ת ש ק י ף
אופטימום מניות (מ*) - קרן נאמנות

קרן פתוחה

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

הצעה לציבור של

מספר בלתי מוגבל של יחידות בע"נ של ש"ח אחד כ"א, רשומות על שם, המוצעות לציבור במחיר היחידה ללא תוספת הוספה, כל עוד לא יקבע מנהל הקרן אחרת.

היחידות מוצעות החל מיום 25.10.2005 בשעה 8:30 ועד ליום 24.10.2006 בשעה 16:00.

מדיניות ההשקעות של הקרן (ראה פרק 7 בתשקיף)

בכפוף להוראות כל דין, לפחות 50% מנכסי הקרן יושקעו במניות של חברות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. יתרת נכסי הקרן תושקע לפי שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן. כל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת בפרסום בעיתון ובדו"ח מיידי, לא יעלו החזקות הקרן בניירות ערך חוץ ובכללם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. בכפוף להוראות כל דין, מנהל הקרן עשוי לקנות וליצור אופציות וחוזים עתידיים, לבצע עסקאות מכירה בחסר ועסקאות השאלת מניות. על כל שינוי במדיניות ההשקעות יודיע מנהל הקרן בפרסום בעיתון ויגיש על כך דו"ח מיידי. מנהל הקרן רשאי, לפי שיקול דעתו, לשנות את מדיניות ההשקעות של הקרן ללא צורך בקבלת אישור האסיפה הכללית של בעלי היחידות.

מנהל הקרן התקשר ביום 4.8.2003 בהסכם עם הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן-"בנקאי הקרן"), לפיו החל מאותו המועד ירכוש מנהל הקרן מבנקאי הקרן, לצורך ניהול הקרן על ידי מנהל הקרן, את כל אחת מהסקירות ו/או מעבודות המחקר, אודות חברות ישראליות שמניותיהן נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב בע"מ ו/או בבורסה בחו"ל, אשר הוכנו/יוכנו ופורסמו/יפורסמו על ידי מחלקת המחקר של בנקאי הקרן. לפרטים נוספים אודות התקשרות זו ראה סעיף 1.8 בתשקיף.

ההשקעות העיקריות של הקרן בשנה שנסתיימה ביום 31.7.05 (ממוצע החזקות בסוף כל חודש קלנדרי), היו כדלקמן:

מניות במדד ת"א 25	59.86%
מניות במדד ת"א 75	33.05%
נכסים נזילים	7.09%

קרן מעורבת

הקרן היא קרן נאמנות מעורבת, בהתאם לחוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132) התשס"ב-2002. בשל סיווגה של הקרן כקרן נאמנות מעורבת עשוי בעל היחידות להיות מחויב בתשלום מס בפדיון יחידות הקרן (ראה פרק 13 בתשקיף). פרטים בדבר החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147) התשס"ה – 2005, לפיו החל מיום 1.1.06 יהפכו כל קרנות הנאמנות המעורבות לקרנות נאמנות פטורות, וכן יחולו שינויים נוספים, מובאים בסעיף 13.5 לתשקיף.

השכר השנתי של מנהל הקרן

על פי הסכם הקרן זכאי מנהל הקרן לקבל שכר שנתי השווה ל-4% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן, כפי שמחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כקבוע בחוק (להלן: "השווי השנתי של נכסי הקרן"), או סכום קטן מזה כפי שיחליט מעת לעת מנהל הקרן. כל עוד לא יקבע מנהל הקרן אחרת יהיה שכרו בשיעור השווה ל-2.75% מהשווי השנתי של נכסי הקרן בניכוי התחייבויותיה.

השכר השנתי של הנאמן

על פי הסכם הקרן הנאמן זכאי לקבל שכר שנתי השווה ל-0.1% מהשווי השנתי של נכסי הקרן, אך לא פחות מסכום בש"ח השווה ל-1,500 דולר לשנה מחושב על בסיס יומי, דהיינו כ- 4.11 דולר ליום. אם יפחת השווי של נכסי הקרן ביום כלשהו מ- 1,500,000 דולר, יהיה שכר הנאמן גבוה מ- 0.1% (ראה סעיף 11.2 בתשקיף).

בשנה שהסתיימה ביום 31.7.05 היה שכר הנאמן 0.1% מהשווי השנתי של נכסי הקרן.

להלן פירוט נתונים על השינוי במחיר הפדיון של יחידות הקרן בהשוואה לשינויים במדדים שונים:

שיעור השינוי	**לשנה שהסתיימה ביום 31.7.05**	**לשנה שהסתיימה ביום 31.7.04**
במחיר הפדיון של יחידות הקרן	25.86%	28.68%
במדד מניות ת"א 25	25.35%	32.97%
במדד מניות ת"א 75	12.47%	41.24%
במדד המחירים לצרכן	1.59%	0.5%

מנהל הקרן: **מגדל קרנות נאמנות בע"מ** [1].

הנאמן: **יובנק חברה לנאמנות בע"מ** [2].

תאריך התשקיף: 25.10.2005

---

* קרן נאמנות מעורבת

[1] מנהל הקרן הודיע ביום 18.9.05 כי ביום 15.9.05 חל שינוי בשליטה בחברת האם של מנהל הקרן, מגדל שוקי הון (1965) בע"מ (ראה פרק 1.4 בתשקיף).

[2] עד ליום 6.4.05 היה שם נאמן הקרן: אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ.

<u>תוכן עניינים</u>

פרק 1 :	מבוא	3
פרק 2 :	הצעת יחידות הקרן	5
פרק 3 :	מחירי יחידות הקרן	8
פרק 4 :	חישוב המחירים, אופן קביעתם וימי קביעתם, הוצאות רכישה ומכירה של נכסי הקרן	9
פרק 5 :	יחידות שהונפקו ויחידות שנפדו	11
פרק 6 :	רשימת נכסי הקרן ליום 31.8.2005	12
פרק 7 :	מדיניות ההשקעות של הקרן	15
פרק 8 :	פרטים בדבר הנאמן, מנהל הקרן ובעלי עניין בהם	18
פרק 9 :	שינוי הסכם הקרן	20
פרק 10 :	עניינם של מנהל הקרן והנאמן בקרן וביחידותיה ואחריותם	21
פרק 11 :	הכנסות מנהל הקרן, הנאמן וסוכן ני"ע והמבצע	21
פרק 12 :	רווחי הקרן	23
פרק 13 :	הוראות בענייני מיסוי	23
פרק 14 :	שנת הכספים של הקרן	27
פרק 15 :	פדיון יחידות	27
פרק 16 :	העברת יחידות	28
פרק 17 :	תקופת קיום הקרן ופירוקה	28
פרק 18 :	פרטים בדבר אסיפות כלליות של בעלי היחידות	28
פרק 19 :	ידיעות נוספות	29
פרק 20 :	דו"חות כספיים ליום 31.7.2005	30
פרק 21 :	ח ת י מ ו ת	42

1. פרק 1: מבוא

1.1 אישורים

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

(ב) עותק מתשקיף זה נמצא באתר ההפצה של רשות ניירות ערך שכתובתו: www.magna.isa.gov.il.

(ג) אין בהיתר רשות ניירות ערך לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בתשקיף או אישור מהימנותם או שלמותם ואין בו משום הבעת דעה על טיבן של היחידות המוצעות.

1.2 הקרן

שם הקרן הוא **אופטימום מניות (מ*) - קרן נאמנות** (להלן: "הקרן"). הקרן נוסדה לפי הסכם נאמנות שנחתם ביום 21.9.1999 בין הנאמן למנהל הקרן, על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד–1994.
הסכם הקרן תוקן בימים 10.10.00, 5.12.02, 9.12.02, 19.12.02 ו- 4.8.03.
הקרן הינה קרן פתוחה.

למונחים בתשקיף המצויים בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן: "החוק") ובתקנות שהוצאו על פיו ו/או על פי חוק להשקעות משותפות בנאמנות, תשכ"א-1961, תהיה אותה משמעות שיש להם בחוק ובתקנות זולת אם הקשר הדברים מחייב אחרת. למונח "קרן מעורבת" תהיה אותה המשמעות שיש לו בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש].

1.3 הנאמן

הנאמן הוא יובנק חברה לנאמנות בע"מ** (להלן: "הנאמן") שמטרתה העיקרית לעסוק בנאמנויות, היא אושרה לצורך זה על ידי הממונה ומען משרדה הרשום הינו שדרות רוטשילד 38, תל אביב. הנאמן הוא חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של יובנק בע"מ.
יובנק בע"מ הינו בבעלות מלאה של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.
תקופת כהונתו של הנאמן הינה בלתי מוגבלת.
הנאמן משמש כנאמן גם עבור קרנות נאמנות בניהול מנהלי קרנות אחרים.

1.4 מנהל הקרן ***

מנהל הקרן הוא מגדל קרנות נאמנות בע"מ, שעיסוקה הבלעדי הוא ניהול קרנות נאמנות, ומען משרדה הרשום הוא רחוב אחד העם 28, תל אביב.

---

* קרן נאמנות מעורבת.

** עד ליום 6.4.05 היה שם נאמן הקרן: אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ.

*** מנהל הקרן הודיע ביום 18.9.05 כי ביום 15.9.05 חל שינוי בשליטה בחברת האם של מנהל הקרן, מגדל שוקי הון (1965) בע"מ.
לפני השינוי הוחזק הון מניותיה המונפק של חברת האם, מגדל שוקי הון (1965) בע"מ, על ידי מגדל אחזקות ביטוח ופיננסיים בע"מ (באמצעות מגדל ניהול השקעות 2001 בע"מ, בעצמה ובאמצעות מנהל הקרן), שהינה חברה ציבורית.

בעלת המניות של מנהל הקרן היא מגדל שוקי הון (1965) בע"מ (בתשקיף זה - "החברה האם"). עיסוקה העיקרי של החברה האם הוא מתן שירותי ניהול השקעות פיננסיות בשוק ההון בישראל עבור חברות עסקיות ומשקיעים פרטיים. החברה האם היא חברה פרטית.
כל אחת מבין החברות - מגדל אחזקות ביטוח ופיננסיים בע"מ (באמצעות מגדל ניהול השקעות 2001 בע"מ), שהינה חברה ציבורית, ו-
Bear Stearns Asset Management Inc (המצויה בשליטת
the Bear Stearns Companies Inc, שמניותיה נסחרות ב-NYSE), שהינה חברה פרטית שהתאגדה בניו יורק ועוסקת בניהול תיקי השקעות, מחזיקה בכ-50% מזכויות ההצבעה ומהון המניות של חברת האם, מגדל שוקי הון (1965) בע"מ.
יצוין, כי מנהל הקרן מחזיק במישרין בכ-0.4% מניות בחברת האם, וכי בהתאם להסכמת הצדדים לא יעשה מנהל הקרן שימוש בזכויות הצבעה אלו.
מנהל הקרן עשוי לרכוש ניירות ערך בהנפקות בהן משמשת חברה בשליטת החברה האם חתם.

1.5 <u>בנקאי הקרן</u>

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן - "בנקאי הקרן") ישמש כבנקאי הקרן וכאחד ממפיצי יחידותיה. נכסי הקרן, למעט נכסי הקרן שהם מזומנים ופקדונות, יופקדו בידי בנקאי הקרן, אשר ישמש כסוכן ניירות ערך וכמבצע עבור הקרן, בחשבון נפרד ע"ש הנאמן. נכסי הקרן שהם מזומנים ופקדונות יופקדו על שם הנאמן אצל תאגידים בנקאיים, לרבות בנקאי הקרן, על פי בחירת מנהל הקרן מעת לעת.

1.6 <u>קרנות אחרות המנוהלות על ידי מנהל הקרן</u>

בנוסף לקרן זו, מנוהלות על ידי מנהל הקרן הקרנות הבאות:

מגדל דינמית (ח[1])- קרן נאמנות;
מגדל (מ[2]) יתר פי 120% - קרן נאמנות;
מגדל דולר (ח[1]) - קרן נאמנות;
מגדל כספים (ח[1]) - קרן נאמנות;
נאסד"ק כפליים (ח[1]) - קרן נאמנות;
מעו"ף כפליים (מ[2]) - קרן נאמנות;
מגדל אסטרטגיות ריבית (ח[1]) - קרן נאמנות;
מגדל גיפט (מ[2]) $€ ¥ - קרן נאמנות;
מגדל אג"ח חו"ל (מ[2]) - קרן נאמנות;
מגדל פצ"מ נזיל (ח[1])- קרן נאמנות;
מגדל עלומים מיכל (ח[1]) - קרן נאמנות;
DBM פוטנציאל (ח[1]) - קרן נאמנות;
די.בי.אם מעו"ף (מ[2]) - קרן נאמנות;
אירופה מניות (מ[2]) - קרן נאמנות;
מגדל כספים נזילים (ח[1]) - קרן נאמנות;

[1] קרן נאמנות חייבת.
[2] קרן נאמנות מעורבת.

מגדל (ח[1]) Bond & Equity Hedging - קרן נאמנות;
מגדל עלומים סולידי (מ[2]) - קרן נאמנות;
הנפקות מק"מ (ח[1]) עד 120 - קרן נאמנות;
מאה מנוהלת (מ[2]) - קרן נאמנות;
מגדל אג"ח מנוהל (מ[2]) - קרן נאמנות;
מגדל עלומים (מ[2]) אג"ח חברות - קרן נאמנות;
מגדל לירה שטרלינג (מ[2]) - קרן נאמנות;
די.בי.אם (מ[2]) אחזקות בעלי עניין - קרן נאמנות;
מגדל (מ[2]) **2** Bond & Equity Hedging - קרן נאמנות;
ברומטר אג"ח (מ[2]) - קרן נאמנות;
עתידים שיקלית (מ[2]) – קרן נאמנות;
מגדל עלומים מניות (מ[2]) – קרן נאמנות.

1.7 <u>יחידות במחזור</u>
יחידות הקרן הן בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א ומספרן שבמחזור נכון ליום 31.8.2005 הינו 8,747,999.

1.8 <u>הסכם לרכישת מחקרים ו/או עבודות מחקר מבנקאי הקרן</u>
מנהל הקרן התקשר ביום 4.8.2003 בהסכם עם בנקאי הקרן, לפיו החל מאותו המועד ירכוש מנהל הקרן מבנקאי הקרן, לצורך ניהול הקרן על ידי מנהל הקרן, את כל אחת מהסקירות ו/או מעבודות המחקר, אודות חברות ישראליות שמניותיהן נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב בע"מ ו/או בבורסה בחו"ל, אשר הוכנו/יוכנו ופורסמו/יפורסמו על ידי מחלקת המחקר של בנקאי הקרן.
בתמורה לשירותים האמורים יקבל בנקאי הקרן ממנהל הקרן סך השווה ל-30,000 ש"ח לחודש [1].
התמורה האמורה משולמת לבנקאי הקרן מאמצעי מנהל הקרן ולא מתוך נכסי הקרן.
כל צד להסכם יהיה רשאי לסיים את ההסכם בהודעה מוקדמת בכתב של לפחות 90 יום.
למען הסר ספק, לבנקאי הקרן ו/או לעובדיו לא תהיה כל מעורבות ו/או אחריות לקבלת החלטות ההשקעה של הקרן, ומנהל הקרן לבדו הוא שיקבל את החלטות ההשקעה של הקרן. אין באמור בהסכם הנ"ל כדי לגרוע מהאחריות המוטלת על מנהל הקרן על פי כל דין.

2. <u>**פרק 2: הצעת יחידות הקרן**</u>

2.1 <u>היחידות המוצעות</u>
מוצעות בזה למכירה לציבור מספר בלתי מוגבל של יחידות בקרן בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א ללא תוספת הוספה (כל עוד לא יקבע מנהל הקרן אחרת).
היחידות מוצעות החל מיום 25 באוקטובר 2005 בשעה 8:30 ועד ליום 24 באוקטובר 2006 בשעה 16:00.

[1] ביום 19.12.04 הודיע מנהל הקרן על שינוי בתמורה המשולמת לבנקאי הקרן החל מיום 18.11.04. לפני השינוי היתה התמורה 60% משכר מנהל הקרן בגין הקרן במהלך תקופת ההסכם, ולא פחות מסכום של 5,000 ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש.

2.2 <u>ההוספה</u>

א. הסכם הקרן קובע, כי מנהל הקרן יהיה זכאי לקבל מאת מי שרוכש יחידה את מחיר היחידה בתוספת הוספה שלא תעלה על 1% ממחיר היחידה (בתשקיף זה - "ההוספה המירבית").
הסכם הקרן קובע כי ההוספה המרבית ניתנת לשינוי על ידי תיקון הסכם הקרן ללא צורך באישור אסיפה כללית של בעלי היחידות.

ב. כל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת, קבע מנהל הקרן, כי לא תהיה הוספה למחיר היחידה.

ג. מנהל הקרן רשאי, לפי שיקול דעתו, לתת הנחה מההוספה שתשולם בעד היחידות.

2.3 <u>מספר מרבי של יחידות למשקיע אחד</u>

על פי החוק שעור היחידות המוחזקות בידי אדם לא יעלה על השיעור המרבי שקבע שר האוצר. על פי החוק לא ירכוש אדם יחידות, אם שעור היחידות המוחזקות בידיו יהיה, מיד לאחר רכישתן, גבוה מהשיעור המרבי שקבע שר האוצר. עוד קובע החוק, כי אם יעלה שעור היחידות המוחזקות בידי אדם על השיעור המרבי אותו קבע שר האוצר, לא יראו בכך משום הפרת הוראות החוק אם פחת שיעור היחידות המוחזקות בידי אותו אדם עד לשיעור המרבי שקבע שר האוצר לא יאוחר מיום חישוב המחירים השני לאחר היום שבו רכש את היחידות . עוד קובע החוק, כי מפיץ אינו רשאי למכור לאדם, בעסקה אחת, יחידות שמספרן ביחס לסך יחידות הקרן כפי שיפרסם מנהל הקרן בדרך ובמועדים שיקבעו על ידי שר האוצר יעלה על השיעור המרבי שיקבע שר האוצר. עד לתאריך התשקיף לא נקבע שעור מרבי כאמור ו/או דרכי ומועד פרסום סך יחידות הקרן על ידי מנהל הקרן.

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

שיעור העמלה שיגבה מפיץ מרוכש יחידה או מפודה יחידה בשל מכירת היחידה או פדיונה, לא ישתנה עקב כך שהיחידות שמכר או פדה, הונפקו על ידי מנהלי קרן שונים, אלא אם כן הותר הדבר בחוק ובתקנות ובתנאים שבהם הותר. שיעורי העמלה עבור פעולות כאמור יוצגו במשרדו של המפיץ במקום הנראה לעין.

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

מנהל הקרן רשאי להפסיק את הצעת היחידות ולחדשה, ובלבד שיודיע על כך בהתאם להוראות הדין.
על פי תקנות השקעות משותפות בנאמנות (שווי מזערי של נכסי קרן פתוחה ומספר מזערי של בעלי יחידות), התשנ"ה-1994, מנהל הקרן אינו רשאי להפסיק את הצעת היחידות אם השווי הנקי של נכסי הקרן יפחת מ- 6,080,000 שקלים חדשים (החל מיום 31.12.04) או שמספר בעלי היחידות בקרן יפחת מ- 200 בעלי יחידות במשך תקופה של שלושים ימים רצופים או בששים ימים בתקופה של תשעים ימים. מנהל הקרן חייב יהיה להמשיך להציע את יחידותיה לציבור עד שיגיע השווי הנקי של נכסיה ומספר בעלי היחידות שלה לשווי המזערי ולמספר המזערי במשך שלושים ימים רצופים. הוראות סעיף זה לא יחולו אם הודיע מנהל הקרן על פירוק הקרן.

בכל מקרה בו יחליט מנהל הקרן ליצור יחידות במספר קטן ממספר היחידות שהוזמנו, או לא ליצור יחידות כלל, רשאי מנהל הקרן לדחות בקשות במלואן או בחלקן ובלבד שינהג באופן אחיד לגבי כל ההזמנות שנתקבלו אצלו ביום בו עשה כן. בהתאם לכך, במקרה של דחיית הזמנות בחלקן תדחה כל הזמנה כאמור באותו שיעור. נדחתה הזמנת יחידות, כולה או חלקה, לא יחויב המזמין בעד יחידות שלא נמכרו לו.

2.6 <u>הצעה מיוחדת בתקופת התשקיף</u>

מנהל הקרן רשאי לקבוע מפעם לפעם בתוך תקופת התשקיף כי יחידות יוצעו תמורת תשלום מחיר היחידה ללא הוספה כלשהי, וכן רשאי הוא לקבוע הוספה שונה לסוגים שונים של עסקות (אם בדרך של קביעת הוספה מדורגת, לפי סכום התמורה בעסקה, ואם הוספה שונה לפי מפתח אחר).

מנהל הקרן רשאי לקבוע כי ההצעה בתנאים כאמור תהיה בתוקף במשך תקופה מסוימת או שתוגבל למספר מרבי של יחידות אותו יקבע.

בנוסף לאמור לעיל רשאי מנהל הקרן, לפי שיקול דעתו הבלעדי, להציע למזמין כלשהו יחידות ללא הוספה, או בהנחה משיעור ההוספה.

2.7 <u>הזמנת יחידות</u>

2.7.1 ניתן להזמין את היחידות באמצעות מפיצים. כל בקשה שתתקבל ע"י המפיצים לאחר השעה 16:00 ביום מסחר וכל בקשה שתתקבל ביום שהוא אינו יום מסחר תיחשב כאילו הוגשה בשעה 8:30 של יום המסחר שלאחריו.

2.7.2 המבקש יציין בבקשתו את מספר היחידות המבוקשות על ידיו. המפיץ יעביר למסלקת הבורסה את כל ההזמנות ליחידות שקיבל.

2.7.3 מנהל הקרן רשאי לדחות בקשות להזמנת יחידות במלואן ובחלקן ובלבד שינהג באופן אחיד לגבי כל הבקשות שהוגשו ביום בו עשה כן. בהתאם לכך, במקרה של דחיית בקשות בחלקן תדחה כל בקשה באותו שיעור.

2.7.4 עלה מספר היחידות שהוזמנו ביום כלשהו על מספר היחידות שהוצעו באותו יום, יענה מנהל הקרן לכל הזמנה בשיעור אחיד, עליו יודיע למסלקת הבורסה לא יאוחר מתום יום המסחר בבורסה.

2.7.5 נמכרה יחידה, יעביר המפיץ לחשבון מנהל הקרן או לחשבון הקרן, סכום במזומנים השווה למחיר היחידה. הועבר הסכום לחשבון מנהל הקרן, יעבירו מנהל הקרן לחשבון הקרן בו ביום.

2.7.6 מכירת יחידות בקרן תעשה רק בימי מסחר (בדרך כלל בימים א' - ה') (ראה סעיף 4.3 להלן).

התקופה להגשת ההזמנות תתחיל ביום 25.10.2005 ותסתיים ביום 24.10.2006.

2.7.7 מפיץ שקיבל הזמנה לרכישת יחידה (להלן: "הזמנה") לפני השעה הקבועה בסעיף 4.3 להלן (להלן: "השעה היעודה") ביום שיש לחשב לגביו את מחיר המכירה, יעביר אותה למסלקת הבורסה (להלן: "המסלקה") בו ביום עד לשעה היעודה, בתוך פרק זמן שיקבע שר האוצר. נתקבלה הזמנה כאמור ביום אחר או לאחר השעה היעודה, יעביר אותה המפיץ לפני השעה היעודה ביום הבא שלגביו יש לחשב את מחיר המכירה. נתקבלה במסלקה הזמנה תעביר אותה המסלקה למנהל הקרן בו ביום עד לשעה שיקבע שר האוצר (להלן: "השעה האחרונה"). לא העביר המפיץ את ההזמנה לפני השעה היעודה או לא העבירה המסלקה את ההזמנה עד לשעה האחרונה כאמור, יראו אותה כאילו הוגשה ביום שבו קיבל אותה מנהל הקרן, אלא אם כן בוטלה על ידי המזמין, ובלבד שאם קיבל אותן לאחר השעה כאמור יראו אותן כאילו הוגשו לפני השעה היעודה ביום חישוב המחירים הראשון לאחר היום בו קיבלן. אין באמור לעיל כדי לגרוע מזכותו של המזמין (או נותן הוראת הפדיון) לפיצוי לפי כל דין בשל אי העברת ההזמנה (או הוראת הפדיון) כאמור בסעיף 2.7.7 זה.

2.8 <u>עמלת הפצה</u>

2.8.1 מנהל הקרן עשוי לשלם למפיצים עבור יחידות שתימכרנה באמצעותם עמלת הפצה בשיעור שייקבע על ידיו מעת לעת על פי שיקול דעתו בכפוף לאמור בחוק ובתקנות.

נכון ליום 31.8.05 מנהל הקרן אינו משלם עמלת הפצה ביחס לקרן כאמור. הודעה על תשלום עמלת הפצה על ידי מנהל הקרן ביחס לקרן כאמור תינתן בדו"ח מיידי.

2.8.2 מנהל הקרן רשאי על פי שיקול דעתו, לקבוע שיעורי עמלת הפצה שונים מהשיעור שייקבע לסוגים שונים של עסקות או למקרים שונים או למפיצים שונים וכן הוא רשאי לקבוע כי לא תשולם עמלת הפצה.

2.8.3 עמלת ההפצה - אם תשולם - תשולם מאמצעי מנהל הקרן ולא מתוך נכסי הקרן.

2.8.4 על פי סעיף 82 לחוק, לא יוצע תשלום או הטבה אחרת בקשר עם רכישת יחידות או פדיון או מכירה של יחידות, אלא בדרך של הנחה בהוספה; הוראות סעיף זה אינן חלות על תשלום עמלת הפצה למפיץ כמפורט בחוק.

3. <u>פרק 3: מחירי יחידות הקרן</u>

3.1 להלן נתונים בדבר מחיר היחידה הגבוה ביותר והנמוך ביותר של יחידות הקרן החל מיום 1.1.2003 ועד ליום 31.8.2005:

<u>בתקופה</u>	<u>גבוה</u>	<u>תאריך</u>	<u>נמוך</u>	<u>תאריך</u>
1.1.2003 - 31.12.2003	113.92	31.12.03	85.64	2.1.03
1.1.2004 – 31.12.2004	131.21	30.12.04	109.28	16.8.04
1.1.2005 - 31.08.2005	157.05	21.8.05	129.99	5.1.05

3.2 ביום 31.8.2005 היה מחיר היחידה 155.39.

4. <u>פרק 4: חישוב המחירים, אופן קביעתם וימי קביעתם, הוצאות רכישה ומכירה של נכסי הקרן</u>

4.1 <u>כללי</u>

מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן, מחירי היחידה והפדיון של יחידות הקרן, הימים לגביהם יחושבו המחירים האמורים, ושווי נכסי הקרן יקבעו בהתאם לחוק ולתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994.

4.2 <u>עמלות</u>

להלן שיעור העמלות שהקרן משלמת על רכישת נכסים או על מכירתם, על פי סוג הנכס:

1.	ניירות ערך ישראלים הנסחרים בש"ח	0.1%
2.	מלווה קצר מועד (רכישה בלבד)	0.05%
		<u>ב- % משווי העסקה</u>
3.	אופציה CALL 1 על מדד ת"א 25	0.1%
4.	אופציות אחרות על מדד ת"א 25, אופציות שקל/דולר אופציות על מדד ת"א בנקים ואופציות שקל/אירו	3.5 ש"ח לאופציה [1]
5.	מניות חוץ הנסחרות בארה"ב:	
	א. עמלה לבנקאי הקרן	0.15%
	ב. עמלה לסוכן ני"ע בחו"ל [2]	
6.	אגרות חוב חוץ (עמלה לבנקאי הקרן)	0.1%
7.	אופציות חוץ הנסחרות בארה"ב:	
	א. עמלה לבנקאי הקרן	0.15%
	ב. עמלה לסוכן ני"ע בחו"ל [3]	
8.	דמי השאלה -	
	א. אג"ח ומק"מ	0.05% (לעסקה) בתוספת דמי השאלה מחושבים בהתאם לתקופת השאילה בפועל, בסך של 0.5% לשנה
	ב. מניות	0.05% (לעסקה) בתוספת דמי השאלה מחושבים בהתאם לתקופת השאילה בפועל, בסך של 3% לשנה

---

(1) אך מקסימום 30% משווי העסקה

(2) <u>במניות הנסחרות מעבר לדלפק</u>:

<u>מחיר המניה</u>	<u>העמלה</u>
עד 1$ (לא כולל)	1 סנט למניה
מ-1$ ועד 3$ (לא כולל)	2 סנט למניה
מ-3$ ועד 40$ (לא כולל)	3 סנט למניה
מ-40$	4 סנט למניה

<u>במניות הנסחרות בבורסות</u>:

0.2% משווי העסקה, אך מינימום 25$ לעסקה.

(3) 3 סנט לאופציה על מניה אחת, אך מינימום 25$ לעסקה.

נייר ערך חוץ הנסחר "מעבר לדלפק" נרכש במחיר "ASK" ונמכר במחיר "BID".
ההפרש בין שני המחירים הוא המרווח הנשאר בידיו של עושה השוק. הפרש זה עשוי להגיע לשיעורים גבוהים במקרה של נייר ערך בעל סחירות נמוכה.
העמלה שמשלמת הקרן עבור עסקאות בנייר ערך הנסחר "מעבר לדלפק" היא בנוסף למרווח האמור.
הוצאות הקניה של נכסי הקרן כלולות בחישוב מחיר היחידה בקרן, והוצאות המכירה של נכסי הקרן מנוכות מהשווי של נכסי הקרן לצורך חישוב מחיר הפדיון של יחידה בקרן. ככל שהעלויות של ביצוע עסקות יהיו גבוהות יותר יגדל מחיר היחידה ויקטן מחיר הפדיון.
עד למתן הודעה אחרת הקרן לא תשלם עמלה על המרות בין שקלים למטבעות חוץ. ההמרה תעשה בשער המקובל אצל בנקאי הקרן לגבי לקוחות בסדר גודל של סך כל הקרנות שבניהול מנהל הקרן אצל בנקאי הקרן. המרה בין מטבעות חוץ שונים תיעשה לפי שער המרה מקובל אצל קורספונדנטים (correspondent).
אם ישתנו שיעורי העמלות האמורים, ישונו בהתאם שיעורי העמלות שיובאו בחשבון לצורך קביעת מחירי היחידה והפדיון של יחידות הקרן. מנהל הקרן יגיש דו"ח מיידי על כל שינוי בשיעורי העמלות האמורים.
לצורך חישוב מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן, מופחת משווי נכסי הקרן סכום המס בגין נכסי הקרן שמומשו והמס בגינם טרם שולם, וכן מופחת משווי נכסי הקרן סכום המס החל על נכסי הקרן שהיה משולם אילו מומשו נכסי הקרן ביום אשר לגביו מחושבים מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן. פרטים בדבר הוראות המיסוי החלות על הקרן מובאים להלן בסעיף 13 לתשקיף זה.

4.3 <u>הימים בהם יקבעו המחירים</u>

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

(א) לגבי הבקשות שתוגשנה עד שעה 16:00 ביום מסחר (בדרך כלל בימים א' - ה') - המחיר שיקבע עבור אותו יום.
(ב) לגבי הזמנות אחרות - המחיר שיקבע עבור יום המסחר הקרוב.
(ג) מנהל הקרן רשאי לשנות מעת לעת את הזמנים הנ"ל.
הודעה על שינוי הזמנים תינתן על ידי פרסום בשני עיתונים יומיים בשפה העברית הנפוצים בישראל ובדו"ח מיידי.

5. **<u>פרק 5: יחידות שהונפקו ויחידות שנפדו</u>**

להלן פרטים בדבר יחידות שהונפקו ויחידות שנפדו, מחירי יחידה ומחירי פדיון ביום המסחר האחרון בכל חודש, החל מיום 1.8.2003 ועד ליום 31.8.2005.

חודש	מספר היחידות שהונפקו	התמורה בש"ח בעד היחידות שהונפקו מחושבת לפי מחיר היחידה	מספר היחידות שנפדו	תמורת הפדיון בש"ח מחושבת לפי מחיר פדיון	מחיר יחידה בתוספת הוספה באג'	מחיר פדיון באג'
סה"כ מיום הפעלת הקרן ועד ליולי 2003	88,874,525		86,418,150			
2003/04						
אוגוסט	4,862,551	4,378,480	340,256	303,627	90.21	90.05
ספטמבר	7,843,016	7,226,419	1,156,944	1,062,110	92.62	92.44
אוקטובר	5,563,329	5,408,333	3,749,199	3,660,644	101.77	101.57
נובמבר	19,499,408	20,695,722	6,335,964	6,666,496	108.27	108.06
דצמבר	10,820,209	11,961,982	4,860,266	5,222,981	113.92	113.70
ינואר	11,470,558	13,495,662	10,349,854	12,055,996	114.34	114.11
פברואר	3,357,716	3,903,079	5,115,488	5,908,219	115.32	115.08
מרס	1,292,712	1,524,163	5,331,752	6,257,718	116.88	116.67
אפריל	1,335,258	1,618,263	2,225,824	2,670,751	118.84	118.62
מאי	586,006	687,884	2,095,394	2,445,514	118.54	118.31
יוני	932,671	1,129,590	2,623,253	3,172,793	123.93	123.69
יולי	539,411	664,827	2,326,012	2,828,755	117.53	117.32
סה"כ	68,102,845	72,694,404	46,510,206	52,255,604		
2004/05						
אוגוסט	276,441	316,630	4,259,254	4,787,865	112.96	112.78
ספטמבר	45,501	52,461	495,822	569,137	115.31	115.12
אוקטובר	63,584	71,958	1,163,768	1,320,621	113.81	113.61
נובמבר	166,200	202,830	1,650,070	1,998,209	123.29	123.07
דצמבר	470,850	606,132	1,782,812	2,287,799	131.21	130.96
ינואר	348,704	469,270	2,177,659	2,903,670	135.39	135.13
פברואר	171,771	235,632	1,208,170	1,668,769	140.04	139.77
מרס	282,642	402,366	680,645	962,184	140.5	140.22
אפריל	221,384	314,755	455,849	643,057	142.85	142.6
מאי	838,954	1,234,849	853,337	1,252,050	148.98	148.69
יוני	515,192	762,503	3,007,343	4,309,523	139.97	139.71
יולי	611,499	881,425	949,773	1,368,894	147.94	147.66 [1]
סה"כ	4,012,722	5,550,811	18,684,502	24,071,778		
2005						
אוגוסט [2]	686,558	1,059,075	1,315,793	2,000,633	155.39	155.10
סה"כ מיום הקמת הקרן	161,676,650		152,928,651			

[1] מחיר הפדיון ליחידה המופיע בדו"ח הכספי נכון ליום 31.7.2005 עומד על 147.65.

[2] נתוני חודש אוגוסט הם ליום 31.8.2005.

פרק 6 : רשימת נכסי הקרן וריכוז מצב ההשקעות ליום 31 באוגוסט 2005
(בלתי מבוקרת)

מניות הנסחרות בבורסה בתל-אביב

מניות הנכללות במדד ת"א 100

מניות הנכללות במדד ת"א 25

	מס' מניות	מחיר ביום 31.8.2005 באגורות	הערך בשוק ביום 31.8.2005 שקל חדש	אחוז מסך נכסי הקרן 31.8.2005	אחוז מסך נכסי הקרן 31.3.2005
בנקים מסחריים					
לאומי			-	-	5.91
מזרחי ע'ש	25,000.0	2,320.0	580,000	4.27	5.25
פועלים	52,000.0	1,672.0	869,440	6.41	6.88
			1,449,440	10.68	18.04
שרותים					
כלל ביטוח			-	-	2.75
** מגדל ביטוח			-	-	7.27
			-	-	10.02
מזון וטבק					
שטראוס עלית			-	-	2.57
חשמל ואלקטרוניקה					
אלביט מערכות	2,904.0	10,890	316,246	2.33	-
ליפמן	2,672.0	14,540	533,909	3.94	6.47
			850,155	6.27	6.47
כימיה, גומי ופלסטיק					
טבע	5,481.0	14,620	801,322	5.91	2.60
כימיקלים לישראל	65,229.0	1,678	1,094,543	8.07	7.15
מכתשים אגן	33,000.0	2,542	838,860	6.18	7.15
			2,734,725	20.16	16.90
השקעות ואחזקות					
אי.די.בי. פתוח	6,281.0	12,840.0	806,480	5.94	6.03
אפריקה	3,700.0	16,580.0	613,460	4.52	6.81
חברה לישראל	784.0	149,900.0	1,175,216	8.66	7.93
			2,595,156	19.12	20.77
סה"כ מניות הנכללות במדד ת"א 25			7,629,476	56.23	74.77

מניות הנכללות במדד ת"א 75

שרותים					
אל על	257,607.0	328.1	845,209	6.23	-
מחשבים					
ריטליקס	7,013.0	10,750.0	753,898	5.56	3.39
נדל"ן ובינוי					
גב-ים 1	1,123.0	61,410.0	689,634	5.08	5.53
מזון וטבק					
פרוטרום	28,271.0	3,560.0	1,006,448	7.42	5.42

	מס' מניות	מחיר ביום 31.8.2005 באגורות	הערך בשוק ביום 31.8.2005 שקל חדש	אחוז מסך נכסי הקרן 31.8.2005	31.3.2005
חשמל ואלקטרוניקה					
אורמת	45,269.0	2,670.0	1,208,682	8.91	6.25
אלקטרה	1,761.0	31,040.0	546,614	4.03	3.85
			1,755,296	12.94	10.10
סה"כ מניות הנכללות במדד ת"א 75			5,050,485	37.22	24.44
סה"כ מניות הנסחרות בבורסה בת"א			12,679,961	93.45	99.22
הוצאות מכירה			-12,692	-0.09	-0.10
סה"כ ניירות ערך לפי מחירי מכירה			12,667,269	93.36	99.12
אמצעים נזילים שקליים			833,315	6.14	0.88
אמצעים נזילים במטבע חוץ בשווי שקלי*			67,920	0.50	-
סה"כ נכסים נטו לפי מחירי מכירה			13,568,504	100.00	#100

* שער יציג ליום 31.8.05 4.5450 ₪.

סה"כ נכסי הקרן ביום 31.3.05 17,466,904.

** ניירות ערך שהונפקו על ידי בעלי עניין במנהל הקרן/בנאמן הקרן.

ריכוז מצב ההשקעות ליום 31 באוגוסט 2005

	הערך בשוק		אחוז מסך נכסי הקרן	
	31.8.05			
	שקל חדש	31.8.05	31.3.05	31.12.04
מניות הנסחרות בבורסה בת"א	12,679,961	93.45	99.22	99.68
הוצאות מכירה	-12,692	-0.09	-0.1	-0.1
סה"כ ניירות ערך לפי מחירי מכירה	12,667,269	93.36	99.12	99.58
אמצעים נזילים שקליים	833,315	6.14	0.88	0.42
אמצעים נזילים במטבע חוץ בשווי שקלי	67,920	0.50	-	-
סה"כ נכסים נטו לפי מחירי מכירה	13,568,504	100.00	# 100	# 100

 # סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק ליום: 31.03.05: 17,466,904 ₪

 # סה"כ נכסים לפי מחירי מכירה בשוק ליום: 30.12.04: 20,606,617 ₪

7. <u>**פרק 7: מדיניות ההשקעות של הקרן**</u>

7.1 מדיניות ההשקעות של הקרן הינה כדלהלן:

7.1.1 בכפוף להוראות כל דין, לפחות 50% מנכסי הקרן יושקעו במניות של חברות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. יתרת נכסי הקרן תושקע לפי שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן.

7.1.2 מנהל הקרן עשוי לבצע עבור הקרן, בכפוף להוראות כל דין, פעולות כדלקמן:

א. קניה, מכירה ויצירה של אופציות
ב. קניה ויצירה של חוזים עתידיים.
ג. עסקאות מכירה בחסר והשאלת ניירות ערך.

7.1.3 כל עוד לא יודיע מנהל הקרן אחרת בפרסום בעיתון ובדו"ח מיידי, לא יעלו החזקות הקרן בניירות ערך חוץ ובכללם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

7.1.4 על פי הקבוע בחוק, חריגה משיעור ההשקעות כאמור לעיל, לא יראו אותה כחריגה ממדיניות ההשקעות אם נתקיימו שני אלה:

(1) מנהל הקרן תיקן את החריגה עד לתום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום שבו היא החלה.

(2) השקעות הקרן חרגו ממדיניות ההשקעות כאמור לא יותר מחמש פעמים בתקופה של 12 חודשים.

על אף האמור לעיל, לא יראו בחריגות נוספות משום חריגה ממדיניות ההשקעות אם שוכנע יו"ר הרשות כי מנהל הקרן נקט באמצעים נאותים למנוע את ההפרה ותיקן את החריגה עד לתום יום חישוב המחירים השני שלאחר היום שבו היא החלה.

7.1.5 מדיניות ההשקעות של הקרן ניתנת לשינוי ללא צורך באישור האסיפה הכללית של בעלי היחידות. על כל שינוי במדיניות ההשקעות יודיע מנהל הקרן בפרסום בעיתון ויגיש על כך דו"ח מיידי.

7.2 <u>פיזור השקעות והגבלתן</u>

בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ח-1994 ובתקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א-2001, נקבעו סוגי נכסים שמנהל הקרן רשאי לקנות ולהחזיק בקרן ותנאים להחזקתם וכן שיעורים מרביים לנכסים אלה.

7.3 <u>עסקאות מהותיות וניגודי עניינים</u>

בהתאם לחוק חייב מנהל הקרן לקבל אישור מראש של הדירקטוריון או ועדת דירקטוריון של מנהל הקרן לכל עסקה מסוג העסקאות שיקבעו בתקנות כעסקאות

מהותיות לקרן (מחמת גודלן באופן יחסי לגודל הקרן, הסיכון הכרוך בהן או סוג הנכס לגביו הן נעשות) או עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד בין עניינם של בעלי היחידות בקרן לבין עניינם של מנהל הקרן או בעל עניין בו או חברה בשליטת בעל עניין במנהל הקרן או בעלי יחידות בקרן אחרת שבניהול מנהל הקרן.

סוגי עסקאות אלה נקבעו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד עניינים ועסקאות מהותיות), התשנ"ה-1995.

הנאמן רשאי לקבוע סוגים נוספים של עסקאות מהותיות לקרן או שעלול להיות בהן ניגוד עניינים, כאמור לעיל, שלגביהם יהיה מנהל הקרן חייב לקבל אישור מראש של הדירקטוריון או ועדת דירקטוריון של מנהל הקרן. לתאריך התשקיף לא קבע הנאמן סוגי עסקאות כאמור לעיל.

7.4 <u>סיכונים בעסקות באופציות, חוזים עתידיים ומכירה בחסר</u>

אופציה הינה זכות, שנקנית תמורת תשלום (להלן: "פרמיה"), לרכוש או למכור נכס כלשהו(להלן: "נכס הבסיס") במחיר מוסכם מראש (להלן: "מחיר המימוש") ובתקופה מוגדרת מראש (להלן: "תקופת המימוש").

אופציית CALL הינה זכות כאמור לרכישת נכס הבסיס. ההפרש בין מחיר נכס הבסיס ביום המימוש של האופציה, אם הוא גבוה ממחיר המימוש, לבין מחיר המימוש, בניכוי עמלה ופרמיה ששולמו, הינו הרווח שנותר בידי בעל האופציה.

אופציית PUT הינה זכות כאמור למכירת נכס הבסיס. ההפרש בין מחיר נכס הבסיס ביום המימוש של האופציה, אם הוא נמוך ממחיר המימוש, לבין מחיר המימוש, בניכוי עמלה ופרמיה ששולמו, הינו הרווח שנותר בידי בעל האופציה.

מחיר האופציה מושפע בעיקר מתנודות במחיר נכס הבסיס ומאורך התקופה שנותרה לפקיעת האופציה. 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.

בקניית אופציה משולמת פרמיה וכן עמלה לחבר מסלקת האופציות. הואיל ואורך חייהן של האופציות הינו קצר (בבורסה בת"א הוא עד ארבעה חודשים), השימוש באופציות כתחליף להשקעה בנכס הבסיס לטווח ארוך, עלול להביא לגידול בהוצאות הקרן.

המנהל עשוי לקנות עבור הקרן אופציות רכש (CALL) כתחליף להשקעה בנכס הבסיס שלהן, פעולה המאפשרת להנות מרווחים כאשר מחיר נכס הבסיס עולה. ההשקעה הדרושה לשם כך קטנה מזו הדרושה לקניית נכס הבסיס עצמו.

אם לא יתממשו הערכות המנהל והמחיר לא יעלה במידה שהעריך, עלולות אופציות שנרכשו עבור הקרן להגיע ליום הפקיעה ללא מימוש כך שלקרן יגרם הפסד בסכום הפרמיות ששולמו עבור אופציות שפקעו. מצד שני, אם יתאמתו הערכות המנהל ומחיר נכס הבסיס יעלה מעל למחיר המימוש, הרווח שינבע ממכירת האופציות או מימושן יקטן בסכום הפרמיות ששולמו עבור האופציות.

המנהל עשוי לקנות עבור הקרן אופציות מכר (PUT) כהשקעה אם הוא צופה ירידה במחיר נכס הבסיס של אותן אופציות. אם יתממשו הערכות המנהל ומחיר נכס הבסיס ירד מתחת למחיר המימוש, הרווח שינבע לקרן יקטן בסכום הפרמיות ששולמו עבור האופציות. אם לא יתממשו הערכות המנהל ומחיר נכס הבסיס לא

ירד במידה שהעריך, ירד מחיר האופציות או שהן תפקענה ללא ערך ולקרן עלול להיגרם הפסד בסכום הפרמיות ששולמו עבור האופציות שפקעו.
בחו"ל ניתן לסחור באופציות על מניות, על מדדי מניות ועל נכסי בסיס שונים. בתאריך התשקיף נסחרות בבורסה בת"א אופציות CALL ו-PUT במחירי מימוש שונים על מדד תל-אביב 25, על מדד תל-אביב בנקים ועל שער הדולר וכן אופציות CALL 1 על מדד תל-אביב 25 (שהן אופציות CALL שמחיר המימוש שלהן הוא ש"ח אחד). החזקה באופציית CALL 1 על מדד תל-אביב 25 כמוה כהחזקת המניות המרכיבות את מדד תל-אביב 25 בהרכב הזהה להרכבן במדד . שינוי במדד תל-אביב 25 משפיע על מחיר האופציה בשיעור הקרוב לשיעור השינוי במדד .
תנודות חדות בנכסי הבסיס בזמן קצר, גוררות עליה בפרמיות המשולמות בגין רכישת אופציות , המשקפת את אי הוודאות הקיימת בשוק ועלולות להשפיע על היקף התחייבויותיה של הקרן בגין אופציות שיצרה. הפסקת המסחר בנכסי הבסיס או באופציות וכן קשיי סחירות באופציות עלולים למנוע אפשרות של ביצוע עסקות ועלולים ליצור מצב שבו לא ניתן לסגור פוזיציות פתוחות ולא ניתן לבצע פעולות איזון יומיות.
תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציה, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א-2001 מגבילות את שווי האופציות שניתן להחזיק בקרן, למעט אופציות תיק תל-אביב 25, עד ל- 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן ושוויון, למעט אופציות תיק תל-אביב 25, יחד עם שווי כתבי אופציה ושווי אופציות רכישה לא יעלה על 20% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
מנהל הקרן עשוי לקנות וליצור בעד הקרן אופציות וחוזים עתידיים כהגדרתם בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים, ומכירות בחסר), התשס"א-2001 וכן לבצע בעד הקרן עסקאות מכירה בחסר ו/או השאלת ניירות ערך ו/או ניירות ערך חוץ, כל זאת עפ"י השיעורים המותרים בתקנות הנ"ל לעסקאות כאמור, ובכפוף להוראת תקנה 7(א) לתקנות הנ"ל הקובעת, כי סך כל הבטוחות הנדרשות בשל עסקאות כאמור, אילו נדרשו במזומנים בלבד, לא יעלה, בכל עת, על 20% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
בעסקת חוזה עתידי (קניה או יצירה) מתבצעת, מיום העסקה ואילך, בכל יום מסחר, סליקה יומית בין חשבונותיהם של קונה החוזה ושל יוצר החוזה. בתום כל יום מסחר נקבע המחיר הקובע של החוזה העתידי ("המחיר הקובע").
במקרה שהמחיר הקובע שונה ממחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או מהמחיר הקובע של יום המסחר הקודם, אזי יזוכה או יחוייב חשבונו של הרוכש בהפרש בין המחיר הקובע לבין מחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או המחיר הקובע ביום המסחר הקודם - לפי הענין - ויזוכה - או יחוייב חשבונו של יוצר החוזה - בהתאמה.
הסיכון ליוצר אופציות 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 שער המט"ח).
הסיכון ליוצר אופציות 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.

ניתן להגביל את הסיכון הכרוך ביצירת אופציית מכר אם מתקיים אחד מאלה:

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

(ב) בקרן מוחזקת אופציית 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.

ניתן להגביל את הסיכון הכרוך ביצירת אופציית מכר אם מתקיים אחד מאלה:

(א) בקרן מוחזקת אופציית 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.

(ב) היה נכס הבסיס של האופציה מדד תל-אביב 25 - מנהל הקרן יצר בעד הקרן אופצית תיק תל-אביב 25 (CALL 1).

8. **<u>פרק 8: פרטים בדבר הנאמן, מנהל הקרן ובעלי ענין בהם</u>**

8.1 <u>הדירקטוריון של הנאמן</u>

<u>שם הדירקטור</u>	**<u>המען</u>**	**<u>ההתעסקות העיקרית</u>**
צבי שטרייגולד	בארט 13, רמת אביב, ת"א	עו"ד, יו"ר הדירקטוריון.
מיכל זיו-שוחט	ברודצקי 50/6 תל אביב	עו"ד, מנכ"ל הנאמן
יוסף צלניק	וינגייט 25, רעננה	סמנכ"ל, מנהל חטיבת בנקאות פרטית ומנהל סניף תל-אביב ב-יובנק בע"מ [1].
יונה גושן-גוטשטיין	יותם 4, ירושלים	סמנכ"ל, מנהלת חטיבת המטה.

8.2 <u>המנהלת הכללית של נאמן הקרן</u>: עו"ד מיכל זיו-שוחט.

8.3 <u>הדירקטוריון של מנהל הקרן</u>

<u>שם הדירקטור</u>	**<u>המען</u>**	**<u>עיסוקו העיקרי</u>**
אליעזר ביהרי	ציפמן 97, רעננה	משנה למנכ"ל החברה האם של מנהל הקרן, דירקטור ומנכ"ל החברה המרכזית לשרותי בורסה (נ.ע.) בע"מ, חברה בשליטת

[1] החברה האם של הנאמן.

		החברה האם (להלן - "מרכזית נ.ע."), דירקטור ב- מגדל גמל פלטינום בע"מ וב- מגדל-עלומים בית השקעות בע"מ. בוגר כלכלה וסטטיסטיקה ומוסמך בכלכלה (האוניברסיטה העברית).
נועם ברוורמן	חוגלה 7, ראש העין	מנכ"ל החברה האם של מנהל הקרן ויו"ר דירקטוריון של חברה אחות של מנהל הקרן לניהול תיקי השקעות. בוגר במינהל עסקים (Mercy College).
אהרן הילדסהיימר[1]	יעקב כהן 15, רמת-גן	מנהל חברות. בוגר כלכלה ומוסמך במינהל עסקים (האוניברסיטה העברית).
אסא ששון	נוף הרים 89, מבשרת ציון	המנהל הכללי של מנהל הקרן. בוגר כלכלה ופילוסופיה (האוניברסיטה העברית) ומוסמך במינהל עסקים (Harriot-Watt).
נורית גרינשטיין[1]	גלבוע 48, חיפה	בעלת משרד עצמאי ליעוץ עסקי וביקורת פנים. בוגרת בחשבונאות וכלכלה (אוניברסיטת חיפה) ומוסמכת במנהל עסקים (Harriot-Watt).
זיו פניני	בית צורי 30, תל-אביב	סמנכ"ל ומנהל מחלקת מעו"ף של מרכזית נ.ע. בוגר (מכללה למינהל) ומוסמך במינהל עסקים (California University). בעל רשיון לניהול תיקי השקעות.

דירקטוריון מנהל הקרן מתכנס בתדירות של לפחות אחת לשלושה חודשים. בתקופה שמיום 1.8.04 ועד ליום 31.7.05 התקיימו 5 ישיבות דירקטוריון של מנהל הקרן.

8.4 **<u>המנהל הכללי של מנהל הקרן</u>**: מר אסא ששון.

8.5 <u>חברי ועדת ההשקעות של מנהל הקרן</u>

[1] דירקטור חיצוני.

ועדת ההשקעות מכוונת את מדיניות ההשקעות של הקרן. ועדת ההשקעות של הקרן מורכבת מה״ה:
אהרן הילדסהיימר - דירקטור חיצוני.
אסא ששון
אליעזר ביהרי
נורית גרינשטיין - דירקטורית חיצונית
רמי דרור, מרחוב ליבנה 4, נווה סביון, שהינו מנכ״ל משותף של חברה אחות של מנהל הקרן לניהול תיקי השקעות, והינו בוגר (המכללה למינהל) ומוסמך במינהל עסקים (Bradford University) ובעל רשיון לניהול תיקי השקעות.
שלמה לובלין, מרחוב דן 40, תל-מונד, שהינו מנהל תיקי השקעות של קרנות נאמנות שבניהול מנהל הקרן, והינו בוגר כלכלה וסטטיסטיקה (האוניברסיטה העברית), מומסך במנהל עסקים (האוניברסיטה העברית) ובעל רשיון לניהול תיקי השקעות.

ועדת ההשקעות מתכנסת בתדירות של לפחות אחת לשבועיים.

בתקופה שמיום 1.8.04 ועד ליום 31.7.05 התכנסה ועדת ההשקעות 26 פעמים.

8.6 <u>מבקר הפנים של מנהל הקרן</u>
גל עמית, רו״ח ממשרד עמית חלפון, רואי חשבון מרחוב יגיע כפיים 1, תל אביב, משמש כמבקר הפנים של מנהל הקרן וכן כמבקר הפנים של החברה האם ומרכזית נ.ע.

8.7 <u>רואי החשבון של הקרן</u>
Ernst & Young קוסט פורר גבאי את קסירר, מרחוב עמינדב 3, תל אביב.

8.8 <u>עורכי הדין לתשקיף זה</u>
מ. פירון ושות׳, מרחוב אבא הלל סילבר 16, רמת גן.

9. <u>פרק 9: שינוי הסכם הקרן</u>

9.1 בכפוף להוראות החוק, יהיו מנהל הקרן והנאמן רשאים על ידי הסכם נוסף וללא צורך באישור אסיפת בעלי היחידות בקרן לשנות, לתקן, לצמצם ולהוסיף על הוראות הסכם הקרן, בתנאי שהנאמן ישוכנע, שהשנוי, התיקון, הצמצום או התוספת לא יפגעו בזכויותיהם של בעלי היחידות.

9.2 לא שוכנע הנאמן כנ״ל לגבי שינוי, תיקון, צמצום או תוספת כלשהם, הרי ששינוי, תיקון צמצום או תוספת אלו (לפי הענין) לא יקבלו תוקף אלא אם יאושרו (לפי הענין) בהחלטה של אסיפת בעלי יחידות.

9.3 בכפוף להוראות הדין, מדיניות ההשקעות, ההוספה המרבית על יחידת הקרן ותשלומים למנהל ולנאמן ניתנים לשינוי ללא צורך באישור אסיפת בעלי יחידות, לפי שיקול דעתו הבלעדי של מנהל הקרן, ובלבד שהתקבלה לכך הסכמת הנאמן לאחר ששוכנע כי אין בשינוי זה משום פגיעה בבעלי היחידות.

10. **<u>פרק 10: עניינם של מנהל הקרן והנאמן בקרן וביחידותיה ואחריותם</u>**

10.1 א. הבעלות והשליטה במנהל הקרן היא בידי החברה האם. נכסי הקרן, למעט נכסי הקרן שהם מזומנים ופיקדונות, יופקדו בידי בנקאי הקרן, הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, בחשבון נפרד ע"ש הנאמן.

ב. הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ משמש כבנקאי הקרן. נכסי הקרן שהם מזומנים ופיקדונות, יופקדו ע"ש הנאמן אצל תאגידים בנקאיים עפ"י בחירת מנהל הקרן מעת לעת, לרבות אצל בנקאי הקרן.

10.2 <u>העניין שבין הקרן, מנהל הקרן והנאמן</u>

מנהל הקרן והנאמן זכאים לקבל שכר כמפורט בפרק 11 לתשקיף זה.

11. **<u>פרק 11: הכנסות מנהל הקרן, הנאמן וסוכן ני"ע והמבצע</u>**

11.1 <u>תשלומים למנהל הקרן</u>

11.1.1 <u>שכר מנהל הקרן</u>

על פי הסכם הקרן זכאי מנהל הקרן לקבל שכר שנתי השווה ל-4% מהשווי השנתי הממוצע של נכסי הקרן, כפי שמחושב למטרת קביעת מחיר היחידה (להלן: "השווי השנתי של נכסי הקרן"), או סכום קטן מזה כפי שיוחלט מעת לעת על ידי מנהל הקרן. מנהל הקרן קבע כי כל עוד לא יודיע אחרת יהיה שכרו בשיעור השווה ל-2.75% מהשווי השנתי של נכסי הקרן.

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

תמורת ההוספה ושכרו השנתי, יכסה מנהל הקרן את כל ההוצאות הקשורות בניהולה הרגיל של הקרן, למעט אותן הוצאות החלות על הנאמן, כקבוע להלן.

11.1.2 סכומי השכר שקיבל מנהל הקרן החל מיום 1.8.2003 ועד ליום 31.8.2005 היו כדלהלן:

התקופה	הסכום בש"ח
1.8.2003 - 31.7.2004	686,541
1.8.2004 - 31.7.2005	536,747
1.8.2005 - 31.8.2005	32,136

11.1.3 <u>הוספה</u>

בתקופה שמיום 1.8.2003 ועד ליום 31.8.2005 לא נגבתה הוספה עבור היחידות.

11.2 <u>תשלומים לנאמן</u>

11.2.1 על פי הסכם הקרן הנאמן זכאי לקבל שכר שנתי השווה ל-0.1% מהשווי השנתי של נכסי הקרן, אך לא פחות מסכום בש"ח השווה ל-1,500 דולר לשנה מחושב על בסיס יומי, דהיינו כ- 4.11 דולר ליום.
כל עוד לא יוסכם אחרת בין מנהל הקרן והנאמן יחושב השווי השנתי של נכסי הקרן לפי השווי של נכסי הקרן בסוף כל יום והחלק היחסי של שכר הנאמן ינוכה משווי נכסי הקרן בסוף כל יום עסקים וישולם בתחילת כל שבוע בגין השבוע שקדם לו.

אם יפחת השווי של נכסי הקרן ביום כלשהו מ- 1,500,000 דולר שכר הנאמן יהיה גבוה מ- 0.1%.
שכרו זה של הנאמן יפרע מנכסי הקרן.

תמורת תשלום זה, יכסה הנאמן את כל ההוצאות, התשלומים והאגרות הקשורים בהחזקת נכסי הקרן והפקדתם ובנוסף ישלם הנאמן את הוצאות ביקורת חשבונות הקרן ונכסיה לרבות שכר רואי החשבון. נכון לתאריך התשקיף משלם הנאמן רק את שכר רואי החשבון.

11.2.2 סכומי השכר שקיבל הנאמן החל מיום 1.8.2003 ועד ליום 31.8.2005 היו כדלהלן:

התקופה	הסכום בש"ח
1.8.2003 - 31.7.2004	28,601
1.8.2004 - 31.7.2005	19,518
1.8.2005 - 31.8.2005	1,169

11.3 <u>הוצאות מיוחדות</u>
מנהל הקרן רשאי, באישור הנאמן, והנאמן רשאי, באמצעות מנהל הקרן, להיפרע מנכסי הקרן הוצאה שהוציאו לשם מילוי תפקידם שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן ובלבד שההוצאה היא בסכום סביר.

11.4 <u>תשלומים לסוכן ני"ע והמבצע עבור הקרן</u>
העמלות שקיבל סוכן ני"ע והמבצע עבור הקרן החל מיום 1.8.2003 ועד ליום 31.8.2005 היו כדלהלן:

התקופה	הסכום בש"ח
1.8.2003 - 13.8.2003	1,686 [1]
14.8.2003 - 31.7.2004	167,167 [2]
1.8.2004 - 31.7.2005	53,726
1.8.2005 - 31.8.2005	9,870

(1) מיום 1.9.00 ועד ליום 13.8.03 שימשה החברה המרכזית לשירותי בורסה (נ.ע.) בע"מ, שהינה חברה בשליטת החברה האם, כסוכן ני"ע וכמבצע עבור הקרן.
(2) מיום 14.8.03 משמש בנקאי הקרן (הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ) כסוכן ני"ע וכמבצע עבור הקרן.

12. **<u>פרק 12: רווחי הקרן</u>**

המנהל רשאי להחליט מעת לעת על חלוקת רווחים לבעלי יחידות ועל שיעור החלוקה, וכן רשאי הוא להחליט על חלוקת יחידות הטבה ושיעור החלוקה. החלוקה תיעשה לבעלי היחידות באופן יחסי למספר היחידות המוחזקות על ידיהם ביום הקובע את הזכות להשתתף בחלוקה.

13. **<u>פרק 13: הוראות בענייני מיסוי</u>**

13.1 הקרן הינה קרן מעורבת כמשמעותה בסעיף 105 יא' לפקודת מס-הכנסה (נוסח חדש) (ראה גם להלן).

13.2 ביום 1.1.03 נכנס לתוקפו החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132) התשס"ב-2002.
התיקון האמור כולל, בין היתר, הוראות בדבר מיסוי שוק ההון ונכסים פיננסיים שונים, וכלולות בו גם הוראות לעניין מיסוי קרנות נאמנות ומיסוי משקיעים בקרנות נאמנות.
לכל קרן נקבע על ידי מנהל הקרן באישור נציבות מס הכנסה מסלול מס אחד מתוך 3 האפשרויות הבאות: קרן נאמנות חייבת, קרן נאמנות מעורבת וקרן נאמנות פטורה.

13.3 ביום 1.1.05 נכנס לתוקפו החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 142) התשס"ה-2004.
התיקון האמור כולל הפחתת שיעור המס החל במכירת ניירות ערך זרים מ-35% ל-15% החל משנת המס 2005, הוראות מעבר מקרן נאמנות פטורה לקרן נאמנות מעורבת וכן כלולות בו גם הוראות לעניין מיסוי קרנות נאמנות ומיסוי משקיעים בקרנות נאמנות.

13.4 בחודש יולי 2005 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), תשס"ה-2005. תחולת התיקון לחוק הינה מיום 1 בינואר 2006.
בין היתר נקבע כי החל מיום 1 בינואר 2006, יבוטל המעמד של קרן נאמנות מעורבת וישארו שני סוגי קרנות: קרן פטורה וקרן חייבת. מעמד קרנות הנאמנות המעורבות ישונה לקרנות נאמנות פטורות ונקבעו הוראות מעבר בדבר מיסוי הכנסות מניירות ערך זרים של קרנות נאמנות מעורבות שיהפכו לקרנות נאמנות פטורות.

13.5 להלן המאפיינים העיקריים של קרן חייבת, קרן מעורבת וקרן פטורה בקשר למס החל על קרנות הנאמנות ועל משקיע יחיד או חבר בני אדם, שהוראות פרק ב' לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) התשל"ה-1985 (להלן – "חוק התיאומים") אינן חלות בקביעת הכנסתם ושההכנסה אינה מהווה בידם הכנסה מעסק או ממשלח יד והיחידה אינה יחידה בעסק ולעניין קרן נאמנות מעורבת משקיע כאמור שלא תבע ניכוי הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בשל היחידה (לגבי משקיעים אחרים ראה סעיף 13.6).

<u>קרן חייבת</u>

1. הקרן חייבת בתשלום מס על הכנסותיה מריבית ומרווחים שיהיו לה (החייבים במס בידי יחיד), על פי שיעורי המס החלים על יחיד שההכנסה אינה מהווה הכנסה מעסק או ממשלח יד בידו ושהיחידה אינה בעסק (אלא אם נקבע מפורשות אחרת – נכון למועד זה, פורסמו תקנות לפיהן על הכנסות הקרן מדמי השאלה יחול מס בשיעור 15%).

2. החל מיום 1 בינואר 2005 שונה שיעור המס על רווחי הון ריאליים במכירת ניירות ערך זרים ועל ריבית ודמי ניכיון המשתלמים על ניירות ערך זרים מ-35% ל-15%, ועל דיבידנד המשתלם על ניירות ערך זרים מ-35% ל-25%. רווחי ההון הריאליים מניירות ערך זרים שיום רכישתם לפני יום 1 בינואר 2005 ומימושם בוצע לאחר המועד האמור, ימוסו באופן לינארי בין התקופה החייבת במס בשיעור של 35% לתקופה החייבת במס בשיעור של 15%. ריבית ודמי ניכיון על ניירות ערך זרים שהופקו, נצמחו ונצברו עד ליום 31 בדצמבר 2004 ימוסו בשיעור מס של 35%, גם אם שולמו בשנת 2005 ואילך.
החל מיום 1 בינואר 2006 יעלה שיעור המס מ-15% ל-20%.

3. החל מיום 1 בינואר 2006 ישתנו שיעורי המס לשיעור מס של 20% על רווחי הון ריאליים, ריבית ריאלית ודיבידנד ולשיעור מס של 15% על רווחי הון וריבית על אגרות חוב או מק"מ שאינם צמודים למדד. בחוק נקבעו הוראות מעבר המאפשרות מכירה רעיונית של כל ניירות הערך המוחזקים בקרן עד ליום 31.12.05.

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

5. הפסד שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק **<u>לא</u>** יהיה ניתן לקיזוז כנגד רווחים והכנסות אחרות מכל מקור שהוא.

6. רווחים שיחלק מנהל הקרן למשקיע יהיו פטורים ממס.

7. המשקיע לא יוכל לקבל זיכוי בגין המס ששילמה הקרן.

8. קיזוז ההפסדים שהיו לקרן מניירות ערך זרים בתקופה עד תום שנת 2002 (להלן – "הפסד צבור"), יתבצע ע"י פריסה על פני מספר שנים (בשנת 2003 יקוזזו עד 40% מההפסד הצבור ובשנת 2004 יקוזזו 40% נוספים מההפסד הצבור והיתרה שלא קוזזה בשנת 2003 מההפסד הצבור. הפסד כאמור שלא קוזז, יקוזז החל משנת המס 2005 ללא הגבלה.

9. מנהל קרן נאמנות חייבת רשאי להודיע לנציבות המס 30 יום לפני 1 בינואר 2006 על החלטתו כי הקרן תחשב לקרן נאמנות פטורה. במקרה זה יראו את כל נכסיה של הקרן כנמכרים ביום שקדם ליום 1 בינואר 2006 ואת הכנסותיה כאילו התקבלו ביום האמור והמס ישולם בתוך 30 יום.

שר האוצר, באישור ועדת הכספים של הכנסת רשאי לקבוע את שיעור המס על הכנסות מסוימות, לרבות שיעור מס שונה מהקבוע בסעיף 129ג' לפקודה.

<u>קרן מעורבת</u>

1. עד ליום 31 בדצמבר 2004 על הכנסות הקרן מדיבידנד, ריבית ורווח הון ריאלי מניירות ערך זרים חל שיעור מס של 24% ועל הכנסות הקרן מדיבידנד על ניירות ערך ישראליים (למעט דיבידנד שחל עליו סעיף 47 לחוק עידוד השקעות הון) חל שיעור מס של 12%.
החל מיום 1 בינואר 2005 הופחת שיעור המס החל על הכנסותיה ורווחיה של הקרן באופן הבא:
על הכנסות מדיבידנד מניירות ערך זרים וניירות ערך ישראליים (למעט דיבידנד שחל עליו סעיף 47 לחוק עידוד השקעות הון) יחול שיעור מס של 12%.
על רווחי הון ריאליים מניירות ערך זרים סחירים שיום רכישתם לאחר 1 בינואר 2005 והכנסות מריבית על ניירות ערך זרים סחירים שנצברו לאחר 1 בינואר 2005 הקרן תהיה פטורה.
רווחי הון ריאליים על ניירות ערך זרים שיום רכישתם לפני יום 1 בינואר 2005 ומימושם לאחר המועד כאמור ימוסו באופן לינארי בין התקופה החייבת במס בשיעור של 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%.

2. המשקיע יהיה חייב כאשר יפדה את היחידות שהחזיק, בתשלום מס של 15% מהרווח הריאלי שנצבר על היחידות שפדה (ראה סעיף 7 להלן).

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

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

5. למעט האמור לעיל, הכנסותיה ורווחיה של קרן מעורבת מניירות-ערך ומריבית על פיקדונות יהיו פטורות ממס.

6. ביום 1 בינואר 2006 יבוטל מעמד הקרן המעורבת והיא תהפוך לקרן פטורה.

7. במהלך חודש דצמבר 2005, יהיה רשאי בעל יחידה למכור ולרכוש מחדש באותו יום, יחידה בקרן נאמנות מעורבות ולשלם מס בשיעור של 15%. לא

עשה כן בעל היחידה, החל מיום 1 בינואר 2006, יהיה שיעור המס במכירת היחידה 20% החל מהיום שבו רכש בעל היחידה את היחידה בקרן.

<u>קרן נאמנות פטורה – החל מיום 1 בינואר 2006</u>

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

2. המשקיע יהיה חייב בתשלום מס בשיעור 20% על רווח ההון הריאלי על היחידות שפדה, ללא קשר למעמד המס של הקרן בעבר.

3. רווח הון מנייר ערך זר, בקרן נאמנות שהפכה ביום 1 בינואר 2006 לפטורה, שנרכש לפני 1 בינואר 2005, ימוסה באופן לינארי בשיעור של 19% על חלק רווח ההון שנצבר לפני 1 בינואר 2005.

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

5. רווחים שיחלק מנהל קרן יהיו חייבים במס בשיעור של 20% ללא קשר למעמד המס של הקרן בעבר.

שר האוצר, באישור ועדת הכספים של הכנסת רשאי לקבוע את שיעור המס על הכנסות מסוימות, לרבות שיעור מס שונה מהקבוע בסעיף 129ג' לפקודה.

13.6 **מיסוי משקיע אחר בקרן נאמנות (שהוראות סעיף 13.5 אינן חלות עליו)**

1. על משקיע שהוראות סעיף 13.5 אינן חלות עליו כאמור לעיל, יחולו שיעורי מס והוראות מס שונים מהאמור לעיל.

2. רווחים הנובעים מפדיון יחידה בקרנות הנאמנות השונות אצל משקיע שחלות לגביו הוראות פרק ב' לחוק התיאומים, יחשבו כרווחים מניי"ע לעניין סעיף 6 לחוק האמור.
יחידה בקרן נאמנות פטורה או בקרן נאמנות מעורבת שלא נמכרה עד תום התקופה, תחשב כנמכרת בתום התקופה ונרכשת מחדש ביום שלאחריו. לענין סעיף זה "תום התקופה" כהגדרתה בסעיף 6 לחוק התיאומים.

3. אצל משקיע שהוראות סעיף 6 לחוק התיאומים אינן חלות בקביעת הכנסתו, אולם ההכנסה הינה הכנסה מעסק בידו, או שהיחידה הינה יחידה בעסק – יחולו שיעורי המס הרגילים בהתאם לסעיפים 121, 88 ו-126 לפקודה.

4. ביום 1 בינואר 2006 יבוטל סעיף 6 לחוק התיאומים.

13.7 **ייחוס הוצאות**
החל מ-1.1.03 ייחוס הוצאות שכר המנהל והנאמן להכנסות הקרן ולהפסדיה לצורך קביעת ההפרשה למיסים יחושב בהתאם לאמור בסעיף 6 לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה או יחידה בקרן נאמנות, התש"סג-2002).

13.8 התיאור לעיל אינו מתיימר להיות תיאור ממצה או פרשנות מוסכמת של הוראות המס על פי הדין הקשורה ביחידות הקרן ובהשקעות הקרן ואינו בא במקום ייעוץ מקצועי בנדון. אין מנהל הקרן והנאמן מקבלים על עצמם כלפי רוכשי היחידות כל אחריות לתיאור והפרשנות האמורים.

13.9 **אי ודאות**
בשלב זה, קיימות אי בהירויות שונות באשר לאופן יישום החוק וטרם הושלמה חקיקת המשנה הרלוונטית. כתוצאה מכך, לא ניתן להעריך את מלוא המשמעויות הכרוכות בתיקון לחוק.

14. **פרק 14:שנת הכספים של הקרן**
שנת הכספים של הקרן תסתיים ב- 31 ליולי של כל שנה. בהסכמת הנאמן רשאי מנהל הקרן לשנות מפעם לפעם את מועד סיום שנת הכספים.

15. **פרק 15: פדיון יחידות**
15.1 בעל יחידה הרוצה בפדיונה יהיה זכאי לכך על ידי מתן הודעה בכתב (להלן- "בקשת פדיון") שתימסר למפיץ, באמצעותו מוחזקת היחידה על ידי בעל היחידה. מפיץ שנמסרה לו בקשת פדיון יעביר אותה למנהל הקרן באמצעות מסלקת הבורסה. בהתאם לחוק על המפיץ להעביר, באמצעות מסלקת הבורסה, למנהל הקרן כל בקשת פדיון שנמסרה למפיץ ואינו רשאי לקזז כנגדה כל הזמנת יחידות שנמסרה לו.
ניתנה הודעה על פירוק הקרן, תחדל זכותו של בעל יחידה לרכוש פדיון החל ממועד תחילת הפירוק ויחולו ההוראות האמורות בסעיף 17 להלן.

15.2 בקשת פדיון שנתקבלה אצל המפיץ ביום מסחר כלשהו לפני השעה היעודה תועבר על ידיו למסלקת הבורסה בו ביום עד השעה היעודה או מיד לאחריה. נתקבלה אצל המפיץ בקשת פדיון באותו יום לאחר השעה היעודה או ביום שאינו יום מסחר, יעביר אותה המפיץ למסלקת הבורסה עד השעה היעודה ביום המסחר הראשון שלאחריו. בקשת פדיון שנתקבלה במסלקת הבורסה ביום מסחר כלשהו תועבר על ידי מסלקת הבורסה למנהל הקרן באותו היום, עד לשעה האחרונה.

15.3 נתקבלה אצל מנהל הקרן בקשת פדיון עד המועד הקובע ביום מסחר כלשהו, תחשב בקשת הפדיון כמוגשת באותו יום מסחר. נתקבלה אצל מנהל הקרן בקשת פדיון לאחר המועד הקובע ביום מסחר כלשהו או ביום שאינו יום מסחר, תיחשב בקשת הפדיון כמוגשת ביום המסחר הראשון שלאחריו.
היום בו נחשבת בקשת פדיון כמוגשת למנהל הקרן יכונה להלן- "יום הבקשה".

15.4 במקרה שבקשת פדיון נמסרה למפיץ עד השעה היעודה ביום מסחר כלשהו, אולם לא נתקבלה אצל מנהל הקרן עד המועד הקובע באותו יום יהיה מבקש הפדיון רשאי לבטל את בקשתו בהודעה שתימסר למפיץ לפני השעה היעודה של יום המסחר הראשון שלאחריו ובלבד שהודעת הביטול תתקבל אצל מנהל הקרן עד המועד הקובע של היום האמור. אין באמור לעיל כדי לגרוע מזכותו של מבקש הפדיון לפיצוי לפי כל דין בשל אי העברת בקשת הפדיון כאמור בסעיפים 15.2 ו-15.3 לעיל.

15.5 מנהל הקרן באישור הנאמן ויו"ר רשות ניירות ערך, רשאים לדחות פדיונן של יחידות במקרים ובתנאים הקבועים בחוק.

<u>מחיר הפדיון ומועד תשלומו</u>

15.6 מחיר הפדיון של כל יחידה יקבע לכל יום מסחר בהתאם למפורט בסעיף 4.3 לעיל.

15.7 בגין כל יחידה, שלגביה נתקבלה אצל מנהל הקרן בקשת פדיון, יבטל מנהל הקרן את היחידה ויעביר למפיץ שהעביר את בקשת הפדיון, באמצעות המסלקה, סכום השווה למחיר הפדיון ליום הבקשה. המפיץ, באמצעותו הוגשה בקשת הפדיון, אחראי להעביר לבעל היחידות הנפדות סכום השווה למכפלת מחיר הפדיון האמור במספר היחידות הנקוב בבקשת הפדיון וזאת ע"י זיכוי חשבונו של בעל היחידות הנפדות אצל המפיץ – ערך יום הבקשה.

16. **<u>פרק 16: העברת יחידות</u>**

מפיץ יעביר יחידות על פי דרישה בכתב של כל בעל יחידות המחזיק ביחידות באמצעותו, בדרך אשר יקבע המפיץ.

17. **<u>פרק 17: תקופת קיום הקרן ופירוקה</u>**

הסכם הקרן קובע כי הקרן נוצרה לתקופה בלתי מוגבלת, והיא תפורק בנסיבות אלה:

א. בתוקף החלטה משותפת בכתב של הנאמן ומנהל הקרן.
ב. בנסיבות המפורטות בחוק.

18. **<u>פרק 18: פרטים בדבר אסיפות כלליות של בעלי היחידות</u>**

18.1 <u>כינוס אסיפה כללית</u>

בכפוף להוראות החוק אין הנאמן או מנהל הקרן חייבים לכנס אסיפות בעלי יחידות או להעביר שאלות מסוימות להחלטת האסיפה, במידה ומתעוררות כאלה, בקשר להסכם הקרן או לקרן, למעט במקרה של שינוי בהסכם הקרן שאינו מתייחס למדיניות ההשקעות של הקרן או שהנאמן לא שוכנע כי הוא אינו פוגע בזכויותיהם של בעלי היחידות.

18.2 <u>הודעה על אסיפה כללית</u>

הודעה על כינוס אסיפה כללית תהיה על פי הקבוע בחוק.

18.3 <u>הליכים באסיפה כללית</u>

קבלת החלטות באסיפה הכללית תהיה על פי הקבוע בחוק.

19. <u>פרק 19: ידיעות נוספות</u>

19.1 <u>עיון במסמכים</u>

ניתן לעיין בהסכם הקרן ובכל שינוי בו במשרדים הרשומים של מנהל הקרן ושל הנאמן, בשעות העבודה הרגילות.

בעל יחידה רשאי לקבל ממנהל הקרן העתק מהסכם הקרן ומכל שינוי בו על פי דרישה בכתב כנגד תשלום אגרה הקבועה בהסכם הקרן.

ניתן לעיין בהעתקים מכל דו"ח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בתשקיף במשרדי מנהל הקרן והנאמן בשעות העבודה הרגילות.

19.2 <u>פרסום מחירים ורשימת נכסים</u>

בהתאם לתקנות השקעות משותפות בנאמנות (פרסום מחיר יחידה ומחיר פדיון בקרן פתוחה ומחיר יחידה ושוויה בקרן סגורה), התשנ"ה-1994, על מנהל הקרן לפרסם את שער הרכישה ("שער הרכישה" - מחיר היחידה בתוספת ההוספה המרבית לפי התשקיף) 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.

אופטימום מניות (מ) - קרן נאמנות

דוחות כספיים

ליום 31 ביולי, 2005

אופטימום מניות (מ) - קרן נאמנות

דוחות כספיים ליום 31 ביולי, 2005

תוכן העניינים

	דף
דוח רואה החשבון המבקר	2
דוחות על מצב הקרן	3
דוחות רווח והפסד	4
דוחות על השינויים בערך היחידות	5
באורים לדוחות הכספיים	6-9
רשימת נכסי הקרן	10-11

- - - - - - - - - - -

ERNST & YOUNG

■ **קוסט פורר גבאי את קסירר**
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 67067

■ טל. 03-6232525
פקס 03-5622555

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי היחידות של אופטימום מניות (מ) - קרן נאמנות

ביקרנו את הדוחות המצורפים על מצב הקרן של אופטימום מניות (מ) - קרן נאמנות (להלן - "הקרן") לימים 31 ביולי, 2005 ו- 2004, את הדוחות הרווח וההפסד ואת הדוחות על השינויים בערך היחידות לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים ואת רשימת נכסי הקרן ליום 31 ביולי, 2005. דוחות כספיים אלה הינם באחריות מנהל הקרן ונאמן הקרן, הכל כפי שנקבע לגביהם בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, והתקנות שהותקנו על-פיו. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים 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 מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של בטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מידגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי מנהל הקרן ונאמן הקרן וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים והרשימה הנ"ל משקפים באופן נאות, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים לגבי קרנות להשקעות משותפות בנאמנות ובהתאם להוראות הסכם הקרן, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקרן לימים 31 ביולי, 2005 ו- 2004, את תוצאות פעולותיה והשינויים בערך היחידות שלה לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

כמוסבר בבאור 2א', מספרי ההשוואה של דוח רווח והפסד ודוח על השינויים בערך היחידות תואמו למדד חודש יולי, 2004, בעבר הוצגו דוחות אלה בערכים נומינליים.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף של הקרן שיפורסם בחודש אוקטובר, 2005.

תל-אביב,
25 בספטמבר, 2005

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	ליום 31 ביולי	
	2005	2004
	שקלים חדשים	
	מדווחים(1)	מותאמים(2)
נכסים		
ניירות ערך הנסחרים בישראל: (באור 2ג')		
מניות:		
בנקים מסחריים וחברות אחזקה בביטוח	2,152,597	5,287,899
מסחר, שירותים ומחשבים	1,357,715	1,457,219
נדל"ן ובינוי	724,669	2,724,369
תעשיה	6,020,271	12,518,997
חברות להשקעה ואחזקות	2,927,697	4,075,117
סך-הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק	13,182,949	26,063,601
הוצאות מכירה של הנכסים לפי סעיף 43(א) לחוק	(13,183)	(26,064)
סך-הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק	13,169,766	26,037,537
נכסים אחרים:		
מזומנים ושווי מזומנים במטבע ישראלי	604,242	2,200,896
מזומנים ושווי מזומנים במטבע חוץ	67,306	66,025
שלטונות מס הכנסה	2,350	-
הכנסות לקבל	1,971	-
סך-הכל נכסים אחרים	675,869	2,266,921
סך-הכל ערך נכסים לפי מחירי מכירה בשוק	13,845,635	28,304,458
התחייבויות		
שלטונות מס הכנסה	-	95,049
סך-הכל ערך הנכסים נטו, לפי מחירי מכירה בשוק	13,845,635	28,209,409
ערך היחידות		
הערך הנקוב של 9,377,234 יחידות שבמחזור (31 ביולי, 2004 - 24,049,014 יחידות)		
בנות 1 שקל חדש שווי נקוב	9,377,234	24,049,014
יתרת הרווח שלא יועדה	4,468,401	4,160,395
סך-הכל ערך היחידות	13,845,635	28,209,409
מחיר הפדיון ליחידה	147.65%	117.30%

(1) ראה באור 2.
(2) מותאמים לשקל של חודש יולי 2004.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

25 בספטמבר, 2005		
תאריך אישור הדוחות הכספיים	מנהל הקרן מגדל קרנות נאמנות בע"מ	נאמן הקרן יובנק חברה לנאמנות בע"מ

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 ביולי	
		2005	2004
		שקלים חדשים	
		מדווחים(1)	מותאמים(2)
הכנסות			
דיבידנדים וריביות:			
דיבידנדים		854,523	984,955
ריבית על פקדונות ומזומנים		56,128	53,892
ריבית ממס הכנסה		259	340
ריבית מאגרות חוב		-	1,987
		910,910	1,041,174
עליית (ירידת) ערך ורווחי (הפסדי) מימוש, נטו של:			
מניות וניירות ערך הנסחרים בישראל הניתנים להמרה למניות		3,889,664	5,082,451
אופציות על מדד ת"א 25		-	60,837
אגרות חוב ישראליות		-	(7,796)
מניות זרות הנסחרות בחו"ל		-	(59,663)
מטבע חוץ		162	(4,832)
		3,889,826	5,070,997
סך-הכל הכנסות		4,800,736	6,112,171
הוצאות			
שכר מנהל הקרן	4	536,747	691,006
שכר נאמן הקרן	4	19,518	28,787
הפרשה למסים	3	87,279	104,696
סך הכל הוצאות		643,544	824,489
רווח נקי לשנה		4,157,192	5,287,682

(1) ראה באור 2.
(2) מותאמים לשקל של חודש יולי 2004.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

	הערך הנקוב של היחידות במחזור	יתרת הרווח שלא יועדה (הפסד)	סך הכל ערך היחידות
	שקלים חדשים מותאמים (2)		
יתרה ליום 1 באוגוסט, 2003	2,456,375	(210,853)	2,245,522
תקבולים מהוצאת 68,102,845 יחידות	68,102,845	5,315,286 *)	73,418,131
תשלומים לפדיון 46,510,206 יחידות	(46,510,206)	(6,231,720) *)	(52,741,926)
רווח נקי לשנה	-	5,287,682	5,287,682
יתרה ליום 31 ביולי, 2004	24,049,014	4,160,395	28,209,409

	הערך הנקוב של היחידות במחזור	יתרת הרווח שלא יועדה	סך הכל ערך היחידות
	שקלים חדשים מדווחים (1)		
יתרה ליום 1 באוגוסט, 2004	24,049,014	4,160,395	28,209,409
תקבולים מהוצאת 4,012,722 יחידות	4,012,722	1,538,090 *)	5,550,812
תשלומים לפדיון 18,684,502 יחידות	(18,684,502)	(5,387,276) *)	(24,071,778)
רווח נקי לשנה	-	4,157,192	4,157,192
יתרה ליום 31 ביולי, 2005	9,377,234	4,468,401	13,845,635

*) התאמה לגבי יחידות שהוצאו או שנפדו, ראה באור 2 ו'.

(1) ראה באור 2.
(2) מותאמים לשקל של חודש יולי 2004.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1: - כללי

א. אופטימום מניות (מ) - קרן נאמנות (להלן - "הקרן") פועלת על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, ולפי הסכם הקרן שנחתם בין המנהל - מגדל קרנות נאמנות בע"מ לבין הנאמן - יובנק חברה לנאמנות בע"מ.

ב. החל מיום 14 באוגוסט, 2003, הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן - "הבנק"), משמש כבנקאי הקרן וכאחד ממפיצי יחידותיה. נכסי הקרן, למעט נכסי הקרן שהם מזומנים ופקדונות, מופקדים בידי הבנק (מזומנים ופקדונות מופקדים על שם הנאמן אצל תאגידים בנקאיים לרבות הבנק), אשר משמש כסוכן ניירות ערך וכמבצע עבור הקרן. עד ליום זה שימשה החברה המרכזית לשרותי בורסה (נ.ע.) בע"מ (חברה קשורה למנהל הקרן) כסוכן ניירות ערך וכמפיץ ראשי ליחידות של הקרן, ניירות הערך של הקרן הופקדו אצלה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים ודיווח כספי בסכומים מדווחים

1. בשנת 2001 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 12, בדבר הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים.
בהתאם להוראות המעבר של התקן הסכומים המותאמים של הקרן ליום 31 ביולי, 2004 משמשים נקודת מוצא לדיווח הכספי הנומינלי החל מיום 1 אוגוסט, 2004.

2. הגדרות

סכום מותאם - סכום נומינלי היסטורי שהותאם למדד חודש יולי, 2004 בהתאם להוראות גילויי דעת 23 ו-36 של לשכת רואי חשבון בישראל.

סכום מדווח - סכום מותאם למועד המעבר (31 ביולי, 2004), בתוספת סכומים בערכים נומינליים, שנוספו לאחר מועד המעבר, ובניכוי סכומים שנגרעו לאחר מועד המעבר.

3. מספרי השוואה של דוח רווח והפסד ודוח על השינויים בערך היחידות תואמו למדד יולי, 2004. בעבר הוצגו דוחות אלו בערכים נומינליים.

פריטים כספיים בדוח על מצב הקרן ליום 31 ביולי, 2004 מוצגים בערכם הנומינלי. הערך הנקוב של היחידות במחזור מוצג בערכו הנומינלי.

ההכנסות וההוצאות לשנה שהסתיימה ביום 31 ביולי, 2004, הותאמו על-פי השינויים במדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) עד למדד בגין חודש יולי, 2004 לאחר שהופחתו מהן ההתאמות האינפלציוניות של היתרות המאזניות הממוצעות במהלך השנה.

תקבולים מהנפקת יחידות ותשלומים בפדיון יחידות לשנה שהסתיימה ביום 31 ביולי, 2004 הותאמו על-פי השינויים שחלו במדד מהמדד בגין חודש ביצוע כל תנועה ועד למדד בגין חודש יולי, 2004.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. להלן פרטים על מחיר פדיון יחידות הקרן, מדד המחירים לצרכן, שערי החליפין ושיעורי השינוי:

	ליום 31 ביולי	
	2005	2004
מחיר הפדיון של יחידות הקרן (באחוזים)	147.65	117.30
מדד המחירים לצרכן (בנקודות)	102.20	100.60
שער הדולר של ארה"ב (בש"ח ל-1 דולר)	4.526	4.516

	לשנה שהסתיימה ביום 31 ביולי	
	2005	2004
	%	
שיעור עליית מחיר הפדיון של יחידת הקרן	25.87	28.96
שיעור עליית מדד המחירים לצרכן	1.59	0.50
שיעור עליית שער הדולר של ארצות הברית	0.22	1.96

ג. ניירות הערך מוצגים לפי ערכם בבורסה, בניכוי הוצאות מכירה לפי סעיף 43(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, לפיכך משקף "ערך היחידות" את מחיר הפדיון של כל היחידות שבמחזור.

ד. ניירות ערך הנסחרים בארץ מוצגים לפי ערכם בשוק כפי שנקבע בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ביום המסחר האחרון של שנת החשבון 31 ביולי, 2005 (שנה קודמת - 29 ביולי, 2004).

מנהל הקרן רשאי (בכפוף להנחיות שקבע הדירקטוריון באישור הנאמן), לקבוע שווי אחר לניירות הערך, אם אירועים מיוחדים מחייבים זאת.

ה. עלייה או ירידה בערכם של ניירות ערך מהווה חלק מהרווח או ההפסד שנצבר והיא נרשמת בדוח רווח והפסד.

ו. חלק ממחיר היחידות שהוצאו או שנפדו בשנת החשבון המתייחס לרווח או להפסד שנצבר ליום ההוצאה או הפדיון והמשתקף בפער בין התקבולים או התשלומים לבין ערכן הנקוב של היחידות, נזקף ליתרת הרווח שלא יועדה (הפסד) בדוח על השינויים בערך היחידות.

באור 3: - מס הכנסה

א. ביום 1 בינואר, 2003 נכנס לתוקף חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2002 (להלן: החוק), על פי המלצות "ועדת רבינוביץ". החוק כולל, בין היתר, הוראות בדבר מיסוי שוק ההון ונכסים פיננסים וכלולות בו גם הוראות לענין מיסוי קרנות נאמנות. בחוק נקבעו שלושה מסלולי מיסוי אלטרנטיביים לקרנות נאמנות: מסלול לקרן נאמנות חייבת, מסלול לקרן נאמנות פטורה ומסלול לקרן נאמנות מעורבת.

הקרן הוקמה כקרן מעורבת כמשמעותה בסעיף 105 יא' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש).

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

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

בשלב זה, עדיין קיימות אי בהירויות שונות באשר לפרשנות ואופן היישום של מספר סעיפים בחוק ותקנות מכוחו.

ב. הרפורמה במס (קרן נאמנות מעורבת)

בחודש יולי, 2005 התקבל בכנסת בקריאה שלישית, חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשס"ה - 2005 (להלן - התיקון).

תחולת התיקון לחוק הינה בעיקר מיום 1 בינואר, 2006 (להלן - יום התחילה).

בין היתר נקבע כי החל מיום התחילה יבוטל המעמד של קרן נאמנות מעורבת ומעמדה ישונה לקרן נאמנות פטורה. בהתאם לכך, בעלי היחידות יהיו חייבים במס בהתאם להוראות החוקים החלים על מחזיקי היחידות. כמו כן, נקבעו הוראות מעבר בדבר מיסוי הכנסות מניירות ערך זרים של קרן נאמנות מעורבת שתהפוך לקרן נאמנות פטורה ואשר נרכשו לפני ה-1 בינואר, 2005.

ג. לקרן הוצאו שומות סופיות משלטונות המס עד וכולל שנת המס 2001.

באור 4: - הוצאות

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

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

באור 5: - צדדים קשורים

א. כצדדים קשורים לקרן נחשבים: מנהל הקרן, הנאמן ובעלי ענין בהם (ראה באור 1).

ב. ברשימת נכסי הקרן לא נכללו ניירות ערך המוחזקים על ידי הקרן, ואשר הונפקו על ידי צדדים קשורים לה.

ג. הקרן שילמה לצדדים קשורים את הסכומים כדלקמן:

1. שכר למנהל הקרן ולנאמן כמפורט בדוח רווח והפסד.

2. עמלות שנגבו על-ידי בעל ענין של מנהל הקרן בגין פעילות בניירות ערך שבוצעו השנה בסך 53,726 ש"ח (שנה קודמת - 1,697 ש"ח).

ד. הקרן קיבלה מצדדים קשורים את הסכומים כדלקמן:

ריבית על פקדונות ומזומנים מבנקאי הקרן שהוא צד קשור לנאמן הקרן בסך 56,128 שקל חדש (שנה קודמת - 1,158 ש"ח).

	ערך נקוב	השער ביום 31 ביולי 2005	הערך בשוק ליום 31 ביולי 2005	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן
		אגורות	בש"ח	%
ניירות ערך הנסחרים בישראל				
מניות				
בנקים מסחריים וחברות אחזקה בביטוח				
פועלים	52,000	1,493	776,360	5.61
כלל עסקי ביטוח	5,000	9,096	454,800	3.28
מזרחי	45,036	2,046	921,437	6.66
			2,152,597	15.55
מסחר שירותים ומחשבים				
דלק רכב	4,849	2,832	137,324	0.99
ריטליקס	11,524	10,590	1,220,391	8.81
			1,357,715	9.80
נדל"ן ובינוי				
גב ים 1	1,243	58,300	724,669	5.23
תעשיה				
פרוטרום	28,271	3,167	895,343	6.47
ליפמן מ"ר 1 ש"ח	5,072	14,550	737,976	5.33
אלקטרה מ"ר 1 ש"ח	2,954	32,970	973,934	7.03
כיל	48,229	1,615	778,898	5.64
טבע	5,481	14,230	779,946	5.63
מכתשים אגן	25,000	2,548	637,000	4.60
אורמת	51,271	2,374	1,217,174	8.79
			6,020,271	43.49

	ערך נקוב	השער ביום 31 ביולי 2005 אגורות	הערך בשוק ליום 31 ביולי 2005 בש"ח	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן %
חברות להשקעות ואחזקות				
חברה לישראל	924	136,300	1,259,412	9.10
אפריקה ישראל	5,363	16,210	869,342	6.28
אי.די.בי. פיתוח א' 1 ש"ח	6,281	12,720	798,943	5.77
			2,927,697	21.15
סך-הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק			13,182,949	95.22
הוצאות מכירה של הנכסים לפי סעיף 43(א) לחוק			(13,183)	(0.10)
סך-הכל ניירות ערך לפי מחירי מכירה בשוק			13,169,766	95.12
נכסים אחרים				
מזומנים ושווי מזומנים במטבע ישראלי			604,242	4.36
מזומנים במטבע חוץ			67,306	0.49
שלטונות מס הכנסה			2,350	0.02
הכנסות לקבל			1,971	0.01
סך-הכל נכסים אחרים			675,869	4.88
סך-הכל ערך הנכסים לפי מחירי מכירה בשוק			13,845,635	100

- - - - - - - - - - - -

F:\W2000\w2000\52545\optimum\M\05\N7.DOC

21. **<u>פרק 21: חתימות</u>**

הדירקטורים של מנהל הקרן:	חתימות
אליעזר ביהרי	_____
אהרן הילדסהיימר	_____
נורית גרינשטיין	_____
אסא ששון	_____
נועם ברוורמן	_____
זיו פניני	_____

<u>מנהל הקרן</u>:
מגדל קרנות נאמנות בע"מ _____

<u>הנאמן</u>:
יובנק חברה לנאמנות בע"מ _____