מהמניות שהוציא מנהל הקרן, או חברה בשליטת אדם כאמור, הם המציע של נייר הערך או אחד החתמים להנפקה.

(3) רכישה, בעסקה מחוץ לבורסה, מאדם המחזיק בחמישה אחוזים לפחות מהמניות שהוציא מנהל הקרן, או מחברה בשליטת אדם כאמור, שהם מנהלי תיקי השקעות עבור הזולת, של נייר ערך שהוחזק בתיק שבניהולם, או מכירה, בעסקה מחוץ לבורסה, לאדם כאמור, של נייר ערך לצורך הכללתו בתיק ניירות ערך שבניהולם.

עסקאות מהסוגים המפורטים להלן, שיעשה מנהל קרן בעד קרן שבניהולו, הן עסקאות מהותיות:

(1) רכישת ניירות ערך שהוציא תאגיד מסוים בעסקאות מחוץ לבורסה, ביום אחד, אם שווי ניירות הערך או האופציות הנרכשים, בעת רכישתם, הוא אחוז אחד לפחות מהשווי הנקי של נכסי הקרן;

(2) רכישת ניירות ערך בעסקאות מחוץ לבורסה, ביום אחד, אם שווי ניירות הערך הנרכשים, בעת רכישתם, הוא חמישה אחוזים לפחות מהשווי הנקי של נכסי הקרן; הוראות פסקה זו לא יחולו במשך ארבעים וחמישה ימים מיום שיחידות קרן פתוחה הוצעו לראשונה לציבור ומיום שיחידות קרן סגורה הוצעו לציבור;

הנאמן רשאי לקבוע עסקאות נוספות כעסקאות מהותיות או שיש בהן ניגוד עניינים, לגביהן נדרש אישור הדירקטוריון או ועדה מועדותיו.

לתאריך התשקיף קבע הנאמן את העסקאות הבאות כעסקאות מהותיות:

א. עסקה בניירות ערך מחוץ לבורסה עם קרנות בנהול מנהל הקרן בהיקף העולה על 2% מהשווי הנקי של נכסי הקרן, למעט עסקה כזו בניירות ערך שהונפקו על ידי המדינה או בערבותה.

ב. עסקה בשווקים שמנהל הקרן טרם פעל בהם.

על כל קביעה נוספת של הנאמן יגיש מנהל הקרן דוח מיידי.

6.2.4 מנהל קרן לא יקנה בעד קרן שבניהולו ניירות ערך, ניירות ערך חוץ או אופציות בעסקה מחוץ לבורסה או מחוץ לשוק מוסדר, במחיר העולה על שוויים באותו יום כפי שנקבע בהוראות החוק, ולא ימכור בעסקה כזו נכסים כאמור המוחזקים בקרן שבניהולו במחיר נמוך משוויים אותו יום כפי שנקבע בהתאם להוראות החוק. מנהל הקרן רשאי לרכוש נייר ערך במחיר ההוצאה, מאת מי שהוציאו, ולפני שנרשם למסחר בבורסה, בכפוף לאמור בתקנות (ראה סעיף 6.3.1 ג' להלן).

6.3 <u>תקנות לענין פיזור נכסי הקרן</u>

שר האוצר רשאי לקבוע וקבע תנאים לקנייתם או להחזקתם של נכסים שרשאי מנהל קרן לרכוש עבור הקרן, דרך כלל או לסוגי קרנות, וכן לקבוע שעור מירבי לשיעור ניירות ערך של תאגיד, שיעור נייר ערך מהשווי הרשום למסחר או שיעור נכס אחר (כהגדרתם של מונחים אלה בחוק) מתוך נכסי הקרן. עלה שעור ניירות ערך של תאגיד, או שיעור נייר ערך מהשווי הרשום למסחר או שיעור נכס אחר, מהשיעור שנקבע כאמור, לא יראו בכך הפרת הוראות החוק והתקנות אם השיעור קטן עד לשיעור המותר עד תום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום בו עלה על השיעור המירבי, והשיעור עלה על השיעור המירבי לא יותר מחמש פעמים במהלך תקופה של 12 חודשים.

להלן תמצית הוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושעוריהם המירביים) התשנ"ה-1994 (להלן - התקנות):

6.3.1 מנהל קרן רשאי לקנות ולהחזיק בקרן פתוחה שבניהולו נכסים מהסוגים ובתנאים המפורטים להלן:

א. נייר ערך הנסחר בבורסה בישראל;

ב. נייר ערך חוץ הנסחר בבורסה או בשוק מוסדר, ובלבד -

(1) שאם הוא נסחר בשוק מוסדר –

(א) אם אינו נייר ערך שהוצא ע"י מדינה – הוא הוצע לציבור עפ"י תשקיף שאושר בידי מי שרשאי לאשרו במדינה שבה נרשם נייר הערך למסחר;

(ב) בחמישים וחמישה מתוך ששים ימי המסחר שקדמו ליום שבו נרכש - התפרסמו מחירי נייר ערך החוץ במערכת מידע, ולגבי נייר ערך חוץ שטרם חלפו ששים ימי מסחר מיום שהחל להיסחר - התפרסמו מחירי נייר הערך בתשעים אחוזים לפחות מימי המסחר מיום שהחל להיסחר; לעניין זה, "מחירי נייר ערך" – מחיר הקניה ומחיר המכירה של נייר הערך שפרסמה מערכת מידע לאחרונה לפני סוף יום המסחר בשוק שבו נסחר נייר הערך, המבוססים על מחירי קניה ומכירה של נייר

הערך באותו יום מסחר, שנאספו במערכת המידע משני עושי שוק לנייר הערך (בהתאם להגדרת "עושה שוק לנייר ערך" שבסעיף 3.1.1 לעיל) או משני סוחרים בניירות ערך, לפחות;

(ג) אם הוא אגרת חוב – מספר אגרות החוב הרשומות למסחר הנמנות עם הסדרה שעמה נמנית אגרת החוב הוא חמש מאות מיליון לפחות.

(2) שנייר ערך החוץ שנרכש מופקד למשמורת באופן השומר להנחת דעתו של מנהל הקרן על זכות הקרן לנייר הערך.

(3) שאם הוא איגרת חוב - היא דורגה על ידי חברה מדרגת בדירוג BBB או בדירוג גבוה ממנו; ואם מועד פדיונה של אגרת החוב אינו מאוחר משנה אחת לאחר מועד הנפקתה - היא דורגה ע"י חברה מדרגת בדירוג A-3 או בדירוג גבוה ממנו.

(4) תוקן דירוג אגרת חוב תוך שהוחזקה בקרן באופן שדירוגה נמוך מדירוג BBB, או נמוך מדירוג A - 3 אם מועד פדיונה של אגרת החוב אינו מאוחר משנה אחת לאחר מועד הנפקתה, יהיה מנהל הקרן רשאי להמשיך ולהחזיקה בקרן, ואולם לא יהיה רשאי להוסיף לקנותה בעד הקרן.

(5) הוראות פסקאות (3) ו- (4) לעיל לא יחולו על נייר ערך חוץ שהוא אגרת חוב שהוציאה מדינת ישראל או שהוציאה חברה שהתאגדה בישראל.

ג. נייר ערך או נייר ערך חוץ שטרם החל להיסחר, ובלבד שנרכש לאחר שאושר רישומו למסחר בבורסה או בשוק מוסדר, ובמחיר שאינו עולה על מחיר הוצאתו;

ד. נייר ערך שאינו נסחר בבורסה, הניתן להמרה בנייר ערך הנסחר בבורסה בישראל, שמתקיימים בו התנאים הבאים:

(1) הוא ניתן להמרה בכל יום מסחר במשך תקופת המרתו על פי תנאיו, למעט ימים הקובעים בתנאי ההוצאה של נייר הערך, ובלבד שמספרם של ימים אלה אינו עולה על שלושים ימים בתקופה של שנים עשר חודשים;

(2) המחיר שישולם בעדו אינו גבוה מאחד מאלה, לפי הענין:
(א) מחיר הוצאתו;
(ב) שוויו בעת רכישתו;

ה. נייר ערך הנסחר בבורסה בישראל, שלפי תקנון הבורסה לא יעשה המחזיק בו עסקה או פעולה, במשך תקופה, הכל לפי התקנון;

ו. יחידות של קרן סגורה שמנהלה הוא חברה הרשומה בישראל ויחידות או מניות של קרן חוץ, ובלבד שנתקיימו כל אלה:

(1) הקרן שיחידותיה או מניותיה מוחזקות והקרן המחזיקה בהן אינן מנוהלות בידי אותו מנהל קרן;

(2) אין בעל שליטה משותף לשני מנהלי הקרנות;

(3) אין קשר עסקי קבוע בין שני מנהלי הקרנות;

ז. מטבע חוץ;

ח. פקדון בחשבון עובר ושב;

ט. פקדון לזמן קצוב, לתקופה שאינה עולה על ארבעה עשר ימים;

י. נייר ערך או נייר ערך חוץ שנמחק מהרישום למסחר בבורסה או בשוק מוסדר, ובלבד שנרכש בתקופה שהתקיים בו מסחר בבורסה או בשוק המוסדר; לעניין זה, לא יראו את תקופת הזמן הקצובה שבה חודש המסחר בנייר הערך, עובר למחיקתו, כתקופה שהתקיים בו מסחר.

6.3.2 על אף האמור לעיל לא יחזיק מנהל קרן בקרן שבניהולו נייר ערך שהוציא מנהל הקרן או הנאמן.

6.3.3 א. שווי ניירות ערך וניירות ערך חוץ שהוציא תאגיד, המוחזקים בקרן, לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

ב. שווי אגרות חוב שהוציאה מדינה שאינה מדינת ישראל, המוחזקים בקרן -

(1) לא יוגבל, אם אגרות החוב דורגו ע"י חברה מדרגת בדירוג AA או בדירוג גבוה ממנו, ואם מועד פדיונן של אגרות החוב אינו מאוחר משנה אחת לאחר מועד הנפקתן - אם דורגו בדירוג 1 - A או בדירוג גבוה ממנו;

(2) לא יעלה על ארבעים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, אם אגרות החוב דורגו ע"י חברה מדרגת בדירוג A או בדירוג נמוך ממנו, ואם מועד פדיונן הינו כאמור בסעיף 1 לעיל - אם דורגו בדירוג 2 - A או בדירוג נמוך ממנו;

(3) תוקן דירוג אגרת חוב שהוחזקה בקרן, באופן שדירוגה נמוך מ - AA או נמוך מדירוג 3 - A, אם מועד פדיונה הינו כאמור בסעיף 1 לעיל, יפעל כאמור בסעיף 6.3.1 (ב)(3).

6.3.4 א. שווי נייר ערך, למעט נייר ערך שהוציאה המדינה, ושווי נייר ערך חוץ המוחזק בקרן לא יעלה על חמישה אחוזים מהכמות הרשומה למסחר של אותו נ"ע או נייר ערך חוץ כשהיא מוכפלת בשוויו לתום יום המסחר (בסעיף זה - שווי רשום למסחר).

ב. שווי נייר הערך שהוציאה המדינה המוחזק בקרן לא יעלה על שבעה אחוזים וחצי מהשווי הרשום למסחר של אותו נייר הערך.

ג. שווי נייר ערך, למעט נייר ערך שהוציאה המדינה ושווי נייר ערך חוץ המוחזק בקרנות שבניהולו של מנהל קרן, לא יעלה על חמישה עשר אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותו נייר ערך.

ד. שווי נייר ערך שהוציאה המדינה המוחזק בקרנות שבניהולו של מנהל קרן, לא יעלה על שמונה עשר אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותו נייר ערך.

ה. לענין בסעיף זה יראו ניירות ערך או ניירות ערך חוץ מסדרות שונות כניירות ערך שונים.

6.3.5 שווי נכסים כאמור בפסקאות ג' עד ה' בס"ק 6.3.1 המוחזקים בקרן, לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, ושווי פקדונות לזמן קצוב כאמור בפסקה ט' בסעיף 6.3.1 לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

6.3.6 א. שווי יחידות או מניות של קרן, המוחזקות בקרן, לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

ב. שווי יחידות ומניות של קרנות המוחזקות בקרן לא יעלה על חמישה עשר אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

6.3.7 על אף האמור בהוראות פרק זה, לא יראו החזקה מעל השיעור שנקבע בהן לכל סוג של נכס, למשך תקופה שאינה עולה על שני ימי מסחר, כחריגה מאותו שיעור.

6.4 (א) להלן תמצית תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א - 2001 (להלן ולעיל - "תקנות האופציות"):

6.4.1 הגדרות: בתקנות אלה -

"**אופציה**", "**חוזה עתידי**", "**מחיר מימוש**", "**נכס בסיס**" - כמשמעותם בסעיף 64(ב) לחוק;

"**אופציית מכר**" – התחייבות המקנה למחזיק בה זכות למכור את נכס הבסיס במחיר המימוש, או לקבל את ההפרש בין שווי נכס הבסיס לבין מחיר המימוש, בתנאים ובמועדים שנקבעו בתנאי האופציה;

"**אופציית רכישה**" - נייר ערך המקנה למחזיק בו זכות לקנות מאת המציע ניירות ערך במחיר המימוש, במועד ובתנאים שנקבעו בעת הוצאתו;

"**אופציית רכש**" - התחייבות המקנה למחזיק בה זכות לקנות את נכס הבסיס במחיר המימוש, או לקבל את ההפרש בין שווי נכס הבסיס לבין מחיר המימוש, בתנאים ובמועדים שנקבעו בתנאי האופציה;

"**אופציית תיק ת"א 25**" – אופציית רכש שנכס הבסיס שלה הוא מדד ת"א 25 ומחיר המימוש שלה הוא שקל חדש אחד;

"**ועדת השקעות**" - כמשמעותה בסעיף 20 לחוק;

"**יום מסחר**" -

(1) לגבי קרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה לא יעלה שווי ניירות ערך חוץ המוחזקים בה, ובכללם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל (להלן - ניירות ערך חוץ), על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה - יום שבו מתקיים מסחר בבורסה בישראל;

(2) לגבי קרן אחרת - כל אחד מהימים שני עד חמישי שמתקיים בו מסחר בבורסה בישראל ובבורסות ובשווקים מוסדרים מחוץ לישראל שניירות ערך חוץ המוחזקים בקרן נרכשו בהם, לרבות יום מהימים האמורים שבו לא התקיים מסחר בבורסה מחוץ לישראל או בשוק מוסדר מחוץ לישראל, אם שווי ניירות ערך חוץ שנרכשו בהם והמוחזקים בקרן, אינו עולה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן;

"**כתב אופציה**" – נייר ערך המקנה למחזיק בו זכות לרכוש ניירות ערך שהוצאו בידי המציע, תמורת סכום שיש לשלם בעת הרכישה, במועד ובתנאים שנקבעו בתשקיף;

"**מדד ת"א 25**", "**מדד ת"א 100**" - כהגדרתם בתקנון הבורסה;

"**נכס בסיס של כתב אופציה**", "**נכס בסיס של אופציית רכישה**" – ניירות ערך שהזכות לרוכשם מוקנית בכתב האופציה או באופציית הרכישה, לפי הענין, בכמות הקבועה בתנאי הוצאתם;

"**קרן אופציות**" - קרן שבהסכם הקרן נקבע כי היא קרן אופציות;

"**שווי אופציה**", "**שווי נייר ערך**" - כמשמעותם בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה- 1994;

"**תקנון הבורסה**" - תקנון כאמור בסעיף 46 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;

"**תקופת המסחר האחרונה**" - שלושת החודשים האחרונים שקדמו למועד הרכישה, היצירה, ההשאלה או המכירה בחסר, לפי הענין, של נייר הערך או נייר ערך חוץ, האופציה או החוזה העתידי, או תקופה שהחלה, לגבי כל אחד מהם, ביום שהחל להיסחר, לפי התקופה הקצרה מביניהם.

6.4.2 מנהל קרן רשאי לקנות וליצור בעד קרן שבניהולו אופציה וחוזה עתידי, ובלבד שמתקיימים שני אלה:

(1) האופציה והחוזה העתידי נסחרים בבורסה בישראל או בבורסה מחוץ לישראל;

(2) אם האופציה או החוזה העתידי נסחרים מחוץ לישראל - בתשעים אחוזים לפחות מהימים שבתקופת המסחר האחרונה, שבהם התקיים מסחר בבורסה שבה הם נסחרים, פורסמו להם מחירי קניה ומחירי מכירה לסוף יום המסחר; לענין זה, "מחירי קניה ומכירה שפורסמו לסוף יום המסחר" – מחירי קניה ומחירי מכירה המתפרסמים מטעם הבורסה שבה האופציה או החוזה העתידי נסחרים, או המתפרסמים במערכת הפצה בינלאומית של מידע על אופציות או חוזים עתידיים, ובלבד שמחירי הקניה והמכירה המתפרסמים במערכת הפצה כאמור אינם מחירי קניה ומכירה של עושה שוק אחד; לענין זה, "מחיר של עושה שוק" - המחיר לסוף יום מסחר, שבו מתחייב עושה שוק של נייר ערך חוץ לקנותו ומחיר כאמור שבו הוא מתחייב למוכרו.

6.4.3 סך כל שוויים של הנכסים המפורטים בפסקה (1) או (2) להלן, שנכס הבסיס שלהם הוא נייר ערך שהוציא תאגיד מסוים, לא יעלה על שלושה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן:

(1) אופציות רכש, כתבי אופציה ואופציות רכישה המוחזקים בקרן ואופציות מכר שמנהל הקרן יצר בעד הקרן;

(2) אופציות מכר המוחזקות בקרן ואופציות רכש שמנהל הקרן יצר בעד הקרן.

6.4.4 שווי אופציות המוחזקות בקרן לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, ובקרן אופציות - על שלושים אחוזים מהשווי האמור; שווי אופציות, יחד עם שווי כתבי אופציה ושווי אופציות רכישה, המוחזקים בקרן, לא יעלה על עשרים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, ובקרן אופציות - על ארבעים אחוזים מהשווי האמור; לענין הוראות תקנה זו, לא יובאו בחשבון אופציות תיק ת"א 25.

6.4.5 (א) מנהל קרן רשאי למכור בחסר, בעד קרן שבניהולו, נייר ערך או נייר ערך חוץ הנסחר בבורסה או בשוק מוסדר, ובלבד שאם אינו נייר ערך הנכלל במדד ת"א 100 ואינו מילווה קצר מועד או איגרת חוב שהוציאה המדינה, נעשתה בו עסקה בבורסה או בשוק המוסדר בתשעים אחוזים לפחות מהימים בתקופת המסחר האחרונה שבהם התקיים בבורסה או בשוק המוסדר מסחר בניירות ערך.

(ב) שווי נייר ערך או נייר ערך חוץ שהוציא תאגיד מסוים שמנהל קרן מכר בחסר בעד הקרן, לא יעלה, בכל עת, על חצי אחוז מהשווי הרשום למסחר של נייר הערך, ושווי כל ניירות הערך וניירות ערך חוץ שהוציא תאגיד מסוים שמנהל קרן מכר בחסר בעד הקרן לא יעלה, בכל עת, על שלושה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

6.4.6 מנהל קרן רשאי לשעבד נכס מנכסי הקרן לצורך יצירת אופציה, קניה או יצירה של חוזה עתידי או מכירה בחסר של נייר ערך בעד קרן שבניהולו.

6.4.7 (א) יצירת אופציות, קניה ויצירה של חוזים עתידיים ומכירת ניירות ערך בחסר, תיעשה בידי מנהל קרן באופן ששווי סך כל הבטוחות הנדרשות בשלן, אילו נדרשו במזומנים בלבד, לא יעלה, בכל עת, על עשרים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, ובקרן אופציות - על ארבעים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן (להלן - השיעור המותר); לענין זה, "בטוחות" - נכסים שיוצר אופציה, קונה או יוצר חוזה עתידי או מוכר נייר ערך בחסר נדרש להעמיד כבטחון למילוי ההתחייבות הנובעת מיצירה, קנייה או מכירה כאמור.

(ב) עלה שווי הבטוחות על השיעור המותר, לא יראו בכך הפרת הוראות תקנת משנה (א), ובלבד שנתקיימו שני אלה:

(1) שווי הבטוחות הנדרשות פחת עד כדי השיעור המותר עד תום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום שבו עלה השווי על השיעור המותר;

(2) שווי הבטוחות הנדרשות לא עלה על השיעור המותר יותר מחמש פעמים בתקופה של שנים עשר חודשים.

6.4.8 מנהל קרן רשאי להשאיל נייר ערך או נייר ערך חוץ מנכסי קרן שבניהולו, ובלבד שמתקיימים תנאים אלה:

(א) אם נייר הערך נסחר בישראל ואינו נכלל במדד ת"א 100 או אינו מילווה קצר מועד או איגרת חוב שהוציאה המדינה, או אם הוא נייר ערך חוץ - נעשתה בו בתקופת המסחר האחרונה עסקה בבורסה שבה הוא נסחר או בשוק המוסדר שבו הוא נסחר בתשעים אחוזים לפחות מהימים שבהם התקיים בהם מסחר בניירות ערך.

(ב) אם נייר הערך נסחר בישראל, הוא הושאל לחבר הבורסה לניירות ערך בתל אביב, ואם הוא נייר ערך חוץ הוא הושאל באמצעות אדם שאצלו מוחזקים ניירות ערך החוץ שבנכסי הקרן.

(ג) בידי מנהל הקרן התחייבות חבר הבורסה שלו הושאל נייר הערך, או התחייבות האדם שבאמצעותו הושאל נייר ערך החוץ, לפעול כדלהלן:

(1) להחזיר לקרן את נייר הערך או את נייר ערך החוץ שהושאל, בכמות שהושאלה, בתום תקופת ההשאלה או, אם הוסכם כך בין הצדדים - להחזירו לקרן על פי דרישתו של מנהל הקרן לפני תום תקופת ההשאלה;

(2) לתת לקרן כל זכות או הטבה שהקרן היתה זכאית להן לולא הושאל נייר הערך או נייר ערך החוץ, במועד שבו היתה זכאית להן.

(ד) מנהל קרן יעביר לקרן כל תמורה ששולמה בשל השאלת נייר ערך או נייר ערך חוץ.

6.4.9 שווי כל ניירות הערך וניירות ערך חוץ שהושאלו, שאין בידי מנהל הקרן לגביהם התחייבות להחזירם לקרן לפני תום תקופת ההשאלה, מיד לאחר שנתקבלה דרישת מנהל הקרן להחזירם, לא יעלה, בעת עשיית עסקת השאלה כלשהי, על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן; לענין זה, "מיד" - לא יאוחר מהיום הראשון שלאחר יום קבלת הדרישה של מנהל הקרן, שבו מתקיים מסחר בבורסה או בשוק המוסדר שבו הם נסחרים.

6.4.10 (א) מנהל קרן לא יקנה ולא ייצור אופציות או חוזים עתידיים ולא ימכור ניירות ערך בחסר בעד קרן שבניהולו ולא ישאיל ניירות ערך מנכסי קרן שבניהולו, אלא על פי הנחיות ועדת ההשקעות בעניינים אלה:

(1) השיעור המרבי של אופציות שיוחזקו בקרן;

(2) נכסי הבסיס של אופציות וחוזים עתידיים שמנהל הקרן יקנה או ייצור בעד הקרן;

(3) השיעור המרבי של בטוחות שיהיה מנהל הקרן רשאי להעמיד בשל אופציות שייצור, חוזים עתידיים שיקנה או ייצור וניירות ערך שימכור בחסר בעד הקרן;

(4) סוגי ניירות הערך שמנהל הקרן רשאי להשאיל מנכסי הקרן, שיעוריהם המרביים והתמורה בשל ההשאלה;

(5) סוגי ניירות הערך שמנהל הקרן רשאי למכור בחסר, ושיעוריהם המרביים.

(ב) לענין תקנה זו, "שיעור מרבי" - שווי אופציות, שווי בטוחות או שווי ניירות הערך, לפי הענין, מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

(ג) ועדת ההשקעות תעקוב, בכל אחת מישיבותיה, אחר אופן ביצוע הנחיותיה על ידי המנהל הכללי של מנהל הקרן, ותדון בהשפעות האפשריות של אופציות וחוזים עתידיים שמנהל הקרן יקנה וייצור ושל ניירות ערך שימכור בחסר, על התשואה של הקרן ועל התנודות במחירי היחידה והפדיון.

(ד) ועדת ההשקעות תקבע, בכתב, אילו נתונים על מנהל הקרן להמציא לה בקשר לאופציות שהוחזקו בקרן, חוזים עתידיים שמנהל הקרן קנה או יצר בעד הקרן, ניירות ערך שנמכרו בחסר וניירות ערך מנכסי הקרן שהושאלו, והמנהל הכללי ימציא לה אותם לכל אחת מישיבותיה.

(ב) להלן באורים לענין הסיכונים הכרוכים בהשקעות באופציות וביצירת וקנית חוזים עתידיים:

1. מחיר האופציה מושפע בעיקר מתנודות במחיר נכס הבסיס ומאורך תקופת המימוש. שינוי במחיר נכס הבסיס גורם בדרך כלל לשינוי יחסי גדול יותר במחיר האופציה ולפיכך התנודות במחירי האופציות גדולות בדרך כלל מן התנודות במחיר נכס הבסיס.

2. ההוצאות הכרוכות בקניית אופציה הן תשלום פרמיה (שמחירה נמוך ממחיר נכס הבסיס למעט לגבי אופצית תיק ת"א 25 CALL1, ראה ס"ק 12 להלן) וכן תשלום עמלה לחבר מסלקת האופציות. מכיוון שאורך חייהן של האופציות הינו מוגבל (בד"כ בין 3 ל-12 חודשים) עשוי השמוש באופציות להביא לגידול בהוצאות הקרן.

3. בבורסה בישראל מתקיים מסחר בחוזים עתידיים על מדד ת"א 25, על מדד ת"א בנקים, על שער הריבית, על שער הדולר ועל שער היורו. חוזים אלה הינם לתקופה מוגבלת (עד 12 חודשים) ונסחרים בכל יום מסחר עד למועד הפקיעה של החוזה. בעסקת חוזה עתידי (קניה או מכירה) מתבצעת מיום העסקה ואילך, בכל יום מסחר, סליקה יומית בין חשבונותיהם של קונה החוזה ויוצר החוזה. מידי יום מסחר נקבע המחיר הקובע של החוזה העתידי (להלן - "המחיר הקובע"). במקרה שהמחיר הקובע גבוה ממחיר העיסקה (ביום ביצוע העיסקה) או מהמחיר הקובע של יום המסחר הקודם, אזי יזוכה חשבונו של הרוכש בהפרש שבין המחיר הקובע לבין מחיר העיסקה או המחיר הקובע ביום המסחר הקודם - לפי הענין - ויחוייב חשבונו של יוצר החוזה באותו סכום.

4. עסקאות קניה ומכירה של אופציות וחוזים עתידיים יכולות להיעשות על ידי מנהל הקרן כהשקעה או כאמצעי להגנה על השקעותיו בניירות ערך מפני ירידה במחיריהם.

5. טעות בהערכת מנהל הקרן את התנהגות השוק שגורמת לכך שמחיר המימוש גבוה ממחיר נכס הבסיס (עבור אופצית CALL) או נמוך ממחיר נכס הבסיס (עבור אופצית PUT) תגרום לכך שהמנהל לא יממש את האופציה וההפסד שעלול להיגרם הינו בגובה ההוצאות כאמור בס"ק 2 לעיל.

6. הפסקת המסחר במניות הכלולות ברשימת מדד ת"א 25 עלולה להביא להפסקת המסחר באופציות וחוזים עתידיים ולמניעת האפשרות לבצע העסקאות בהן. עם חידוש המסחר במניות עלולות להתרחש תנודות מחיר משמעותיות שישפיעו מהותית על מחיר האופציה ו/או החוזה העתידי.

7. הסיכון ליוצר אופצית רכש נובע מהתחייבותו של יוצר האופציה למכור את נכס הבסיס במחיר המימוש, גם כאשר מחירו של נכס הבסיס בבורסה גבוה ממחיר המימוש, או לשלם סכום שגודלו תלוי בהתפתחויות בשערי המניות בבורסה (כאשר נכס הבסיס הוא מדד מניות) או בשער הריבית במשק (כאשר נכס הבסיס הוא שער הריבית) או בשער מטבע חוץ (כאשר נכס הבסיס הוא מטבע חוץ).

8. הסיכון ליוצר אופצית מכר נובע מהתחייבותו של יוצר האופציה לקנות את נכס הבסיס במחיר המימוש, גם כאשר מחירו נמוך ממחיר המימוש, או לשלם סכום שגודלו תלוי בהתפתחויות הנזכרות לעיל.

9. ניתן להגביל את הסיכון הכרוך ביצירת אופציות רכש אם מתקיים אחד מאלה:

(1) בקרן מוחזק נכס הבסיס של האופציה, בכמות שאינה פחותה מהכמות הקבועה בתנאי האופציה.

(2) בקרן מוחזקת אופצית רכש שנכס הבסיס שלה זהה לנכס הבסיס של האופציה שמנהל הקרן יצר, מחיר המימוש שלה אינו גבוה ממחיר המימוש של האופציה כאמור ומועד המימוש שלה אינו מוקדם ממועד המימוש של האופציה כאמור.

10. ניתן להגביל את הסיכון הכרוך ביצירת אופצית מכר אם מתקיים אחד מאלה:

(1) בקרן מוחזקת אופצית מכר שנכס הבסיס שלה זהה לנכס הבסיס של האופציה שמנהל הקרן יצר, מחיר המימוש שלה אינו נמוך ממחיר המימוש של האופציה כאמור ומועד המימוש שלה אינו מוקדם ממועד המימוש של האופציה כאמור.

(2) היה נכס הבסיס של האופציה מדד ת"א 25 - מנהל הקרן יצר בעד הקרן אופצית תיק ת"א 25 (CALL1).

11. הסיכון ליוצר חוזה עתידי נובע מהתחייבותו של יוצר החוזה למכור את נכס הבסיס במחיר הנקוב בחוזה, גם כאשר מחיר השוק של נכס הבסיס גבוה ממחיר החוזה. הסיכון לקונה חוזה עתידי נובע מהתחייבותו של קונה החוזה לקנות את נכס הבסיס במחיר הנקוב בחוזה, גם כאשר מחירו של נכס הבסיס נמוך ממחיר החוזה.

12. בחו"ל ניתן לסחור באופציות על מניות ועל מדדי מניות ועל נכסי בסיס אחרים. לתאריך התשקיף נסחרות בבורסה בת"א אופציות CALL ו-PUT במחירי מימוש שונים על מדד ת"א 25, אופציות על מדד ת"א בנקים, אופציות על שער הדולר, אופציות על שער היורו וכן אופציות CALL 1 (שהן אופציות CALL שמחיר המימוש שלהן הוא 1 ש"ח). החזקה באופצית CALL 1 כמוה כהחזקת המניות המרכיבות את מדד ת"א 25 בהרכב הזהה להרכבן במדד ת"א 25. שינוי במדד ת"א 25 משפיע על מחיר האופציה בשיעור הקרוב לשיעור השינוי במדד.

7. פרק ז': הנאמן, מנהל הקרן ובעלי ענין בהם

7.1 הדירקטוריון של הנאמן

שם הדירקטור	המען	עיסוקו העיקרי
מיכל זיו שוחט	ברודצקי 50/6, תל-אביב	עו"ד, מכהנת כמנכ"ל הנאמן.
צבי שטרייגולד	בארט 13, תל-אביב,	עו"ד, יו"ר הדירקטוריון.
יוסף צלניק	וינגייט 25, רעננה	סמנכ"ל, מנהל חטיבת בנקאות פרטית ומנהל סניף תל-אביב של יובנק בע"מ.
יונה גושן-גוטשטיין	יותם 4, ירושליים	סמנכ"ל, מנהלת חטיבת המטה

עו"ד מיכל זיו שוחט מכהנת כמנכ"ל הנאמן.

7.2 דירקטוריון מנהל הקרן

מרסלו ילין דירקטור חיצוני, בתוקף מיום 22.4.2004	צופית 1, הוד השרון	בעל תואר B.Sc בהנדסת תעשיה וניהול מאוניברסיטת בן-גוריון. החל מיולי 2005 מכהן כסמנכ"ל לשיווק ו-S.C.M בחברת פריץ קומפניס ישראל, מקבוצת UPS Supply Chain Solutions. כיהן כסמנכ"ל לפיתוח עסקי בין השנים 2003-2005 וכמנהל תחום שרשרת האספקה בין השנים 1997-2003 בפריץ קומפניס ישראל. מכהן כמנכ"ל ודירקטור בפראגון מאי בע"מ.
רמי אורדן דירקטור חיצוני, בתוקף מיום 22.4.2004	המרגנית 1, צורן	בעל תואר ראשון במנהל עסקים .מנכ"ל חברת פאי מדדים בינלאומיים בע"מ. מנהל בליעם רד אחזקות והשקעות בע"מ (חברה משפחתית בבעלות אישתו). דירקטור ב"ישיר ג'מבו" בע"מ. מנכ"ל משותף לשעבר בגידורים ניהול השקעות וייעוץ בע"מ. מנכ"ל ודירקטור לשעבר באסטרטגיות גידור בע"מ. מנכ"ל ודירקטור לשעבר באינוסטק ניהול נכסים בע"מ. מנכ"ל ודירקטור לשעבר באי בי אי ניהול קרנות נאמנות בע"מ.
דני דילבסקי	הדמומית 12, ירושלים	בעל תואר ראשון במדעי המדינה מהאוניברסיטה העברית. בעל רשיון לניהול תיקים משנת 1997. בחמש השנים האחרונות משמש כמנהל תיקי השקעות בדש ני"ע והשקעות בע"מ.
דורון שחר	פרחי הבר 9, יהוד	בעלת תואר שני במינהל עסקים מהמכללה למינהל. החל משנת 1993 ועד פברואר 2000 עבדה כמנהלת השקעות של קופות גמל בגמול חברה להשקעות בע"מ, ומפברואר 2000 ועד היום עובדת כמנהלת השקעות בדש השקעות מוסדיים בע"מ.

שם הדירקטור	המען	עיסוקו העיקרי
יעקב אלינב	הדודאים 10, הרצליה	בעל תואר ראשון בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים, ובעל רשיון לניהול תיקי השקעות. החל משנת 2003 מכהן כיו"ר חברת דיור ב.פ. בע"מ. עד שנת 2003 עבד בבנק הפועלים ושימש כמשנה למנכ"ל הבנק ואחראי על חברות בת וחברות קשורות. מכהן כדירקטור בחברות הבאות: אלינב יעוץ ושירותים בע"מ, דיור ב.פ. בע"מ, אמות השקעות בע"מ, יזרם ארה"ב אינק, חברת מבני תעשיה בע"מ, צנורות המזה"ת בע"מ, גמל לאומי בע"מ, אופיס טקסטיל בע"מ, תפרון בע"מ, סטקום מערכות בע"מ, דש נ"ע והשקעות בע"מ.
שלומי ברכה	גזית 8, שוהם	מוסמך מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית ירושלים. בין השנים 2003-2005 הועסק כמנהל מחלקת השקעות בלאומי פיא. בין השנים 1999-2003 הועסק כאנליסט/מנהל השקעות בלאומי פיא.

במהלך שנת הכספים האחרונה של הקרן התקיימו 16 ישיבות דירקטוריון של מנהל הקרן.

7.3 <u>המנהל הכללי של מנהל הקרן</u>: מר שלומי ברכה משמש כמנכ"ל מנהל הקרן החל מיום 15.07.2005. החל מיום 15.05.05 ועד ל-14.07.2005 כיהן מר נמרוד הררי כמ"מ מנכ"ל מנהל הקרן. עד ל-14.05.2005 כיהן מר רפי ליפא כמנכ"ל מנהל הקרן.

שלומי ברכה- מרח' גזית 8, שוהם, מוסמך מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית ירושלים. בין השנים 2003-2005 הועסק כמנהל מחלקת השקעות בלאומי פיא. בין השנים 1999-2003 הועסק כאנליסט/מנהל השקעות בלאומי פיא.

7.4 <u>מבקר פנים</u>: כמבקר פנים של מנהל הקרן משמש מר דוד בכור, רואה חשבון, המשמש כמבקר פנים בחברה האם של מנהל הקרן.

7.5 <u>ועדת ההשקעות של הקרן</u>: ועדת ההשקעות מכוונת את מדיניות ההשקעות של הקרן. ועדת ההשקעות של הקרן מורכבת מה"ה:

דני דילבסקי – דירקטור;

דורון שחר - דירקטורית;

מרסלו ילין - דירקטור חיצוני;

רמי אורדן - דירקטור חיצוני;

יעקב אלינב – דירקטור;

שלומי ברכה-דירקטור ומנכ"ל מנהל הקרן.

נמרוד הררי - מרח' אבן גבירול 51, הרצליה, בעל תואר ראשון במנהל עסקים מהמרכז הבינתחומי בהרצליה. החל משנת 2004 מכהן כסמנכ"ל השקעות של מנהל הקרן. בין השנים 2003-2004 הועסק במגדל קרנות נאמנות, תפקידו האחרון סמנכ"ל השקעות. בין השנים 2002-2003 הועסק במחלקת המחקר של מגדל שוקי הון.

במהלך שנת הכספים האחרונה של הקרן התקיימו 27 ישיבות של ועדת ההשקעות.

7.6 <u>רואי החשבון של הקרן</u>: פאהן קנה ושות', רו"ח, רחוב דרך מנחם בגין 23, תל-אביב. רואי החשבון משמשים כרואי חשבון בקרנות אחרות בניהול מנהל הקרן.

7.7 <u>עורך הדין לתשקיף זה</u>: בן-נפתלי, ארז ושות', רחוב יצחק שדה 17, ת"א.

8. פרק ח': הסכם הקרן ושינויו

8.1 הפרטים המובאים בתשקיף זה בדבר התנאים על פיהם מופעלת הקרן, משך קיומה וזכויות בעלי היחידות מבוססים על הוראות הסכם הקרן.

8.2 בכפוף להוראות כל דין קובע הסכם הקרן בין היתר כי:

(א) מנהל הקרן והנאמן זכאים על ידי הסכם נוסף לשנות, לתקן, לצמצם ולהוסיף על הוראות הסכם הקרן, אך כל אלה בתנאי שהנאמן ישוכנע שהשינוי, התיקון, הצמצום, או ההוספה לא יפגעו בזכויות בעלי היחידות.

(ב) כל שינוי, תיקון, צמצום או תוספת אחרים לגבי הוראות הסכם הקרן יכולים להיעשות ללא הגבלה ובכפוף להוראות החוק בלבד, אם יאושרו בהחלטה של אסיפת בעלי יחידות כקבוע בהסכם הקרן.
מדיניות ההשקעות וההוספה המירבית על יחידות הקרן ניתנים לשינוי ללא צורך באסיפה כללית של בעלי היחידות, לפי ראות עיניו הבלעדית של דירקטוריון מנהל הקרן.

(ג) על כל שינוי כאמור יוגש דוח מיידי, כנדרש בהוראות הדין.

9. פרק ט': ענינם של מנהל הקרן והנאמן בקרן וביחידותיה ואחריותם

9.1 <u>ענינם של מנהל הקרן והנאמן בקרן וביחידותיה</u>

(א) דש השקעות הינה חברת האם של מנהל הקרן, סוכנת ניירות הערך של הקרן ואחת ממפיצי היחידות, וכן נותנת למנהל הקרן שירותים אדמיניסטרטיביים ואחרים הקשורים בניהול הקרן תמורת תשלום מאמצעיו של מנהל הקרן.

(ב) הנאמן הינו כמפורט בסעיף ג' במבוא לעיל.

(ג) מנהל הקרן והנאמן זכאים לקבל ומקבלים שכר כמפורט בפרק י'.

(ד) מנהל הקרן יהיה זכאי למכור או לקנות עבור הקרן נכסים בכפוף להוראות כל דין, ובלבד שלא יקבל טובת הנאה כלשהי בקשר עם ניהול הקרן זולת הוספה ושכר כפי שנקבע בהסכם הקרן ובתשקיף, וכן שירותים ודיור מאדם השולט בו או מחברה בשליטת אדם כאמור.

(ה) מנהל הקרן יהיה זכאי לפעול ולשמש, בכפוף להוראות כל דין ביחד עם אחרים או לחוד, כמנהל של קרנות אחרות להשקעה בנאמנות.

(ו) הנאמן יהיה זכאי לפעול ולשמש, ביחד עם אחרים או לחוד, כנאמן של קרנות אחרות להשקעות בנאמנות. הנאמן לא יקבל טובת הנאה כל שהיא בקשר עם מילוי תפקידו כנאמן לקרן, זולת שכר כפי שנקבע בהסכם הקרן ובתשקיף, אשר ייפרע מנכסי הקרן.

(ז) דירקטור של מנהל קרן או חבר ועדת דירקטוריון, לא יהיה נוכח ולא יצביע בדיון בעניין אשור עסקה בניירות ערך שהוציא תאגיד שהוא בעל עניין בו.

(ח) מנהל הקרן יגיש לרשות ולמפיץ דו"ח על העברת קרן שבניהולו לניהול בידי אחר ועל מינוי אדם, שאינו עובד של מנהל הקרן, לניהול תיק ההשקעות של קרן שבניהולו, ויפרסם את הדוח בעיתון. דוח כאמור ישלח ע"י מנהל הקרן ו/או המפיץ לבעלי היחידות המחזיקים יחידות באמצעותם, לפי כתובותיהם הידועות באותו מועד, כנדרש בחוק. לעניין הוראות החלות על מי שמונה ע"י מנהל הקרן לעסוק בניהול תיק השקעות של קרן שבניהולו, ראה סעיף 9.2(6) להלן.

9.2 <u>אחריות הנאמן ומנהל הקרן</u>

הוראות החוק קובעות, בין היתר, כדלהלן:

1. נאמן ומנהל קרן ימלאו את תפקידיהם וישתמשו בסמכויותיהם לטובת בעלי היחידות בלבד.

2. (א) במילוי תפקידיהם ובשימוש בסמכויותיהם יפעלו הנאמן ומנהל הקרן בזהירות, באמונה ובשקידה.

(ב) נאמן ומנהל קרן ינקטו את הצעדים הסבירים לשם שמירת נכסי הקרן וכל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.

3. (א) מנהל קרן, שמוחזקות בה מניות שהוציא תאגיד שניירות הערך שלו הוצעו לציבור, למעט ניירות ערך חוץ, ישתתף ויצביע באסיפה הכללית של התאגיד, אם לדעתו מתקיים אחד מאלה:

(1) יש בהצעת החלטה המובאת לאישור האסיפה הכללית משום פגיעה אפשרית בעניינם של בעלי היחידות; לענין פסקה זו, פגיעה אפשרית בעניינם של בעלי היחידות - לרבות עסקה עם בעל ענין;

(2) יש בהצעת ההחלטה כדי לקדם את עניינם של בעלי היחידות.

(ב) האמור בסעיף קטן (א) יחול גם לגבי אסיפות כלליות של מחזיקי ניירות ערך שאינם מניות, לרבות יחידות בקרן ייחודית.

(ג) מנהל קרן יגיש דוח לרשות על דרך הצבעתו באסיפה הכללית, על פי כללים שקבע שר האוצר בתקנות.

4. הנאמן יפקח על קיום הוראות חוק זה, על הוראות הסכם הקרן ועל ההתחייבויות על פי התשקיף בידי מנהל הקרן.

5. (א) מנהל קרן אחראי כלפי בעל יחידה לנזק שנגרם לו מחמת שהפר הוראה לפי החוק הוראה מהוראות התשקיף או הוראה מהוראות הסכם הקרן; האחריות האמורה תחול גם על הדירקטורים, על חברי ועדת דירקטוריון שאינם דירקטורים, ועל המנהל הכללי.

(ב) הנאמן אחראי כלפי בעל יחידה לנזק שנגרם לו מחמת שלא קיים הוראה מהוראות סעיפים 2,1 ו-4 לעיל. האחריות האמורה תחול גם על הדירקטורים ועל המנהל הכללי.

(ג) האחריות לפי סעיפים קטנים (א) או (ב) לא תחול -

(1) על מי שהוכיח שנקט כל האמצעים הנאותים כדי למנוע את ההפרה;

(2) על מי שהוכיח שלא ידע ולא היה עליו לדעת, או לא יכול היה לדעת, על דבר ההפרה;

(3) כלפי מי שהוכח שרכש את היחידות שעה שידע על דבר ההפרה.

(ד) היו שניים או יותר אחראים לפי סעיף זה, אחראים הם כלפי הניזוק יחד ולחוד; בינם לבין עצמם הם נושאים באחריות לפי הכללים החלים על אחריות בנזיקין.

ההוראות לעיל אינן גורעות מתרופה שיש לבעל יחידה לפי דין אחר.

6. נאמן או מנהל קרן אינם רשאים לאצול מסמכויותיהם או להעביר מחובותיהם לפי החוק; העסקת אדם על ידי נאמן או מנהל קרן, לא תחשב כאצילת סמכויות או כהעברת חובות, ולא תגרע מאחריותם כלפי בעלי היחידות.

7. על מי שמועסק על ידי מנהל הקרן, המשתתף בקבלת החלטות שעניינן ניהול תיקי השקעות של הקרן, יחולו הוראות הבאות: הוא יהיה בעל רשיון ניהול תיקים כהגדרתו בדין; יחולו לגביו ההגבלות הקבועות בדין לעניין עסקאות בניירות ערך (ראה סעיף ז' במבוא לתשקיף).

8. קבע בית המשפט לפי בקשת יושב ראש הרשות, בעל יחידה, מנהל קרן או נאמן, כי מנהל קרן או נאמן, אגב מילוי תפקידם, הפיקו רווח או גבו תשלומים שלא כדין או פרעו מנכסי הקרן הוצאות שלא כדין או בסכום בלתי סביר, רשאי בית המשפט להורות כי ישפו את הקרן, בעלי יחידות או מי שהיו בעלי יחידות, בסכום ובדרך שיורה.

אחריותם של מנהל הקרן ושל הנאמן לא תחרוג מעבר לאחריותם על פי חוק וכל דין אחר.

10. פרק י': הכנסות מנהל הקרן והנאמן

10.1 תשלומים למנהל הקרן

10.1.1 מנהל הקרן זכאי לקבל את ההוספה בעד היחידות המונפקות בשעורים הנזכרים בפרקים א' ו-ג' לתשקיף זה.

10.1.2 על פי הסכם הקרן, מנהל הקרן זכאי לקבל תשלום שנתי בשעור של עד 5% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן בניכוי התחייבויותיה. על אף האמור, כל עוד לא תנתן הודעה אחרת על ידי מנהל הקרן, יהיה שכרו של מנהל הקרן בשעור של 2.8% מהשווי השנתי כאמור.

כל עוד לא יוסכם אחרת בין מנהל הקרן לנאמן, יחושב השווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן כאמור לפי השווי היומי של נכסי הקרן והחלק היחסי של השכר ינוכה משווי נכסי הקרן בסוף כל יום עסקים וישולם בתחילת כל שבוע, בגין השבוע שקדם.

תמורת תשלום זה יכסה מנהל הקרן את כל ההוצאות הקשורות בניהולה הרגיל של הקרן, למעט אותן הוצאות החלות על הנאמן כקבוע בהסכם הקרן ו/או בחוק ולמעט כמפורט בסעיף 10.3 להלן.

10.1.3 התשלומים שקיבל מנהל הקרן כדמי ניהול ובגין הוספה החל מיום 1.6.2003 ועד ליום 27.7.2005, היו כדלהלן (בש"ח):

התקופה	שכר כדמי ניהול
1.6.03-31.5.04	653,431
1.6.04-31.5.05	857,745
1.6.05-27.7.05	92,605

10.2 תשלומים לנאמן

10.2.1 על פי הסכם הקרן הנאמן זכאי לקבל ומקבל שכר שנתי בשיעור של 0.1% מהשווי השנתי של נכסי הקרן, בניכוי התחייבויותיה.

כל עוד לא יסוכם אחרת בין מנהל הקרן והנאמן יחושב השווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן כאמור לפי השווי היומי של נכסי הקרן והחלק היחסי של שכר הנאמן ינוכה משווי נכסי הקרן בסוף כל יום עסקים וישולם בתחילת כל שבוע בגין השבוע שקדם לו.

תמורת תשלום זה, יכסה הנאמן את כל הוצאות ביקורת חשבונות הקרן ונכסיה לרבות שכר רואי החשבון.

10.2.2 סכומי השכר שקיבל הנאמן בתקופה החל מיום 1.6.2003 ועד ליום 27.07.2005 היו כדלהלן (בש"ח):

התקופה	הסכום
01.06.03-31.05.04	23,335
01.06.04-31.05.05	30,632
1.6.05-12.7.05	3,307

10.3 על אף האמור לעיל ובכפוף להוראות כל דין רשאי מנהל הקרן באישור הנאמן ורשאי הנאמן באמצעות מנהל הקרן להיפרע מנכסי הקרן בגין הוצאה מיוחדת שהוציאו לשם מלוי תפקידם, שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן ובלבד שההוצאה היא בסכום סביר. החליט מנהל הקרן או הנאמן להיפרע מנכסי הקרן כאמור, יגישו על כך דיווח מיידי.

10.4 **<u>הכנסות סוכן ניירות הערך של הקרן ובנקאי הקרן</u>**

הכנסות דש השקעות (כולל עמלות ששולמו לסוכן ני"ע בחו"ל) מעסקאות קניה ומכירה של ניירות ערך עבור הקרן (ראה פרק 3 לעיל) ועמלות הפצה בתקופה שמיום 1.6.2003 ועד ליום 27.7.2005 היו כדלהלן (בש"ח):

התקופה	עמלות בגין עסקאות
1.6.03-31.5.04	42,734
1.6.04-31.5.05	112,803
1.6.05-27.7.05	16,067

10.5 **<u>ענין בנכסי הקרן, רכישתם ומכירתם</u>**

נכסי הקרן ליום 27.7.2005 כוללים ניירות ערך שהונפקו ע"י חברות הקשורות לבעלי ענין במנהל הקרן, כמפורט ברשימת נכסי הקרן (ראה פרק ה' לעיל).

10.6 **<u>הודעה על שינויים</u>**

הודעה על שינוי שכר מנהל הקרן או הנאמן, או על שינוי דרך חישוב השווי הממוצע השנתי של נכסי הקרן לצורך קביעת שכר מנהל הקרן או הנאמן, תפורסם בשני עתונים יומיים הנפוצים בישראל בשפה העברית ויוגש על כך דוח מיידי ביום העסקים שלאחר היום בו נתקבלה ההחלטה או לפחות שלושה ימים לפני היכנס השינוי לתוקף, המאוחר מביניהם.

11. פרק יא': החזקת יחידות הקרן על ידי מקורבים

11.1 בהתאם להוראות החוק לא רשאים מנהל הקרן והנאמן להחזיק ביחידות הקרן. הנאמן רשאי להחזיק ביחידות הקרן בנאמנות עבור אחרים במסגרת מילוי תפקידו כנאמן.

11.2 החזיק אדם השולט במנהל הקרן, חברה בשליטת אדם כאמור, דירקטור של מנהל קרן או עובד שלו או מועסק על ידו (להלן -"מקורבים") ביחידות בקרן פתוחה בשעור שלגביו קבע שר האוצר בתקנות חובת הגשת דוח, יגיש על כך מנהל הקרן לרשות דוח במועד ובדרך שקבע שר האוצר בתקנות. וכן יגיש דו"ח על שינוי במספר היחידות המוחזקות כאמור. להלן הוראות התקנות שהותקנו לענין זה על ידי שר האוצר ולגבי מקרים בהם קיימת חובת דווח:

1. סך כל היחידות שמחזיקים מקורבים כאמור לעיל מסך יחידות הקרן הגיע לעשרים אחוזים לפחות.
2. שיעור היחידות המוחזקות בידי מקורבים ירד מתחת ל-20% מכלל היחידות בקרן;
3. שיעור היחידות המוחזקות בידי מקורבים היה 20% לפחות, וחל בשיעור האמור שינוי של 5% לפחות לעומת השיעור שצויין בדוח האחרון שהגיש לפי סעיף זה.

11.3 החזקת מקורבים ביחידות הקרן לא מקנה למחזיקים זכות להצביע באסיפות בעלי יחידות בקרן (ראה פרק טז' להלן).

11.4 ביום 27.7.2005 החזיקו 2 מקורבים ב- 0.73% מיחידות הקרן.

12. פרק יב': חלוקת רווחי הקרן ושנת הכספים של הקרן

הסכם הקרן קובע כי:

12.1 (א) מנהל הקרן יקבע מדי פעם את שעור הרווחים שיחולקו, אם יחליט לחלקם ואת מספר החלוקות לרבות חלוקות ביניים, אם יוחלט עליהן ואת מועדן.

(ב) הרווחים יחולקו לבעלי היחידות יחסית למספר יחידותיהם. החלוקה יכול שתיעשה מרווחי שנת הכספים האחרונה או מרווחים שנצברו בשנות כספים קודמות.

"רווחים" לענין סעיף זה משמעותם רווחי הקרן משנת הכספים האחרונה או משנים קודמות, כפי שיחושבו בהתאם לעקרונות חשבונאים וכללי הדיווח המקובלים אשר חלים על קרן נאמנות.

12.2 <u>יחידות הטבה</u>

מנהל הקרן רשאי להקצות לבעלי יחידות בלבד יחידות ללא תמורה, יחסית למספר היחידות המוחזקות בידי כל בעל יחידות, ביום שקבע לכך מנהל הקרן (להלן -"יחידות הטבה").

כל הזכאי לקבל יתרה של פחות מיחידת הטבה אחת יקבל תמורתה תשלום במזומנים השווה לחלק היחסי ממחיר הפדיון של יחידת ההטבה, כאילו פדה אותה ביום שנקבע לחלוקת יחידות ההטבה כאמור לעיל.

12.3 <u>שנת הכספים של הקרן</u>

שנת הכספים של הקרן תסתיים ביום 31 בחודש מאי. מנהל הקרן, בהסכמת הנאמן, רשאי לשנות מפעם לפעם את מועד סיומה של שנת הכספים והכל בכפיפות להוראות כל דין.

13. <u>פרק יג': הוראות בעניני מס</u>

13.1 ביום 1.1.2003 נכנס לתוקף תיקון לפקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב – 2002 (להלן: "התיקון"), על פי המלצות "ועדת רבינוביץ". התיקון כולל, בין היתר, הוראות לעניין סיווג קרנות נאמנות (כאחד משלושת המסלולים: חייבת/פטורה/מעורבת) ומיסויין, וכן מיסוי משקיעים בקרנות נאמנות.

13.2 הקרן סווגה כקרן **מעורבת**. החל מיום 01.01.2006 תסווג הקרן כקרן **פטורה**.

13.3 להלן מובא <u>הסבר כללי ובלתי ממצה</u> על השינויים במיסוי קרנות הנאמנות במסגרת התיקון. ההסבר המובא מתייחס **למשקיע יחיד**, שחוק התיאומים בתנאי אינפלציה אינו חל עליו, ואשר אין עיסוקו בניירות ערך ו/או שניירות הערך אינם רשומים בספרי החשבונות שלו.

13.4 **<u>השינויים העיקריים לעניין מיסוי קרנות הנאמנות</u>**

13.4.1 בהתאם לתיקון 142 לפקודת מס הכנסה החל מיום 01.01.2005 הופחתו שיעורי המס על ריבית ורווח הון מניירות ערך זרים סחירים ל- 15% במקום 35%, ועל דיבידנד מניירות ערך זרים ל-25% במקום 35%.

13.4.2 ביום 25.07.2005 אושר בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה 147 אשר יכנס לתוקף ביום 01.01.2006 (להלן – "**מועד כניסת התיקון לתוקף**"). החוק פורסם ברשומות ביום 10.8.2005. לפי החוק יחולו השינויים הבאים:

(א) שיעור המס שיחול לגבי יחיד על ריבית ריאלית ועל דיבידנד יהיה 20% ושיעור מס של 15% על אפיקי השקעה נומינליים.

(ב) רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך סחירים ולא סחירים בידי יחיד יחוייב במס בשיעור של 20%. רווח הון ממימוש אג"ח, נייר ערך סחיר ומק"מ שרשומים למסחר בבורסה ואינם צמודים למדד יחוייבו בשיעור מס של 15%.

(ג) החל ממועד כניסת התיקון לתוקף יבוטל המעמד של קרן נאמנות "מעורבת" וישארו שני סיווגי קרנות: קרן "פטורה" וקרן "חייבת". קרן שסווגה כקרן "מעורבת" טרם מועד כניסת התיקון לתוקף תסווג כקרן "פטורה" לאחר מועד זה.

(ד) במהלך חודש דצמבר 2005 יהיה רשאי בעל יחידות בקרן מעורבת או פטורה למכור ולרכוש מחדש את כל היחידות אשר מחזיק בקרן, פעולת המכירה והקניה כאמור הינה רישומית בלבד ולא כרוכה ביצירה או פדיון של יחידות. בעל יחידות בקרן מעורבת אשר לא יבצע פעולה וימכור את היחידות לאחר 31.12.2005 יחוייב בשעורי מס גבוהים יותר כמפורט בסעיף זה לעיל ולהלן.

(ה) מכרה קרן נאמנות פטורה שהיתה לפני 01.01.2006 קרן נאמנות מעורבת נייר ערך שהיה לפני 01.01.2006 נייר ערך זר ושיום רכישתו לפני 01.01.2005, יחוייב רווח ההון במכירתו במס בשיעור של 19% על חלק הרווח הריאלי עד ליום 01.01.2005.

(ו) רווחים שחילק מנהל הקרן נאמנות פטורה לבעל יחידה שהוא יחיד וההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מעסק או ממשלח יד, חייבים במס בשיעור 20%.

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

13.5 **<u>המאפיינים העיקריים של שלושת המסלולים כאמור, בהקשר למס שיחול על קרנות הנאמנות ועל המשקיעים בהן</u>**

<u>קרן נאמנות חייבת</u>

13.5.1 הקרן תהיה חייבת בתשלום מלוא המס על רווחים שיהיו לה ממכירת ניירות ערך המוחזקים בה וכן מריבית ודיבידנד, על פי שיעורי המס החלים על יחיד (אלא אם נקבע מפורשות אחרת).

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

13.5.3 הפסד שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק לא יהיה ניתן לקיזוז כנגד רווחים.

13.5.4 רווחים שיחלק מנהל הקרן לבעל יחידה יהיו פטורים ממס.

<u>קרן נאמנות מעורבת</u>

13.5.5 הכנסותיה של קרן מעורבת מני״ע סחירים ומריבית על פקדונות יהיו פטורות ממס, למעט דיבידנד מניירות ערך ישראליים וניירות ערך זרים (12%).
רווחי הון ריאלים על ניירות ערך זרים שיום רכישתם לפני 01.01.2005 (להלן - ״יום המעבר״) ומימושם לאחר יום המעבר ימוסו באופן ליניארי בין התקופה החייבת במס בשיעור 24% לבין התקופה הפטורה ממס.
על הכנסות הקרן מריבית על ניירות ערך זרים שהופקו, שנצמחו או שנצברו עד לתום שנת המס 2004 יחול שיעור מס של 24%.

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

13.5.7 הפסד הון שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק יפחית את סכום המס שבו יהיה חייב בשל רווחים ממכירת ניירות ערך ישראלים הנסחרים בבורסה או מפדיון יחידות בקרנות נאמנות מעורבות או פטורות.

13.5.8 קיזוז הפסדים שלא בוצע על ידי חבר בורסה (בנק או חבר בורסה שאינו בנק שבאמצעותו מוחזקות היחידות) מותנה בהגשת דו״ח שנתי למס הכנסה (לשם ניצול מלא של ההפסדים).

13.5.9 רווחים שיחלק מנהל הקרן יהיו חייבים במס בשיעור של 15%.

<u>קרן נאמנות פטורה</u>

13.5.10 הקרן תהיה פטורה מתשלום מס רווח הון לרבות ריבית ודיבידנד על כל ההכנסות והרווחים שיהיו לה מכל סוגי ניירות הערך והפקדונות המוחזקים בה.

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

13.5.12 הפסד הון שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק יפחית את סכום המס שבו יהיה חייב בשל רווחי הון ממכירת ניירות ערך ישראלים הנסחרים בבורסה או מפדיון יחידות בקרנות נאמנות מעורבות או פטורות.

13.5.13 קיזוז הפסדים שלא בוצע על ידי חבר בורסה מותנה בהגשת דו״ח שנתי למס הכנסה (לשם ניצול מלא של ההפסדים).

13.5.14 רווחים שיחלק מנהל הקרן יהיו חייבים במס בשיעור של 25%.

13.6 **<u>מיסוי משקיע בקרן נאמנות שאינו יחיד</u>**

על משקיע שאינו יחיד יחולו כתוצאה מהתיקון שיעורי מס והוראות מס שונים מהאמור לעיל.

לקבלת מידע יש לעיין בחוק ובמידת הצורך לקבל יעוץ מקצועי.

13.7 התיאור דלעיל אינו מתיימר להוות תאור ממצה או פרשנות מוסמכת של הוראות חוקי המס בישראל ובחו"ל הקשורים להשקעה ביחידות הקרן ובהשקעות הקרן, ואינו בא במקום יעוץ מקצועי בנדון, לכן אין מנהל הקרן והנאמן מקבלים על עצמם כלפי רוכשי היחידות כל אחריות לתיאור ולפרשנות האמורים.

14. <u>פרק יד': פדיון יחידות</u>

כל עוד לא הוחל בפירוק הקרן זכאי כל בעל יחידות לפדות את היחידות בכל עת על ידי מתן הודעה בכתב (להלן: "הודעת פדיון") שתימסר למנהל הקרן ותנקוב במספר היחידות שפדיונן נדרש וזאת בכפוף להוראות כל דין ולהסכם הקרן, כמפורט להלן:

14.1 מנהל הקרן יפדה יחידות רק בימי מסחר כאמור לעיל.

14.2 מנהל הקרן יפדה יחידה לפי הוראה שקיבל מהמפיץ; קיבל מנהל הקרן הוראה לפדיון יחידה, יבטל את היחידה ויעביר מחשבון הקרן למפיץ סכום במזומנים השווה למחיר הפדיון של היחידה שנפדתה, והמפיץ יעביר את הסכום האמור לבעל היחידה בו ביום;

(1) מפיץ שקיבל הזמנה ליחידה או הוראה לפדיון יחידה לפני השעה היעודה ביום מסחר, יעביר אותה למסלקה בו ביום עד לשעה היעודה, או בתוך פרק זמן שקבע שר האוצר בתקנות; נתקבלה הזמנה או הוראה כאמור ביום שאינו יום מסחר או לאחר השעה היעודה - יעביר אותה המפיץ לפני השעה היעודה ביום המסחר הבא;

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

(3) אין בהוראות ס"ק 2 לעיל כדי לגרוע מזכותו של מזמין היחידה או נותן ההוראה לפדיון, לפיצוי לפי דין בשל אי העברת ההזמנה או ההוראה כאמור לעיל.

(א) על אף האמור לעיל, רשאי יושב ראש רשות ניירות ערך (להלן - "יו"ר הרשות") -

(1) להורות, לאחר התייעצות עם יושב ראש דירקטוריון הבורסה בישראל, דרך כלל או לסוגי קרנות, על הפסקה של הצעת היחידות של קרן פתוחה או פדיונן, לתקופה שלא תעלה על שלושה ימי מסחר, אם לא נתקיים מסחר בבורסה בישראל או אם תוצאות המסחר שיבשו באופן חמור את היכולת לקנות או למכור ניירות ערך בעד קרן, או לחשב את מחיר הקניה ואת מחיר המכירה של נכסי קרן;

(2) לאשר, לפי בקשה בכתב של מנהל הקרן, שאושרה בידי הנאמן, הפסקה של פדיון יחידות לתקופה שלא תעלה על שלושה ימי מסחר, אם בשל שיבוש חמור במהלך התקין של עבודת מנהל הקרן או של מי שנותן שירותים למנהל הקרן, נבצר ממנו לפדות יחידות; בתקופת הפסקה כאמור לא יוצעו יחידות לציבור;

(3) להורות, לאחר שהתייעץ עם הממונה ולאחר שנתן למנהל הקרן ולנאמן הזדמנות נאותה להשמיע את טענותיהם, על הפסקה של הצעת יחידות של קרן פתוחה ופדיונן לתקופה שלא תעלה על שבעה ימי מסחר, אם היה סבור כי ללא ההפסקה עלול להיפגע ענינם של בעלי היחידות.

(ב) יושב ראש הרשות, באישור שר האוצר, רשאי להאריך את תוקף הוראתו לפי סעיף קטן (א1), כל עוד מתקיימת עילה כאמור בו, ולפי סעיף קטן (א3), לתקופות נוספות שלא יעלו על שבעה ימי מסחר כל אחת, ולא יותר משישים ימים רצופים בסך הכל.

(ג) יושב ראש הרשות יפרסם בעתון הודעה על הפעלת סמכותו לפי סעיף זה.

15. <u>פרק טו': תקופת קיום הקרן ופירוקה</u>

להלן הוראות הדין והסכם הקרן לענין תקופת קיום הקרן והליכי פרוקה:

15.1 הקרן נוצרה לתקופה בלתי מוגבלת והיא תפורק בנסיבות אלה:

(1) כאשר מנהל הקרן יפורק.

(2) נתקבלה החלטה לפירוק הקרן בהתאם להוראות שבהסכם הקרן.

(3) בנסיבות הקבועות בחוק.

15.2 היתה הרשות סבורה, לאחר שנתנה הזדמנות נאותה למנהל הקרן ולנאמן להשמיע את טענותיהם, כי אירעו נסיבות שבהן טובת בעלי היחידות היא פירוק הקרן, רשאית היא להגיש לבית המשפט בקשה לפירוקה.

15.3 (1) הוגשה בקשה לפירוק קרן כאמור בסעיף 15.2 לעיל יהיו המשיבים בה מנהל הקרן והנאמן;

(2) כל בעל יחידות רשאי להתייצב בהליך ולהשמיע את דברו;

(3) מנהל הקרן יפרסם את דבר הגשת הבקשה בעתון מיד לאחר שהומצאה לו.

15.4 הוגשה בקשה לפירוק קרן כאמור בסעיף 15.2 לעיל, רשאי בית המשפט לעשות אחת מאלה, כפי שייראה לו לטובת בעלי היחידות:

(1) לצוות על הסדר שיבטיח המשך פעילותה של הקרן לתקופה ובמתכונת שיקבע;

(2) לצוות על העברת ניהול הקרן למנהל קרן אחר ולקבוע את תנאי ההעברה ואת התמורה להעברתה;

(3) לדחות את בקשת הפירוק;

(4) לתת צו פירוק;

(5) לתת צו אחר שימצא לנכון.

15.5 (1) מנהל הקרן ישמש מפרק הקרן, ואולם אם נתן בית המשפט צו לבקשת הרשות לפי סעיף 15.2 לעיל, ימנה את הנאמן למפרק הקרן, אלא אם כן מצא כי קיימים טעמים המצדיקים מינוי מפרק אחר לקרן.

(2) שכרו של מפרק הקרן ייפרע מנכסי הקרן ושיעורו יהיה כפי שנקבע בסעיף 105(א2) לחוק השקעות משותפות בנאמנות.

(3) שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות, דרך כלל או לסוגי קרנות, שכר מרבי שישולם למפרק שאינו מנהל הקרן או הנאמן.

(4) הוצאות הפירוק, למעט עמלות מכירת נכסי הקרן, ישולמו משכרו של המפרק; עמלות מכירת נכסי הקרן ייפרעו מנכסי הקרן.

(5) לא ימנה בית המשפט מפרק לקרן שאינו הנאמן אלא אם כן נתמלאו בו כל אלה:

(א) הוא חבר בלשכת עורכי הדין או בעל רשיון לראיית חשבון בישראל או שהוא בעל הכשרה מקצועית הדרושה לדעת בית המשפט לצורך אותו תפקיד;

(ב) הוא בעל נסיון מספיק, לדעת בית המשפט, לצורך מילוי תפקיד המפרק;

(ג) אין בעיסוקיו או בקשריו עם מנהל הקרן או עם חברה השולטת במנהל הקרן או עם חברה בשליטה של חברה כאמור כדי ליצור ניגוד ענינים עם מילוי התפקיד.

15.6 (1) על פירוק קרן יודיע המפרק לבעלי היחידות, לנאמן ולרשות ויפרסם את ההודעה בעתון, לא מוקדם משישים יום ולא יאוחר משלושים ימים לפני מועד תחילת הפירוק;

(2) מפרק הקרן ישלח את ההודעה לפי סעיף קטן 1 לעיל לבעלי יחידות המחזיקים יחידות באמצעות מנהל הקרן, ויודיע למפיץ כי עליו לשלוח את ההודעה לבעלי היחידות. מפיץ שקיבל הודעה כאמור, ישלח אותה, מיד לאחר שקיבל אותה, לבעלי היחידה המחזיקים יחידות באמצעותו; ההודעה תישלח לפי מעניהם הידועים באותה עת, ותכלול, בין השאר, את עילת הפירוק, מועד תחילתו, שם המפרק ושכרו והיכן יישמרו ספרי הקרן לאחר הפירוק.

15.7 (1) נתן בית המשפט צו לפירוק קרן, יקבע מועד לתחילת הפירוק, ואולם מועד זה לא יהיה מוקדם משלושים ימים לאחר מתן הצו.

(2) מועד תחילת הפירוק של קרן שלא על פי צו של בית המשפט יהיה - בפירוק לפי סעיף 15.1 (2) לעיל - המועד שנקבע בהחלטה בהתאם להוראות בהסכם הקרן, או בתום שלושים ימים ממתן הודעה כאמור בסעיף 15.6 לעיל, המאוחר ביניהם;

15.8 (1) חובות נאמן ומנהל קרן ימשיכו לחול, בשינויים המחויבים, בתקופת פירוק קרן בידי מנהל הקרן.

(2) נתמנה מפרק שאינו מנהל הקרן -

(א) יוקנו לו נכסי הקרן, וכל הסמכויות הדרושות לצורך פירוקה;
(ב) ממועד מינוי המפרק יחדלו חובותיהם, סמכויותיהם ואחריותם של מנהל הקרן והנאמן ביחס לקרן ויחדל תשלום שכרם, זולת אם קבע בית המשפט אחרת;

(3) בית המשפט רשאי למנות מפרק במקום מפרק שהתפטר.

(4) מבלי לגרוע מסמכויותיו של בית המשפט, רשאי הוא, לבקשת חמישה בעלי יחידות לפחות המחזיקים בעשרה אחוזים לפחות מכלל היחידות-

(א) לתת כל הוראה בענין פירוק הקרן;
(ב) להעביר מפרק מתפקידו ולמנות מפרק במקומו אם מצא כי ענינם של בעלי היחידות עלול להיפגע.

(5) מנהל קרן פתוחה לא ימכור ולא יפדה יחידות ממועד תחילת הפרוק, זולת פדיון יחידות במימוש נכסי הפרוק.

15.9 (1) מימוש נכסי קרן בפירוק ייעשה בדרך ותוך תקופה שייראו למפרק מועילים לשמירת זכויותיהם של בעלי היחידות, ובלבד שמימוש הנכסים יסתיים לפני תום ששה חודשים מיום תחילת הפרוק (להלן - תקופת המימוש); המפרק יחלק את המזומנים שיתקבלו במימוש הנכסים, לאחר ניכוי הוצאות הפירוק ותשלומים אחרים שהקרן חבה בהם, בין בעלי היחידות, יחסית למספר היחידות שהם מחזיקים, ויעשה כמיטב יכולתו לחלק מזומנים כאמור גם במהלך תקופת המימוש.

(2) הוראות סעיפים 276, 288 עד 291 ו- 310 עד 312 לפקודת החברות יחולו על פירוק קרן, בשינויים המחויבים.

(3) נותר בתום תקופת המימוש נכס שלא ניתן היה לממשו, מסיבות שאינן תלויות במפרק, או עמדה במועד האמור יתרת חובה לזכות הקרן, יעשה המפרק למימושה בהקדם, ויחלק בהקדם האפשרי את המזומנים שיתקבלו בין מי שהחזיקו ביחידות ביום תחילת הפרוק, בהתאם למספר היחידות שהחזיקו ביום כאמור.

15.10 בתום פירוק הקרן -

(1) יגיש המפרק לרשות דוח על מימוש נכסי הקרן, הוצאות הפירוק וחלוקת המזומנים לבעלי היחידות;

(2) יפקע תוקפו של הסכם הקרן;

(3) ספרי הקרן יישמרו לתקופה של שבע שנים מתום הפירוק.

16. <u>פרק טז': אסיפות של בעלי היחידות</u>

בכפוף להוראות החוק לענין כנוס אסיפות בעלי יחידות ובהתאם להוראות הסכם הקרן נקבע:

16.1 מנהל קרן רשאי לכנס אסיפה כללית של בעלי היחידות;

16.2 הנאמן או לפחות חמישה בעלי יחידות המחזיקים לא פחות מעשרה אחוזים ממספר היחידות, רשאים לדרוש ממנהל הקרן לכנס אסיפה כללית של בעלי היחידות; מנהל הקרן יכנס את האסיפה לא יאוחר מעשרים ואחד ימים מיום שהוגשה הדרישה;

16.3 לא כינס מנהל הקרן אסיפה תוך המועד האמור בסעיף 16.2, רשאי מי שדרש את כינוסה, אך לא פחות מחמישה בעלי יחידות כאמור בסעיף 16.2, לכנס את האסיפה בעצמו ובלבד שתתקיים לפני תום שלושה חודשים מיום שהוגשה הדרישה; מנהל הקרן ישלם מאמצעיו למכנסי האסיפה הוצאות סבירות שהוציאו על כינוסה.

16.4 המנין החוקי הנדרש לקבלת החלטות מיוחדות יהיה המנין החוקי כהגדרתו בהוראות חוק השקעות משותפות בנאמנות.

16.5 לענין סעיף זה, "בעל יחידות" - מי שבידו אישור מאת חבר בורסה בדבר החזקת יחידות באמצעותו או מי שרשום כבעל יחידות בפנקס בעלי היחידות של מנהל הקרן (ראה סעיף 1.8 לעיל); בעל יחידות שפדה או מכר יחידות לאחר שקיבל את האישור ולפני מועד האסיפה הכללית:

(1) יודיע על כך עם פתיחת האסיפה;

(2) חבר הבורסה שנתן לו את האישור יודיע לנאמן על פדיון היחידות או מכירתן, והנאמן יודיע על כך באסיפה.

16.6 כל יחידה מקנה קול אחד בהצבעה.

16.7 יחידות המוחזקות בידי אדם השולט במנהל הקרן, חברה הנשלטת בידי אדם כאמור, דירקטור של מנהל הקרן, חבר ועדת דירקטוריון שאינו דירקטור ועובד של מנהל הקרן לא יקנו זכות הצבעה.

16.8 הנאמן ישתתף באסיפות כלליות של בעלי יחידות אך לא תהיה לו זכות הצבעה.

16.9 מנהל קרן יפרסם בעתון הודעה על כינוס אסיפה של בעלי היחידות לקבלת החלטה מיוחדת כהגדרתה בחוק ויעביר העתק ממנה למפיץ, לנאמן ולרשות; מנהל הקרן והמפיץ ישלחו הודעה לבעלי היחידות המחזיקים ביחידות באמצעותם, לפי עניין, לפי מעניהם הידועים באותה עת, בכפוף להוראות החוק;

16.10 בפרסום בעתון ובהודעה שתישלח, כאמור לעיל, יצויינו מועד האסיפה, מקומה ופירוט הענין שלשמו היא מכונסת; בהודעה יובאו גם תמצית ההחלטה שאת אישורה מבקשים, המועד המתוכנן לביצועה הסבר לבקשת ההחלטה והמניין החוקי הנדרש לאישורה.

16.11 מועד האסיפה יהיה לא מוקדם משבעה ימים לאחר יום הפרסום בעתון ולא מאוחר מארבעה עשר ימים לאחר אותו יום.

16.12 לא יאוחר מיום העסקים השני לאחר קבלת החלטה מיוחדת, יגיש מנהל קרן דוח לרשות ויפרסם בעתון את ההחלטה שאושרה ואת המועד המתוכנן לביצועה; היתה ההחלטה בדבר שנוי קרן סגורה לקרן פתוחה, או בדבר שנוי קרן פתוחה לקרן סגורה, יגיש את הדו"ח גם לבורסה.

16.13 בנוסף, ובכפוף להוראות החוק יחולו לענין אסיפות בעלי יחידות בקרן, לרבות אסיפות שלא מועלית בהן החלטה מיוחדת, ההוראות כדלהלן:

16.13.1 אסיפה כאמור תכונס לפי החלטת מנהל הקרן, הנאמן או מחזיקי יחידות כאמור לעיל. על אסיפה כאמור יפרסם מנהל הקרן או מי שמכנס את האסיפה הודעה מוקדמת כמפורט בחוק, שתציין את מקום האסיפה ומועדה והעניינים שלשמם היא מתכנסת, ותפורסם בעיתון לפי הוראות החוק לענין אסיפות כלליות של בעלי יחידות בקרן.

16.13.2 אסיפה כאמור תכונס ותקויים בהתאם לכללים שיקבעו מעת לעת על ידי מנהל הקרן באישור הנאמן. כל עוד לא ייקבעו כללים כאמור יחולו בשינויים המחוייבים הכללים הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט - 1999, לגבי אסיפה כללית בחברה פרטית, כפי שיתוקנו מעת לעת.

16.13.3 המנין החוקי בכל אסיפה כאמור בס"ק זה יהא בנוכחות של שני בעלי יחידות לפחות, הנוכחים בעצמם או באמצעות באי כוח והמחזיקים לפחות 25% מכלל היחידות המונפקות בקרן, בתום יום העסקים שקדם לאסיפה (להלן - "המנין החוקי").

לא נכח בתום מחצית השעה ממועד אסיפה כאמור מניין חוקי, תדחה האסיפה בשבוע לאותו מקום באותה שעה. אם כעבור מחצית השעה לא נכח מניין חוקי באסיפה הנדחית ייחשבו בעלי היחידות הנוכחים כמנין החוקי.

16.13.4 החלטה שנתקבלה ברוב של היחידות שבעליהן השתתפו והצביעו בהצבעה תחייב את כל בעלי היחידות בין שנכחו באסיפה ובין שנעדרו ממנה.

16.14 בכפוף לאמור בהסכם הקרן ובתשקיף ובכפיפות להוראות כל דין, לא תחשב כל הוראה מהוראות סעיפים 16.1-16.14 לעיל בדבר אסיפות בעלי היחידות כמטילה חובה על מנהל הקרן או על הנאמן לכנס אסיפות בעלי יחידות או להעביר להכרעת אסיפה כזו שאלות בקשר להסכם הקרן או בקשר לקרן או בקשר להפעלת ההסכם או לבצועו.

17. **<u>פרק יז': דו"חות כספיים ליום 31.5.2005</u>**

דש - מניות יתר - קרן נאמנות

דוחות כספיים

ליום 31 במאי, 2005

דש (מ) מניות יתר - קרן נאמנות

דוחות כספיים ליום 31 במאי 2005

ה ת ו כ ן

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2
דוחות כספיים	
דוחות על מצב הקרן	3
דוחות רווח והפסד	4
דוחות על השינויים בערך היחידות	5
ביאורים לדוחות הכספיים	9 - 6
רשימת נכסי הקרן	20 - 10

מספר: 818
תאריך: ד' באב תשס"ה
9 באוגוסט 2005

דוח רואי חשבון המבקרים לבעלי היחידות

ש ל

דש (מ) מניות יתר - קרן נאמנות

ביקרנו את הדוחות המצורפים על מצב הקרן של **דש (מ) מניות יתר - קרן נאמנות** (להלן - הקרן) לימים 31 במאי 2005 ו-2004, את דוחות הרווח וההפסד והדוחות על השינויים בערך היחידות של הקרן לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים וכן את רשימת נכסי הקרן והתחייבויותיה ליום 31 במאי 2005. דוחות אלה ורשימה זו הינם באחריותם של מנהל הקרן והנאמן, הכל כפי שנקבע לגביהם בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 והתקנות על פיו. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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 הדירקטוריון של מנהל הקרן והנאמן, 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 החשבונאות המקובלים לגבי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות ובהתאם להוראות הסכם הקרן, מכל הבחינות המהותיות, את מצב הקרן לימים 31 במאי 2005 ו-2004 ואת תוצאות פעולותיה והשינויים בערך יחידותיה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים .

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

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון

דוחות על מצב הקרן

	ביאור	31 במאי 2005 שקל חדש	2004 שקל חדש
נכסים			
ניירות ערך			
מניות הנסחרות בישראל:			
בנקאיות, מימון וביטוח		-	1,863,466
מסחר ושירותים		3,978,480	6,570,841
מחשבים		4,437,323	2,701,253
שרותים פיננסיים		-	194,208
נדל"ן, בינוי ופיתוח		1,283,278	2,964,447
תעשיה		12,772,215	11,824,967
השקעה ואחזקות		4,963,053	2,705,720
תעודות סל		-	375,398
		27,434,349	29,200,300
מניות ישראליות הנסחרות בחו"ל		952,000	1,852,110
מניות זרות		260,333	754,585
אגרות חוב ממשלתיות		-	1,528,484
אגרות חוב וכתבי אופציות הניתנים להמרה במניות		389,219	485,660
אופציות על מדד תל-אביב - 25		-	40,631
חוזים עתידיים הנסחרים בחו"ל		-	1,594
		29,035,901	33,863,364
בניכוי הוצאות מכירת הנכסים		(42,246)	(47,677)
סה"כ ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק		28,993,655	33,815,687
אמצעים נזילים			
מזומנים ופקדונות לזמן קצר		217,743	3,278,192
הכנסות לקבל		24,978	70,879
שלטונות מס הכנסה		71,419	56,397
סה"כ אמצעים נזילים		314,140	3,405,468
סה"כ ערך הנכסים לפי מחירי מכירה בשוק		29,307,795	37,221,155
התחייבויות			
התחייבויות בגין אופציות שנכתבו	3	-	(44,277)
דמי נאמנות וניהול לשלם		(7,061)	(87,355)
סה"כ ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק		29,300,734	37,089,523
ערך היחידות			
התקבולים, נטו, בעד 9,619,741 יחידות שבמחזור בנות 1 שקל חדש ערך נקוב (שנה קודמת 13,934,193 יחידות)		9,619,741	13,934,193
יתרת רווח		19,680,993	23,155,330
סה"כ ערך היחידות		29,300,734	37,089,523
מחיר הפדיון ליחידה		304.59%	266.18%

המנהל
דש קרנות נאמנות בע"מ

נאמן
יובנק חברה לנאמנות בע"מ

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 9 באוגוסט 2005.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 במאי	
	2005	2004 (*)
	שקל חדש	שקל חדש
הכנסות לאחר ניכוי מס (ביאור 4)		
עליית (ירידת) ערך ורווחים (הפסדים) ממימוש נטו, של:		
מניות וניירות ערך הניתנים להמרה במניות	2,811,967	9,023,402
מניות ישראליות נסחרות בחו"ל	(154,220)	546,647
מניות, אופציות זרות וחוזים עתידיים הנסחרים בחו"ל	(355,430)	180
אופציות על מדד תל-אביב 25	(138,301)	160,346
אגרות חוב	5,486	19,999
אופציות על ניירות ערך ישראלים הנסחרים בחו"ל	(1,543)	1,552
	2,167,959	9,752,126
מטבע חוץ	11,102	(18,082)
דיבידנד וריבית:		
דיבידנד בארץ	1,096,387	963,568
דיבידנד בחו"ל	5,676	3,735
ריבית מאגרות חוב	20,257	6,833
ריבית אחרת	39,686	135,011
	1,162,006	1,109,147
	3,341,067	10,843,191
הוצאות		
שכר המנהל	857,745	659,282
שכר הנאמן	30,632	23,544
	888,377	682,826
רווח נקי	2,452,690	10,160,365

(*) מותאמים לשקלים של חודש מאי 2004.

דוחות על השינויים בערך היחידות

לשנה שנסתיימה ביום 31 במאי 2005

	ערך נקוב של היחידות במחזור שקל חדש	יתרת רווח שקל חדש		סה"כ שקל חדש
יתרה ליום 1 ביוני 2004	13,934,193	23,155,330		37,089,523
רווח נקי	-	2,452,690		2,452,690
תקבולים מהנפקת 10,245,594 יחידות	10,245,594	19,629,035	(*)	29,874,629
תשלומים לפדיון 14,560,046 יחידות	(14,560,046)	(25,556,062)	(*)	(40,116,108)
יתרה ליום 31 במאי 2005	9,619,741	19,680,993		29,300,734

לשנה שנסתיימה ביום 31 במאי 2004
מותאמים לשקלים של חודש מאי 2004

	ערך נקוב של היחידות במחזור שקל חדש	יתרת רווח שקל חדש		סה"כ שקל חדש
יתרה ליום 1 ביוני 2003	10,886,944	6,990,306		17,877,250
רווח נקי לשנה	-	10,160,365		10,160,365
התאמת ערכן הנקוב של היחידות במחזור לתאריך 31 במאי 2004 לערכן הנומינלי	47,247	(47,247)		-
תקבולים מהנפקת 17,109,905 יחידות	17,258,199	23,426,174	(*)	40,684,373
תשלומים לפדיון 14,127,459 יחידות	(14,258,197)	(17,374,268)	(*)	(31,632,465)
יתרה ליום 31 במאי 2004	13,934,193	23,155,330		37,089,523

(*) עודף התקבולים מהנפקת יחידות (התשלומים לפדיון יחידות) מעל לערכן הנקוב.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

א. הקרן הינה קרן להשקעות משותפות בנאמנות הפועלת לפי החוק להשקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן החוק).

ב. בהתאם להסכם הקרן, מוחזקים נכסי הקרן בידי הנאמן - יובנק חברה לנאמנות בע"מ (לשעבר-אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ) והיא מנוהלת על ידי דש קרנות נאמנות בע"מ.

ג. מיום הקמת הקרן שימש בריטמן אלמגור נאמנויות בע"מ כנאמן הקרן.

ביום 30 בינואר 2005 ביקש הנאמן, בריטמן אלמגור נאמנויות בע"מ, לסיים את תפקידו עקב כך שמתקיים בו תנאי מהתנאים שבסעיף 9(ד)(4) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

ביום 16 במרס 2005 נחתם הסכם אשר נכנס לתוקף החל מיום 27 במרס 2005 לפיו משמשת "יובנק חברה לנאמנות בע"מ" כנאמן הקרן.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. שינויים בכח הקניה הכללי של המטבע הישראלי

בהתאם להבהרה מספר 6 לגילוי דעת מספר 36 של לשכת רואי חשבון בישראל, הקרן לא ערכה בתקופות הדיווח הקודמות דוחות כספיים מותאמים על פי השינויים בכח הקניה הכללי של השקל.

בחודש אוקטובר 2001 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 12 בדבר הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים (להלן: "תקן 12"), על פיו, בשנת 2004 הופסקה ההתאמה של דוחות כספיים לאינפלציה.

כל הפריטים הכלולים בדוחות על מצב הקרן (לרבות ערך יחידות הקרן) לימים 31 במאי 2005 ו- 2004 הינם פריטים כספיים המוצגים בערכם הנומינלי לאותו מועד. על כן, להוראות המעבר של תקן 12 אין השפעה על הדוחות הכספיים לתקופה ועל הדוח על מצב הקרן ליום 31 במאי 2004.

לאור האמור לעיל, הנתונים של דוח רווח והפסד והדוח על השינויים בערך היחידות לתקופה שנסתיימה ביום 31 במאי 2004 הוצגו בערכים המותאמים לשקלים של חודש מאי 2004.

אופן התאמת מרכיבי הדוחות הכספיים:

סכומיהם של פריטים כספיים (פריטים שסכומיהם בדוחות על מצב הקרן משקפים ערך עדכני או ערך מימוש ליום המאזן) מוצגים בערכם הנומינלי לאותו מועד.

דוח על השינויים בערך היחידות ודוח רווח והפסד הותאמו למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2004 כדלקמן:

- תקבולים מהנפקת יחידות ותשלומים לפדיון יחידות - על בסיס המדדים בגין חודש ביצועם של ההנפקות ושל הפדיונות. יחידות ההשתתפות, בהיותן פריטים כספיים, הותאמו לערכן הנומינלי לתאריך הדוחות הכספיים.
- הוצאות - על בסיס השינוי הממוצע במדד המחירים לצרכן בתקופה.
- הכנסות לאחר מס - נגזרו מיתר סעיפי הדוח על פי יחס ערכם הנומינלי.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. שינויים בכח הקניה הכללי של המטבע הישראלי (המשך)

להלן שיעורי השינויים בשנת הדוח על מדדים שונים:

	שנת הדוח	שנה קודמת
	%	%
עליית מחיר הפדיון של יחידת קרן	14.43	62.1
עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן	0.20	(0.59)
עליית (ירידת) שער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב	(3.05)	4.16

ב. ניירות ערך הנסחרים בבורסה בארץ מוצגים לפי ערכם בשוק כפי שנקבע בבורסה לניירות ערך ביום המסחר האחרון של שנת החשבון. ניירות ערך הנסחרים בחוץ לארץ מוצגים בהתאם לשער ביום המסחר האחרון של שנת החשבון ולפי שערי החליפין לאותו מועד. הוצאות מכירת הנכסים מוצגות כניכוי מסך הכל נכסי הקרן. לפיכך, משקף סעיף "ערך היחידות" את מחיר הפדיון של כל היחידות במחזור.

ג. פקדונות במטבע חוץ מוצגים על פי שערי החליפין היציגים ליום המסחר האחרון בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ד. שינוי בערכם של ניירות הערך שבידי הקרן, במשך שנת החשבון, מועבר לדוח רווח והפסד.

ה. החלק ממחיר היחידות שהוצאו או שנפדו בשנת החשבון המתייחס לרווח (להפסד) שנצבר ליום ההוצאה או ליום הפדיון והמשתקף בהפרש בין התקבולים או התשלומים לבין ערכן הנקוב של היחידות, מועבר ליתרת הרווח בדוח על השינויים בערך היחידות.

ביאור 3 - התחייבויות בשל אופציות שנכתבו

בהתאם למדיניות ההשקעה, הקרן מבצעת עסקאות של כתיבה ורכישה של אופציות על מדד מניות ת"א 25 ועל מניות הנסחרות מעבר לדלפק בארה"ב. בעסקאות אלה, קיים סיכון חוץ מאזני, מעבר להתחייבות הרשומה בספרים והמחושבת לפי מחיר האופציה לתאריך המאזן, עקב שינויים העשויים לחול במדד מניות ת"א 25 ובשער ניירות הערך לאחר תאריך המאזן.

להלן ההרכב ליום 31 במאי 2004:

	31 במאי 2004 שקל חדש
אופציות על מדד מניות ת"א 25	
ת25 (יוני 4, 0530)p	32,390
אופציות על מניית Check Point	
C KEQ 6/04	9,019
P KEQ 6/04	1,503
P KEQ 10/04	1,365
	44,277

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 4 - מסים על ההכנסה

א. הקרן מסווגת כ"קרן מעורבת" כהגדרתה בפקודת מס הכנסה. "קרן מעורבת" חייבת במס על הכנסותיה כדלקמן:

- דיבידנדים שנתקבלו מחברות ישראליות - 12%, אלא אם כן חל עליהם סעיף 47 לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959.
- רווחים מניירות ערך זרים, לרבות דיבידנדים וריביות שנתקבלו מהם עד ליום 31 בדצמבר 2004 - בשיעור של 24%.
- החל מיום 1 בינואר 2005 רווחי מימוש ניירות ערך זרים וריביות מניירות ערך זרים אשר נצברו מאותו תאריך פטורים. דיבידנד מניירות ערך זרים חייב במס בשיעור של 12%.
- רווחי מימוש ניירות ערך ישראליים וריביות שנתקבלו מחברות בישראל - פטור.

ב. המס בו חייבת הקרן לשנת החשבון בסך של כ-121 אלפי ש"ח (שנה קודמת 82 אלפי ש"ח) הופחת מהכנסותיה.

ג. ביום 25 ביולי 2005 התקבלה בכנסת הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147) אשר תכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר 2006, לפי נוסח הצעת החוק שטרם פורסם ברשומות יחולו השינויים הבאים:

- שיעור המס שיחול לגבי יחיד על ריבית ריאלית ועל דיבידנד יהיה 20% ושיעור מס של 15% על אפיקי השקעה נומינליים.
- רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך סחירים ולא סחירים בידי יחיד יחויב במס בשיעור של 20%. רווח הון ממימוש אג"ח, נייר ערך סחיר ומק"מ הרשומים למסחר בבורסה שאינם צמודים יחויבו בשיעור מס של 15%.
- החל מיום 1 בינואר 2006 יבוטל המעמד של קרן נאמנות "מעורבת" והיא תהפוך לקרן נאמנות "פטורה".

ד. לקרן הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 1998.

ביאור 5 - צדדים קשורים

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

ב. ברשימת נכסי הקרן הכלולה בדוח הכספי צויינו ניירות ערך המוחזקים על ידי הקרן ואשר הונפקו על ידי צדדים קשורים לה.

ביאורים לדוחות הכספיים (המשך)

ביאור 5 - צדדים קשורים (המשך)

ג. להלן פירוט ההכנסות וההוצאות מצדדים קשורים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 במאי	
	2005	2004
	שקל חדש	שקל חדש
הכנסות		
דיבידנד בארץ	194,808	396,188
הוצאות		
עמלות לבנקאי הקרן	112,803	42,734
שכר המנהל	857,745	653,431
שכר הנאמן	30,632	23,335

ד. יתרות עם צדדים קשורים:

	31 במאי	
	2005	2004
	שקל חדש	שקל חדש
דמי נאמן לשלם	6,818	84,343
דמי ניהול לשלם	243	3,012

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

מניות	רשימה ראשית	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
[illegible] בישראל					
מסחר.					
גדות מיכליות ומאגרים לחימיקלים	גדות מיכליות	166130	539.10	895,607	3.06
אורסים	*אילקס מדיקל	32216	590.00	190,074	.65
קמ"ן אחזקות (קבוצת מנדלסון) בע	קמן אחזקות	72656	1204.00	874,778	2.98
אמיטק תעשיות אלקטרוניקה בע"מ	סמיקום	31	728.80	226	.00
סקופ סחר מתכות ושרותים טכניים	סקופ	19511	5142.00	1,003,256	3.42
סה"כ:מסחר.				2,963,941	10.11
שרותים.					
חלל-תקשורת בע"מ	חלל תקשורת	4507	2766.00	124,664	.43
ארן בע"מ	ארן	23191	1030.00	238,867	.81
איתוראן איתור ושליטה בע"מ	איתוראן	1209	14220.00	171,920	.59
אל על נתיבי אויר לישראל בע"מ	אל על	18000	360.00	64,800	.22
אמנת [illegible] מערכות	אמנת	6751	1099.00	74,193	.25
סאטקום מערכות בע"מ	סאטקום מערכות	68123	390.00	265,680	.91
תיא תקשורת בע"מ (אנדין)	תיא תקשורת	18150	410.00	74,415	.25
סה"כ:שרותים.				1,014,539	3.46
מחשבים					
אל.איי.אמ.אס לבורטורי בע"מ	*אלאייאמאס	35483	2756.00	977,911	3.34
מדקון	*מדקון	95855	933.60	894,902	3.05
מ.ט.י מחשבים ושרותי תכנה בע"מ	מטי	123916	578.50	716,854	2.45
פורמולה ויז'ן טכנולוגיים (אפ.ו	פורמולה ויז'ן	255223	427.40	1,090,823	3.72

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

מניות	רשימה ראשית		כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
....ך ...נפקים בישראל						
מחשבים						
פילת מדיה גלובל פי.אל.סי	פילת מדיה		87097	389.40	339,156	1.16
קומסק בע"מ	קומסק		45523	260.00	118,360	.40
מאינד בע"מ	מאינד		12102	1440.00	174,269	.59
פאנדטק	פאנדטק		2800	4466.00	125,048	.43
סה"כ:מחשבים					4,437,323	15.14
נדל"ן ובינוי						
ארזים עבודות עפר ופיתוח בע"מ	ארזים		12157	4748.00	577,214	1.97
רילון בע"מ	רילון		450718	19.00	85,636	.29
חברת גב-ים לקרקעות בע"מ	גב ים 5		82	304700.00	249,854	.85
רי.גל מכשיטים בע"מ	דיגל		11212	1350.00	151,362	.52
שרם חברה להשקעות בע"מ	שרם		50	8800.00	4,400	.02
מהדרין בע"מ	מהדרין		2652	8100.00	214,812	.73
סה"כ:נדל"ן ובינוי					1,283,278	4.38
מזון ושבק.						
זנלכל בע"מ	זנלכל		636	250.00	1,590	.01
סנפרוסט בע"מ	סנפרוסט		4862	4935.00	239,940	.82
צאס מיצרי מזון (ישראל) בע"מ	צאס		52686	663.00	349,308	1.19
סה"כ:מזון ושבק.					590,838	2.02

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

ניירות ערך הנסחרים בישראל

מניות — רשימה ראשית

		כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
טכסטיל והלבשה.					
בריל תעשיות נעליים בע"מ	*בריל	20487	3095.00	634,073	2.16
ירדינון טכסטיל בע"מ	ורדינון טקסטיל	188000	11.70	21,996	.08
פולגת בע"מ	פולגת	62505	301.60	188,515	.64
סה"כ:טכסטיל והלבשה.				844,584	2.88
מתכת.					
חדיר-גן (מוצרים מדוייקים) 1993	*חדיר גן	82493	993.10	819,238	2.79
אורטל יציקות לחץ (1993) בע"מ	אורטל	34394	937.60	322,478	1.10
מנועי בית שמש אחזקות(1997) בעמ	*בית שמש	46612	1630.00	759,776	2.59
המ-לט (ישראל-קנדה) בע"מ	המלט	25011	2146.00	536,736	1.83
סה"כ:מתכת.				2,438,228	8.31
חשמל ואלקטרוניקה					
יוניטרוניקס (1989) (ר"ג) בע"מ	יוניטרוניקס	800	550.60	4,405	.02
מיטרוניקס בע"מ	מיטרוניקס	230000	278.60	640,780	2.19
ארד בע"מ	ארד	54678	1418.00	775,334	2.64
פי.סי.בי. טכנולוגיות בע"מ	פיסיבי טכנ	500	454.90	2,275	.01
א.פ.ס.ק - תעשיות בע"מ	אפסק	61019	334.80	204,292	.70
טכנולוגיות בינלאומיות (לייזרים)	איי.טי.אל	19587	2452.00	480,273	1.64
פ.חר תעשיות בע"מ	חר	19400	6485.00	1,258,090	4.29
לנאופטיקס	לנאופטיקס	5771	3346.00	193,098	.66
סה"כ:חשמל ואלקטרוניקה				3,558,547	12.15

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

מנ"ות	רשימה ראשית		כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
ניירות ערך הנסחרים בישראל						
מניות						
מוצרי בניה.						
	איטונג חעש'ות בע"מ	איטונג	93653	411.90	385,757	1.32
סה"כ מוצרי בניה.					385,757	1.32
בנקים , ביט' ופיננ'.						
	פלסטרו חערכות השק'ה בע"מ	פלסטרו	98450	731.30	719,965	2.46
	פולירם (1999) בע"מ	*פולירם	99764	785.90	784,045	2.67
	פולישק חעש'ות פלסטיקה בע"מ	פולישק	34133	560.70	191,384	.65
	טחבור בע"מ	טחבור	104740	583.00	610,634	2.08
	הזרע בע"מ	הזרע	13761	2117.00	291,320	.99
	פלסאון בע"מ	פלסאון|חעש'ות	520	7410.00	38,532	.13
	פלסט שק בע"מ	פלסטו שק	500	1589.00	7,945	.03
	פלרם (1990) חעש'ות בע"מ	פלרם	79796	1160.00	925,634	3.16
	ריחני חעש'ות בע"מ	ריחני	42688	1850.00	789,728	2.69
סה"כ:בנקים , ביט' ופיננ'.					4,359,187	14.86
השקעות בחעש'ה וחעש'ות שונות						
	אורדן חעש'ות בע"מ	אורדן	131851.80	233.50	307,874	1.05
	כור חעש'ות בע"מ	כור	1000	28720.00	287,200	.98
סה"כ:חשקעות בחעש'ה וחעש'ות שונות					595,074	2.03

דש (מ)ניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

ני"דות ערך הנסחרים בישראל

מניות	רשימה ראשית	כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
*מקנה ישראלים					
ב'ו-סל בע"מ	ביוסל	6125	2199.00	134,689	.46
אלביט הדמיה רפואית בע"מ	אלביט הדמיה	4130	8488.00	350,554	1.20
צ"רן (ר.ל.) השקעות בע"מ	אלרן השקעות	6271	3789.00	237,608	.81
א'יבי פיתוח (מ.ט.פ) בע"מ	*אמיליה פיתוח	26244	1215.00	318,865	1.09
אפר'קה-ישראל להשקעות בע"מ	אפריקה	625	16330.00	102,063	.35
גמול בע"מ	גמול	37864	1073.00	406,281	1.39
טל-הנחת כבלים בע"מ	טל	31903	164.10	52,353	.18
י.ו.א.ל. ירושלים או'יל אקספלורש	יואל	37270	2923.00	1,089,402	3.72
מבטח שמיר אחזקות בע"מ.	מבטח שמיר	2520	7621.00	192,049	.66
מרתון השקעות בע"מ	מרתון	15866	123.20	19,547	.07
פולאר השקעות בע"מ	פולאר השקעות	9038	6965.00	629,497	2.15
פועלים תקשורת בע"מ	פולאר תקשורת	38327	1337.00	512,432	1.75
א'נספ'יר השקעות בע"מ	א'נספ'יר	278109	315.80	878,268	3.00
תעוזה	תעוזה	35000	112.70	39,445	.13
סה"כ:השקעה ואחזקות				4,963,053	16.96
סה"כ רשימה ראשית	:			27,434,349	93.62
סה"כ מניות	:			27,434,349	93.62

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

שם נ"ע המירים	כתבי אופציות		כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
ני"ע הנסחרים בישראל						
מסחר.						
גדות מיכלים ומאגרים להי'מיקלים גדות מיכלי'וחאי		1	11594	168.90	19,582	.07
סה"כ:מסחר.					19,582	.07
נדל"ן.						
סאמקום מערכות בע"מ	סאמקום מער אפ	1	10000	150.00	15,000	.05
חלל-תקשורת בע"מ	חלל תקשורת אפ	2	3638	373.00	13,570	.05
סה"כ:שרותים.					28,570	.10
נדלן ובינוי						
ג'.ט'.ס'. נדל"ן	ג'.ט'.ס'. אפ	2	1838.92	169.00	3,108	.01
מחכה.						
תדיר-גן (מוצרים מדוי'קים) 1993	מדיר גן אפ	1	35556	289.20	102,828	.35
חשמל ואלקטרוניקה						
מיטרוניקס בע"מ	מיטרוניקס אפ	1	17668	131.10	23,163	.08
אי.די.בי בע"מ	ארד אפ	1	26242	308.50	80,957	.28
סה"כ:חשמל ואלקטרוניקה					104,120	.36

דש (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

			כמות	מחיר	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
ני"ע המירים	כתבי אופציות					
כ'מ"ה , גומ' ופלסט'ק.						
פלסטרו תערוכות השקיה בע"מ	פלסטרו	אפ 1	10958	167.00	18,300	.06
פי.ג'י.אם (1999) בע"מ	*פוליגם	אפ 1	16632	213.90	35,576	.12
גולן מיצרי פלסטיק בע"מ	גולן פלסטיק	אפ1	1000	349.00	3,490	.01
פלרם (1990) תעשיות בע"מ	פלרם	אפ 1	8862	352.80	31,265	.11
סה"כ:כ'מ"ה , גומ' ופלסט'ק.					88,631	.30
השקעה באחזקות						
אינווסטק חברה להשקעות בע"מ	אינווסטק	אפ 1	20000	211.90	42,380	.14
סה"כ כתבי אופציות				:	389,219	1.33
סה"כ ני"ע המירים				:	389,219	1.33
סה"כ ניירות ערך הנסחרים בישראל				:	27,823,568	94.95

דוח (ת)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

מטבע	כמות	מחיר במט"ח	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל				
ני"ע זכויות בחו"ל		מניות זכויות בחו"ל		
ני"ע הנסחרים בבורסה לונדון				
INTERNET APPLICATIONS				
GBP	5000	GEO INTERACTIVE MEDI	1.5510	62,282	.21
ני"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב				
COMPNTENS-INTEGRATED SYS.				
US$	10000	T.V.G.TECHNOLOGIES L	.1600	7,066	.02
INTERNET APPLICATIONS SO				
US$	23000	ATTUNITY LIMITED	2.7250	276,773	.94
INTERNET SECURITY				
US$	400	CHECK POINT SOFTWARE	22.7550	40,194	.14
INTERNET SOFTWARE				
US$	15000	COMMTOUCH SOFTWARE L	.5250	34,776	.12

דש (ס)מ"וח-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ל"ום:31.05.05

% מסך נכסי הקרן	ערך בשוק בשקלים חדשים	מח"ר במט"ח	מטבע כמות	
				נ"ע הנסחרים בבורסות במו"ל
				נ"ע ישראליים במו"ל
				מניות ישראליות במו"ל
				נ"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב
				TELECOM SERVICES
.44	129,297	3.6950	7924	US$ ECTEL LTD
				TELECOMMUNICATION EQUIP
1.12	328,434	9.0150	8250	US$ ECI TELECOM LTD
				WEB HOSTING/PUBLISHING
.00	45	.0010	10250	US$ SIMPLAYER. COM LTD
				WIRELESS EQUIPMENT
.18	52,595	5.9550	2000	US$ GILAT SATELLITE NETW
				נ"ע הנסחרים בגרמניה
				לא מוגדר..
.07	20,538	6.2900	600	EUR ADVANCED VISION TEC
3.24	952,000			סה"כ מניות ישראליות במו"ל :
3.24	952,000			סה"כ נ"ע ישראליים במו"ל :

דוח (מ)מניות-יתר קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום:31.05.05

שם נייר	מטבע	כמות	מחיר במט"מ	הערך בשוק בשקלים חדשים	%מסך נכסי הקרן
ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל					
ני"ע זרים בחו"ל					
מניות זרות בחו"ל					
ני"ע הנסחרים מעבר לדלפק ארה"ב					
לא מוגדר..					
US$ DISTRIBUTED ENERGY S		5000	3.1900	70,435	.24
ADVANCED MATIRIALS/PRS					
US$ CLEAN SYSTEMS TECHNO		89000	.1040	40,875	.14
BATTARIES/BATTERY SYS					
US$ AROTECH CORP		10000	1.0550	46,589	.16
BLDG RESIDENTIAL/COMMER					
US$ APPLE COMPUTER		300	40.5200	53,681	.18
ני"ע הנסחרים בבורסת AMEX ארה"ב					
MEDICAL BIOMEDICAL / GENE					
US$ BIOSANTE PHARMACEUTI		3000	3.6800	48,753	.17
סה"כ מניות זרות בחו"ל			:	260,333	.89
סה"כ ני"ע זרים בחו"ל			:	260,333	.89
סה"כ ני"ע הנסחרים בבורסות בחו"ל			:	1,212,333	4.13

*** ני"ע הנסחרים במטבע חוץ, מחירם הוא המחיר במטבע חוץ ביום 31.05.05 וערך השוק שלהם חושב בשקלים לפי שער מטבע החוץ.

דש (מ) מניות יתר - קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 31.5.05

	הערך בשוק בשקלים חדשים	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן
	ל: 31.5.05	
סה"כ ניירות ערך לפי מחירי שוק:	29,035,901	98.95
מזומנים ופקדונות לזמן קצר	217,743	0.74
הכנסות לקבל	24,978	0.09
שלטונות מס הכנסה	71,419	0.24
דני ניהול ונאמן לשלם	(7,061)	-0.02
שווי נקי של נכסי הקרן	29,342,981	100.00
הוצאות מכירת נכסי הקרן	(42,246)	
שווי נקי של נכסי הקרן בניכוי הוצאות מכירה	29,300,734	

* חברות בעלות עניין במנהל הקרן ו/או בנאמן

** ניירות ערך אלו נסחרים בדולרים של ארה"ב. מחירם הוא המחיר הדולרי ביום 31 במאי 2005
וערך השוק שלהן חושב לפי שער הדולר היציג של ארה"ב
ליום 31 במאי 2005 - 4.416 ש"ח ל דולר של ארה"ב.

18. <u>פרק יח': פרטים נוספים</u>

18.1 העתק הסכם הקרן על שינויו ניתן לעיון על ידי בעלי יחידות בשעות העבודה הרגילות במשרד הרשום של הנאמן ובמשרד הרשום של מנהל הקרן.

בעל יחידה רשאי לקבל העתק של הסכם הקרן וכל שינוי בו על פי דרישה בכתב שתוגש על ידו למנהל הקרן במשרדו הרשום כנגד תשלום של אגרה השווה לאגרה המשתלמת אותה עת לרשם החברות עבור אישור העתק מסמכים הרשומים אצלו ואשר הם באורך דומה.

18.2 העתקים מתשקיף זה, מהסכם הקרן ומכל דו"ח, חוות דעת או אישור הכלולים או נזכרים בו ניתנים לעיון במשרד הרשום של מנהל הקרן בשעות העבודה הרגילות.

18.3 בהתאם לחוק ולתקנות שהוצאו על פיו על מנהל הקרן לפרסם את שער הרכישה ואת מחיר הפדיון, באמצעות גליון השערים היומי של הבורסה בישראל המתפרסם סמוך לאחר שנתקבל אצל מנהל הקרן המידע המאפשר לו לקבוע את שער הרכישה ואת מחיר הפדיון.

18.4 אירע דבר העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל רכישה או פדיון או מכירה של יחידות בקרן ואינו אחד מהענינים המפורטים בתשקיף, או אירע דבר שאינו בדרך העסקים הרגילה של מנהל הקרן, העשוי להשפיע באופן מהותי על ניהול הקרן על נכסיה, התחייבויותיה או על רווחיותה, יגיש על כך מנהל הקרן דוח מיידי ובו יפורטו האירוע והשפעתו. דוח לפי סעיף זה יפורסם בשני עיתונים יומיים הנפוצים בישראל בשפה העברית, אם הורה על כך יו"ר רשות ניירות-ערך.

19. פרק יט': חתימות

דירקטוריון מנהל הקרן:

	חתימה
שלומי ברכה	_____
מרסלו ילין	_____
דני דילבסקי	_____
דורון שחר	_____
יעקב אלינב	_____

הנאמן:
יובנק חברה לנאמנות בע"מ _____

מנהל הקרן:
דש קרנות נאמנות בע"מ _____