תשקיף
אילנות (מ)* מט"ח אגרסיבית
קרן נאמנות
מס' נייר ערך 5111117
הצעה לציבור של

מספר בלתי מוגבל של יחידות ע"ש בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת בקרן, במחירי יחידה משתנים שייקבעו על ידי מנהל הקרן על פי הוראות סעיפים 4 ו- 5 לתשקיף, בתוספת הוספה של עד 3% ממחיר היחידה (ראה סעיפים 2.6 ו- 2.7 לתשקיף). על אף האמור ועד ליום 31.12.2005 היחידות מוצעות ללא הוספה.
היחידות מוצעות בכל יום מסחר כהגדרתו בסעיף 2.4 להלן (בד"כ בימי שני עד חמישי) החל מיום 30.10.2005 שעה 30 :08 ועד ליום 29.10.2006 שעה 30 :15 .
קרן נאמנות פתוחה
<u>מדיניות ההשקעות של הקרן</u>
על פי הסכם הקרן, הקרן תשקיע לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסיה בניירות ערך ואופציות הנסחרים במט"ח ו/או צמודים למט"ח, ו/או באופציות שקל/דולר ו/או באופציות שקל/יורו ו/או במזומנים במט"ח, הכל – במסגרת השיעורים המירביים של שווי נכסים המוחזקים בקרן הקבועים על פי החוק. יתרת נכסי הקרן תושקע עפ"י שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן.
החזקת נכסים בשיעורים שונים מאלה שנקבעו לגביהם, כמפורט לעיל, למשך תקופה שאינה עולה על 2 ימי מסחר לא תחשב כחריגה מהשיעורים שנקבעו לגביהם כאמור ובלבד שחריגה כאמור לא תעלה על חמש פעמים במהלך תקופה של 12 חודשים אחרונים.
במסגרת מדיניות ההשקעות הנוכחית של הקרן, שווי ניירות ערך חוץ ביחד עם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל המוחזקים בקרן יהיה מעל 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
עפ"י החלטת דירקטוריון מנהל הקרן ועד למתן הודעה אחרת, שיעור החשיפה למטבע חוץ (כהגדרתו להלן) כתוצאה מפעילות באופציות שקל/דולר ו/או באופציות שקל/יורו ומהחזקה בניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח לא יפחת מ-150% ולא יעלה על 250% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

"חשיפה למטבע חוץ": א. באופציות שקל /דולר ו/או באופציות שקל/יורו – הדלתא הכוללת של תיק האופציות שקל/דולר על פי נוסחת Black & Scholes כשהיא מוכפלת בשער הדולר הקובע לאותו יום כפול 10,000 בתוספת הדלתא הכוללת של תיק האופציות שקל/יורו על פי נוסחת Black & Scholes כשהיא מוכפלת בשער היורו הקובע לאותו יום כפול 10,000. חישוב הדלתא יעשה על פי פרמטרים (ריבית וסטיית תקן) כפי שהם מתפרסמים מעת לעת על ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

ב. בניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח – השווי הכולל של ניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח המוחזקים בקרן.

<u>מבלי לגרוע מן האמור לעיל וכל עוד לא יוחלט אחרת על ידי דירקטוריון מנהל הקרן</u>, הקרן תשקיע לפחות 90% מהשווי הנקי של נכסיה בניירות ערך הנסחרים בדולר ארה"ב ו/או צמודים לדולר ארה"ב ו/או במזומנים בדולר ארה"ב.

רמת החשיפה כאמור במדיניות ההשקעות של הקרן, עשויה לגרום לתנודתיות גבוהה במחירי יחידות הקרן וכרוכה מחד, בסיכוי לרווחים, ומאידך, בסיכון של אובדן כספים.

במסגרת מדיניות ההשקעות הנוכחית של הקרן ועד להחלטה אחרת של הדירקטוריון של מנהל הקרן, שווי ניירות ערך חוץ ביחד עם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל, המוחזקים בקרן עשוי לעלות על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.
מנהל הקרן יהיה רשאי לשנות מעת לעת את מדיניות ההשקעה ללא צורך באישור אסיפה של בעלי היחידות.
על כל שינוי במדיניות ההשקעות יינתן דיווח מיידי והודעה בפרסום בעיתון כנדרש על פי החוק.
מנהל הקרן עשוי להשקיע עבור הקרן, מעת לעת, באופציות, במסגרת שיעורן המרבי המותר לה על פי החוק. בתאריך התשקיף שווי האופציות שמותר להחזיק בקרן למעט אופציות תיק ת"א 25 (1 CALL) מוגבל לשיעור מרבי של 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. על השקעה באופציות וחוזים עתידיים והסיכונים הכרוכים בכך ראה סעיף 10.2 לתשקיף.
מנהל הקרן עשוי לבצע עבור הקרן את הפעולות הבאות, בכפוף להוראות הדין:
א. קניה, מכירה ויצירה של אופציות וחוזים עתידיים.
ב. עסקת מכירה בחסר.
ג. השאלת ניירות ערך המוחזקים בקרן, לצורך עסקת מכירה בחסר.

<u>בשנה שנסתיימה ב- 31.07.2005 היה ממוצע הרכב ההשקעות העיקריות של הקרן באחוזים מנכסיה (לפי נתונים לסוף כל חודש):</u>

אג"ח חוץ הנסחרות בדולר ארה"ב	כ- % 55
אג"ח קונצרניות צמודות לדולר ארה"ב	כ- % 31
אג"ח ממשלתיות צמודות לדולר ארה"ב	כ- % 5
אופציות (CALL) שקל/דולר (LONG)	כ- % 0.7
אופציות (PUT) שקל/דולר (SHORT)**	כ- % 0.5-
מזומנים בדולר ארה"ב	כ- %1
מזומנים בש"ח	כ -% 8

בשנה שנסתיימה ביום 31.07.2005 החשיפה הממוצעת של נכסי הקרן לדולר ארה"ב היתה בשיעור של 197.15% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. (לפי נתונים לסוף כל חודש).
<u>להלן פרטים על שיעור השינוי במחיר פדיון היחידות לאחר תיאום תשלומים במזומן בהשוואה לשיעור השינוי במדדים השונים:</u>

	<u>בשנה שנסתיימה ב -</u>	
	<u>31.07.2005</u>	<u>31.07.2004</u>
מחיר הפדיון של היחידה	0.44%	-1.76%
מדד אג"ח קונצרני צמודות מט"ח	4.86%	4.07%
שער החליפין היציג של הדולר (ארה"ב)	0.22%	1.96%
מדד המחירים לצרכן	1.59%	0.50%

<u>קרן נאמנות מעורבת שתהפוך לקרן נאמנות פטורה</u>
הקרן הינה קרן מעורבת, כהגדרתה בפקודת מס הכנסה, בהתאם לקבוע בחוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב- 2002, שנכנס לתוקפו ביום 01.01.2003, לעניין מיסוי נכסי הקרן ומיסוי בעל היחידה.
ביום 10.08.2005 פורסם ברשומות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (147) התשס"ה-2005 לפיו החל מיום 01.01.2006 תסווג הקרן כקרן פטורה ויחולו שינויים נוספים בעניין מיסוי ני"ע בכלל וקרנות נאמנות בפרט.
בעת פדיון יחידות של קרן מעורבת עשוי בעל היחידות להיות מחויב במס. ראה סעיף 21 לתשקיף.

<u>קרן נאמנות להשקעות חוץ</u>
הקרן היא קרן נאמנות להשקעות חוץ כהגדרתה בתקנות מס הכנסה (חישוב סכום אינפלציוני במכירת יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2003, ושער המטבע העיקרי של הקרן כהגדרתו בתקנות כאמור, יהיה שער הדולר ארה"ב. החזקת נכסים בשיעור נמוך מן האמור (90%) לתקופה מצטברת שעולה על עשרה ימים בשנת המס, תחשב כאי עמידה בהגדרת הקרן כקרן נאמנות להשקעות חוץ, ואזי תחדל הקרן מלהיות קרן נאמנות להשקעות חוץ ורווח ההון הריאלי למחזיק היחידה בקרן יחושב על פי מדד המחירים לצרכן ולא על פי שער המטבע העיקרי של הקרן. ראה סעיף 21.6 לתשקיף.
מנהל הקרן יודיע, 30 יום מראש, למחזיקי היחידות בקרן, על כוונתו לשנות את ההחלטה לפיה הקרן תשקיע לפחות 90% מהשווי הנקי של נכסיה בניירות ערך הנסחרים בדולר ארה"ב ו/או צמודים לדולר ארה"ב ו/או במזומנים בדולר ארה"ב.

<u>שכר מנהל הקרן והנאמן</u>
מנהל הקרן מקבל שכר בשיעור של 1.3% לשנה, והנאמן מקבל שכר בשיעור של 0.05%*** לשנה, והכל - מהשווי של כלל נכסי הקרן המחושב למטרת קביעת מחיר היחידה. בהתאם להסכם הקרן ניתן להגדיל את שכר מנהל הקרן עד לשיעור מרבי של 1.5% לשנה ואת שכר הנאמן עד לשיעור של 0.09% והכל משווי נכסי הקרן כאמור. מנהל הקרן יודיע בפרסום בעתון על כל שינוי בשכר מנהל הקרן ובשכר הנאמן במסגרת השיעורים המרביים האמורים לעיל. לפרטים ראה סעיף 16 לתשקיף.

מנהל הקרן: אילנות דיסקונט בע"מ
הנאמן: יובנק חברה לנאמנות בע"מ ****
30 באוקטובר 2005

---
* קרן מעורבת.
** אופציות שמנהל הקרן יצר.
*** עד ליום 30.06.2005 היה שכר הנאמן בשיעור 0.09% מהשווי האמור.
**** עד ליום 06.04.2005 היה שם הנאמן אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ

תוכן העניינים

	עמוד
מבוא	1
הצעת היחידות ומחיריהן	3
פרטים בדבר מחירי יחידה קודמים	5
אופן קביעת מחיר היחידה ומחיר הפדיון	5
חישוב מחיר הקניה ומחיר המכירה של נכסי הקרן	5
פרטים על יחידות שהונפקו ושנפדו	8
רשימת נכסי הקרן ליום 12.09.2005 (בלתי מבוקרת)	9
ריכוז מצב השקעות הקרן וענין בנכסיה ליום 12.09.2005	13
מדיניות ההשקעות של הקרן	14
הוראות שונות בקשר להשקעות ועסקאות הקרן	15
פרטים בדבר הנאמן	17
פרטים על מנהל הקרן	18
עיקרי הנאמנות	21
הגבלות על הנאמן, מנהל הקרן וממלאי תפקידים בהם בקשר לקניה ומכירה של ני״ע	21
שינוי הסכם הקרן	22
שכר והוצאות שישולמו לנאמן ולמנהל הקרן מנכסי הקרן	22
תשלומים שקיבלו מנהל הקרן, הנאמן, בנקאי הקרן, סוכן ני״ע בחו״ל ובעלי ענין בהם מנכסי הקרן ומהתמורה ששולמה בעד היחידות	23
החזקת יחידות בקרן על ידי מקורבים	23
חלוקת תשלומים במזומן מנכסי הקרן ויחידות הטבה לבעלי היחידות	23
שנת החשבון של הקרן	23
הוראות בקשר עם מסוי	24
פדיון יחידות	26
פנקס בעלי יחידות של הקרן	26
העברת יחידות מבעלים רשום למפיץ ולהיפך	27
תקופת קיום הקרן	27
פירוק הקרן	27
אסיפות כלליות של בעלי יחידות	28
דו״חות כספיים ליום 31.07.2005 וליום 31.07.2004 ודין וחשבון רואי החשבון המבקרים לבעלי היחידות	28
עיון בהסכם הקרן	40
פרסום מחירים	40
חתימות	41
נספחים	42

* * *

1. מבוא

-=-=-

1.1 **<u>אישורים</u>**

הקרן קיבלה את כל ההיתרים והאישורים הדרושים על פי כל דין להצעת היחידות, להנפקתן ולפרסום התשקיף.

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

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

1.2 **<u>הקרן</u>**

שם הקרן הוא: **<u>"אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית" קרן נאמנות (להלן – הקרן).</u>**

הקרן נוסדה לפי הסכם קרן מיום 15.12.1975, אשר תוקן מאז מדי פעם (להלן - הסכם הקרן) וחלות לגביה הוראות חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן - החוק).

הקרן הינה קרן מעורבת, כהגדרתה בפקודת מס הכנסה, לענין מיסוי נכסי הקרן ומיסוי בעל היחידה. החל מיום 01.01.2006 תסווג הקרן כקרן פטורה. ראה סעיף 21 לתשקיף.

הקרן הינה קרן פתוחה כהגדרתה בחוק.

1.3 **<u>הנאמן</u>**

יובנק חברה לנאמנות בע"מ (לשעבר: אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ), אשר עיסוקה העיקרי הוא ביצוע תפקידי נאמנות ומשרדה הרשום בשד' 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.
הנאמן משמש נאמן לקרנות נאמנות נוספות שבניהול מנהל הקרן וכן משמש כנאמן לקרנות נאמנות שבניהול מנהלי קרנות אחרים.
מנהל הקרן משתמש בשירותיו של יובנק בע"מ (להלן: "יובנק"), שהינה החברה האם של הנאמן, למתן שירותי שערוך נכסים בעבור כלל הקרנות המנוהלות על ידי מנהל הקרן. מנהל הקרן נושא בתשלום בעבור שירותים כאמור מאמצעיו.

1.4 **<u>מנהל הקרן</u>**

<u>אילנות דיסקונט בע"מ (להלן – מנהל הקרן)</u>, שמשרדה הרשום ברחוב אחד העם 14, תל-אביב, הינה חברה שנתאגדה בישראל ועיסוקה ניהול קרנות נאמנות. בתאריך התשקיף מנוהלות 60 קרנות ע"י מנהל הקרן.
למחזיקים במנהל הקרן ראה סעיף 12.4 להלן.

1.5 **<u>בנקאי הקרן</u>**

בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן – "בנק דיסקונט"), שהינו בעל השליטה במנהל הקרן, משמש גם כבנקאי וכסוכן ניירות ערך בשביל הקרן וכן כמפיץ ראשי של יחידות הקרן. מנהל הקרן עשוי להשתמש מדי פעם גם בשרותים בנקאיים של בנקאים אחרים עבור הקרן. בדבר הכנסות בנק דיסקונט מעמלות הפצה ומעמלות בעד רכישה ומכירה של ניירות ערך בשביל הקרן ראה סעיף 17.3 להלן.

בנק דיסקונט נעזר בשירותי יובנק בע"מ לביצוע פעולות בניירות ערך בעבור הקרן ובעבור קרנות נאמנות אחרות שבניהול מנהל הקרן ונושא בתשלום מאמצעיו ליובנק בע"מ.

1.6 **<u>ענין במנהל הקרן ובנאמן</u>**

בנק דיסקונט לישראל בע"מ המחזיק 55% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן, מחזיק גם בכ-26% מהון המניות המונפק והנפרע ובכ-11% מזכויות ההצבעה בבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ. יובנק בע"מ הינו בבעלות מלאה של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.

1.7 **<u>מספר יחידות הקרן שבמחזור</u>**

מספר יחידות הקרן שבמחזור בתאריך 12.09.2005 היה 1,057,386 אלפי יחידות ע"ש בנות 0.01 שקל חדש ע.נ. כל אחת.

1.8 **רשימת קרנות הנאמנות המנוהלות ע״י מנהל הקרן בתאריך התשקיף:**

שם הקרן	מספר נייר ערך בבורסה
אילנות (ח) אג״ח אקטיבית קרן נאמנות	5111059
אילנות (ח) טמפלטון אג״ח גלובלית קרן נאמנות	5111174
אילנות (מ) אג״ח חברות והמרה קרן נאמנות	5104286
אילנות (ח) אג״ח פלוס קרן נאמנות	5111075
אילנות (ח) אילן קרן נאמנות לתושבי חוץ	5111398
אילנות (מ) אסטרטגיות מעו״ף קרן נאמנות	5102785
אילנות (מ) אסיה קרן נאמנות	5111539
אילנות (מ) אמריקה הלטינית קרן נאמנות	5103791
אילנות (ח) גמישה קרן נאמנות	5111430
אילנות (מ) דקל מניות קרן נאמנות	5111133
אילנות (ח) הכנסה חודשית קרן נאמנות	5111232
אילנות (מ) חו״ל קרן נאמנות להשקעה בחו״ל	5111414
אילנות (ח) חסכון מוגן קרן נאמנות	5111372
אילנות (ח) חסכון נזיל קרן נאמנות	5102660
אילנות (מ) חסכון צמוד קרן נאמנות	5102835
אילנות (מ) חשיפה לירידת ת״א 25 קרן נאמנות	5102488
אילנות (מ) טמפלטון גלובלית קרן נאמנות	5104708
אילנות (ח) טמפלטון GLOBAL EQUITY קרן נאמנות לתושבי חוץ	5105515
אילנות (ח) יורו קרן נאמנות	5231295
אילנות (מ) יתר 50 קרן נאמנות	5111455
אילנות (ח) כספים מוגנים קרן נאמנות	5111158
אילנות (ח) מגן מס 2009 קרן נאמנות	5100573
אילנות (מ) מדד קצר - בינוני קרן נאמנות	5111331
אילנות (מ) מט״ח אגרסיבית קרן נאמנות	5111117
אילנות (פ) מניות גלובלית קרן נאמנות	5102868
אילנות (מ) מניות דינמית קרן נאמנות	5104658
אילנות (מ) מעו״ף קרן נאמנות	5111471
אילנות (מ) מעו״ף בריבוע קרן נאמנות	5111570
אילנות (מ) מק״מ ועוד קרן נאמנות	5104112
אילנות (ח) מק״מ פלוס קרן נאמנות	5102470
אילנות (ח) מט״ח מגוונת קרן נאמנות	5111273
אילנות (מ) נאסד״ק 100 קרן נאמנות	5111554
אילנות (מ) ניו-יורק קרן נאמנות	5111513
אילנות (מ) פוטנציאל קרן נאמנות	5231071
אילנות (מ) פמ״ח נזיל קרן נאמנות	5103247
אילנות (מ) פלטינום קרן נאמנות	5103288
אילנות (ח) פצ״מ נזיל קרן נאמנות	5231097
אילנות (ח) פקדון נזיל קרן נאמנות	5231014
אילנות (מ) צמודים ארוכים קרן נאמנות	5117015
אילנות (ח) רימון קרן נאמנות	5111356
אילנות (מ) שסק 75 קרן נאמנות	5111299
אילנות (מ) שקלים אסטרטגיות קרן נאמנות	5104351
אילנות (ח) שקלית אקטיבית קרן נאמנות	5111596
אילנות (מ) שקלית ארוכה קרן נאמנות	5117056
אילנות (מ) שקלית בינונית קרן נאמנות	5102892
אילנות (ח) שקלים עם מעו״ף קרן נאמנות	5117098
אילנות (ח) שקלים עתיד קרן נאמנות	5231030
אילנות (מ) שקלית קצרה קרן נאמנות	5102900
אילנות (ח) ת״א 25 קרן נאמנות	5117031
אילנות (מ) ת״א 75 פלוס קרן נאמנות	5102876
אילנות (ח) תדהר קרן נאמנות צבירה	5111190
אילנות (מ) תיק אג״ח קרן נאמנות	5111018
אילנות (מ) תיק אג״ח $ קרן נאמנות	5231170
אילנות (מ) תיק אג״ח $ +20 קרן נאמנות	5102884
אילנות (מ) תיק אג״ח+20 קרן נאמנות	5111216
אילנות (מ) תיק אג״ח+35 קרן נאמנות	5111034
אילנות (מ) תיק אג״ח+50 קרן נאמנות	5111109
אילנות (מ) תל-אביב 100 קרן נאמנות	5111315
אילנות (מ) תל-טק 15 קרן נאמנות	5231055
אילנות (ח) DOLLAR BONDS קרן נאמנות לתושבי חוץ	5102231

(ח) - קרן חייבת (מ) - קרן מעורבת (פ) - קרן פטורה

2. הצעת היחידות ומחיריהן

2.1 **היחידות המוצעות**

מספר בלתי מוגבל של יחידות ע"ש בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת בקרן.

היחידות מוצעות על פי חוקי מדינת ישראל בלבד ואינן מוצעות למי שאינו רשאי על פי חוקים אחרים החלים עליו, לרכוש יחידות בקרן על פי תשקיף זה.

על פי הסכם הקרן יהיה מנהל הקרן רשאי להגביל מזמן לזמן את המספר המרבי של היחידות בקרן שתהיינה במחזור, לשנות מזמן לזמן את מספרן המרבי כאמור או לבטל כל הגבלה כאמור.

2.2 **תקופת ההצעה**

היחידות מוצעות, החל מיום 30.10.2005 שעה 08:30 ועד ליום 29.10.2006 שעה 15:30 (להלן - תקופת ההצעה), במחירי יחידה משתנים.

2.3 **מספר מרבי של יחידות למשקיע אחד**

על פי החוק רשאי שר האוצר לקבוע את השיעור המרבי של יחידות בקרן שרשאי להחזיק משקיע אחד. עד סמוך לפני תאריך התשקיף טרם נקבע שיעור כאמור.

2.4 **ימי מכירת היחידות**

יחידות הקרן תמכרנה, במשך תקופת ההצעה, בכל יום מימי שני עד חמישי בו מתקיים מסחר הן בבורסה בישראל, והן בכל אחד מהבורסות ו/ או מהשווקים המוסדרים מחוץ לישראל ששווי ניירות ערך החוץ המוחזקים בקרן שנרכשו בהם עולה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

2.5 **מחיר היחידה**

מחיר היחידה יחושב לכל יום מסחר בהתאם למפורט בסעיפים 4 ו-5 להלן.

2.6 **הוספה על מחיר היחידה**

2.6.1 בהסכם הקרן נקבע כי מנהל הקרן יהיה זכאי להוסיף על מחיר היחידה הוספה בשיעור שלא יעלה על 3% ממחיר היחידה (להלן - הוספה). המקרים בהם תיגבה הוספה בעד מכירת יחידה ושיעורי ההוספה שתיגבה במסגרת השיעור המרבי האמור יהיו לפי קביעת מנהל הקרן כמפורט בתשקיף. מנהל הקרן יהיה רשאי לשנות, מעת לעת, את המקרים לגביית ההוספה שפורטו בתשקיף וכן יהיה רשאי להפחית מעת לעת את שיעורי ההוספה שפורטו בתשקיף, ובלבד שיודיע על כך מראש כנדרש בדין.

על אף האמור לעיל יהיה מנהל הקרן רשאי מעת לעת לוותר באופן מלא או חלקי, בהתאם לשיקול דעתו, על ההוספה, הכל כפי שיפורט בתשקיף.

2.6.2 לתאריך תשקיף זה, ועד ליום 31.12.2005, מנהל הקרן אינו גובה הוספה בגין רכישה או פדיון של יחידות הקרן.

2.7 **הפחתות משיעור ההוספה במקרים מיוחדים**

2.7.1 בכל עת במשך תקופת ההצעה יהיה מנהל הקרן רשאי להציע יחידות לציבור, לתקופה ו/או בכמות שייקבע, במחיר היחידה בתוספת הוספה בשיעור נמוך משיעור ההוספה הקבוע בסעיף 2.6.1 לעיל או ללא הוספה כלל (להלן - הצעה בהנחה מההוספה). מנהל הקרן יודיע על כל הצעה בהנחה מההוספה כנדרש בדין.

2.7.2 בנוסף לאמור לעיל רשאי מנהל הקרן לקבוע, לפי שיקול דעתו הבלעדי, לרוכש יחידות כלשהו פטור מההוספה או הפחתה מהשיעור המתאים של ההוספה על פי סעיף 2.6.1 או סעיף 2.7.1 לעיל, לפי המקרה, בשל יחידות שהזמין.

2.8 **הפסקת המכירה וחידושה**

מנהל הקרן יהיה רשאי להפסיק מעת לעת הוצאת יחידות חדשות בקרן על פי תשקיף זה לתקופה שיקבע מדי פעם ולחדשה, ובלבד שיודיע על כך בפרסום בעתון כנדרש על פי החוק, וזאת כל עוד השווי הנקי של נכסי הקרן יהיה לפחות 4 מיליון ש"ח (בכפוף להצמדה למדד המחירים לצרכן בהתאם לתקנות בענין זה בתאריך התשקיף כ- 6 מליון ש"ח) ו/או מספר בעלי היחידות של הקרן יהיה לפחות 200 בעלי יחידות, לפי הענין.

2.9 **הזמנת יחידות**

2.9.1 את היחידות המוצעות על פי תשקיף זה ניתן להזמין בסניפי כל הבנקים ואצל סוכני ניירות ערך שהינם חברי הבורסה (להלן - המפיצים), באופן הנהוג אצלם לצורך זה. מפיץ שנמסרה לו הזמנת יחידות יעביר אותה למנהל הקרן באמצעות מסלקת הבורסה. בהתאם לחוק על המפיץ להעביר, באמצעות מסלקת הבורסה, למנהל הקרן כל הזמנה של יחידות שנמסרה למפיץ ואינו רשאי לקזז כנגדה כל בקשה לפדיון יחידות שנמסרה למפיץ.

2.9.2 הזמנת יחידות שנתקבלה אצל מפיץ ביום מסחר כלשהו לפני שעה 15:30 (להלן - השעה היעודה), תועבר על ידיו למסלקת הבורסה בו ביום עד השעה היעודה. נתקבלה אצל מפיץ הזמנת יחידות באותו יום לאחר השעה היעודה או ביום שאינו יום מסחר, יעביר אותה המפיץ למסלקת הבורסה עד השעה היעודה ביום המסחר הראשון שלאחריו. הזמנת יחידות שנתקבלה במסלקת הבורסה ביום מסחר כלשהו תועבר על ידי מסלקת הבורסה למנהל הקרן באותו היום, לכל המאוחר מיד אחרי השעה היעודה (להלן המועד הקובע).

2.9.3 נתקבלה אצל מנהל הקרן הזמנת יחידות עד המועד הקובע ביום מסחר כלשהו, תחשב הזמנת היחידות כמוגשת באותו יום מסחר. נתקבלה אצל מנהל הקרן הזמנת יחידות לאחר המועד הקובע ביום מסחר כלשהו, או ביום שאינו

יום מסחר, תחשב הזמנת היחידות כמוגשת ביום המסחר הראשון שלאחריו. היום בו תחשב הזמנת יחידות כמוגשת למנהל הקרן, כאמור לעיל, יכונה להלן - יום ההזמנה.

2.9.4 מנהל הקרן יהיה רשאי לשנות מעת לעת את השעה היעודה האמורה בסעיף 2.9.2 לעיל ואת המועד הקובע האמור בסעיף 2.9.2 לעיל ובלבד שהודעה מוקדמת בדבר שינוי כאמור תינתן כנדרש בדין.

2.9.5 במקרה שהזמנת יחידות נמסרה למפיץ עד השעה היעודה ביום מסחר כלשהו אולם לא נתקבלה אצל מנהל הקרן עד המועד הקובע באותו יום, יהיה מזמין היחידות רשאי לבטל את הזמנתו בהודעה שתמסר למפיץ לפני השעה היעודה של יום המסחר הראשון שלאחריו, ובלבד שהודעת הביטול תתקבל אצל מנהל הקרן עד המועד הקובע של היום האמור. במקרה והודעת הביטול נתקבלה אצל מנהל הקרן לאחר המועד הקובע של היום האמור, יפעל מנהל הקרן בהתאם למפורט בסעיף 2.9.3 לעיל.

2.9.6 כל עוד לא תגבה הוספה בגין הזמנת יחידות בקרן, כאמור בסעיף 2.6.2 לעיל, אזי, תמורת כל יחידה שהזמנתה התקבלה אצל מנהל הקרן, ישלם המזמין סכום השווה למחיר היחידה ביום ההזמנה. המפיץ באמצעותו הוגשה הזמנת יחידות אחראי להעביר, באמצעות המסלקה, לחשבון הקרן סכום השווה למכפלת מחיר היחידות במספר היחידות שהוזמנו אצלו.

2.9.7 בתקופה שבה על פי החלטת מנהל הקרן, בהתאם לסעיף 2.6.2 לעיל, תגבה הוספה אזי, תמורת כל יחידה שהזמנתה התקבלה אצל מנהל הקרן, ישלם המזמין סכום השווה למחיר היחידה ביום ההזמנה בתוספת ההוספה לפי השיעור המתאים על פי המפורט בסעיפים 2.6 ו- 2.7 לעיל, לפי המקרה. המפיץ באמצעותו הוגשה הזמנת יחידות אחראי להעביר, באמצעות המסלקה, לחשבון הקרן סכום השווה למכפלת מחיר היחידה במספר היחידות שהוזמנו אצלו, וכן להעביר באמצעות המסלקה, לבנקאי הקרן, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, סניף מרכז תל-אביב, (להלן – "בנקאי הקרן") לזכות חשבון מנהל הקרן אצלו סכום השווה להוספה המגיעה למנהל הקרן בעד היחידות האמורות, והכל – ערך יום ההזמנה.

2.9.8 כל עוד השווי הנקי של נכסי הקרן ו/או המספר של בעלי היחידות בקרן, לא יפחת מהשווי המזערי והמספר המזערי שנקבעו בתקנות (ראה סעיף 2.8 לעיל), יהיה מנהל הקרן רשאי לדחות הזמנות של יחידות, במלואן או בחלקן, ובלבד שינהג באופן אחיד לגבי כל ההזמנות שנתקבלו אצלו ביום בו עשה כן. בהתאם לכך, במקרה של דחית הזמנות בחלקן תדחה כל הזמנה כאמור באותו שיעור.

נדחתה הזמנת יחידות, כולה או חלקה, לא יחוייב המזמין בתשלום בעד יחידות שלא נמכרו לו.

2.10 **<u>עמלת הפצה למפיצים</u>**

מנהל הקרן ישלם למפיצים עבור יחידות שתמכרנה על פי הזמנות באמצעותם עמלת הפצה כדלהלן:

2.10.1 בתקופה שבה על פי החלטת מנהל הקרן בהתאם לסעיף 2.6.2 לעיל תגבה הוספה אזי, מנהל הקרן ישלם למפיצים עבור יחידות שתמכרנה על פי הזמנות באמצעותם עמלת הפצה בשיעור של מחצית משיעור ההוספה שנגבתה על אותן יחידות לפי סעיפים 2.6.2 ו- 2.7 לעיל. לא תשולם למפיץ עמלת הפצה בעד יחידות שתמכרנה במחיר היחידה ללא הוספה.

2.10.2 על אף האמור בסעיף 2.10.1 לעיל, מנהל הקרן יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי לשלם למפיץ כל עמלת הפצה כפי שמנהל הקרן ימצא לנכון בעד יחידות שתמכרנה על פי הזמנות באמצעות אותו מפיץ.

2.10.3 למנהל הקרן הסדרים מיוחדים עם בנקאי הקרן - בנק דיסקונט לישראל בע"מ, ועם בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ, כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ (בשמה הקודם: אילנות בטוחה ניהול השקעות בע"מ) והראל שוקי הון בע"מ, בקשר לשיעור עמלת ההפצה שהוא משלם להם בגין הפצת יחידות של קרנות הנאמנות שבניהולו, לרבות בקשר ליחידות קרן זו. הסדרים מיוחדים אלה שונים מההסדרים עם יתר המפיצים כמפורט בסעיף 2.10.1 לעיל. במידה ויחולו שינויים בהסדרים ו/או יחולו הסדרים חדשים, יודיע על כך מנהל הקרן בדיווח מיידי.

2.10.4 עמלת ההפצה תשולם מאמצעי מנהל הקרן ולא מתוך נכסי הקרן.

2.10.5 החוק אוסר להציע תשלום או הטבה אחרת בקשר עם רכישה, פדיון או מכירה של יחידות, אלא בדרך של הנחה מההוספה.

3. פרטים בדבר מחירי יחידה קודמים

להלן מחירי היחידה בתוספת ההוספה בשיעור המרבי, הגבוהים ביותר והנמוכים ביותר, בכל שנה החל מיום 01.01.2003 (המחיר בש"ח לכל 10,000 יחידות בנות 0.01 ש"ח ע"נ כל אחת):

	הנמוך ביותר		**הגבוה ביותר**	
התקופה	**תאריך**	**מחיר בש"ח**	**תאריך**	**מחיר בש"ח**
01.01.2003-31.12.2003	30.12.2003	1,032.12	13.02.2003	1,336.04
01.01.2004-31.12.2004	07.12.2004	990.22	11.05.2004	1,151.75
01.01.2005-12.09.2005	09.03.2005	974.58	10.07.2005	1,128.18

מחיר היחידה בתוספת ההוספה בשיעור המרבי (לכל 10,000 יחידות בנות 0.01 ש"ח ע"נ כל אחת) ביום 12.09.2005 היה: 1,088.38 ש"ח.

4. אופן קביעת מחיר היחידה ומחיר הפדיון

"מחיר יחידה" ליום כלשהו - הוא סכום השווה למחיר הקניה של נכסי הקרן כהגדרתו בחוק, בתוספת הוצאות הכרוכות ברכישתם, בניכוי התחייבויותיה, מחולק במספר הכולל של יחידותיה, והכל באותו יום.

"מחיר פדיון" ליום כלשהו - הוא סכום השווה למחיר המכירה של נכסי הקרן כהגדרתו בחוק, בניכוי הוצאות הכרוכות במכירתם ובניכוי התחייבויותיה, מחולק במספר הכולל של יחידותיה, והכל באותו יום.

הוצאות הכרוכות ברכישת נכסי הקרן ובמכירתם מחושבות על פי העמלות שמשלמת הקרן עבור רכישת נכסים או מכירתם, בהתאם למשקל היחסי של הנכסים השונים בקרן לסוגיהם.

עד למתן הוראה אחרת של מנהל הקרן בדיווח מיידי ובפרסום בעיתון לא יגבו מנכסי הקרן עמלות בגין קניות ומכירות של ני"ע.
האמור לעיל אינו חל על עמלות לסוכני ניירות ערך בגין עסקאות בניירות ערך חוץ.

לצורך קביעת מחיר היחידה ומחיר הפדיון, כאמור לעיל, יחושבו מחירי והוצאות הקניה והמכירה של נכסי הקרן בהתאם למפורט בסעיף 5 להלן.

5. חישוב מחיר הקניה ומחיר המכירה של נכסי הקרן

5.1 חישוב מחיר הקניה ומחיר המכירה של כלל נכסי הקרן, שישמש בסיס לקביעת מחיר היחידה ומחיר הפדיון, יעשה לכל יום מסחר, ובהתאם לקבוע בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994.

5.2 בקשר לניירות ערך חוץ לרבות יחידות השתתפות או מניות בקרנות חוץ הכלולים בנכסי הקרן:

5.2.1 שווי נייר ערך חוץ הנסחר בבורסה, ליום מסחר הוא מחיר הסגירה שלו בבורסה שבה נרכש ליום מסחר קודם ("LAST"). לא היה לנייר ערך חוץ מחיר סגירה כאמור, יהיה שוויו המחיר הממוצע שלו ליום מסחר קודם (ממוצע של מחירי "ASK" ו- "BID").

שווי נייר ערך הנסחר בשוק מוסדר, ליום מסחר, הוא המחיר הממוצע שלו ליום מסחר קודם (ממוצע של מחירי "ASK" ו- "BID") כפי שמתפרסם על ידי בלומברג מלונדון (BLOOMBERG LONDON).

במקרה שלא ניתן יהיה לקבל פרסום של המחירים כאמור, ישיג מנהל הקרן את המידע בדבר המחירים האמורים בדרך אחרת שתיראה לו סבירה בהתאם לנסיבות.

5.2.2 בקשר להשקעות הקרן ביחידות של קרן חוץ - מנהל הקרן גובה דמי ניהול שוטפים (שהם שכר מנהל הקרן) מנכסי הקרן. לגבי מי שמחזיק יחידה בקרן, השקעת הקרן ביחידות של קרן נאמנות אחרת גורמת להגדלת דמי הניהול בגין אותה השקעה, וזאת בגלל דמי הניהול והוספה שגובה מנהל הקרן ומנהל הקרן האחרת.

5.2.3 לצורך חישוב מחירי הקניה ומחירי המכירה של נכסי הקרן ינוכה ממחירי ניירות ערך חוץ הכלולים בנכסי הקרן סכום השווה למס בשיעורים הקבועים בנוגע לקרן מסוג זה, שהיה משתלם לו מומשו ביום לגביו יחושבו מחירי הקניה והמכירה של נכסי הקרן, וכן ינוכה המס בגין ניירות ערך שכבר מומשו וטרם שולם המס בגינם (ראה פרק 21 להלן ואגרת מידע למחזיקי היחידות, שפורסמה עם כניסת הרפורמה לתוקף, המובאת בסוף התשקיף).

בתאריך התשקיף רווח הון של קרן נאמנות ממכירת ניירות ערך חוץ פטור ממס לגבי אותו חלק מרווח ההון השווה למחיר המקורי של נייר הערך, מוכפל בשינוי בשער מטבע החוץ שבו נרכש נייר הערך מיום הרכישה ועד יום המכירה. יתרת רווח ההון ממכירת ניירות ערך חוץ חייב במס בשיעור של 35%. הפסד ממכירת נייר ערך חוץ, יחושב במטבע חוץ ליום המכירה, יתורגם לשקלים ביום זה ויקוזז רק כנגד הכנסה של קרן הנאמנות ממכירת ניירות ערך חוץ.

5.3 דירקטוריון מנהל הקרן קבע באישור הנאמן הנחיות לקביעת שווים של נכסי הקרן במקרים מסויימים המפורטים בתקנות, כדלהלן:

1. א. לגבי ני"ע לרבות יחידה בקרן סגורה הנסחרים בבורסה בישראל, שלא נעשו בהם עסקאות בבורסה בשלושה ימי מסחר רצופים, ולגבי ני"ע כאמור הנסחר בבורסה במסחר חד שבועי שלא נעשתה בו עסקה ביום המסחר החד שבועי בו (לרבות במקרה של העדר עסקאות כאמור מחמת הפסקת מסחר) כאמור יחושב שוויו בדרך כלל על פי המחיר האחרון שנקבע לו על ידי הבורסה, אלא אם קיימות נסיבות מיוחדות המצדיקות ומאפשרות חישוב שוויו על פי מחיר שונה.

ב. לגבי אופציה הנסחרת בבורסה בישראל שלא נעשו בה עסקאות בבורסה ביום מסחר כלשהו יחושב שוויה בדרך כלל על פי המחיר האחרון שנקבע לה על ידי הבורסה, אלא אם קיימות נסיבות מיוחדות המצדיקות ומאפשרות חישוב שוויה על פי מחיר שונה.

ג. לגבי ני"ע חוץ לרבות אופציה, ויחידה או מניה של קרן חוץ שהיא קרן סגורה הנסחרים בבורסה או בשוק מוסדר מחוץ לישראל שלא היה לו מחיר לפיו יש לקבוע את שוויו לפי התקנות ליום מסחר כלשהו, יחושב שוויו בדרך כלל על פי המחיר ששימש לחישוב שוויו לאחרונה לפני אותו יום מסחר, אלא אם קיימות נסיבות מיוחדות המצדיקות ומאפשרות חישוב שוויו על פי מחיר שונה.

ד. לגבי אגרת חוב שהמסחר בה הופסק בשל פדיון, המחיר יהיה המחיר האחרון ביום המסחר האחרון בה בתוספת סכום השווה להפרש שבין מחיר הפדיון של אגרת החוב לבין המחיר האחרון כאמור, כשהפרש זה מחולק במספר הימים שנותרו בין יום המסחר האחרון בה לבין יום פדיונה בפועל ומוכפל במספר הימים שחלפו מיום המסחר האחרון בה ועד ליום המסחר בגינו מחושב שוויה. מחיר אחר מזה המפורט לעיל ייקבע רק אם קיימות נסיבות מיוחדות המצדיקות ומאפשרות לקבוע מחיר שונה.

ה. המקרים בהם יחושב שווי ני"ע על פי מחיר שונה מזה הקבוע בהנחיות אלה, והמחיר השונה כאמור לפיו יחושב שוויו של ני"ע יקבעו על ידי ועדה המורכבת מהמנכ"ל ואחד מחברי ועדת ההשקעות. ועדה זו תסתייע בשני יועצים – מנהל אגף ההשקעות של מנהל הקרן ומנהל ההשקעות הראשי של מנהל הקרן. בהעדרו של המנכ"ל, במקרה כלשהו, ימלא את מקומו חבר ועדת השקעות אחר באותו מקרה.

ו. המחיר על פיו יחושב שוויו של ני"ע בהתאם להנחיות אלה יבדק ובמידת הצורך יקבע מחדש בכל יום מסחר, כל עוד לא ניתן לחשב את שוויו על פי המחיר המוגדר בתקנות.

2. לגבי ני"ע שנקנה בהנפקה ואשר עברו יותר משלושה ימי מסחר מאז נקנה ועדיין לא החל להסחר, מחירו ייקבע מידי יום, כל עוד טרם החל להסחר, על ידי ועדה המורכבת מהמנכ"ל ודח"צ חבר ועדת ההשקעות. ועדה זו תסתייע בשני יועצים – מנהל אגף ההשקעות של מנהל הקרן ומנהל ההשקעות הראשי של מנהל הקרן. בהעדרו של המנכ"ל, במקרה כלשהו, ימלא את מקומו חבר ועדת השקעות אחר באותו מקרה.

3. לגבי אופציות על מדד ת"א 25, אופציות על שער הדולר, אופציות על שער היורו, ואופציות על מדד ת"א בנקים הנסחרות בבורסה בישראל יחושב שוויה ליום הפקיעה על פי הסכום שישולם למחזיק בה בעת פקיעתה וזאת בדרך המפורטת להלן. בחישוב מחירי היחידה והפדיון ליום פקיעת אופציות כאמור יכלל שווי האופציות שפקעו על פי המחיר האחרון שנקבע להם בבורסה בתוספת הרווח (מעבר לשווי האופציות כאמור) או בניכוי ההפסד, לפי המקרה, בגין פקיעתן. רווח או הפסד זה יחושבו על פי מדד ת"א 25 או שער הדולר או שער היורו או מדד ת"א בנקים, לפי הענין, לפיהם תתבצע הסליקה הכספית של הפקיעה. ביום ביצוע הסליקה הכספית של הפקיעה יבואו הסכומים בהם זוכה או חוייב בפועל חשבון הקרן בגין האופציות שפקעו במקום הסכומים שנכללו בגין אותן האופציות בחישוב מחירי היחידה והפדיון של הקרנות ליום הפקיעה של אופציות אלו.

האמור לעיל יחול בהתאמות המתחייבות, גם לגבי כל אופציה על מדד כלשהו או שער מטבע כלשהו, (במידה ויסחרו אופציות על מדדים ושערי מטבע אחרים בבורסה בישראל) על פי כללים דומים לכללי המסחר, הפקיעה והסליקה של אופציות על מדד ת"א 25, אופציות על שער הדולר, אופציות על שער היורו ואופציות על מדד ת"א בנקים, לפי המקרה, בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

5.4 החזרי מס צפויים לקרן.

בהתאם לחוזר מיום 02.03.1995 של רשות ניירות ערך אל מנהלי קרנות, הסכומים של החזר מס צפוי לקרן בגין כל שנת כספים שלה שנסתיימה, ייכללו על ידי מנהל הקרן בחישוב מחירי היחידה והפדיון של יחידות הקרן במהלך שנת הכספים של הקרן ולפני סיום ביקורת הדוחות הכספיים של הקרן לאותה שנת כספים על ידי רואי החשבון של הקרן, אף שטרם נתקבלו בפועל. סכום ההחזר הצפוי כאמור כפוף לבדיקת פקיד השומה ויתווספו לו הפרשי הצמדה וריבית לפי החוק עד למועד קבלת ההחזר בפועל. עד לקבלת החזר המס בפועל יעודכנו מחירי היחידה והפדיון באמצע כל חודש בגין ריבית והפרשי הצמדה שנצברו לפי החוק באותו חודש בשל החזר המס הצפוי כאמור.

5.5 שיעורי העמלות (באחוזים) שמשלמת הקרן בתאריך התשקיף על רכישת נכסים או על מכירתם, על פי סוג הנכס, הינם כדלהלן[1]:

סוג הנכס	**שיעור העמלה**
ניירות ערך הנסחרים בבורסה בתל-אביב	
מניות וכתבי אופציה	0.10
מלווה קצר מועד	0.05 (עד ליום 30.12.2005 -0.025)
אגרות חוב	0.10 (עד ליום 30.12.2005 -0.05)
אופציות תיק ת"א 25 CALL 1	0.10
אופציות על מדד ת"א 25 (לא כולל אופצית CALL 1) אופציות שקל / דולר (ארה"ב) אופציות שקל / יורו אופציות על מדד ת"א בנקים	3.5 ש"ח לאופציה (עד ליום 30.12.2005 – 2.75 ש"ח)
ניירות ערך חוץ	
ני"ע חוץ הנסחרים בשווקים מוסדרים (למעט אג"ח ואופציות)	
עמלה לסוכן ניירות ערך[2]	- - -
עמלה לבנקאי הקרן	0.20 (עד ליום 30.12.2005 -0.10)
ני"ע חוץ הנסחרים בבורסות (למעט אג"ח ואופציות)[3]	
עמלה לסוכן ניירות ערך	4 סנט למניה
עמלה לבנקאי הקרן	0.20 (עד ליום 30.12.2005 -0.10)
אג"ח הנסחרות בחו"ל	
עמלה לסוכן ניירות ערך[2]	- - -
עמלה לבנקאי הקרן	0.10
אופציות הנסחרות בחו"ל[4]	
עמלה לסוכן ניירות ערך	3 סנט ליחידת נכס בסיס של אופציה (מינימום $25 לעסקה)
עמלה לבנקאי הקרן	1 סנט ליחידת נכס בסיס של אופציה שמחירה עד $1.5 2 סנט ליחידת נכס בסיס של אופציה שמחירה מעל $1.5
חוזים עתידיים בחו"ל[5]	
עמלה לסוכן ניירות ערך	$8 לחוזה (בסגירת החוזה)
עמלה לבנקאי הקרן	$10 לחוזה (בסגירת החוזה)
העברת מניות הרשומות ברישום כפול (דואליות)[6]	
עמלה לסוכן ניירות ערך	$50 לעסקה
עמלה לבנקאי הקרן	0.125 (מקסימום $40 לעסקה)

(1) כל עוד לא נאמר אחרת, העמלה הינה לבנקאי הקרן.

(2) רוב ניירות ערך חוץ שמוחזקים ע"י הקרן נרכשים במחיר "ASK" ונמכרים במחיר "BID". הפער בין שני המחירים הוא המרווח הנשאר בד"כ בידי עושי שוק, ומשמעותו מבחינתה של הקרן דומה לתשלום עמלה על ידה. פער זה עשוי להגיע לשיעורים גבוהים במקרה של ניירות ערך בעלי סחירות נמוכה או במקרה שמחיר המניה נמוך יחסית, והוא אינו נכלל במסגרת השיעורים המובאים לעיל.

(3) בשנה שנסתיימה ביום 31.07.2005 לא ביצעה הקרן פעולות בני"ע חוץ (למעט אג"ח ואופציות).

(4) כל עסקה באופציה מבוצעת בכפולות של 100 יחידות נכס בסיס. מחיר האופציה הינו מחיר ליחידת נכס בסיס אחת. בשנה שנסתיימה ביום 31.07.2005 לא ביצעה הקרן פעולות באופציות הנסחרות בחו"ל.

(5) העמלה תלקח בחשבון בחישוב מחיר הפדיון של היחידות בקרן ולא בחישוב מחיר היחידה בקרן.

(6) העמלה תגבה עם העברת רישום המניות הדואליות מחו"ל לארץ ולהיפך. עמלה זו איננה נלקחת בחשבון לצורך חישוב מחירי הקניה והמכירה של יחידות הקרן.

6. פרטים על יחידות שהונפקו ושנפדו

מיום הפעלת הקרן ועד ל- 31.07.2003 הונפקו 18,304,816 אלפי יחידות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. ונפדו 17,234,240 אלפי יחידות. פרטים בדבר יחידות שהונפקו, שער הרכישה ומחיר הפדיון ל- 10,000 יחידות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כ"א ביום המסחר האחרון בכל חודש החל מחודש אוגוסט 2003 כלולים בטבלה הבאה:

חודש	מספר היחידות שהונפקו (אלפי יחידות)	התמורה בש"ח בעד היחידות שהונפקו לפי מחיר יחידה	מספר היחידות שנפדו (אלפי יחידות)	התמורה בש"ח בעד היחידות שנפדו לפי מחיר פדיון	שער הרכישה בש"ח[1]	מחיר הפדיון בש"ח
2003-2004						
אוגוסט	179,517	19,951,170	135,009	14,985,140	1,106.68	1,106.68
ספטמבר	135,440	14,933,398	148,869	16,442,001	1,085.62	1,085.62
אוקטובר	85,313	9,322,639	104,487	11,372,907	1,108.98	1,108.98
נובמבר	125,575	13,911,884	132,496	14,684,317	1,078.27	1,075.95
דצמבר	139,559	14,699,981	89,411	9,371,013	1,040.16	1,037.91
ינואר	94,853	10,078,634	101,864	10,770,253	1,084.11	1,081.75
פברואר	61,440	6,627,717	67,859	7,285,377	1,082.42	1,080.03
מרץ	61,001	6,664,503	84,551	9,210,831	1,100.18	1,097.74
אפריל	97,470	10,909,762	73,729	8,200,817	1,133.70	1,131.29
מאי	90,466	10,270,822	124,582	14,103,533	1,111.18	1,108.75
יוני	155,874	16,966,858	87,627	9,525,624	1,081.56	1,079.58
יולי	59,843	6,437,409	60,053	6,454,410	1,087.42	1,085.84
	=======	=======	=======	=======		
סה"כ	1,286,351	140,774,777	1,210,537	132,406,223		
2004-2005						
אוגוסט	33,986	3,699,878	63,373	6,884,150	1,082.08	1,080.31
ספטמבר	17,297	1,846,743	44,454	4,735,682	1,060.46	1,058.74
אוקטובר	24,774	2,596,627	45,374	4,756,938	1,056.75	1,055.18
נובמבר	51,296	5,232,765	107,062	10,949,862	1,006.82	1,005.17
דצמבר	105,686	10,554,192	70,543	7,029,197	995.92	994.39
ינואר	55,744	5,631,567	133,220	13,425,666	1,015.29	1,013.41
פברואר	16,677	1,682,467	48,265	4,863,178	1,003.48	1,001.50
מרץ	53,004	5,232,474	46,350	4,567,190	1,004.55	1,002.73
אפריל	11,394	1,153,596	58,121	5,866,743	1,010.67	1,008.74
מאי	68,578	6,949,602	37,294	3,778,088	1,031.68	1,029.81
יוני	233,168	25,575,733	136,159	14,653,963	1,113.36	1,111.06
יולי	152,720	16,998,138	170,044	18,786,413	1,092.82	1,090.57[2]
	=======	=======	=======	=======		
סה"כ	824,324	87,153,782	960,259	100,297,070		
2005						
אוגוסט	154,921	16,810,447	94,600	10,197,190	1,100.42	1,098.29
ספטמבר[3]	6,220	671,749	19,610	2,114,084	1,088.38	1,086.19
	=======	=======	=======	=======		
סה"כ	161,141	17,482,196	114,210	12,311,274		
	=======	=======	=======	=======		
סה"כ מיום הקמת הקרן:	20,576,632		19,519,246			

1. מחיר יחידה בתוספת ההוספה, באם נגבתה, בשיעור המירבי באותה עת.
2. מחיר הפדיון של היחידה כפי שחושב ע"י רואי החשבון וכפי שפורסם בדוחות הכספיים ליום 31.07.2005 הינו 1,089.06. ההפרש נובע בגין שערוך נכסי הקרן לפי שערי החליפין של מט"ח ושערי ני"ע זרים של יום 28.07.2005, כפי שנעשה בידי מנהל הקרן, לעומת שערוך לפי יום 29.07.2005, כפי שנעשה בידי רואה החשבון לצורך הכנת הדוחות הכספיים.
3. הנתונים עד ליום 12.09.2005.

7 . פרק ז : רשימת נכסי הקרן ליום 12/09/05- (בלתי מבוקרת)

שייר ערך	כמות	מחיר	ערך שוק בש"ח ביום 12/09/05-	אחוז מסך נכסי הקרן ליום 12/09/05	30/06/05
		מחיר בש"ח			
אופציות הנסחרות בארץ					
אופציות על שקל/דולר					
CALL(4500,5יול)דלר					0.53
CALL(4600,5יול)דלר					0.03
CALL(4550,5יול)דלר					0.65
CALL(4500,5ספט)דלר	2,298	280.00	643,440	0.55	
סה"כ אופציות על שקל/דולר			643,440	0.55	1.21
סה"כ אופציות הנסחרות בארץ			643,440	0.55	1.21
אג"ח חו"ל ששערן אינו כולל ריבית צבורה					
(#1)מחיר במטבע מסחר דולרים של ארה"ב					
אג"ח ממשלתיות					
7% QUEBEC PROVINCE 30/01/07	150,000	1.03	707,951	0.62	0.65
3.25% CAISSE AMORT 19/11/07	200,000	0.98	909,715	0.79	0.80
4.375% SWEDEN KINGDOM 20/12/05	700,000	1.00	3,262,681	2.84	2.87
אג"ח קונצרניות					
6.5% BEAR STEARNS 1/5/06					2.07
4.625% SWEDISH EXP 6/11/06	600,000	1.00	2,828,917	2.45	2.50
5.25% FANNIE MAE 15/6/06	700,000	1.00	3,226,897	2.81	2.85
6.4% HOUSEHOLD FIN 17/06/08	500,000	1.05	2,406,069	2.09	2.13
5% UNILEVER NV 21/12/07	600,000	1.01	2,847,633	2.48	2.51
3.5% LEHMAN BROS HLDG 07/08/08	350,000	0.97	1,547,524	1.35	1.39
3.75% FANNIE MAE 15/09/08	200,000	0.98	907,577	0.79	0.80
2.375% GLAXOSMITHKLINE 16/4/07	584,000	0.97	2,591,516	2.25	2.29
3.5% COUNTRYWIDE HOME 19/12/05	500,000	0.99	2,271,844	1.98	2.00
2.625% NORDHEIN-WEST 15/3/06	550,000	0.99	2,496,616	2.17	2.20
3.375% LANDW RENTENBK 15/12/08	700,000	0.97	3,158,028	2.75	2.80
2.5% INSTITUT CREDIT 16/01/07	600,000	0.98	2,697,456	2.35	2.38
5.75% CIT 25.09.07	500,000	1.02	2,378,303	2.07	2.10
3.25% KFW 16.07.07	500,000	0.98	2,234,334	1.94	2.01
2.7% EUROPEAN INVT BANK20/4/07	500,000	0.97	2,232,199	1.94	1.97
4% GENERAL ELEC CORP 16/6/08	500,000	0.99	2,270,488	1.97	2.00

אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום-12/09/05 (בלתי מבוקרת)

אחוז מסך נכסי הקרן ליום		ערך שוק בש"ח			
30/06/05	12/09/05	ביום-12/09/05	מחיר	כמות	נייר ערך
2.04	2.00	2,299,074	0.99	500,000	4.25% EUROHPO SA LUX 22/12/08
2.02	1.95	2,246,412	0.99	500,000	3.8% FANNIE MAE 18/01/2008
2.00	1.96	2,257,981	0.98	500,000	3.875% FANNIE MAE 17/11/08
2.05	2.02	2,323,893	1.01	500,000	5.125% LB-BADEN WUERTT30/05/07
	1.95	2,247,400	0.99	500,000	4% COUNCIL OF EUROPE 15/09/08
46.43	45.52	52,350,508	4.512000 : 12/09/05-ליום		#1 סה"כ לפי שער היציג של ה-דולרים של ארה"ב
46.43	45.52	52,350,508			סה"כ אג"ח חו"ל ששערן אינו כולל ריבית צבורה

אג"ח חו"ל ללא קופון

(#2)מחיר במטבע מסחר דולרים של ארה"ב

אג"ח ממשלתיות

25.98					US T BILL 14.07.05
3.97	9.80	11,264,704	0.99	2,500,000	US T BILL 29/09/05
	25.44	29,251,571	0.99	6,500,000	US T BILL 13.10.05
29.95	35.24	40,516,275	4.512000 : 12/09/05-ליום		#2 סה"כ לפי שער היציג של ה-דולרים של ארה"ב
29.95	35.24	40,516,275			סה"כ אג"ח חו"ל ללא קופון

חוזים עתידיים

(#3)מחיר במטבע מסחר דולרים של ארה"ב

					US 10 YR NOTE FUT 09.05
			110.41	(11)	US 10 YR NOTE FUT 12.05
			4.512000 : 12/09/05-ליום		#3 סה"כ לפי שער היציג של ה-דולרים של ארה"ב
					סה"כ חוזים עתידיים

אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית קרן נאמנות

רשימת נכסי הקרן ליום 12/09/05- (בלתי מבוקרת)

נייר ערך	ריבית האג"ח	שנת פדיון	ערך שוק בש"ח ביום 12/09/05-	אחוז מסך נכסי הקרן ליום 12/09/05	אחוז מסך נכסי הקרן ליום 30/06/05
אגרות חוב צמודות מט"ח ממשלתי					
גלבוע 6551 24.01.2010	3.87%	2010	2,021,488	1.76	2.01
סה"כ אגרות חוב צמודות מט"ח ממשלתי			2,021,488	1.76	2.01
אגרות חוב צמודות מט"ח קונצרני					
נאנט אגח א	2.00%	2008*	1,020,000	0.89	
עדן דולר אגח ג'	2.05%	2015*	755,298	0.66	0.85
גלבוע דולר א	2.19%	2009*	2,558,852	2.23	2.28
לאומי מימון ה 31.03.2010	2.64%	2005*	1,723,791	1.50	1.53
לאומי מימון הת ד	4.18%	2007*	1,344,658	1.17	1.44
תכלית דולר אגח א	79.98%	2015*	991,697	0.86	0.88
הדס רבעוני	93.11%	2014*	2,113,485	1.84	2.00
סה"כ אגרות חוב צמודות מט"ח קונצרני			10,507,781	9.15	8.98

אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית קרן נאמנות
רשימת נכסי הקרן ליום 12/09/05- (בלתי מבוקרת)

נייר ערך	כמות	מחיר בש"ח	ערך שוק בש"ח 12/09/05- ביום	אחוז מסך נכסי הקרן ליום 12/09/05	30/06/05
סה"כ ני"ע לפי ערך שוק			106,039,492	92.22	88.58
אמצעים נזילים בש"ח			571,948	0.50	1.63
אמצעים נזילים במט"ח			8,631,277	7.51	14.09
הכנסות לקבל נטו					
התחייבויות לשלם			(15,891)	(0.01)	(3.99)
אופ.שקל/דולר בבורסה ישראלית					
שמנהל הקרן יצר עבור הקרן					
PUT(4500,5יול)דלר					(0.04)
PUT(4600,5יול)דלר					(0.05)
PUT(4550,5יול)דלר					(0.22)
PUT(4500,5ספט)דלר	(2,348)	109.00	(255,932)	(0.22)	
סה"כ אופ.שקל/דולר בבורסה ישראלית			(255,932)	(0.22)	(0.31)
שווי נקי של נכסי הקרן			114,970,894	100.00	100.00
הוצאות מכירה			(116,285)	(0.10)	(0.10)
שווי נקי של נכסי הקרן בניכוי הוצאות מכירה			114,854,609		

( ) ערכים שליליים
* שנת פדיון ממוצעת

רכוז מצב השקעות ליום 12/09/05 בלתי מבוקר

סוג השקעה	ערך שוק בש"ח 12/09/05	אחוז מסך נכסי הקרן 12/09/05	30/06/05	31/03/05
אופציות על שקל/דולר	643,440	0.55	1.21	0.68
אג"ח חו"ל ששערן אינו כולל ריבית צבורה	52,350,508	45.52	46.43	23.15
אג"ח חו"ל ללא קופון	40,516,275	35.24	29.95	29.83
אגרות חוב צמודות מט"ח ממשלתי	2,021,488	1.76	2.01	5.95
אגרות חוב צמודות מט"ח קונצרני	10,507,781	9.15	8.98	32.96
סה"כ ני"ע לפי ערך שוק	106,039,492	92.22	88.58	92.57
אמצעים נזילים בש"ח	571,948	0.50	1.63	0.45
אמצעים נזילים במט"ח	8,631,277	7.51	14.09	8.15
הכנסות לקבל נטו			< >	< >
התחייבויות לשלם	(15,891)	(0.01)	(3.99)	(0.76)
אופ.שקל/דולר בבורסה ישראלית				
שמנהל הקרן יצר עבור הקרן	(255,932)	(0.22)	(0.31)	(0.41)
שווי נקי של נכסי הקרן	114,970,894	100.00	100.00 *	100.00 *
הוצאות מכירה	(116,285)	(0.10)	(0.10)	(0.09)
שווי נקי של נכסי הקרן בניכוי הוצאות מכירה	114,854,609			

* שווי נקי של נכסי הקרן בניכוי הוצאות מכירה ליום ה-30/06/05: 114,208,625 ש"ח
ליום ה-31/03/05: 94,879,766 ש"ח

הקרן לא מחזיקה ליום 12/09/05 בניירות ערך שהונפקו ע"י בעלי עניין במנהל הקרן ו/או בנאמן הקרן

9. מדיניות ההשקעות של הקרן

9.1 על פי הסכם הקרן, הקרן תשקיע לפחות 50% מהשווי הנקי של נכסיה בניירות ערך ואופציות הנסחרים במט"ח ו/או צמודים למט"ח , ו/או באופציות שקל/דולר ו/או באופציות שקל/יורו ו/או במזומנים במט"ח, הכל – במסגרת השיעורים המירביים של שווי נכסים המוחזקים בקרן הקבועים על פי החוק. יתרת נכסי הקרן תושקע עפ"י שיקול דעתו המוחלט של מנהל הקרן.

החזקת נכסים בשיעורים שונים מאלה שנקבעו לגביהם, כמפורט לעיל, למשך תקופה שאינה עולה על 2 ימי מסחר לא תחשב כחריגה מהשיעורים שנקבעו לגביהם כאמור ובלבד שחריגה כאמור לא תעלה על חמש פעמים במהלך תקופה של 12 חודשים אחרונים.

עפ"י החלטת דירקטוריון מנהל הקרן ועד למתן הודעה אחרת, שיעור החשיפה למטבע חוץ (כהגדרתו להלן) כתוצאה מפעילות באופציות שקל/דולר ו/או באופציות שקל/יורו ומהחזקה בניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח לא יפחת מ-150% ולא יעלה על 250% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

"חשיפה למטבע חוץ": א. באופציות שקל /דולר ו/או באופציות שקל/יורו – הדלתא הכוללת של תיק האופציות שקל/דולר על פי נוסחת Black & Scholes כשהיא מוכפלת בשער הדולר הקובע לאותו יום כפול 10,000 בתוספת הדלתא הכוללת של תיק האופציות שקל/יורו על פי נוסחת Black & Scholes כשהיא מוכפלת בשער היורו הקובע לאותו יום כפול 10,000. חישוב הדלתא יעשה על פי פרמטרים (ריבית וסטיית תקן) כפי שהם מתפרסמים מעת לעת על ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

ב. בניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח – השווי הכולל של ניירות ערך ואופציות הנסחרים ו/או צמודים למט"ח ובמזומנים במט"ח המוחזקים בקרן.

<u>מבלי לגרוע מן האמור לעיל וכל עוד לא יוחלט אחרת על ידי דירקטוריון מנהל הקרן</u>, הקרן תשקיע לפחות 90% מהשווי הנקי של נכסיה בניירות ערך הנסחרים בדולר ארה"ב ו/או במזומנים בדולר ארה"ב.

רמת החשיפה כאמור במדיניות ההשקעות של הקרן, עשויה לגרום לתנודתיות גבוהה במחירי יחידות הקרן וכרוכה מחד, בסיכוי לרווחים, ומאידך, בסיכון של אובדן כספים.

במסגרת מדיניות ההשקעות הנוכחית של הקרן ועד להחלטה אחרת של הדירקטוריון של מנהל הקרן, שווי ניירות ערך חוץ ביחד עם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל, המוחזקים בקרן עשוי לעלות על 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

9.2 בכפוף לאמור בס"ק 9.1 לעיל ובכפוף להוראות כל דין יהיה מנהל הקרן רשאי לעשות בעד הקרן כל עסקה בכל נכסים שעל פי החוק ניתן יהיה מזמן לזמן להחזיקם בקרן, ובכלל זה יהיה מנהל הקרן רשאי לקבוע את סכום המזומנים כולל פקדונות לזמן קצוב שיכללו בנכסי הקרן מעת לעת, וכן יהיה רשאי לעשות עבור הקרן כל פעולה שהחוק יאפשר מזמן לזמן לעשותה בעד הקרן, הכל - כפי שמנהל הקרן ימצא לנכון לפי שיקול דעתו המוחלט.

9.3 מנהל הקרן יהיה רשאי לשנות מעת לעת את מדיניות ההשקעה ללא צורך באישור אסיפה של בעלי היחידות.

על כל שינוי במדיניות ההשקעות יינתן דיווח מיידי והודעה בפרסום בעיתון כנדרש על פי החוק.

9.4 מבלי לפגוע בכלליות האמור בס"ק 9.2 לעיל:

מנהל הקרן עשוי להשקיע עבור הקרן, מעת לעת, באופציות, במסגרת שיעורן המרבי המותר לה על פי החוק. בתאריך התשקיף שווי האופציות שמותר להחזיק בקרן למעט אופציות תיק ת"א 25 (CALL 1) מוגבל לשיעור מרבי של 10% מהשווי הנקי של נכסי הקרן. על השקעה באופציות וחוזים עתידיים והסיכונים הכרוכים בכך ראה סעיף 10.2 לתשקיף.

מנהל הקרן עשוי לבצע עבור הקרן את הפעולות הבאות, בכפוף להוראות הדין:

א. קניה, מכירה ויצירה של אופציות וחוזים עתידיים.
ב. עסקת מכירה בחסר.
ג. השאלת ניירות ערך המוחזקים בקרן, לצורך עסקת מכירה בחסר.

10. הוראות שונות בקשר להשקעות ועסקאות הקרן

10.1 **נכסים שמותר לקרן להשקיע בהם**

מנהל הקרן רשאי לקנות ולהחזיק עבור הקרן ניירות ערך, ניירות ערך חוץ, אופציות וחוזים עתידיים, מטבע חוץ, מזומנים, ונכסים אחרים, הכל מהסוגים ובתנאים שנקבעו בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים) התשנ"ה-1994, שנוסחן כתוקפן בתאריך התשקיף מובא בסוף התשקיף.

10.2 **הוראות בנוגע לאופציות ולחוזים עתידיים**

10.2.1 **הסברים למונחי אופציות ולסיכונים הכרוכים בהשקעה בהן**

אופצית רכש (CALL) על נייר ערך כלשהו מקנה לבעל האופציה את הזכות לקנות אותו נייר ערך (נכס הבסיס של האופציה) בתנאים הקבועים בחוזה האופציה, במחיר הקבוע בתנאי האופציה (מחיר מימוש) ובמועד הקבוע בו (מועד מימוש).

מימוש האופציה כאשר מחיר אותו נייר ערך בבורסה גבוה ממחיר המימוש, יוכל ליצור רווח לבעל האופציה בסכום ההפרש שבין מחיר נכס הבסיס לבין מחיר המימוש, בניכוי עלות האופציה והעמלה ששילם עבורה.

אופצית מכר (PUT) על נייר ערך כלשהו מקנה לבעל האופציה את הזכות למכור במחיר המימוש את נייר הערך בתנאים הקבועים בחוזה האופציה. מימוש האופציה כאשר מחיר אותו נייר ערך בבורסה נמוך ממחיר המימוש, יוכל ליצור רווח לבעל האופציה בסכום ההפרש שבין מחיר המימוש לבין מחיר נכס הבסיס, בניכוי עלות האופציה והעמלה ששילם עבורה.

אופצית רכש על מדד ניירות-ערך, או על שער מטבע (נכס הבסיס של האופציה) מקנה לבעל האופציה את הזכות לקבל בעת המימוש את ההפרש בין המדד או שער המטבע, לפי הענין, לבין מחיר המימוש אם המדד או שער המטבע גבוה ממחיר המימוש.

אופצית מכר על מדד ניירות-ערך, או על שער מטבע מקנה לבעל האופציה את הזכות לקבל בעת המימוש את ההפרש בין המדד או שער המטבע, לפי הענין, לבין מחיר המימוש אם המדד או שער המטבע נמוך ממחיר המימוש.

מחיר האופציה מושפע בעיקר מהשינויים במחיר נכס הבסיס (נייר-ערך, מדד ניירות-ערך או שער מטבע - לפי הענין). שינוי במחיר נכס הבסיס גורם, בד"כ, לשינוי גדול יותר (באחוזים) במחיר האופציה, לפיכך התנודות באחוזים במחירי אופציות גדולות בד"כ מהתנודות באחוזים במחירי נכס הבסיס.

בבורסה ניתן היום לקנות אופציות על מדד ת"א 25, על השער היציג של דולר ארה"ב, על השער היציג של היורו ועל מדד ת"א בנקים. בחו"ל ניתן לקנות אופציות על מניות, על מדדי מניות ועל נכסי בסיס אחרים.

אורך חייה של אופציה הנסחרת בבורסה מוגבל לגבי אופציה על מדד ת"א 25 ועל מדד ת"א בנקים עד לשלושה חודשים, ולגבי אופציה על שער הדולר ועל שער היורו עד לשישה חודשים. בשווקים בחו"ל נסחרות גם אופציות בעלות אורך חיים ארוך יותר, אך גם הן מוגבלות בזמן.

בקניית אופציה משולמת פרמיה (מחיר האופציה) וכן עמלה לחבר מסלקת האופציות. לאור אורך חייהן הקצר של האופציות, השימוש בהן כתחליף להשקעה לטווח ארוך בנכס הבסיס, עלול להיות כרוך בגידול של סכום העמלות שהקרן תשלם.

מנהל הקרן עשוי לקנות עבור הקרן אופציות רכש (CALL) כתחליף להשקעה בנכס הבסיס שלהן (ניירות ערך, מדד ניירות ערך או שער מטבע), בארץ ובחו"ל, פעולה המאפשרת ליהנות מרווחים כאשר מחירי נכס הבסיס עולים. ההשקעה הדרושה לשם כך קטנה מזו הדרושה לקניית נכס הבסיס עצמו. אם לא יתממשו הערכות מנהל הקרן והמחירים לא יעלו במידה שהעריך, עלולות אופציות שנרכשו עבור הקרן להגיע ליום הפקיעה ללא מימוש כך שלקרן עלול להיגרם הפסד בסכומים ששולמו עבור אופציות שפקעו. מצד שני, אם יתאמתו הערכות מנהל הקרן ומחירי נכס הבסיס יעלו מעל למחיר המימוש, הרווח שינבע ממכירת האופציות או מימושן יקטן בסכומים ששולמו עבורן.

מנהל הקרן עשוי לקנות אופציות מכר בארץ ובחו"ל כהשקעה אם הוא צופה ירידה במחירי נכס הבסיס של אותן אופציות. אם יתממשו הערכות מנהל הקרן ומחיר נכס בסיס ירד מתחת למחיר המימוש, הרווח שינבע לקרן יקטן בסכומים ששולמו עבור האופציות. אם לא יתממשו הערכות מנהל הקרן ומחיר נכס הבסיס לא ירד במידה שהעריך, ירד מחיר האופציות או שהן תפקענה ללא ערך ולקרן עלול להיגרם הפסד בסכומים ששולמו עבור אופציות שפקעו.

בבורסה נסחרות בין השאר אופציות רכש על מדד ת"א 25 שמחיר המימוש שלהן הוא 1 ש"ח (להלן: אופציות תיק ת"א 25 (CALL 1)). החזקת אופצית תיק ת"א 25 (CALL 1) דומה להחזקת המניות המרכיבות את מדד ת"א 25 בהרכב הזהה להרכבן במדד זה. שינוי במדד ת"א 25 משפיע על מחיר האופציה בשיעור הקרוב לשיעור השינוי במדד ת"א 25.

כאמור לעיל המשקיע באופציה עלול לאבד את כל השקעתו בה (המחיר ששילם עבור האופציה ועמלות בגין רכישתה) אם לא יממש את האופציה או לא ימכור אותה עד מועד פקיעתה.

הסיכון ליוצר אופצית רכש נובע מהתחייבותו של יוצר האופציה למכור את נכס הבסיס במחיר המימוש, ביום המימוש, גם כאשר מחירו של נכס הבסיס בבורסה גבוה ממחיר המימוש, או לשלם סכום שגודלו תלוי במחירי

המניות בבורסה מהן מורכב מדד המניות (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 אופצית מכר נובע מהתחייבותו של יוצר האופציה לקנות את נכס הבסיס במחיר המימוש, ביום המימוש, גם כאשר מחירו נמוך ממחיר המימוש, או לשלם סכום שגודלו תלוי במחירי המניות בבורסה כאמור לעיל.

ניתן להגביל את הסיכון הכרוך ביצירת אופצית רכש, בין היתר, 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 (CALL 1).

פעילות באופציות יכול שתעשה למטרת הגנה על השקעות הקרן ויכול שתעשה למטרת הפקת רווחים לקרן. הפעילות באופציות שלא למטרת הגנה על השקעות הקרן מגדילה את הסיכון בקרן.

10.2.2 **<u>הסברים בקשר לחוזים עתידיים</u>**

בבורסה בישראל מתקיים מסחר בחוזים עתידיים על מדד ת"א 25, על שער יציג של דולר ארה"ב, על שער יציג של היורו, על שיעור הריבית השקלית ועל מדד ת"א בנקים. לתקופות שונות ע"פ תנאי המתאר של כל אחד מהם כפי שמפורסם ע"י הבורסה לני"ע בתל-אביב.
כמו כן, בבורסות בחו"ל מתקיים מסחר בחוזים עתידיים על מטבעות, ריביות, סחורות ומדדים.
בעסקת חוזה עתידי (קניה או יצירה) 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 ("המחיר הקובע"). במקרה שהמחיר הקובע גבוה ממחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או מהמחיר הקובע של יום המסחר הקודם, אזי יזוכה חשבונו של הרוכש בהפרש שבין המחיר הקובע לבין מחיר העסקה או המחיר הקובע ביום המסחר הקודם - לפי הענין - ויחוייב חשבונו של יוצר החוזה בהפרש האמור.
במקרה שהמחיר הקובע נמוך ממחיר העסקה (ביום ביצוע העסקה) או מהמחיר הקובע של יום המסחר הקודם, אזי יחוייב חשבונו של הרוכש בהפרש שבין המחיר הקובע לבין מחיר העסקה או המחיר הקובע ביום המסחר הקודם - לפי הענין ויזוכה חשבונו של יוצר החוזה בהפרש האמור.

10.3 **<u>הגבלות בקשר לעסקאות הקרן:</u>**

10.3.1 בהתאם לחוק חייב מנהל הקרן לקבל אישור מראש של הדירקטוריון או ועדת דירקטוריון של מנהל הקרן לכל עסקה מסוג של עסקאות 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 ענינם של בעלי יחידות בקרן לבין ענינם של מנהל הקרן או בעל ענין בו או חברה בשליטת בעל ענין במנהל הקרן או בעלי יחידות בקרן אחרת שבניהול מנהל הקרן.
בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (עסקאות שעלול להיות בהן ניגוד ענינים ועסקאות מהותיות), התשנ"ה - 1995 נקבעו הסוגים של עסקאות כאמור.

הנאמן יהיה רשאי לקבוע סוגים נוספים של עסקאות מהותיות לקרן או שעלול להיות בהן ניגוד ענינים, כאמור לעיל, שלגביהן יהיה מנהל הקרן חייב לקבל אישור מראש של הדירקטוריון או ועדת דירקטוריון של מנהל הקרן.

לתאריך התשקיף לא קבע הנאמן סוגים נוספים כאמור.

10.4 בהתאם להוראות חוק הבנקאות (רישוי) התשמ"א - 1981 (להלן: "חוק הבנקאות"):

(1) אין להחזיק בקרן באמצעי שליטה (כהגדרתם בחוק הבנקאות):

(א) בבנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "בנק דיסקונט").

(ב) בתאגיד בנקאי הנשלט על ידי בנק דיסקונט וזאת כל עוד בנק דיסקונט הינו תאגיד החזקה בנקאית (כהגדרתו בחוק הבנקאות).

(2) (א) אין להחזיק בקרנות המנוהלות על ידי מנהל הקרן וכן על ידי יתר המשקיעים המוסדיים הקשורים (כהגדרתם בחוק הבנקאות), הנמנים על קבוצת התאגידים אליה משתייך מנהל הקרן, כולם ביחד, באמצעי שליטה של תאגיד בנקאי שאינו נזכר בס"ק (1) לעיל, בשיעור העולה על חמישה אחוזים מכל סוג של אמצעי שליטה.

(ב) חלקו של כל אחד מהמשקיעים המוסדיים הקשורים בשיעור ההחזקה המותר באמצעי שליטה בהתאם לס"ק (2)(א) לעיל, יקבע אחת לרבעון בהתאם להוראות חוק הבנקאות.

11. פרטים בדבר הנאמן

חברי הדירקטוריון של יובנק חברה לנאמנות בע"מ

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

בתוקף מיום 03.01.2005 מכהנת עו"ד מיכל זיו-שוחט כמנכ"ל הנאמן.

12. פרטים על מנהל הקרן

12.1 **חברי הדירקטוריון של מנהל הקרן**

שם	המען	השכלה ועיסוק עיקרי
לינדה בן שושן, יו"ר	רח' יוסף 82, מודיעין.	תואר אקדמי שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים ותואר אקדמי ראשון בכלכלה וסוציולוגיה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. החל מ-03/2003 מכהנת כסגנית מנהל כללי וראש החטיבה לנכסי לקוחות בבנק דיסקונט לישראל בע"מ. חברת דירקטוריון של קה"ל קרן השתלמות לעובדים בע"מ; דיסקונט נאמנות בע"מ; סמדר חברה לרישומים בע"מ; רענן חברה לרישומים בע"מ; הראל השקעות בביטוח בע"מ. כיהנה כמנכ"ל דיסקונט ניהול קופות גמל בע"מ החל מ-09/1998 ועד ל-03/2003.
ראובן רשתי	רח' רחל 1 א', גבעתיים.	תואר אקדמי שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב ותואר אקדמי ראשון בגיאוגרפיה מאוניברסיטת תל-אביב. בעל רשיון ניהול תיקי השקעות. מנהל אגף ניירות ערך בבנק דיסקונט לישראל בע"מ. מנהל קופת התגמולים של עובדי בנק דיסקונט לישראל בע"מ. מכהן כדירקטור בחברה לרישומים של בנק דיסקונט לישראל בע"מ, במסלקת הבורסה לניירות ערך ת"א בע"מ, במסלקת מעו"ף הבורסה לניירות ערך בע"מ.
שלמה מעוז	רח' הבשור 84, שוהם.	תואר אקדמי שני בחוג לכלכלה של London School of Economics. תואר אקדמי ראשון בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. יועץ עצמאי פיננסי וכלכלי. דירקטור ברותם אמפרט נגב בע"מ; דירקטור במפעלי ים-המלח בע"מ; דירקטור בתרכובות ברום בע"מ; דירקטור בחברת ברום ים המלח בע"מ; דירקטור בפריקלס ים המלח בע"מ; דירקטור באקסאן סחר בינלאומי בע"מ; דירקטור בחברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ; דירקטור במעריב החזקות בע"מ.; דירקטור בחברת הכשרת הישוב החזקות ביטוח בע"מ; חבר ועדת השקעות של נוסטרו הכשרת הישוב חברה לביטוח בע"מ. עד ספטמבר 2003 כיהן כדירקטור חיצוני בגולדבונד בע"מ. עד אוגוסט 2003 כיהן כדירקטור חיצוני בסנו בע"מ.
יורם שפירא דירקטור חיצוני כהונתו הוארכה עד ליום 18.6.2008	רח' החצב 4, רמת אפעל	תואר אקדמי שני בניהול תעשייתי מאוניברסיטת קולומביה, ארה"ב ותואר אקדמי ראשון בהנדסת מכונות מהטכניון. החל משנת 1995 משמש יועץ ניהולי ושיווקי במגזר הפרטי. בין השנים 1961 ועד 1995 כיהן בתפקידים בכירים בהתעשייה האווירית לישראל בע"מ, לרבות בתפקיד סמנכ"ל החברה ומנהל חטיבה, בין השנים 1990 ועד 1995 שימש נשיא חברת Commodore Aviation Inc., שעוסקת בתיקון ובתחזוקת מטוסים בפלורידה.
ניר רשף דירקטור חיצוני החל מיום 5.4.2005	רח' שמעון בן צבי 3, גבעתיים	תואר אקדמי ראשון בכלכלה וסוציולוגיה מאוניברסיטת תל-אביב. תואר אקדמי ראשון במשפטים מאוניברסיטת תל-אביב קורס ייעוץ השקעות וניהול תיקים במכללה ללימודי שוק ההון בישראל. החל מנובמבר 2000, בעל פרקטיקה פרטית בתחום עבירות צווארון לבן וליטגציה אזרחית מסחרית במשרד רזניק-רשף ,עורכי דין. מכהן כדירקטור בחברת רובומטיקס טכנולוגיות בע"מ.

הדירקטוריון של מנהל הקרן מתכנס בהתאם לצורך, ולפחות אחת לשלושה חודשים. בשנת החשבון שנסתיימה ביום 31.07.2004 התקיימו 20 ישיבות של דירקטוריון מנהל הקרן.

בהתאם לחוק, מספר הדירקטורים של מנהל הקרן המכהנים גם כדירקטורים של מנהל קרן אחר, קופת גמל, חברה לניהול תיקי השקעות עבור הזולת, חברה ליעוץ השקעות, מבטח או חברות חיתום, לא יעלה על שליש מהמספר הכולל של חברי דירקטוריון מנהל הקרן. דירקטור של מנהל הקרן לא יכהן כדירקטור ביותר משתי חברות ניהול השקעות נוספות בעת אחת.

12.2 **חברי ועדת ההשקעות של מנהל הקרן**

פרופ' אהרון עופר	-	יו"ר ועדת השקעות של מנהל הקרן. ד"ר במנהל עסקים וכלכלה מאוניברסיטת פנסילווניה, ביה"ס למינהל עסקים ע"ש וורטון, ארה"ב; תואר אקדמי שני בכלכלה מאוניברסיטת פנסילווניה, ביה"ס למינהל עסקים ע"ש וורטון, ארה"ב; תואר אקדמי ראשון בכלכלה וסטטיסטיקה מהאוניברסיטה העברית בירושלים, פרופ' מן המנין בפקולטה לניהול בביה"ס למנהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי-אוניברסיטת תל-אביב, פרופ' אורח בביה"ס למנהל עסקים, ע"ש קלוג', ארה"ב, ראש המכון למחקר עסקים בישראל, ביה"ס למנהל עסקים באוניברסיטת ת"א; חבר דירקטוריון של תמיר – פישמן הון סיכון 2 בע"מ של ויזה כ.א.ל, של כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ של כלל פיננסים ניהול בע"מ ונכסי הדרים בע"מ, קופת התגמולים לעובדים האקדמאים של אוניברסיטת תל-אביב. חבר ועדת השקעות של האגודה למלחמה בסרטן ואוניברסיטת תל-אביב. יו"ר ועדת מניות של כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ.
שאול צדקה	-	תואר אקדמי שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים. תואר אקדמי ראשון בכלכלה ובמדעי המדינה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. מנהל כללי של מנהל הקרן. עד מרץ 2004 מנהל ענף השקעות בחברת גמולות בע"מ. עד אוגוסט 2002 סמנכ"ל מודלים שוקי הון ומנכ"ל מודלים קרנות נאמנות בע"מ. עד ינואר 2001 סמנכ"ל ומנהל אגף השקעות בחברת אילנות דיסקונט בע"מ. בשנים 2000-1999 מנכ"ל נתיבות חברה לניהול בע"מ.
שלמה מעוז	-	חבר דירקטוריון של מנהל הקרן.
יורם שפירא	-	חבר דירקטוריון ודירקטור חיצוני של מנהל הקרן.
ניר רשף	-	חבר דירקטוריון ודירקטור חיצוני של מנהל הקרן. בשנים 1995-1991 שימש ככלכלן במחלקת המסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (ניהל את המסחר בזירות המסחר).

ועדת ההשקעות, מתכנסת אחת לשבועיים לפחות, ובשנת החשבון שנסתיימה ביום 31.07.2005 קיימה 27 ישיבות.
תפקידה של ועדת ההשקעות לקבוע את דרך פעילות הקרן במסגרת מדיניות ההשקעות שלה, וכן להנחות את המנהל הכללי ביישומה של מדיניות השקעות הקרן.
ביצוע הפעולות היומיומיות, במסגרת ההחלטות של ועדת ההשקעות, נעשה על פי החלטות המתקבלות ע"י מנהל אגף ההשקעות בשיתוף עם מנהלי המדורים באגף. לשם קבלת ההחלטות, אגף ההשקעות מסתייע במקורות אינפורמציה שונים.
בהתאם לחוק לא יכלל בין חברי ועדת ההשקעות של מנהל הקרן מי שמכהן כחבר ועדת השקעות של מנהל קרן אחר, וכן מי שמכהן כחבר ועדת השקעות של חברה המנהלת קופת גמל או של חברה שהיא קופת גמל, וזאת אם בעל השליטה במנהל הקרן אינו בעל השליטה בחברה המנהלת את קופת הגמל או בעל השליטה בחברה שהיא קופת הגמל.

12.3 **מנכ"ל מנהל הקרן**
החל מיום 28.03.2004 מכהן מר שאול צדקה כמנהל הכללי של מנהל הקרן.

12.4 **ממלאי תפקידים אחרים במנהל הקרן**

יועץ משפטי:	בן-נפתלי, ארז ושות', מרח' יצחק שדה 17, ת"א.
רואה החשבון של הקרן:	סומך-חייקין, רואי חשבון , מרח' הארבעה 17, ת"א.
מבקר פנימי:	שלמה פיטשון, רו"ח, מרח' הרצל 160, ת"א. משמש גם כמבקר פנימי של בנק דיסקונט ושל חלק מחברות הבנות של בנק דיסקונט.

החוק קובע כי רואה החשבון של הקרן ימונה ע"י הנאמן בהתייעצות עם מנהל הקרן, ומינויו יובא לאישור אסיפה כללית של בעלי היחידות.

12.5 **<u>מחזיקים במנהל הקרן</u>**

בעל המניות של מנהל הקרן הינו בנק דיסקונט המחזיק 100% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן.
עד ליום 29.09.2005 החזיקו אי די בי חברה לפתוח בע"מ (להלן- אי די בי פתוח) 22.5% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן וחברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן- השקעות דיסקונט) 22.5% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן. במועד זה רכש בנק דיסקונט את מניות מנהל הקרן מידי אי די בי פתוח והשקעות דסקונט.

ביום 6.10.05 העביר המפקח על הבנקים לבנק דיסקונט מכתב הכולל את חוות דעתה של היועצת המשפטית של בנק ישראל לפיה רכישת מניות המיעוט במנהל הקרן ע"י בנק דיסקונט אינה עולה בקנה אחד עם הוראות החוק, לשונו וכוונתו, וזאת בניגוד לחוות דעת משפטית של הבנק אשר ניתנה טרם הרכישה ולפיה אין כל מניעה חוקית לרכישת המניות.
המכתב אינו כולל דרישה אופרטיבית, מלבד בקשה לקבלת התייחסות בנק דיסקונט לחוות דעת זו.
בנק דיסקונט טרם העביר את התייחסותו לחוות דעת זו למפקח על הבנקים.

בנק דיסקונט הינו חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה והמחזיקה העיקרית בה היא מדינת ישראל כ- 60%, והיתר בידי הציבור.

ביום 1.2.2005 נחתם על ידי נכסים מ.י. בע"מ ("נכסים") וממשלת ישראל ("הממשלה") מצד אחד לבין תאגיד שלמיטב ידיעת נכסים והממשלה הינו בשליטת משפחת ברונפמן ואחרים ולבין תאגיד שלמיטב ידיעת נכסים והממשלה הינו בשליטת מר רובין שרוהן הסכם למכירת מניות המדינה בבנק דיסקונט. השלמת העסקה כפופה לתנאים מתלים שנקבעו, ובכלל זה לקבלת אישורים רגולטוריים שונים בישראל ובחו"ל.

ביום 10.08.2005 פורסמו ברשומות שלושה חוקים שנועדו להביא לרפורמה מקיפה בשוק ההון, ובינהם חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגוד העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה) התשס"ה-2005.
החקיקה שנתקבלה, הנה בעלת השלכות נרחבות ועשויות להיות לה השלכות על הקרן.
החוק אוסר על תאגיד בנקאי להחזיק אמצעי שליטה כלשהו במנהל קרן נאמנות וכן אוסר על תאגיד בנקאי להחזיק יותר מ- 10% מכל סוג של אמצעי שליטה בתאגיד השולט במנהל קרן ובתאגיד המחזיק יותר מ- 25% במנהל קרן.
בנק דיסקונט מחויב תוך 8 שנים ממועד כניסת החוק לתוקף להעביר החזקותיו במנהל הקרן.

13. עיקרי הנאמנות

החוק קובע בין היתר כי:

13.1 הנאמן ומנהל הקרן ימלאו את תפקידיהם וישתמשו בסמכויותיהם בהתחשב בטובת בעלי היחידות בקרן בלבד. במילוי תפקידיהם ובשימוש בסמכויותיהם הם יפעלו בזהירות, באמונה ובשקידה, וכן ינקטו את הצעדים הסבירים לשם שמירת נכסי הקרן וכל הזכויות הנובעות מנכסים אלה.

13.2 הנאמן יפקח על קיום הוראות לפי החוק, על הוראות הסכם הקרן ועל ההתחייבויות על פי התשקיף בידי מנהל הקרן.

14. הגבלות על הנאמן, מנהל הקרן וממלאי תפקידים בהם בקשר לקניה ומכירה של ניירות ערך

החוק קובע בין היתר כי:

14.1 מנהל הקרן והנאמן לא יהיו רשאים להחזיק ביחידות של הקרן.

14.2 מנהל הקרן, הנאמן, בעל שליטה באחד מהם, אדם המחזיק ב- 10% או יותר מהון המניות המונפק של אחד מהם, או חברה בשליטת מי מהמפורטים לעיל וכן דירקטור, מועסק או עובד של מנהל הקרן או הנאמן, חברה בשליטה של מי מהם או חברה שמי מהם הוא בעל ענין בה או מועסק על ידה לא ימכרו לקרן ניירות ערך, ניירות ערך חוץ או אופציות הרשומים למסחר בבורסה או בשוק מוסדר בישראל או מחוץ לישראל, המוחזקים עבור עצמם, ולא ירכשו עבור עצמם ניירות ערך כאמור מהקרן, והכל - בעסקה מחוץ לבורסה או מחוץ לשוק מוסדר כאמור.

14.3 דירקטור של מנהל הקרן או חבר ועדת ההשקעות של מנהל הקרן, לא יקנה ולא ימכור נייר ערך נסחר בבורסה אלא במהלך המסחר בה ועל פי הוראה בכתב שנתן לפחות יום אחד לפני ביצוע אותה עסקה, ויתן כל הוראות כאמור באמצעות חבר בורסה אחד בלבד; היה לאותו חבר בורסה יותר מסניף אחד, יתן את ההוראה בסניף אחד בלבד, שבו ינוהל חשבון ניירות הערך שלו.
שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות תנאים נוספים שבהם יהיה רשאי דירקטור של מנהל הקרן או חבר ועדת השקעות לקנות ולמכור נייר ערך הנסחר בבורסה לרבות בדרך של נאמנות עיוורת.

14.4 עובד של מנהל קרן לא יקנה ניירות ערך אלא מסוגים ובתנאים שקבע שר האוצר בתקנות בדרך כלל או לעובד של מנהל קרן בתפקיד שקבע, לרבות בדרך של נאמנות עיוורת, ויהיה עליו להודיע לנאמן של אחת מהקרנות המנוהלות ע"י מנהל הקרן תוך 7 ימים לאחר תחילת העסקתו על ניירות הערך שהוא או בן זוגו מחזיקים בהם, וכן להודיע לנאמן תוך 7 ימים על כל נייר ערך שקנה או שמכר שלא בדרך של נאמנות עיוורת.

הוראות סעיף קטן זה יחולו גם על חבר ועדת השקעות ועל מי שמועסק ע"י מנהל הקרן, המשתתפים בקבלת החלטות הנוגעות לניירות ערך מסויימים.

14.5 בכפיפות לכל הוראה בחוק:

14.5.1 מנהל הקרן יהיה זכאי לבצע עסקאות בין קרנות נאמנות שהוא או הנאמן משמש להן כמנהל קרן או כנאמן בהתאמה, ולפי ראות עיניו להתקשר בהסכמים או עסקאות עם בעלי יחידות בקרן או עם תאגיד או גוף שניירות ערך שלו או השקעה בו מהווים חלק מנכסי הקרן, וכן יהיה מנהל הקרן זכאי לבצע עבור הקרן עסקאות עם כל תאגיד שמנהל הקרן או הנאמן הוא בעל ענין בו, ועסקאות בניירות ערך שהונפקו ע"י תאגיד כאמור. מנהל הקרן רשאי להיות מעוניין בכל הסכם או עסקה הנוגעים לכל תאגיד כאמור ולכל תאגידים וגופים אחרים שמהם נרכשו או להם נמכרו, או שהנפיקו את נכסי הקרן.

מנהל הקרן לא יהיה חייב לדווח לנאמן או לבעלי יחידות לגבי כל פעולה כנ"ל, או כל הכנסה, רווח או הנאה שתנבע למנהל הקרן מכל פעולה כזאת. בשום מקרה ועל אף כל הוראה אחרת בסעיף זה לעיל לא תבוצע כל עסקה וכל פעולה כאמור, שכתוצאה מהן יכללו בנכסי הקרן נכסים שלא בהתאם למדיניות ההשקעות כמפורט בסעיף 9 לעיל, וכן לא תבוצע כל עסקה עבור הקרן שכתוצאה ממנה יקבל מנהל הקרן טובת הנאה כלשהי מעבר לשכר והוספה כמפורט בתשקיף.

14.5.2 הנאמן יהיה זכאי, לפי ראות עיניו, להתקשר בהסכמים או עסקאות עם בעלי יחידות בקרן או עם תאגיד שהנאמן או מנהל הקרן הוא בעל ענין בו, או עם תאגיד שהינו בעל ענין בנאמן או במנהל הקרן, או עם תאגיד שממנו נרכשו או לו נמכרו או שהנפיק את נכסי הקרן. כן רשאי הנאמן להיות מעוניין בכל הסכם או עסקה הנוגעים לכל תאגיד כאמור.

הנאמן לא יהיה חייב לדווח למנהל הקרן או לבעלי יחידות לגבי כל פעולה כנ"ל, או כל הכנסה, רווח או הנאה שתנבע לו מכל פעולה כזאת.

15. שינוי הסכם הקרן

15.1 מנהל הקרן והנאמן יהיו זכאים ע"י הסכם נוסף וללא צורך באישור אסיפת בעלי היחידות בקרן לשנות, לתקן, לצמצם או להוסיף על הוראות הסכם הקרן, כפי שייראה להם כמתאים ומועיל לביצוע הוראות הסכם הקרן וניהולה היעיל של הקרן, אך בתנאי שהנאמן ישוכנע שהשינוי, התיקון, הצמצום, או התוספת הנ"ל לא יפגעו בזכויותיהם של בעלי היחידות. לא שוכנע הנאמן כנ"ל לגבי שינוי, תיקון, צמצום או תוספת כלשהם, הרי ששינוי, תיקון, צמצום או תוספת אלו לא יקבלו תוקף אלא אם יאושרו בהחלטה של אסיפת בעלי יחידות.

כל שינוי, תיקון, צמצום או תוספות אחרות לגבי הוראות הסכם הקרן, שאינם מפורטים לעיל, יכולים להעשות ללא הגבלה, ובכפוף להוראות החוק בלבד, אם יאושרו בהחלטה של אסיפת בעלי היחידות כקבוע בהסכם הקרן.

פרטים על אסיפות כלליות של בעלי יחידות בקרן מובאים בסעיף 27 להלן.

15.2 על שינוי בהסכם הקרן ינתן דיווח מיידי והודעה בפרסום בעיתון ככל שנדרש ע"פ החוק.

16. שכר והוצאות שישולמו לנאמן ולמנהל הקרן מנכסי הקרן

16.1 **<u>שכר הנאמן</u>**

הנאמן מקבל מנכסי הקרן שכר בסכום השווה לשיעור שנתי של 0.05% מהשווי של כלל נכסי הקרן כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כמפורט בתשקיף. לצורך זה מחושב ומנוכה שכר הנאמן אחת ליום על בסיס שווי נכסי הקרן באותו יום כשהוא מוכפל בחלק היומי היחסי מהשיעור השנתי של 0.05%, ומשולם לנאמן פעם בשבוע וזאת, כל עוד לא יוסכם אחרת בין מנהל הקרן והנאמן. תמורת התשלום הנ"ל יכסה הנאמן את כל הוצאות ביקורת חשבונות הקרן ובכלל זה שכר רואי החשבון וכן כל התשלומים, ההוצאות והאגרות הקשורים בהחזקת נכסי הקרן או בהפקדתם, אם יהיו. נכון לתאריך תשקיף זה אין תשלומים בקשר להחזקת נכסי הקרן או הפקדתם כאמור.

16.2 **<u>שכר מנהל הקרן</u>**

מנהל הקרן מקבל את "ההוספה" כמפורט בסעיף 2.6.2 לעיל (פרט למקרים שויתר על קבלת ההוספה, כולה או חלקה) וכן מקבל מנכסי הקרן שכר בסכום השווה לשיעור שנתי של 1.3% מהשווי של כלל נכסי הקרן כפי שיחושב למטרת קביעת מחיר היחידה כמפורט בתשקיף. לצורך זה מחושב ומנוכה שכר מנהל הקרן אחת ליום על בסיס שווי נכסי הקרן באותו יום כשהוא מוכפל בחלק היומי היחסי מהשיעור השנתי של 1.3%, ומשולם למנהל הקרן פעם בשבוע וזאת, כל עוד לא יוסכם אחרת בין מנהל הקרן והנאמן. תמורת התשלומים הנ"ל יכסה מנהל הקרן את כל ההוצאות הקשורות בניהולה הרגיל של הקרן, פרט לאותן הוצאות החלות על הנאמן כקבוע לעיל.

16.3 **<u>שינוי שכר מנהל הקרן והנאמן</u>**

בהתאם להסכם הקרן ניתן להגדיל את שכר מנהל הקרן עד לשיעור מרבי של 1.5% לשנה ואת שכר הנאמן לשיעור 0.09% לשנה והכל משווי נכסי הקרן כאמור. מנהל הקרן יודיע בפרסום בעתון על כל שינוי בשכר מנהל הקרן ובשכר הנאמן במסגרת השיעורים המרביים האמורים לעיל, כנדרש בדין.

16.4 **<u>הוצאות שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן</u>**

מנהל הקרן רשאי, באישור הנאמן, ורשאי הנאמן, באמצעות מנהל הקרן, להיפרע מנכסי הקרן הוצאה שהוציאו לשם מילוי תפקידם שלא במהלך הרגיל של ניהול הקרן ובלבד שההוצאה היא בסכום סביר.

17. תשלומים שקיבלו מנהל הקרן, הנאמן, בנקאי הקרן, סוכן ני"ע בחו"ל ובעלי ענין בהם מנכסי הקרן ומהתמורה ששולמה בעד היחידות

17.1 **תשלומים למנהל הקרן**
התשלומים שקיבל מנהל הקרן כדמי ניהול, החל מיום 01.08.2003 ועד ליום 12.09.2005:
עד ליום 03.01.2004 קיבל מנהל הקרן שכר ניהול בשיעור של 1.2% מהשווי של כלל נכסי הקרן.
החל מיום 04.01.2004 קיבל מנהל הקרן שכר ניהול בשיעור של 1.3% מהשווי של כלל נכסי הקרן.

התקופה	סכום בש"ח
01.08.2003-31.07.2004	1,516,553
01.08.2004-31.07.2005	1,358,154
01.08.2005-12.09.2005	168,774

ההוספה שנותרה בידי מנהל הקרן לאחר תשלום עמלות למפיצים בגין הפצת יחידות חדשות:

מנהל הקרן לא גובה הוספה.

17.2 **תשלומים לנאמן**
התשלומים שקיבל נאמן הקרן כדמי נאמנות, החל מיום 01.08.2003 ועד ליום 12.09.2005:
החל מיום 01.08.2003 ועד ליום 30.06.2005 קיבל הנאמן שכר נאמנות בשעור 0.09% מהשווי של כלל נכסי הקרן.
החל מיום 01.07.2005 ועד ליום 12.09.2005 קיבל הנאמן שכר בשעור של 0.05% לשנה מהשווי של כלל נכסי הקרן.

התקופה	סכום בש"ח
01.08.2003-31.07.2004	108,528
01.08.2004-31.07.2005	90,158
01.08.2005-12.09.2005	6,491

17.3 **תשלומים לבנקאי הקרן וסוכן ני"ע בחו"ל**
הקרן שלמה לבנקאי הקרן, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, עמלות בעד רכישה ומכירה של נכסי הקרן בשיעורים המפורטים בסעיף 5.5 לעיל מתמורת כל עסקה.
החל מיום 01.08.2003 ועד ליום 12.09.2005 שולמו עמלות בסכומים כדלקמן:

התקופה	סכום בש"ח
01.08.2003-31.07.2004	505,165
01.08.2004-31.07.2005	612,297
01.08.2005-12.09.2005	33,499

הקרן שלמה לסוכני ני"ע בחו"ל עמלות בעד רכישה ומכירה של נכסי הקרן בשיעורים המפורטים בסעיף 5.5 לעיל מתמורת כל עסקה.
החל מיום 01.08.2003 ועד ליום 12.09.2005 שולמו עמלות בסכומים כדלקמן:

התקופה	סכום בש"ח
01.08.2003-31.07.2004	0
01.08.2004-31.07.2005	4,068
01.08.2005-12.09.2005	423

18. החזקת יחידות בקרן על ידי מקורבים

למיטב ידיעת מנהל הקרן, בתאריך 12.09.2005 מחזיק מקורב אחד למנהל הקרן ב- 8,965 יחידות המהוות כ- 0.85% מיחידות הקרן.

19. חלוקת תשלומים במזומן מנכסי הקרן ויחידות הטבה לבעלי היחידות

19.1 מנהל הקרן רשאי להחליט מדי פעם על חלוקת תשלום במזומן מנכסי הקרן לכל בעלי יחידותיה תוך קביעת שיעור התשלום כאמור, במידה שיחליט לחלקו, ומועד חלוקתו, הכל-כפי שימצא לנכון לפי שיקול דעתו.

19.2 מנהל הקרן רשאי להחליט מידי פעם על הקצאת יחידות הטבה ללא תמורה לבעלי היחידות.

19.3 כל חלוקה של תשלום במזומן מנכסי הקרן וכל הקצאת יחידות הטבה לבעלי היחידות כאמור תיעשה יחסית למספר יחידותיהם ביום שקבע לכך מנהל הקרן.

19.4 לא יחולקו שברי יחידות הטבה.

20. שנת החשבון של הקרן

שנת החשבון של הקרן מסתיימת ביום 31 ביולי. מנהל הקרן רשאי לשנות מפעם לפעם את מועד סיומה של שנת החשבון.

21. הוראות בקשר עם מסוי

21.1 ביום 01.01.2003 נכנס לתוקף חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב- 2002 (להלן: "חוק הרפורמה במס"). לחוק הרפורמה במס ישנן השלכות מהותיות לעניין מיסוי שוק ההון בישראל בכלל ומיסוי שוק קרנות הנאמנות בפרט. בהתאם להוראות חוק הרפורמה במס, הוגדרו שלושה סוגי קרנות נאמנות לענין מיסוי - קרן חייבת, קרן פטורה וקרן מעורבת. לאחר דף החתימות בתשקיף מובא נספח בעניין מיסוי קרן נאמנות ומשקיע בקרן נאמנות.

21.2 מנהל הקרן סיווג קרן זו כ"**קרן מעורבת**". החל מיום 01.01.2006 תסווג הקרן כקרן פטורה כמפורט בסעיף 21.8.3

להלן תמצית הוראות חוק הרפורמה במס החלות לגבי קרן מעורבת:

על פי החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 142), החל מיום 1 בינואר 2005 הופחת שיעור המס החל על רווח הון ממימוש ניירות ערך זרים, לשיעור 0% במקום 24% (החלוקה בין התקופות תתבצע באופן ליניארי),בגין הכנסות מריבית שנצברה על ניירות ערך זרים, לשיעור 0% במקום 24%, והופחת שיעור המס על הכנסות מדיבידנד המתקבל על ניירות ערך זרים, לשיעור 12% במקום 24%.

יצויין כי לענין זה צומצמה הגדרת "נייר ערך זר" לנייר ערך הנסחר בבורסה או שוק מוסדר במדינה שישראל חתומה עמה על אמנה למניעת כפל מס.

21.3 <u>מיסוי יחידה בידי מי שלא חל עליו פרק ב' לחוק התיאומים בשל אינפלציה ואשר אין עיסוקו בניירות ערך ו/או שניירות הערך אינם רשומים בספרי החשבונות שלו</u> -

21.3.1 רווחים שיחלק מנהל קרן נאמנות מעורבת לבעל יחידה, חייבים במס בשיעור של 15%, ורווחים כאמור בסעיף 105יב(ג), בשיעור הקבוע על פי אותו סעיף, והכל אם ההכנסה אינה מהווה בידו הכנסה מעסק או ממשלח יד או שהיחידה אינה יחידה בעסק.

21.3.2 רווח הון ריאלי ממכירה או מפדיון של יחידה בקרן נאמנות מעורבת בידי יחיד כאמור לעיל, או בידי חבר בני אדם שחוק התיאומים בשל אינפלציה או ההוראות לפי סעיף 130א לפקודה לא חלים עליהם, יהיה חייב במס בשיעור של 15%.

21.3.3 קיזוז הפסדים בידי יחיד או בידי חבר בני אדם שחוק התיאומים או הוראות לפי סעיף 130א לפקודה אינם חלים עליו:

היה הפסד הון ממכירת ניירות ערך (לרבות יחידה בקרן נאמנות פטורה או בקרן נאמנות מעורבת), שאילו היה רווח היה חייב במס, יקוזז המס שהיה משתלם על סכום ההפסד אילו היה רווח, באותה שנת מס, כנגד המס החל על רווח ההון הריאלי ממכירת ניירות הערך בלבד.

סכום המס שלא ניתן לקזזו בשנת המס, כולו או מקצתו, יועבר לשנות המס הבאות בזו אחר זו ויקוזז במגבלות מסוימות כנגד המס החל על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך באותן שנים.

21.4 <u>מיסוי יחידה בעסק או יחידה המוחזקת בידי נישום החל עליו פרק ב' לחוק התיאומים בשל אינפלציה –</u>

21.4.1 רווח הון ממכירת יחידה כאמור וכן סכומי הרווחים שחולקו בידי הקרן לבעל היחידה, יתחייבו בידי הנישום, כאמור, בהתאם ובכפוף להוראות פרק ב' לחוק התיאומים בשל אינפלציה, בשיעור מס מלא.

21.4.2 יחידה בקרן נאמנות פטורה או בקרן נאמנות מעורבת המוחזקת בידי מי שחל עליו פרק ב' לחוק התאומים בשל אינפלציה, שלא נמכרה עד תום התקופה, תחשב כנמכרת בתום התקופה ונרכשת מחדש ביום שלאחריו: לעניין זה – "תום התקופה" – היום האחרון של שנת המס השניה שלאחר שנת המס שבה נרכשה היחידה ולגבי מוסד כספי – היום האחרון של שנת המס שבו נרכשה היחידה.

21.4.3 קיזוז הפסדים בידי נישום כאמור ייעשה בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 28 לפקודת מס הכנסה או בהתאם לפרק ב' לחוק התיאומים בשל אינפלציה, לפי העניין.

21.5 בעקבות התיקונים לפקודת מס הכנסה, נוצרה אי בהירות בקשר לפרשנות סעיפים מסוימים בפקודה לעניין חישוב חבות המס של קרנות נאמנות.
בחישוב ההפרשה למס יושמה פרשנותו של מנהל הקרן, המתבססת, בין השאר על חוות דעת מקצועית אשר אינה תואמת בנושאים מסוימים את עמדת שלטונות המס. ראה לעניין זה באור 3 בדוחות הכספיים.

21.6 <u>קרן נאמנות להשקעות חוץ</u>

תקנות מס הכנסה (חישוב סכום אינפלציוני במכירת יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2003, קובעות כי במכירת יחידה בקרן נאמנות להשקעות חוץ יחושב הסכום האינפלציוני כך שיראו כמדד את שער המטבע העיקרי.

קרן נאמנות להשקעות חוץ מוגדרת בתקנות אלו כקרן נאמנות פטורה או קרן נאמנות מעורבת, ש-90% לפחות מהשקעותיה בכל שנת מס הן בנכסים שהריבית עליהם משולמת לפי שער המטבע העיקרי או שהסכום האינפלציוני בהם מחושב לפי שער המטבע העיקרי. שער המטבע העיקרי מוגדר בתקנות אלו כשער מטבע החוץ שבחרה בו קרן נאמנות להשקעות חוץ כפי שפורסם בתשקיף הקרן.

בתשקיף זה נקבע כי שער מטבע החוץ שבחרה בו הקרן הינו שער הדולר ארה"ב.

תקנות מס הכנסה (פטור ממס לתושב חוץ על הכנסה מיחידה בקרן נאמנות פטורה), התשס"ג-2003, קובעות כי רווח הון ממכירה או מפדיון של יחידה בקרן נאמנות להשקעות חוץ על ידי תושב חוץ, יהיה פטור ממס במגבלות מסוימות.

21.7 התיאור דלעיל מתייחס להוראות החקיקה כתוקפה בתאריך התשקיף ואינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת או תיאור ממצה של הוראות חוקי המס האמורים או לבוא במקום ייעוץ מקצועי בנדון. לכן אין מנהל הקרן והנאמן מקבלים על עצמם כלפי רוכשי היחידות אחריות כלשהי בענין תחולת המס לרוכשי יחידות.

21.8 **<u>תיקון חקיקה</u>**

ביום 10.08.2005 פורסם ברשומות חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147) אשר יכנס לתוקף ביום 01.01.2006 (להלן – "מועד כניסת התיקון לתוקף"). מחוק זה יחולו השינויים הבאים:

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

21.8.2 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%.

21.8.3 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.

21.8.4 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 ייחידות אשר לא יבצע פעולה וימכור את היחידות לאחר 31.12.2005 יחוייב בשעורי מס גבוהים יותר כמפורט בסעיף זה לעיל ולהלן.

21.8.5 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.

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

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

22. פדיון יחידות

22.1 **בקשת פדיון**
בעל יחידה הרוצה בפדיונה יהיה זכאי לכך על ידי מתן הודעה בכתב (להלן - בקשת פדיון) שתמסר 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 פרוק הקרן, תחדל זכותו של בעל יחידה לדרוש פדיון החל ממועד תחילת הפירוק ויחולו ההוראות האמורות בסעיף 26 להלן.

22.2 בקשת פדיון שנתקבלה אצל המפיץ ביום מסחר כלשהו לפני השעה היעודה כאמור בסעיף 2.9.2 לעיל תועבר על ידיו למסלקת הבורסה בו ביום עד השעה היעודה או תוך פרק זמן שקבע שר האוצר (לתאריך התשקיף טרם נקבע פרק זמן כאמור). 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.

22.3 נתקבלה אצל מנהל הקרן בקשת פדיון עד המועד הקובע כאמור בסעיף 2.9.2 לעיל 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 תכונה להלן - יום הבקשה.

22.4 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 שתמסר למפיץ לפני השעה היעודה של יום המסחר הראשון שלאחריו, ובלבד שהודעת הביטול תתקבל אצל מנהל הקרן עד המועד הקובע של היום האמור.

22.5 מנהל הקרן באישור הנאמן ויו"ר רשות ניירות ערך רשאי לדחות פדיונן של יחידות במקרים ובתנאים הקבועים בחוק.

מחיר הפדיון ומועד תשלומו

22.6 מחיר הפדיון של כל יחידה ייקבע לכל יום מסחר בהתאם למפורט בסעיפים 4 ו- 5 לעיל.

22.7 בגין כל יחידה שלגביה נתקבלה אצל מנהל הקרן בקשת פדיון יעביר המנהל, באמצעות המסלקה, למפיץ שהעביר את בקשת הפדיון 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.

23. פנקס בעלי יחידות של הקרן

23.1 מנהל הקרן ינהל פנקס בעלים רשומים של יחידות בקרן אשר יכלול את הפרטים הבאים:

שמו וכתובתו של כל מי שעל שמו רשומות אצל מנהל הקרן יחידות בקרן וכל נתונים מזהים נוספים לגביו ככל שייראה למנהל הקרן (להלן - הבעלים הרשום), מספר היחידות הרשומות על שם הבעלים הרשום וכל שינוי במספרן.

23.2 כפוף להוראות החוק, מנהל הקרן והנאמן יכירו בבעלים הרשום של יחידה בקרן כבעלים הבלעדי שלה לכל דבר וענין, והם לא יהיו חייבים להכיר או להתחשב או לפעול על פי כל הודעה השוללת או הנוגדת את בעלותו כאמור, אלא אם ועד כמה שייצוו אחרת ע"י בית משפט מוסמך.

23.3 במקרה שיחידה רשומה בפנקס האמור לעיל על שם יותר מבעלים רשום אחד, יהיו מנהל הקרן והנאמן זכאים לנהוג לגבי כל אחד מהבעלים הרשומים כנ"ל כאילו הוא הבעלים הרשום היחידי של אותה יחידה; ובמיוחד, ומבלי לגרוע מכלליות הנאמר לעיל, הרי כל הודעה שתנתן וכל תשלום שייעשה על ידי מנהל הקרן או הנאמן בקשר ליחידה בקרן לאחד מהבעלים הרשומים הנ"ל ייחשבו לכל דבר וענין כהודעה שניתנה או כתשלום שנעשה לכל הבעלים הרשומים של אותה יחידה בקרן וכל קבלה שתתקבל מאחד הבעלים הרשומים הנ"ל בעבור כל תשלום כנ"ל תיחשב כקבלה מספיקה ותחייב את כל שאר הבעלים הרשומים של אותה יחידה.

23.4 במקרה שיחידה רשומה בפנקס האמור לעיל על שם יותר מבעלים רשום אחד, ואחד או יותר מהבעלים הרשומים שלה נפטר, יהיו מנהל הקרן והנאמן זכאים לנהוג כאילו כל אחד מהבעלים הרשומים של אותה יחידה שנותר בחיים היה וממשיך להיות בעליה היחיד, וכאילו האדם שנפטר מעולם לא נרשם כבעלים לגביה, כפוף לזכותם של יורשי הבעלים להרשם כבעלים על פי דין.

24. העברת יחידות מבעלים רשום למפיץ ולהיפך

מנהל הקרן ירשום בפנקס הבעלים הרשומים האמור בסעיף 23 לעיל העברה של יחידה בקרן מבעלים רשום אל מפיץ לזכות חשבונו אצל המפיץ, וכן העברת יחידה ממפיץ אל מי שמחזיק באותה יחידה באמצעות המפיץ.

בכל מקרה של העברת יחידה בקרן בשלמותה יוכל מקבל ההעברה להרשם בפנקס האמור בסעיף 23 לעיל כבעלים הרשום של אותה יחידה, אם יוגש למנהל הקרן כתב העברה בנוסח המקובל להעברת מניות בחברה כשהוא ממולא וחתום הן ע"י המעביר והן על ידי מקבל ההעברה, בצירוף ראיות כפי שתדרשנה (אם בכלל) ע"י מנהל הקרן להוכחת בעלותו של המעביר באותה יחידה, וזכותו להעבירה וכן בצרוף סכום שלא יעלה על ההוצאות הסבירות של מנהל הקרן הקשורות בהעברה הנ"ל כפי שייקבע מעת לעת (אם בכלל) ע"י מנהל הקרן. לאחר קבלת מסמכים וראיות, ותשלום כל ההוצאות, כאמור לעיל, ידאג מנהל הקרן לכך שמקבל ההעברה יירשם בפנקס האמור בסעיף 23 לעיל כבעלים הרשום של היחידות המפורטות בכתב ההעברה הנ"ל ואותו כתב העברה ישאר בידי מנהל הקרן.

מקבל העברה של יחידה בקרן לא ייחשב ולא יוכר ע"י מנהל הקרן והנאמן כבעלים רשום של אותה יחידה כל עוד לא נרשם בפנקס האמור בסעיף 23 לעיל כבעלים רשום של היחידה המועברת לו. העברת יחידה בדרך השונה מזו הקבועה בסעיף זה לא תזכה את מקבל העברה להירשם בפנקס האמור בסעיף 23 לעיל כבעלים הרשום של אותה יחידה, וכל העברה כנ"ל לא תוכר על ידי מנהל הקרן או הנאמן ולא תחייב אותם.

25. תקופת קיום הקרן

הקרן נוצרה לתקופה בלתי מוגבלת שתימשך עד לפירוקה.

26. פירוק הקרן

26.1 הקרן תפורק בכל אחד מהמקרים הבאים:
1) בתוקף החלטה של מנהל הקרן לפרק את הקרן.
2) כאשר מנהל הקרן יפורק.
3) במקרים הקבועים בחוק.

26.2 מנהל הקרן ישמש מפרק הקרן, אולם אם נתן בית המשפט צו לבקשת הרשות לניירות ערך לפי סעיף 104(א) לחוק, ימנה ביהמ"ש את הנאמן למפרק הקרן, אלא אם כן מצא ביהמ"ש כי קיימים טעמים המצדיקים מינוי מפרק אחר לקרן.

26.3 החוק קובע כי הודעה על פירוק הקרן תנתן לבעלי היחידות בפרסום בעתון לא מוקדם מ- 60 ימים ולא יאוחר מ- 30 יום לפני תחילת הפירוק, מפרק הקרן ישלח את ההודעה לבעלי היחידות המחזיקים באמצעות מנהל הקרן ויודיע למפיץ כי עליו לשלוח את ההודעה לבעלי היחידות. מפיץ שקיבל הודעה כאמור ישלח אותה, מיד לאחר שקיבל אותה, לכל בעלי היחידות המחזיקים יחידות באמצעותו, לפי מעניהם הידועים לו באותה עת.

ההודעה תפרט בין השאר את עילת הפירוק, מועד תחילתו, שם המפרק ושכרו והיכן ישמרו ספרי הקרן לאחר הפירוק.

26.4 עם התחלת פירוק הקרן יוחל במימוש נכסיה והפיכתם למזומנים. מימוש זה ייעשה בצורה ותוך תקופה כזאת לאחר התחלת הפירוק, כפי שייראה למפרק הקרן למועיל למען שמירה על זכויות בעלי היחידות, ובלבד שמימוש הנכסים יסתיים לפני תום שישה חודשים מיום תחילת הפירוק, (להלן – תקופת המימוש). בכל פעם שימומשו נכסי הקרן במסגרת פירוק כאמור לעיל, המזומנים שיתקבלו עקב כך בניכוי הוצאות הפירוק, הוצאות אחרות והתחייבויות של הקרן שתהיינה קיימות באותו זמן, יחולקו בין בעלי היחידות יחסית למספר יחידותיהם.

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

27. אסיפות כלליות של בעלי יחידות

27.1 **כינוס אסיפה כללית**

מנהל הקרן יהיה זכאי בכל עת לכנס לאסיפה בעלי יחידות, ועל פי הקבוע בחוק הוא חייב לכנסה אם יידרש לכך על ידי הנאמן או על ידי חמישה בעלי יחידות לפחות המחזיקים לא פחות מ- 10% מיחידות הקרן שבמחזור.

27.2 **הודעה על אסיפה כללית**

על כל אסיפה כללית של בעלי היחידות בקרן תינתן הודעה לבעלי היחידות ע"י פרסום בעתון. ההודעה על כינוס אסיפה כללית של בעלי היחידות בקרן תינתן לא פחות מ- 7 ימים, ולא יותר מ- 14 יום לפני מועד קיום האסיפה הכללית, במקרה שהאסיפה הכללית מכונסת לשם דיון בענין מזוג הקרן עם קרן נאמנות אחרת שבניהול מנהל הקרן, פיצול הקרן למספר קרנות נאמנות אחרות שבניהולו, או הפיכת הקרן מקרן פתוחה לקרן סגורה. בכל מקרה אחר תינתן ההודעה לפחות 7 ימים לפני קיום האסיפה הכללית.

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

27.3 **הליכים באסיפה הכללית**

החוק קובע את המנין החוקי והרוב הדרוש לקבלת החלטות באסיפות כלליות של בעלי היחידות, בהן נדונים מספר ענינים מסויימים המפורטים בחוק, ובין השאר מיזוג הקרן עם קרן נאמנות אחרת שבניהול מנהל הקרן, פיצול הקרן לקרנות נאמנות אחרות של מנהל הקרן, והפיכת הקרן מקרן פתוחה לקרן סגורה.

בכפוף לאמור לעיל, על כל אסיפה כללית של בעלי יחידות בקרן יחולו הוראות חוק החברות, תשנ"ט - 1999, בכל הנוגע לאסיפות כלליות, בשינויים המחוייבים. בהתאם לכך, קבלת החלטות בענינים שלא נקבע לגביהם אחרת בחוק, כאמור לעיל, הנדונים באסיפה כללית של בעלי יחידות, טעונה רוב של יותר מ-50% מהיחידות שבעליהן השתתפו והצביעו באסיפה.

כל יחידה תקנה לבעליה קול אחד בהצבעה באסיפה כללית של בעלי יחידות בקרן.

יחידות המוחזקות בידי מי ששולט במנהל הקרן, חברה הנשלטת בידי שולט כאמור, דירקטור של מנהל הקרן, חבר ועדת דירקטוריון שאינו דירקטור ועובד של מנהל הקרן, לא יקנו זכות הצבעה באסיפה כללית של בעלי יחידות בקרן. הנאמן ישתתף באסיפות כלליות של בעלי היחידות בקרן אך לא תהיה לו זכות הצבעה בהן.

28. דו"חות כספיים

להלן הדו"חות הכספיים המבוקרים של הקרן ליום 31 ביולי 2005 וליום 31 ביולי 2004.

הדוחות הכספיים לשנה שנסתיימה ביום 31 ביולי 2005

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2
דוח על מצב הקרן	3
דוח רווח והפסד	4
דוח תנועות היחידות והשינויים בערכן	5
באורים לדוחות הכספיים	6
רשימת נכסי הקרן	10

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 61006

טלפון 03 684 8000
פקס 03 684 8444
אינטרנט www.kpmg.co.il

דוח רואי החשבון המבקרים
לבעלי היחידות של "אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית" קרן נאמנות

ביקרנו את הדוחות המצורפים על מצב הקרן של "אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית" קרן נאמנות (להלן - "הקרן") ליום 31 ביולי 2005 וליום 31 ביולי 2004, את רשימת נכסי הקרן ליום 31 ביולי 2005, את הדוחות של רווח והפסד ושל תנועת היחידות והשינויים בערכן לכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 ביולי 2005 וביום 31 ביולי 2004. דוחות כספיים אלה הינם באחריות מנהל הקרן ונאמן הקרן, הכל כפי שנקבע לגביהם בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 והתקנות על פיו. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, 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 ביטחון 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 הנ"ל משקפים באופן נאות, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ולהוראות הסכם הקרן, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן ליום 31 ביולי 2005 וליום 31 ביולי 2004, את תוצאות פעולותיה ואת תנועת היחידות והשינויים בערכן לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים.

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

סומך חייקין
רואי חשבון

26 בספטמבר 2005

סומך חייקין, שותפות רשומה עפ"י פקודת השותפויות,
הנה חברה ב- KPMG International
קואופרטיב רשום בשוויץ.

דוח על מצב הקרן ליום 31 ביולי

	2005	2004
	שקל חדש	שקל חדש
נכסים		
ניירות ערך הנסחרים בחו"ל		
אגרות חוב	**92,764,855**	41,956,562
ניירות ערך הנסחרים בארץ		
אגרות חוב צמודות למטבע חוץ	**10,969,389**	36,535,063
תעודות פקדון סחירות צמודות למטבע חוץ	**2,204,621**	19,248,410
אופציות שקל/דולר	**959,040**	1,240,630
סך הכל ניירות ערך הנסחרים בארץ	**14,133,050**	57,024,103
סך הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק	**106,897,905**	98,980,665
נכסים אחרים		
מזומנים במטבע חוץ	**2,827,680**	25,428,907
מזומנים במטבע ישראלי	**553,469**	115,978
פקדון חוזר קרדיטורי	**-**	158,630
פקדון במטבע חוץ בחו"ל (באור 3)	**200,308**	-
מקדמות למס הכנסה בניכוי הפרשות	**-**	58,062
	3,581,457	25,761,577
סך הכל נכסים	**110,479,362**	124,742,242
חוזים עתידיים (באור 3)		
התחייבויות		
אופציות שמנהל הקרן יצר עבור הקרן (באור 4)	**309,690**	276,880
דיבידנד לתשלום	**5,751**	5,751
שכר מנהל ונאמן לתשלום	**4,093**	32,976
הפרשה למס הכנסה בניכוי מקדמות ששולמו	**1,173**	-
עתודה למיסים נדחים	**-**	529
	320,707	316,136
שווי נקי של נכסי הקרן	**110,158,655**	124,426,106
פחות-/הוצאות מכירת ניירות ערך	**(114,229)**	(90,365)
שווי נקי של נכסי הקרן, בניכוי הוצאות מכירת ניירות ערך	**110,044,426**	124,335,741
ערך היחידות		
הערך הנקוב של היחידות במחזור:		
1,010,454,732 יחידות בנות 0.01 שקל חדש		
(31 ביולי 2004 - 1,146,390,132 יחידות)	**10,104,547**	11,463,901
יתרת הרווח שלא יועדה	**99,939,879**	112,871,840
סך הכל ערך היחידות	**110,044,426**	124,335,741
מחיר פדיון ליחידה	**1,089.06%**	1,084.58%

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26 בספטמבר 2005

המנהל - אילנות דיסקונט בע"מ **הנאמן- יובנק חברה לנאמנות בע"מ**

	2005	2004[1]
	שקל חדש	שקל חדש
הכנסות (הפסדים)		
הכנסות מהשקעות בחוץ לארץ:		
מימוש ושינויי ערך של אופציות	**529,481**	-
מימוש ושינויי ערך של חוזים עתידיים	**97,446**	-
מימוש ושינויי ערך של אגרות חוב	**4,829**	884,397
ריבית מאגרות חוב	**445,156**	-
סך הכל הכנסות, נטו, מהשקעות בחוץ לארץ	**1,076,912**	884,397
הכנסות (הפסדים) מהשקעות בארץ:		
מימוש ושינויי ערך של אגרות חוב ומלוות	**(559,455)**	2,015,246
מימוש ושינויי ערך של אופציות שקל / דולר	**(1,099,980)**	(7,518,999)
ריבית מאגרות חוב	**760,915**	2,130,028
ריבית מפקדונות בבנקים	**165,163**	972,573
ריבית ממס הכנסה	**3,323**	10,581
עמלות הפצה ודמי השאלה	**-**	14,310
הפרשי שער	**(24,644)**	264,566
סך הכל הפסדים, נטו, מהשקעות בארץ	**(754,678)**	(2,111,695)
סך הכל הכנסות (הפסדים), נטו	**322,234**	(1,227,298)
פחות-/**הוצאות**		
שכר מנהל הקרן	**1,358,154**	1,526,261
שכר הנאמן	**90,158**	109,229
מסים על ההכנסה (באור 5)	**21,949**	82,643
	1,470,261	1,718,133
הפסד לשנה	**(1,148,027)**	(2,945,431)

[1] הסכומים מותאמים לשקל של יולי 2004 - ראה באור 2א.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוח תנועת היחידות והשינויים בערכן

	הערך הנקוב של היחידות במחזור	יתרת הרווח שלא יועדה	סך הכל ערך היחידות
	שקל חדש	שקל חדש	שקל חדש
יתרה ליום 1 באוגוסט 2003	10,759,238	108,163,276	118,922,514[1]
תקבולים מהוצאת 1,286,351,200 יחידות	12,941,877	128,681,344*	141,623,221[1]
תשלומים לפדיון 1,210,537,400 יחידות	(12,184,714)	(121,079,849)*	(133,264,563)[1]
הפסד לשנה		(2,945,431)	(2,945,431)[1]
התאמת ערכן הנקוב של היחידות במחזור לתאריך 31 ביולי 2004 לערכן הנומינלי	(52,500)	52,500	-
יתרה ליום 31 ביולי 2004	11,463,901	112,871,840	124,335,741
תקבולים מהוצאת 824,323,800 יחידות	**8,243,238**	**78,910,544***	**87,153,782**
תשלומים לפדיון 960,259,200 יחידות	**(9,602,592)**	**(90,694,478)***	**(100,297,070)**
הפסד לשנה		**(1,148,027)**	**(1,148,027)**
יתרה ליום 31 ביולי 2005	**10,104,547**	**99,939,879**	**110,044,426**

* עודף תקבולים מהוצאת יחידות או עודף תשלומים לפדיון יחידות מעל ערכן הנקוב.

[1] הסכומים מותאמים לשקל של יולי 2004 - ראה באור 2א.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

א. "אילנות (מ) מט"ח אגרסיבית" קרן נאמנות (להלן "הקרן") פועלת על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד - 1994 ולפי הסכם הקרן בין המנהל - אילנות דיסקונט בע"מ לבין הנאמן- יובנק חברה לנאמנות בע"מ (לשעבר - אינווסטק חברה לנאמנות (ישראל) בע"מ).

ב. ביום 8 בספטמבר 2005 הודיע בנק דיסקונט לישראל בע"מ כי בכוונתו לממש את זכות הסרוב, הנתונה לו על פי הסכם בעלי המניות במנהל הקרן, בעניין מכירת מניות אי די בי פתוח בע"מ וחברת השקעות דיסקונט בע"מ (המחזיקות 45% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן) לצד שלישי. לאור הודעת בנק דיסקונט לישראל בע"מ ובכפוף לקבלת אישורים רגולטוריים ככל שידרשו עתיד בנק דיסקונט לישראל בע"מ להחזיק ב- 100% מהון המניות ומכוח ההצבעה במנהל הקרן.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

א. בשנים הקודמות, הקרן לא ערכה דוחות כספיים מותאמים על פי השינויים בכוח הקניה הכללי של השקל מאחר וגילוי דעת 36 של לשכת רואי חשבון בישראל לא חל על קרנות נאמנות.
על פי תקן מספר 12 ותקן מספר 17 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, החל מדוחות כספיים לתקופות המתחילות לאחר 29 בספטמבר 2003, הופסקה ההתאמה של דוחות כספיים לאינפלציה.

בהתאם להנחיית הרשות לניירות ערך בישראל, מוצגים דוחות כספיים לשנה הקודמת אשר נערכו בהתאם לתקנים הנ"ל:

(1) סך הכל ערך היחידות ליום 31 ביולי 2003 הותאם על פי השינויים שחלו במדד המחירים לצרכן מהמדד שפורסם בגין חודש יולי 2003 ועד למדד שפורס בחודש יולי 2004.

(2) תקבולים מהוצאת יחידות ותשלומים לפדיון היחידות הותאמו על פי השינויים במדד המחירים לצרכן, מהמדד שפורסם בגין חודש התנועה ועד למדד שפורסם בגין חודש יולי 2004.

(3) הוצאות שכר מנהל ונאמן הותאמו על פי השינויים במדד המחירים לצרכן, מהמדד שפורסם בגין חודש התנועה ועד למדד שפורסם בגין חודש יולי 2004.

(4) יתרת ההתאמה האינפלציונית נזקפה לסעיפי ההכנסות באופן יחסי.

כל הפריטים הכלולים בדוחות על מצב הקרן, לרבות ערך יחידות הקרן, לימים 31 ביולי 2003 ו- 2004 הינם פריטים כספיים ולכן אין כל השפעה של התקנים הנ"ל על היתרות בדוחות הכספיים של הקרן לשנה הקודמת או על מחיר הפדיון של יחידות הקרן לשנה הקודמת.

ב. בדוח על מצב הקרן מוצגים ניירות הערך שבידי הקרן כמפורט:

ניירות ערך הנסחרים בארץ - לפי ערכם בשוק ביום המסחר האחרון בבורסה בשנת החשבון (2005 - 31 ביולי; 2004 - 29 ביולי).

ניירות ערך הנסחרים בשוק מוסדר בחוץ לארץ - לפי ממוצע של מחירי קניה/מכירה לסוף יום המסחר האחרון בשוק המוסדר בחוץ לארץ בשנת החשבון (2005 - 29 ביולי; 2004 - 30 ביולי).

ג. יתרות במטבע חוץ תורגמו לשקלים חדשים על פי שער החליפין היציג שפורסם על ידי בנק ישראל לתאריך הדוחות הכספיים.

ד. הקרן מווסתת את נטל המס בשל הפרשים בעיתוי זקיפת הכנסות בגין עלית ערך ניירות ערך בין הדוח הכספי לבין הדיווח לצורכי מס.

ה. סך הכל ערך היחידות מהווה את סכום הפדיון של כל היחידות.

באור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

ו. שינוי ערכם במשך שנת החשבון של ניירות הערך שבידי הקרן בתאריך הדוחות הכספיים מועבר לדוח רווח והפסד. רווחים והפסדים מחוזים עתידיים נרשמים על בסיס הסליקה היומית בהתאם למחירי החוזים בבורסה בחוץ לארץ.

ז. החלקים ממחיר היחידות שהוצאו או שנפדו בשנת החשבון, המתייחסים לרווח שנצבר ליום הוצאת היחידות או פדיונן, בהתאמה, נזקפים לרווח שלא יועד בדוח תנועת היחידות והשינויים בערכן.

באור 3 - חוזים עתידיים

לקרן חוזים עתידיים כמפורט להלן:

CBT 10YR NOTE - על מדד שיעורי ריבית של אגרות חוב של ממשלת ארה"ב לתקופה של 6.5 שנים עד 10 שנים, שנמכרו Short ואשר נסחרים ב-Chicago Board of Trade Exchange.

יתרת ההתקשרויות לתאריך הדוח הכספי, המבוססת על המחיר בבורסה של החוזה העתידי באותו מועד, הינה כדלקמן:

	מועד פקיעה	המחיר בשוק ליחידת מדד ליום 29 ביולי 2005	כמות החוזים#	החשיפה ליום 31 ביולי 2005
		$		$
CBT 10YR NOTE	09/05	110.9843	11	**1,220,827**

כל חוזה הינו בגין נכס בסיס של 1,000 יחידות מדד.

הואיל והסליקה בחוזים הנ"ל הינה על בסיס מדד יומי אין להתקשרויות אלו ערך מאזני.

לצורך ההתקשרות בחוזים העתידיים, העמידה הקרן כבטחונות פקדון 200,308 שקל חדש במטבע חוץ בחו"ל.

באור 4 - אופציות שמנהל הקרן יצר עבור הקרן

לקרן התחייבויות בגין אופציות מכר (PUT) שקל/דולר שמנהל הקרן יצר עבור הקרן.

יתרת ההתקשרויות לתאריך הדוחות הכספיים, המבוססת על המחיר בבורסה של האופציה לאותו מועד הינה כדלקמן:

סוג האופציה	מועד פקיעה	שער בסיס	כמות האופציות#	המחיר ביום 31 ביולי 2005	סכומים לשלם ליום 31 ביולי 2005	סכומים לשלם ליום 31 ביולי 2004
				שקל חדש	שקל חדש	שקל חדש
PUT	08/05	450	1,998	155	**309,690**	
PUT	08/04	445	530			7,950
PUT	08/04	450	1,776			97,680
PUT	08/04	455	625			171,250
					309,690	276,880

כל אופציה הינה בגין נכס בסיס של $10,000.

באור 5 - מס הכנסה

א. הקרן מסווגת כ- "קרן נאמנות מעורבת" כהגדרתה בפקודה.
"קרן נאמנות מעורבת" פטורה ממס על הכנסותיה, למעט הכנסה מנייר ערך זר (רווח הון, דיבידנד, ריבית) והכנסה מדיבידנד אחר.

ב. על פי החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 142), החל מיום 1 בינואר 2005 הופחת שיעור המס החל על רווח הון ממימוש ניירות ערך זרים, לשיעור 0% במקום 24% (החלוקה בין התקופות תתבצע באופן ליניארי), בגין הכנסות מריבית שנצברה על ניירות ערך זרים, לשיעור 0% במקום 24%, והופחת שיעור המס על הכנסות מדיבידנד המתקבל על ניירות ערך זרים לשיעור 12% במקום 24%.

יצויין כי לענין זה צומצמה הגדרת "נייר ערך זר" לנייר ערך הנסחר בבורסה או שוק מוסדר במדינה שישראל חתומה עמה על אמנה למניעת כפל מס.

ג. ביום 10 באוגוסט 2005 פורסם החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשמ"ה - 2005, אשר יכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2006. לפי החוק נקבע בין היתר, כי החל מ- 1 בינואר 2006:

יבוטל המעמד של "קרן נאמנות מעורבת" והקרן תהפוך ל"קרן נאמנות פטורה", הפטורה ממס על הכנסותיה למעט האמור להלן לגבי ניירות ערך זרים.

מכרה "קרן נאמנות פטורה" שהיתה לפני 1 בינואר 2006 "קרן נאמנות מעורבת", נייר ערך שהיה לפני 1 בינואר 2005 נייר ערך זר ושיום רכישתו היה לפני 1 בינואר 2005, יחוייב רווח ההון במכירתו במס בשיעור של 19% על חלק הרווח ההון הריאלי עד ליום 1 בינואר 2005.

ד. הרכב הוצאות מסים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 ביולי	
	2005	2004
	שקל חדש	שקל חדש
מסים שוטפים	**19,956**	82,114
מסים נדחים	**(529)**	529
הפרשי מס שנים קודמות	**2,522**	-
	21,949	82,643

ה. הקרן קיבלה משלטונות מס הכנסה שומות סופיות לשנים המסתיימות ביום 31 ביולי 1991 (שנת מס 1991). כמו כן, על פי פקודת מס הכנסה ובכפיפות להוראותיה, אפשר לראות את השומות עד ליום 31 ביולי 1999 (שנת המס 1999) כסגורות.

ו. בעקבות תיקונים לפקודת מס הכנסה, נוצרה אי בהירות בקשר לפרשנות סעיפים מסוימים בפקודה לענין חישוב חבות המס של קרנות נאמנות.
בחישוב ההפרשה למס בדוחות הכספיים יושמה פרשנותו של מנהל הקרן, המתבססת, בין השאר, על חוות דעת מקצועיות אשר אינן תואמות בנושאים מסוימים את עמדת שלטונות המס לתאריך הדוחות הכספיים.
לתאריך הדוחות הכספיים, חבות המס המצטברת הנוספת בה עלולה לשאת הקרן אינה מהותית.

באור 6 - צדדים קשורים

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

ב. להלן יתרות עם צדדים קשורים בקרן:

	31 ביולי 2005	31 ביולי 2004
	שקל חדש	שקל חדש
מזומנים - במטבע חוץ	**2,827,680**	25,428,907
מזומנים - במטבע ישראלי	**553,469**	115,978
פקדון חוזר קרדיטורי	**-**	158,630
שכר מנהל ונאמן לתשלום	**4,093**	32,976

ג. הקרן שילמה לצדדים קשורים את הסכומים כדלקמן:

(1) שכר למנהל הקרן ולנאמן בשיעור שנתי של 1.3% ו- 0.05%, בהתאמה, מהשווי של כלל נכסי הקרן המשמש לקביעת מחיר היחידה - כמפורט בדוחות הכספיים. עד ליום 3 בינואר 2004 השיעור השנתי של שכר מנהל הקרן היה 1.2%. עד ליום 30 ביוני 2005 השיעור השנתי של שכר נאמן הקרן היה 0.09%.

(2) עמלות בסך של 612,297 שקל חדש על עסקאות בניירות ערך לבנקאי (לתקופה מיום 19 בנובמבר 2003 ועד ליום 31 ביולי 2004 - 505,165 שקל חדש).
החל מיום 24 ביולי 2001 ועד ליום 18 בנובמבר 2003 הקרן לא חוייבה בתשלום עמלות לבנקאי הקרן בגין רכישה ומכירה של ניירות ערך עבור הקרן.

ד. הקרן קיבלה מבנקאי הקרן ומבנק אחר שהם בעלי ענין, ריבית בסך 165,163 שקל חדש (שנה קודמת - 520,273 שקל חדש) על יתרות מזומנים ופקדונות בבנקים.

באור 7 - נתונים נוספים

להלן נתונים לשנת החשבון לגבי מדד המחירים לצרכן, השער היציג של הדולר של ארה"ב ומחיר הפדיון של יחידות הקרן:

			% השינוי לשנה שנסתיימה ביום	
	31 ביולי 2005	31 ביולי 2004	31 ביולי 2005	31 ביולי 2004
מדד המחירים לצרכן - בנקודות (על בסיס מדד בגין)	**102.2**	100.6	**1.59**	0.50
השער היציג של הדולר של ארה"ב - בש"ח	**4.526**	4.516	**0.22**	1.96
מחיר הפדיון של יחידות הקרן ב-%	**1,089.06**	1,084.58	**0.41**	(1.88)

רשימת נכסי הקרן ליום 31 ביולי 2005

	ערך נקוב	השער ביום 29 ביולי 2005**	הערך בשוק ליום 31 ביולי 2005	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן
	US$	%	שקל חדש	
אגרות חוב הנסחרות בחו"ל*				
אגרות חוב קונצרניות				
COUNTRYWIDE HOME 3.50% 19/12/05	500,000	99.8245	2,267,829	2.06
NORDHEIN WEST 2.625% 15/3/06	550,000	99.1241	2,491,819	2.26
BEAR STEARNS 6.5% 1/5/06	500,000	101.7424	2,338,387	2.12
SWEDISH EXP 4.625% 6/11/06	600,000	100.4921	2,820,719	2.56
FANNIE MAE 5.25% 15/6/06	700,000	101.0050	3,220,370	2.92
HOUSEHOLD FIN CORP 6.4% 06/08	500,000	105.0268	2,393,654	2.17
QUEBEC PROVINCE 7% 30/01/07	150,000	103.9226	729,160	0.66
UNILEVER NV 5% 21/12/07	600,000	101.2743	2,832,427	2.57
LEHMAN BROS HLDG 3.5% 07/08/08	350,000	97.1616	1,565,627	1.42
FANNIE MAE 3.75% 15/09/08	200,000	98.2711	902,185	0.82
GLAXOSMITHKLIN 2.375% 16/04/07	584,000	97.0359	2,582,973	2.35
LANDW RENTENBK 3.375% 15/12/08	700,000	96.9577	3,138,049	2.85
INSTITUT CREDIT 2.5% 16/01/07	600,000	97.6855	2,689,144	2.44
CIT 5.75% 25/9/07	500,000	102.4406	2,363,051	2.15
KFW 3.25% 16/7/07	500,000	98.2453	2,225,947	2.02
EUROPEAN INV BANK 2.7% 20/4/07	500,000	97.5500	2,224,359	2.02
GENERAL ELEC 4% 16/6/08	500,000	99.1250	2,257,783	2.05
EURHYP 4.25% 22/12/08	500,000	99.3442	2,282,088	2.07
FANNIE MAE 3.8% 18/1/20	500,000	98.7050	2,236,322	2.03
FANNIE MAE 3.875% 17/11/08	500,000	98.4700	2,245,914	2.04
LB BADEN 5.125% 30/5/07	500,000	101.4307	2,314,384	2.10
			48,122,191	43.68
אגרות חוב ממשלתיות				
CAISSE AMORT 3.25% 19/11/07	200,000	97.7749	905,488	0.82
SWEDEN KINGDOM 4.375% 20/12/05	700,000	100.1743	3,258,042	2.96
US T.BILL 29/9/05	2,500,000	99.4690	11,254,917	10.22
US T.BILL 13/10/05	6,500,000	99.3379	29,224,217	26.53
			44,642,664	40.53
סך הכל אגרות חוב הנסחרות בחו"ל			92,764,855	84.21

	שיעור ריבית	שנת פדיון	הערך בשוק ליום 31 ביולי 2005	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן
	%		שקל חדש	
ניירות ערך הנסחרים בארץ				
אגרות חוב צמודות למטבע חוץ				
אגרות חוב מדינה				
גלבוע 6551	1.9300	2010	2,221,551	2.02
אגרות חוב קונצרניות				
תכלית דולר אג"ח א'	3.4800	2025	991,326	0.90
גלבוע דולר אג"ח א'	2.1600	2014	2,606,779	2.37
עדן דולר אג"ח ג'	3.0025	2024	817,433	0.74
לאומי מימון התח' ד'	2.4125	2008	1,576,202	1.43
לאומי מימון התח' ה	2.9862	2010	1,741,098	1.58
נאנט אג"ח א'			1,015,000	0.92
			8,747,838	7.94
סך הכל אגרות חוב ומלוות			10,969,389	9.96
תעודות פקדון סחירות צמודות למטבע חוץ				
ה.ד.ס. – רבעוני	3.6000	2023	2,204,621	2.00

רשימת נכסי הקרן ליום 31 ביולי 2005

	כמות האופציות	המחיר ביום 31 ביולי 2005 שקל חדש	הערך בשוק ליום 31 ביולי 2005 שקל חדש	אחוז משווי נקי של נכסי הקרן
<u>ניירות ערך הנסחרים בארץ (המשך)</u>				
אופציות שקל/דולר				
דולר (אוג 05, 450) C	1,998	480	959,040	0.87
סך הכל ניירות ערך לפי הערך בשוק			106,897,905	97.04
<u>נכסים אחרים, נטו</u>				
מזומנים במטבע חוץ			2,827,680	2.57
מזומנים במטבע ישראלי			553,469	0.50
פקדון במטבע חוץ בחו"ל			200,308	0.18
אופציות שמנהל הקרן יצר עבור הקרן			(309,690)	(0.28)
התחייבויות אחרות			(11,017)	(0.01)
סך הכל נכסים אחרים, נטו			3,260,750	2.96
שווי נקי של נכסי הקרן			110,158,655	100.00
פחות- הוצאות מכירת ניירות ערך			(114,229)	
שווי נקי של נכסי הקרן			110,044,426	

* ניירות ערך אלו נסחרים במטבע חוץ. ערכם בשוק נקבע בשקלים חדשים לפי מחיר הבורסה ליום 29 ביולי 2005 המוצג במטבע חוץ אשר מתורגם לשקלים חדשים לפי שער החליפין היציג הרלוונטי לתאריך הדוחות הכספיים.

** השער ביום 29 ביולי 2005 לא כולל ריבית שנצברה עד לתאריך הדוחות הכספיים בגין ניירות הערך. הערך בשוק לתאריך הדוחות הכספיים כולל הריבית שנצברה.

29. עיון בהסכם הקרן

העתק מהסכם הקרן על שינוייו ניתן לעיון על ידי בעלי יחידות בשעות העבודה המקובלות במשרדו הרשום של הנאמן, במשרד הרשום של מנהל הקרן.

בעל יחידה רשאי לקבל העתק מהסכם הקרן ומכל שינוי שחל בו על פי בקשה בכתב כנגד תשלום סכום השווה לתשלום שגובה אותה עת רשם החברות עבור אישור העתק מסמכים הרשומים אצלו ואשר הם באורך דומה.

העתקים מכל דו"ח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בתשקיף ניתנים לעיון במשרדי מנהל הקרן בשעות העבודה המקובלות.

30. פרסום מחירים

בהתאם לתקנות שהוצאו על פי החוק, יפרסם מנהל הקרן את מחיר היחידה בתוספת ההוספה המרבית לפי התשקיף ואת מחיר הפדיון של היחידות בקרן לכל יום מסחר באמצעות גליון השערים היומי של הבורסה, המתפרסם בסמוך לאחר שיהיה בידי מנהל הקרן המידע הדרוש לקביעתם לאותו יום מסחר.

חתימות מנהלי

אילנות דיסקונט בע"מ

שם המנהל	חתימה
לינדה בן שושן, יו"ר	_____
ראובן רשתי	_____
שלמה מעוז	_____
יורם שפירא, דח"צ	_____
ניר רשף, דח"צ	_____

מנהל הקרן : אילנות דיסקונט בע"מ

הנאמן : יובנק חברה לנאמנות בע"מ

נספח בעניין מיסוי קרן נאמנות ומשקיע בקרן נאמנות

למועד תשקיף זה, פקודת מס הכנסה (נוסח חדש) (להלן: "הפקודה") קובעת כי קרן נאמנות תסווג באחד משלושת המסלולים חייבת/פטורה/מעורבת.

להלן מובא הסבר כללי ובלתי ממצה על חבות המס של קרן בכל אחד מהמסלולים ועל חבות המס של בעל יחידות. 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.

להלן מאפיינים העיקריים של שלושת המסלולים כאמור, בהקשר למס שחל על קרנות הנאמנות ועל המשקיעים בהן

קרן נאמנות חייבת

1. הקרן 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).
2. המשקיע פטור מתשלום מס במועד פדיון היחידות שמחזיק, גם אם פדה אותן ברווח.
3. הפסד שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק לא יהיה ניתן לקיזוז כנגד רווחים.
4. רווחים שיחלק מנהל הקרן לבעל יחידה יהיו פטורים ממס.
5. מנהל קרן חייבת רשאי להודיע עד ליום 1.12.2005 האם בכוונתו לשנות את סיווג המס של הקרן כך שהחל מיום 1.1.2006 תסווג הקרן כקרן פטורה.

קרן נאמנות מעורבת

1. הכנסותיה של קרן מעורבת מנ"ע סחירים ומריבית על פקדונות 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%.
2. המשקיע חייב, כאשר יפדה את היחידות שהחזיק, בתשלום מס של 15% מהרווח הריאלי שנצבר על היחידות שפדה.
3. 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.
4. 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).
5. רווחים שיחלק מנהל הקרן יהיו חייבים במס בשיעור של 15%.
6. החל מיום 1.1.2006 ישונה סיווג המס של כל הקרנות המעורבות והן יסווגו כקרנות פטורות.

קרן נאמנות פטורה

1. הקרן פטורה מתשלום מס רווח הון לרבות ריבית ודיבידנד על כל ההכנסות והרווחים שיהיו לה מכל סוגי ניירות הערך והפקדונות המוחזקים בה.
2. המשקיע חייב, כאשר יפדה את היחידות שהחזיק, בתשלום מס בשיעור 25% מהרווח הריאלי שנצבר על היחידות שפדה.
3. הפסד הון שנוצר למשקיע בעת פדיון יחידות שהחזיק יפחית את סכום המס שבו יהיה חייב בשל רווחי הון ממכירת ניירות ערך ישראלים הנסחרים בבורסה או מפדיון יחידות בקרנות נאמנות מעורבות או פטורות.
4. קיזוז הפסדים שלא בוצע על ידי חבר בורסה מותנה בהגשת דו"ח שנתי למס הכנסה (לשם ניצול מלא של ההפסדים).
5. רווחים שיחלק מנהל הקרן יהיו חייבים במס בשיעור של 25%.

מיסוי משקיע בקרן נאמנות שאינו יחיד

על משקיע שאינו יחיד יחולו כתוצאה מהתיקון שיעורי מס והוראות מס שונים מהאמור לעיל.
לקבלת מידע יש לעיין בחוק ובמידת הצורך לקבל יעוץ מקצועי.

השינויים העיקריים לעניין מיסוי קרנות הנאמנות

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%.

ביום 10.08.2005 פורסם ברשומות תיקון 147, אשר יכנס לתוקף ביום 01.01.2006 (להלן – "**מועד כניסת התיקון לתוקף**") ולפיו 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.

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.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (נכסים שמותר לקנות ולהחזיק בקרן ושיעוריהם המרביים), התשנ"ה-1994[1]

בתוקף סמכותי לפי סעיף 59, 62(א) ו-131(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

פרק א': פרשנות

הגדרות

(תיקונים: התשנ"ט, התשס"ג)

1. בתקנות אלה -

"חברה מדרגת" - חברה שעיסוקה דירוג איגרות חוב הנסחרות בבורסה, או בשוק מוסדר, לפי כושר הפרעון של מי שהוציא אותן;

"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 מימי 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, המוחזקים בקרן, אינו עולה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן;

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

"עושה שוק לנייר ערך" - אדם שהתחייב לפרסם במהלך כל יום שבו מתקיים מסחר בבורסה או בשוק המוסדר שבהם נסחר נייר ערך החוץ, על פי כללים שנקבעו על ידי מי שרשאי לקבעם על פי 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;

"שווי יחידה או מניה בקרן", "שווי מטבע חוץ", "שווי נייר ערך", "שווי נייר ערך חוץ", "שווי נכסי קרן", "שווי פקדון" - כמשמעותם בתקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994;

"תאגיד בנקאי" - כמשמעותו בחוק הבנקאות;

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

פרק ב': נכסים שמותר להחזיק בקרן

נכסים בקרן פתוחה

(תיקונים: התשנ"ט, התשס"ג)

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

(1) נייר ערך הנסחר בבורסה בישראל;

(2) נייר ערך חוץ הנסחר בבורסה או בשוק מוסדר, ובלבד -

(א) שאם הוא נסחר בשוק מוסדר -

(1) אם אינו נייר ערך שהוצא על ידי מדינה - הוא הוצע לציבור על פי תשקיף שאושר בידי מי שרשאי לאשרו במדינה שבה נרשם נייר הערך למסחר;

(2) בחמישים וחמישה מתוך שישים ימי המסחר שקדמו ליום שבו נרכש, התפרסמו מחירי נייר ערך החוץ במערכת הפצה בין-לאומית של מידע על ניירות ערך (להלן - מערכת מידע), ולגבי נייר ערך חוץ שטרם חלפו שישים ימי מסחר מיום שהחל להיסחר - התפרסמו מחירי נייר הערך בתשעים אחוזים לפחות מימי המסחר שחלפו מיום שהחל להיסחר; לענין 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 או משני סוחרים בניירות ערך, לפחות;

(3) אם הוא איגרת חוב - מספר איגרות החוב הרשומות למסחר הנמנות עם הסדרה שעמה נמנית איגרת החוב הוא חמש מאות מיליון לפחות;

(א1) שנייר ערך החוץ שנרכש מופקד למשמורת באופן השומר להנחת דעתו של מנהל הקרן על זכות הקרן לנייר הערך;

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

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

(ד) הוראות פסקאות משנה (ב) ו-(ג) לא יחולו על נייר ערך חוץ שהוא איגרת חוב שהוציאה מדינת ישראל או שהוציאה חברה שהתאגדה בישראל.

(3) 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;

(4) נייר ערך שאינו נסחר בבורסה, הניתן להמרה בנייר ערך הנסחר בבורסה בישראל, שמתקיימים בו התנאים הבאים:

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

(ב) המחיר שישולם בעדו אינו גבוה מאחד מאלה, לפי הענין:

(1) מחיר הוצאתו;

(2) שוויו בעת רכישתו;

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

(6) 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;

(7) מטבע חוץ;

(8) פקדון בחשבון עובר ושב;

(9) פקדון לזמן קצוב, לתקופה שאינה עולה על ארבעה עשר ימים;

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

נכסים בקרן סגורה

3. מנהל קרן רשאי להחזיק בקרן סגורה שבניהולו נכסים מהסוגים ובתנאים המפורטים בתקנה 2, וכן פקדון לזמן קצוב בתאגיד בנקאי בישראל לתקופה העולה על ארבעה עשר ימים.

סייג לנכסים בקרן

4. על אף האמור בתקנות 2 ו-3, לא יחזיק מנהל קרן בקרן שבניהולו נייר ערך שהוציא מנהל הקרן או הנאמן.

פרק ג': שיעורים מרביים לנכסים

שיעור מרבי לניירות ערך של תאגיד או מדינה

(תיקון התשנ"ט)

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

(ב) שווי איגרות חוב שהוציאה מדינה שאינה מדינת ישראל, המוחזקים בקרן -

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

(2) לא יעלה על ארבעים אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, אם איגרות החוב דורגו על ידי חברה מדרגת בדירוג A או בדירוג נמוך ממנו, ואם מועד פדיונן של איגרות החוב אינו מאוחר משנה אחת לאחר מועד הנפקתן - אם דורגו בדירוג A-2 או בדירוג נמוך ממנו ;

(3) תוקן דירוג איגרת חוב תוך שהוחזקה בקרן, באופן שדירוגה נמוך מדירוג AA או נמוך מדירוג A-3 אם מועד פדיונה של איגרת החוב אינו מאוחר משנה אחת לאחר מועד הנפקתה, לא יהיה מנהל הקרן חייב למכור את איגרת החוב, ואולם לא יהיה רשאי להוסיף ולקנותה בעד הקרן.

שיעור מרבי מהשווי הרשום למסחר

(תיקון התשנ"ט)

6. (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 נייר ערך או נייר ערך חוץ כשהיא מוכפלת בשוויו לתום יום המסחר (בתקנה זו - שווי רשום למסחר).

(א1) שווי נייר ערך שהוציאה המדינה המוחזק בקרן לא יעלה על שבעה אחוזים וחצי מהשווי הרשום למסחר של אותו נייר ערך.

(ב) 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.

(ב1) שווי נייר ערך שהוציאה המדינה המוחזק בקרנות שבניהולו של מנהל קרן, לא יעלה על שמונה עשר אחוזים מהשווי הרשום למסחר של אותו נייר ערך.

(ג) לענין תקנה זו, יראו ניירות ערך או ניירות ערך חוץ מסדרות שונות כניירות ערך שונים.

(תיקון התשנ"ט)

7. (בטלה)

שיעור מרבי לנכסים שאינם נסחרים

8. שווי נכסים כאמור בפסקאות (3) עד (5) שבתקנה 2, המוחזקים בקרן, לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן, ושווי פקדונות לזמן קצוב כאמור בפסקה (9) שבתקנה 2 לא יעלה על חמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן.

שיעור מרבי ליחידות של קרן

9. (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.

(תיקון התשנ"ט)

10. (בטלה).

שיעור מרבי לפקדונות לזמן קצוב

11. שווי פקדונות לזמן קצוב לא יעלה על ארבעים וחמישה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי קרן סגורה.

סייג

12. 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.

פרק ד': הוראות שונות

קרן שמחיר יחידותיה מחושב פעמיים ביום

13. על אף האמור בתקנות אלה, בקרן פתוחה שמחירי היחידה והפדיון של יחידותיה מחושבים פעמיים ביום מסחר, שווי ניירות ערך חוץ המוחזקים בה, ובכללם אופציות הנסחרות מחוץ לישראל, לא יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה.

ביטול

14. בטלות -

(1) תקנות להשקעות משותפות בנאמנות (רכישת ניירות ערך זרים), התשמ"ט-1989;

(2) תקנות להשקעות משותפות בנאמנות (החזקת מטבע חוץ), התשמ"א-1980.

תחילה

15. תחילתן של תקנות אלה ביום כ״ט באדר ב׳ התשנ״ה (31 במרס 1995).

כ׳ בחשון התשנ״ה (25 באוקטובר 1994)

אברהם (בייגה) שוחט

שר האוצר

---

[1] ק״ת 5637, התשנ״ה (10.11.1994), עמ׳ 317.
תיקונים: ק״ת 5663, התשנ״ה (16.2.1995), עמ׳ 868;
ק״ת 5987, התשנ״ט (1.7.1999), עמ׳ 1022;
ק״ת 6228, התשס״ג (20.2.2003), עמ׳ 542.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (מחירי קניה ומכירה של נכסי קרן ושווי נכסי קרן), התשנ"ה-1994[1]

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 43(ב), 46(ד) ו-(ה), 50(ב), 56(ב) ו-131(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן - החוק), לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

פרק א': פרשנות

הגדרות

(תיקונים: התשנ"ט, התשס"ג)

1. בתקנות אלה -

"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, או שווי ניירות ערך חוץ שנרכשו בהם, המוחזקים בקרן, אינו עולה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסי הקרן;

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

"מחיר ממוצע" של נייר ערך חוץ - ממוצע מחיר הקניה ומחיר המכירה שהתפרסמו במערכת הפצה בין-לאומית 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, על פי כללים שנקבעו על ידי מי שרשאי לקבעם על פי 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.

פרק ב': מועדי חישוב מחירי הקניה והמכירה של נכסי קרן פתוחה

(תיקון התשנ"ט)

מועדי החישוב

(תיקון התשנ"ט)

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

(ב) בקרן פתוחה שמחירי היחידה והפדיון של יחידותיה מחושבים פעמיים ביום מסחר, יחשב מנהל הקרן את מחירי הקניה והמכירה של נכסיה גם לתום מסחר הפתיחה.

פרק ג': מחירי הקניה והמכירה של נכסי קרן

מחירי קניה ומכירה

3. (א) מחיר הקניה של נכסי קרן פתוחה במועד החישוב, כאמור בתקנה 2, הוא השווי הנקי של נכסיה באותו מועד בתוספת הוצאות קניה.

(ב) מחיר המכירה של נכסי קרן פתוחה במועד החישוב, כאמור בתקנה 2, הוא השווי הנקי של נכסיה באותו מועד בניכוי הוצאות מכירה.

(ג) מחיר המכירה של נכסי קרן סגורה הוא השווי הנקי של נכסיה בתום יום המסחר, בניכוי הוצאות מכירה.

(ד) לענין תקנה זו, "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.

פרק ד': שווי נכסי קרן והתחייבויותיה

נייר ערך הנסחר בישראל

(תיקון התשנ"ט)

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 באותו יום.

(ב) לא נקבע לנייר ערך ביום מסחר כלשהו מחיר במסחר בבורסה, יהיה שוויו - המחיר האחרון שנקבע לו; ואולם דירקטוריון מנהל הקרן יקבע, באישור הנאמן, הנחיות 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, באישור הנאמן.

נייר ערך חוץ

(תיקון התשנ"ט)

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 מסחר, הוא המחיר הממוצע שלו לאותו יום.

(ג) על אף האמור בתקנות משנה (א) ו-(ב), שווי נייר ערך חוץ ליום מסחר הוא מחיר הסגירה או המחיר הממוצע, לפי הענין, ליום מסחר קודם, אם נתקיים אחד מאלה:

(1) 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;

(2) הוא מוחזק בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, יכול ששווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה, ובאותו יום לא התקיים מסחר בבורסה מחוץ לישראל או בשוק המוסדר מחוץ לישראל שבהם נרכש.

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

(ה) לא היה לנייר ערך חוץ מחיר שלפיו יש לקבוע את שוויו לפי תקנה זו, ייקבע שוויו בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן באישור הנאמן.

נייר ערך שטרם החל להיסחר

6. (א) שווי נייר ערך שטרם החל להיסחר, הוא מחיר ההוצאה שלו.

(ב) על אף האמור בתקנת משנה (א), אם עברו יותר מ-3 ימי מסחר מיום ההוצאה של נייר ערך או אופציה כמשמעותה בסעיף 64(ב) לחוק, וטרם החלו להיסחר, ייקבע שוויים בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן, שאושרו בידי הנאמן.

נייר ערך המיר שאינו נסחר

(תיקון התשנ"ט)

7. 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 שניתוספו עליה על פי תנאי הוצאתה עד לאותו יום וטרם שולמו, לפי הגבוה מביניהם.

איגרת חוב לפני פדיון

(תיקון התשנ"ט)

8. 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.

נייר ערך שהמסחר בו הופסק

(תיקון התשנ"ט)

9. 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.

אופציה

(תיקון התשנ"ט)

10. (א) שווי אופציה הנסחרת בישראל הוא המחיר הקובע שלה לאותו יום; לא נעשו עסקאות באופציה ביום כלשהו, ייקבע שוויה לאותו יום בהתאם להנחיות שקבע דירקטוריון מנהל הקרן, ושאושרו 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 בתקנה 5(ב) או (ג).

יחידה או מניה של קרן

(תיקון התשנ"ט)

11. (א) שווי יחידה של קרן סגורה, הנסחרת בבורסה בישראל, המוחזקת בקרן, הוא כמפורט בתקנה 4.

(ב) שווי יחידה או מניה של קרן חוץ שהיא קרן פתוחה, המוחזקת בקרן, ליום מסחר, הוא שווי יחידה כהגדרתו בסעיף 50(א)(2) לחוק -

(1) לאותו יום, אם היא מוחזקת בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, יכול ששווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה;

(2) 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 בתקנה 5.

פקדון לזמן קצוב

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

שווי בשקלים חדשים

13. (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.

התחייבות בשל נייר ערך שנמכר בחסר ובשל אופציה

(תיקון התשנ"ט)

14. שווי ההתחייבות ליום מסחר, 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.

פרק ה': העברת מחיר יחידה לקרן ומחיר פדיון למפיץ ולבעל יחידה

הימים שבהם יועברו סכומי מכירה או פדיון של יחידה

(תיקון התשנ"ט)

15. (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 כלהלן:

(1) בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, לא יעלה שווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה - היום שבו על המפיץ להעביר למסלקה, לפי סעיף 46(ג)(1) לחוק, את ההזמנה או את ההוראה שקיבל לרכישת היחידה או לפדיונה, לפי הענין;

(2) בקרן שעל פי מדיניות ההשקעות שלה, יכול ששווי ניירות ערך חוץ שיוחזקו בה יעלה על עשרה אחוזים מהשווי הנקי של נכסיה - יום המסחר הראשון לאחר היום האמור בפסקה (1).

(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.

תחילה

16. תחילתן של תקנות אלה ביום כ"ט באדר ב' התשנ"ה (31 במרס 1995).

כ' בחשון התשנ"ה (25 באוקטובר 1994)

אברהם (בייגה) שוחט

שר האוצר

---

[1] ק"ת 5637, התשנ"ה (10.11.1994), עמ' 322.
תיקונים: ק"ת 5987, התשנ"ט (1.7.1999), עמ' 1024;
ק"ת 6228, התשס"ג (20.2.2003), עמ' 542.

תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר), התשס"א-2001[1]

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 59, 62, 63, 64, 79 ו-131(א) לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (להלן - החוק), לפי הצעת הרשות ובאישור ועדת הכספים של הכנסת, אני מתקין תקנות אלה:

הגדרות

1. 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;

"יועדת 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 לרכשם 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.

אופציה וחוזה עתידי שמותר לקנות וליצור

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 בין-לאומית של מידע על אופציות או חוזים

עתידיים, ובלבד שמחירי הקניה והמכירה המתפרסמים במערכת הפצה כאמור אינם מחירי קניה ומכירה של עושה שוק אחד;

"מחיר של עושה שוק" - המחיר לסוף יום מסחר, שבו מתחייב עושה שוק של נייר ערך חוץ לקנותו ומחיר כאמור שבו הוא מתחייב למכרו.

שווי מרבי לאופציות על נייר ערך שהוציא תאגיד

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 שהוציא תאגיד 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.

שווי מרבי לאופציות

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 יבואו בחשבון אופציות תיק ת"א 25.

מכירת ניירות ערך בחסר

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.

שעבוד ניירות ערך

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.

הגבלה של שיעור הבטוחות

7. (א) יצירת אופציות, קניה ויצירה של חוזים עתידיים ומכירת ניירות ערך בחסר, תיעשה בידי מנהל קרן באופן ששווי סך כל הבטוחות הנדרשות בשלהן, 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 כביטחון למילוי ההתחייבות הנובעת מיצירה, קניה 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.

השאלת נייר ערך ונייר ערך חוץ

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

(1) 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;

(2) 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;

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

(א) להחזיר לקרן את נייר הערך או 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;

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

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

החזרת ניירות ערך וניירות ערך חוץ לפני תום תקופת ההשאלה

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.

הנחיות ועדת ההשקעות

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 בענינים 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.

ביטול

11. תקנות השקעות משותפות בנאמנות (אופציות, כתבי אופציה, חוזים עתידיים, ומכירות בחסר), התשנ"ה-1995 - בטלות.

תחילה

12. תחילתן של תקנות אלה שלושים ימים מיום פרסומן.

כ"א בטבת התשס"א (16 בינואר 2001)

אברהם (בייגה) שוחט

שר האוצר

[1] ק"ת 6084, התשס"א (1.2.2001), עמ' 389.