

**פרויקט מימון  
משכנתאות  
בואנוס איירס**

**תמצית מנהלים ראשונית**

**הוכן ע"י : שי קילמן / BA כלכלה ומנהל עסקים**

**8.2011**

## תוכן עניינים

הרעיון .....	
אוכלוסיית היעד למתן משכנתאות .....	
הצוות המקצועי המנהל .....	
תיאור איזור ההתמקדות .....	
תיאור הקרן .....	
שיטות ההתקשרות עם לקוחות .....	
שיטות ההתקשרות עם משקיעים .....	
יתרונות יחסיים .....	
פוטנציאל התרחבות הקרן .....	

## הרעיון

בשל העובדה כי חלק משמעותי (40% בשיעור) משוק העבודה בארגנטינה עובד באופן בו הוא לא מדווח על הכנסות לרשויות המס ("שחור") נוצר מצב בו חלק גדול מפלח המעמד הבינוני לא יכול לקבל משכנתאות מבנקים סטנדרטים בארגנטינה אשר דורשים ניירת שרבים מבין אלו אשר מבקשים לרכוש דירה עם משכנתא, לא יכולים לספק בשל אופי הכנסתם, אך הם כן מסוגלים לעמוד בתנאי המשכנתא.

בכדי לגשר על העניין, קמו בארגנטינה מספר התאגדויות של משקיעים פרטיים אשר מחליפים את הבנקים אד הוק וממנים משכנתאות לפלח האוכלוסייה האמור, בסיס הרעיון המובא להלן הוא יצירת מערך שכזה עבור משקיעים זרים ומקומיים, על מנת ליהנות מהתשואות הגבוהות הניתנות למלווים ללא סיכוני מטבע מקומי (הלוואות במטבעות זרים- דולר/יורו) אשר עומדים מול הנכס הממומן כבטוחה תוך ניצול חוקי סילוק דיירים/לווים המטיב עם בעל הבטוחה, חוק 24441 .

## אוכלוסיית היעד למתן המשכנתאות

מעמד ביניים בבואנוס איירס בירת ארגנטינה אשר כאמור לעיל, יכול לעמוד בתנאי המשכנתא אך לא יכול לקבל אותה מהבנק. מימון רכישת הנכסים ייעשה אך ורק לנכסים באזורי ביקוש גבוה במרכז הבירה אשר מוכח כבר לאורך עשרות שנים כי נמצא במגמת עלייה מתונה ( ראה מחקר בהמשך) ואשר איתנות שוויים לא נפגעה גם במשברים כלכליים מקומיים (2001) או עולמיים (+2008), תוך כדי ציון שהיות ובארגנטינה אין מימון סטנדרטי בהיקף גבוה, לא נוצרה ולא תיווצר בועת נדל"ן אשר תוריד את שווי הנכסים במרכז הבירה.

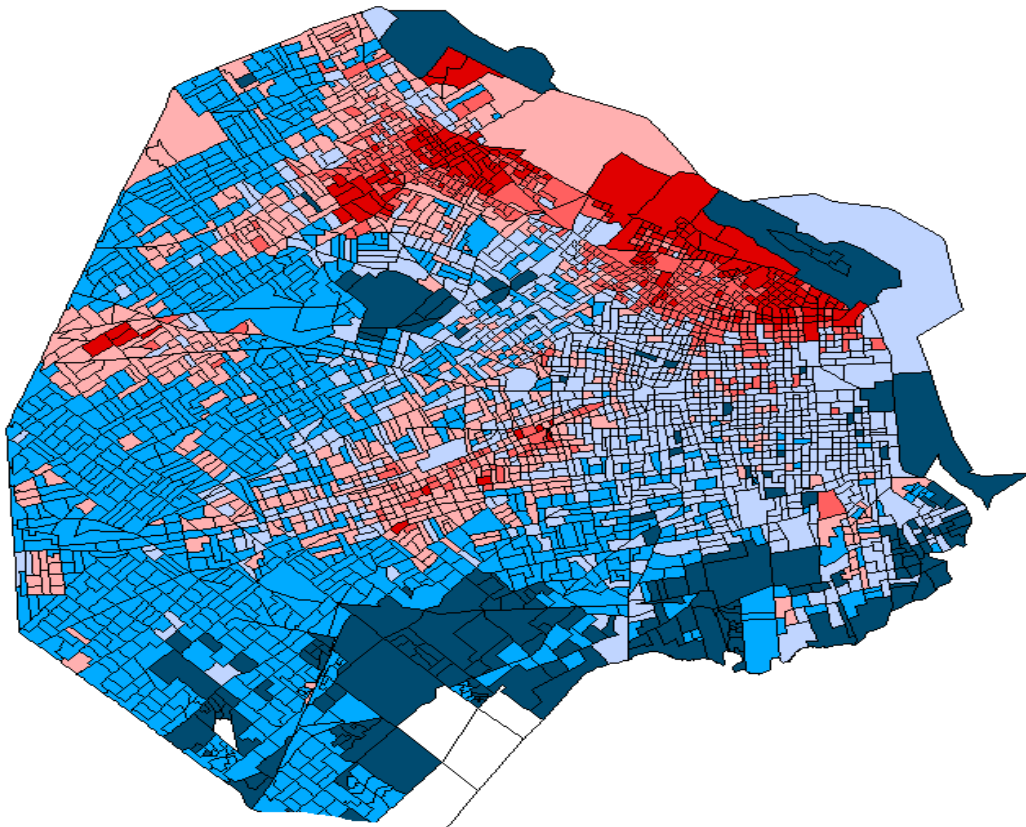
## הצוות המקצועי המנהל

אנשי כלכלה ניהול וחשבונאות בעלי ניסיון בעבודה בקרנות השקעה בינלאומיות ובגיוסי הון להשקעות תוך התמקדות באמריקה הלטינית.

- שי קילמן- ניהול בבואנוס איירס ארגנטינה- עיר/מדינת היעד. (להרחבה)
- שותף מגייס כספים- בכל מדינה בה ייעשה הגיוס. (להרחבה)

## תיאור אזור ההתמקדות

בואנוס איירס , בירתה הכלכלית והפוליטית של ארגנטינה, הכלכלה השנייה בגודלה באמריקה הלטינית המפתחת וחלק מה G20. התמקדות באזורים בהם חי המעמד הסוציו אקונומי המוכר כמעמד הביניים, מסומן בתכלת במפת מרכז בואנוס איירס המצורפת. \* לצורך בחינה מדוקדקת של התנהלות ועליית מחיריו המתמדת של שוק הנדל"ן למגורים בבואנוס איירס ב 6 שנים האחרונות (2005-2011) ראה מחקר בעמודים הבאים.



**התנהגות שוק הנדל"ן בואנוס איירס - נכסים שמולם תעמוד המשכנתא,**

מחירי מ"ר ב USD בכל שכונות בואנוס איירס /2009-2011/ טבלה רבעונית:

• המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה INDEC.

השכונה בא	ago-09		nov-09		feb-10		mag-10		ago-10		nov-10		feb-11		mag-11	
Agronomía	1290	8,9	1290	0,0	1320	2,3	1360	3,0	1300	-4,4	1325	1,9	1395	5,3	1390	-0,4
Almagro	1490	12,0	1495	0,3	1550	3,7	1610	3,9	1650	2,5	1620	-1,8	1670	3,1	1715	2,7
barracas	1370	5,4	1390	1,5	1450	4,3	1480	2,1	1530	3,4	1570	2,6	1555	-1,0	1640	5,5
Barrio nor	2115	6,5	2090	-1,2	2120	1,4	1970	-7,1	1965	-0,3	2015	2,5	2095	4,0	2150	2,6
Belgrano c	1770	-2,5	1930	9,0	1970	2,1	2020	2,5	2025	0,2	2070	2,2	2215	7,0	2250	1,6
Belgrano r	1700	7,9	1760	3,5	1950	10,8	1890	-3,1	1940	2,6	1970	1,5	1980	0,5	2160	9,1
Beodo	1370	7,0	1410	2,9	1440	2,1	1380	-4,2	1325	-4,0	1520	14,7	1490	-2,0	1480	-0,7
Caballito	1475	3,9	1510	2,4	1550	2,6	1555	0,3	1560	0,3	1590	1,9	1600	0,6	1735	8,4
Colegiales	1595	15,6	1605	0,6	1600	-0,3	1600	0,0	1585	-0,9	1595	0,6	1610	0,9	1755	9,0
Congreso	1390	7,3	1370	-1,4	1460	6,6	1470	0,7	1495	1,7	1495	0,0	1515	1,3	1475	-2,6
Constitución	1170	14,7	1150	-1,7	1220	6,1	1250	2,5	1270	1,6	1280	0,8	1275	-0,4	1335	4,7
Chacarita	1200	-0,8	1215	1,3	1240	2,1	1310	5,6	1305	-0,4	1330	1,9	1350	1,5	1415	4,8
Flores	1320	5,0	1295	-1,9	1360	5,0	1375	1,1	1380	0,4	1390	0,7	1405	1,1	1525	8,5
Floresta	1220	7,0	1250	2,5	1315	5,2	1300	-1,1	1330	2,3	1330	0,0	1340	0,8	1390	3,7
La boca	1150	18,6	1120	-2,6	1140	1,8	1160	1,8	1165	0,4	1185	1,7	1205	1,7	1230	2,1
Liniers	1120	6,2	966	-13,8	1090	12,8	1130	3,7	1140	0,9	1170	2,6	1205	3,0	1249	3,7
Matadores	1130	6,6	1146	1,4	1180	3,0	1190	0,8	1220	2,5	1250	2,5	1270	1,6	1320	3,9
Montserrat									1360		1375	1,1	1400	1,8	1430	2,1
Nunez	1470	3,2	1510	2,7	1660	9,9	1675	0,9	1685	0,6	1720	2,1	1790	4,1	1950	8,9
N Pompeya	1095	20,3	1080	-1,4	1050	-2,8	1080	2,9	1090	0,9	1200	10,1	1230	2,5	1270	3,3
Once	1210	8,5	1175	-2,9	1220	3,8	1235	1,2	1230	-0,4	1260	2,4	1270	0,8	1330	4,7
Avellaneda	1190	10,2	1200	0,8	1180	-1,7	1125	-4,7	1150	2,2	1145	-0,4	1195	4,4	1290	7,9
Chabuco	1310	12,4	1255	-4,2	1280	2,0	1285	0,4	1310	1,9	1360	3,8	1340	-1,5	1455	8,6
Patricios	1130	6,1	1150	1,8	1130	-1,7	1125	-0,4	1140	1,3	1290	13,2	1320	2,3	1375	4,2
Palermo	1670	-3,2	1890	13,2	1920	1,6	1900	-1,0	1880	-1,1	2330	23,9	2360	1,3	2415	2,3
Paternal	1210	12,9	1190	-1,7	1230	3,4	1250	1,6	1250	0,0	1380	10,4	1440	4,3	1445	0,3
Recoleta	2270	-5,8	2380	4,8	2350	-1,3	2290	-2,6	2240	-2,2	2370	5,8	2385	0,6	2390	0,2
Saavedra	1370	10,9	1370	0,0	1440	5,1	1445	0,3	1450	0,3	1475	1,7	1475	0,0	1580	7,1
S. Cristóbal	1260	16,1	1250	-0,8	1290	3,2	1295	0,4	1310	1,2	1330	1,5	1330	0,0	1395	4,9
S. Nicolás									1680		1710	1,8	1690	-1,2	1805	6,8
S. Telmo	1370	9,2	1360	-0,7	1440	5,9	1460	1,4	1440	-1,4	1460	1,4	1470	0,7	1545	5,1
Villa crespo	1400	-4,8	1390	-0,7	1410	1,4	1400	-0,7	1410	0,7	1405	-0,4	1460	3,9	1435	-1,7
Villa de par	1250	12,6	1265	1,2	1295	2,4	1275	-1,5	1290	1,2	1320	2,3	1305	-1,1	1420	8,8
Villa devoto	1335	9,0	1330	-0,4	1360	2,3	1350	-0,7	1350	0,0	1370	1,5	1385	1,1	1410	1,8
V. pueyrredon	1240	-0,8	1265	2,0	1330	5,1	1340	0,8	1350	0,7	1390	3,0	1405	1,1	1450	3,2
Villa Urquiza	1505	11,9	1520	1,0	1580	3,9	1590	0,6	1570	-1,3	1590	1,3	1620	1,9	1615	-0,3

## התנהגות שוק הנדל"ן ב**בואנוס איירס** - נכסים שמולם תעמוד המשכנתא,

מחירי מ"ר ב USD בכל שכונות בואנוס איירס /2007-2009/ טבלה רבעונית:

• המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה INDEC.

השכונה ב <b>BA</b>	mag-07		ago-07		nov-07		feb-08		mag-08		ago-08		nov-08		feb-09		mag-09	
Agronomía	835	1,8	860	3,0	910	5,8	950	4,4	1040	9,5	1055	1,4	1090	3,3	1160	6,4	1185	
Almagro	990	1,5	1000	1,0	1040	4,0	1100	5,8	1200	9,1	1240	3,3	1305	5,2	1310	0,4	1330	
barracas	900	2,9	900	0,0	900	0,0	930	3,3	1080	16,1	1080	0,0	1085	0,5	1220	12,4	1300	
Barrio nor	1435	2,5	1475	2,8	1510	2,4	1550	2,6	1750	12,9	1800	2,9	1940	7,8	1950	0,5	1985	
Belgrano c	1190	-0,8	1200	0,8	1300	8,3	1325	1,9	1400	5,7	1550	10,7	1730	11,6	1775	2,6	1815	
Belgrano r	1280	0,4	1275	-0,4	1325	3,9	1390	4,9	1520	9,4	1510	-0,7	1540	2,0	1595	3,6	1575	
Beodo	895	0,6	900	0,6	980	8,9	1000	2,0	1090	9,0	1120	2,8	1200	7,1	1265	5,4	1280	
Caballito	1100	2,3	1100	0,0	1170	6,4	1205	3,0	1300	7,9	1330	2,3	1373	3,2	1410	2,7	1420	
Colegiales	1040	0,2	1038	-0,2	1080	4,0	1100	1,9	1200	9,1	1260	5,0	1330	5,6	1450	9,0	1380	
Congreso	910	0,0	915	0,5	985	7,7	1025	4,1	1100	7,3	1140	3,6	1185	3,9	1255	5,9	1295	
Constitución	800	2,6	810	1,3	900	11,1	925	2,8	1000	8,1	1080	8,0	1080	0,0	1140	5,6	1020	
Chacarita	880	1,1	885	0,6	935	5,6	990	5,9	1080	9,1	1100	1,9	1168	6,2	1210	3,6	1210	
Flores	915	2,2	920	0,5	1000	8,7	1025	2,5	1130	10,2	1160	2,7	1210	4,3	1250	3,3	1257	
Floresta	800	-1,8	815	1,9	900	10,4	925	2,8	980	5,9	1000	2,0	1085	8,5	1160	6,9	1140	
La boca	730	4,0	755	3,4	795	5,3	830	4,4	930	12,0	930	0,0	995	7,0	1030	3,5	970	
Liniers	825	1,2	825	0,0	880	6,7	910	3,4	965	6,0	980	1,6	1025	4,6	1035	1,0	1055	
Matadores	780	2,2	788	1,0	810	2,8	870	7,4	940	8,0	990	5,3	1050	6,1	1050	0,0	1060	
Montserrat																		
Nunez	1100	0,9	1105	0,5	1140	3,2	1175	3,1	1280	8,9	1310	2,3	1350	3,1	1405	4,1	1425	
N Pompeya	740	1,4	760	2,7	820	7,9	850	3,7	940	10,6	940	0,0	950	1,1	935	-1,6	910	
Once	830	1,2	850	2,4	900	5,9	935	3,9	1035	10,7	1100	6,3	1115	1,4	1165	4,5	1115	
Avellaneda	750	2,0	775	3,3	825	6,5	875	6,1	940	7,4	995	5,9	1085	9,0	1110	2,3	1080	
Chabuco	900	0,0	900	0,0	977	8,6	1025	4,9	1100	7,3	1135	3,2	1205	6,2	1250	3,7	1165	
Patricios	855	3,6	875	2,3	905	3,4	935	3,3	1035	10,7	1050	1,4	1075	2,4	1060	-1,4	1065	
Palermo	1220	3,8	1250	2,5	1310	4,8	1400	6,9	1540	10,0	1660	7,8	1665	0,3	1740	4,5	1725	
Paternal	780	-1,3	790	1,3	850	7,6	905	6,5	1025	13,3	1050	2,4	1090	3,8	1110	1,8	1072	
Recoleta	2220	2,1	2305	3,8	2345	1,7	2400	2,3	2550	6,3	2580	1,2	2660	3,1	2510	-5,6	2410	
Saavedra	860	0,0	860	0,0	900	4,7	945	5,0	1030	9,0	1190	15,5	1230	3,4	1255	2,0	1235	
S. Cristóbal	830	0,6	845	1,8	910	7,7	925	1,6	1015	9,7	1020	0,5	1080	5,9	1095	1,4	1085	
S. Nicolás																		
S. Telmo	1010	1,0	1050	4,0	1100	4,8	1140	3,6	1245	9,2	1280	2,8	1310	2,3	1330	1,5	1255	
Villa crespo	965	1,0	975	1,0	1105	13,3	1110	0,5	1230	10,8	1250	1,6	1275	2,0	1300	2,0	1470	
Villa de par	935	0,5	960	2,7	1005	4,7	1040	3,5	1130	8,7	1200	6,2	1205	0,4	1170	-2,9	1110	
Villa devoto	990	4,2	1000	1,0	1045	4,5	1100	5,3	1195	8,6	1240	3,8	1250	0,8	1245	-0,4	1225	
V. pueyrredon	875	0,0	875	0,0	910	4,0	990	8,8	1110	12,1	1175	5,9	1185	0,9	1210	2,1	1250	
Villa Urquiza	1080	0,5	1075	-0,5	1080	0,5	1125	4,2	1270	12,9	1330	4,7	1350	1,5	1395	3,3	1345	

## התנהגות שוק הנדל"ן ב**בואנוס איירס** - נכסים שמולם יועמדו משכנתאות.

מחירי מ"ר ב USD בכל שכונות בואנוס איירס /2005-2007/ טבלה רבעונית:

• המקור: הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה INDEC.

השכונה ב	feb-05	mag-05	ago-05	nov-05	feb-06	mag-06	ago-06	nov-06	feb-07							
Agronomía	635	640	0,8	650	1,6	660	1,5	685	3,8	710	3,6	760	7,0	780	2,6	820
Almagro	740	740	0,0	740	0,0	755	2,0	795	5,3	840	5,7	875	4,2	900	2,9	975
barracas	688	690	0,3	695	0,7	720	3,6	735	2,1	795	8,2	800	0,6	830	3,8	875
Barrio nor	1040	1100	5,8	1120	1,8	1195	6,7	1275	6,7	1290	1,2	1300	0,8	1330	2,3	1400
Belgrano c	990	995	0,5	1040	4,5	1110	6,7	1150	3,6	1170	1,7	1175	0,4	1190	1,3	1200
Belgrano r	1030	1055	2,4	1085	2,8	1130	4,1	1200	6,2	1200	0,0	1200	0,0	1235	2,9	1275
Beodo	655	700	6,9	705	0,7	760	7,8	775	2,0	800	3,2	810	1,3	880	8,6	890
Caballito	835	840	0,6	855	1,8	880	2,9	900	2,3	900	0,0	925	2,8	1030	11,4	1075
Colegiales	740	745	0,7	740	-0,7	833	12,6	865	3,8	890	2,9	890	0,0	1010	13,5	1038
Congreso	660	700	6,1	715	2,1	780	9,1	790	1,3	810	2,5	825	1,9	900	9,1	910
Constitución	595	605	1,7	620	2,5	630	1,6	640	1,6	655	2,3	690	5,3	725	5,1	780
Chacarita	645	650	0,8	670	3,1	680	1,5	695	2,2	730	5,0	775	6,2	845	9,0	870
Flores	700	700	0,0	720	2,9	735	2,1	775	5,4	830	7,1	835	0,6	890	6,6	895
Floresta	585	600	2,6	620	3,3	625	0,8	635	1,6	640	0,8	715	11,7	800	11,9	815
La boca	550	550	0,0	555	0,9	570	2,7	590	3,5	615	4,2	650	5,7	650	1,5	702
Liniers	605	645	6,6	660	2,3	700	6,1	705	0,7	750	6,4	750	0,0	795	6,0	815
Matadores	590	615	4,2	650	5,7	670	3,1	710	6,0	710	0,0	710	0,0	740	4,2	763
Montserrat																
Nunez	850	870	2,4	900	3,4	930	3,3	1000	7,5	1020	2,0	1025	0,5	1050	2,4	1090
N Pompeya	560	580	3,6	600	3,4	640	6,7	650	1,6	710	9,2	715	0,7	720	0,7	730
Once	600	615	2,5	640	4,1	675	5,5	695	3,0	700	0,7	730	4,3	800	9,6	820
Avellaneda	565	570	0,9	580	1,8	600	3,4	615	2,5	655	6,5	675	3,1	715	5,9	735
Chabuco	690	730	5,8	750	2,7	777	3,6	800	3,0	810	1,3	825	1,9	880	6,7	900
Patricios	645	660	2,3	680	3,0	690	1,5	690	0,0	710	2,9	740	4,2	800	8,1	825
Palermo	935	950	1,6	975	2,6	990	1,5	1090	10,1	1110	1,8	1150	3,6	1160	0,9	1175
Paternal	610	635	4,1	645	1,6	650	0,8	675	3,8	690	2,2	700	1,4	770	10,0	790
Recoleta	1700	1810	6,5	1870	3,3	1900	1,6	1930	1,6	2020	4,7	2100	4,0	2100	0,0	2175
Saavedra	615	635	3,3	650	2,4	705	8,5	720	2,1	780	8,3	790	1,3	798	1,0	860
S. Cristóbal	593	605	2,0	615	1,7	645	4,9	675	4,7	720	6,7	735	2,1	810	10,2	825
S. Nicolás																
S. Telmo	740	755	2,0	800	6,0	855	6,9	895	4,7	930	3,9	975	4,8	1000	2,6	1000
Villa cresco	685	710	3,6	740	4,2	805	8,8	825	2,5	870	5,5	875	0,6	900	2,9	955
Villa de par	680	715	5,1	735	2,8	740	0,7	770	4,1	835	8,4	875	4,8	905	3,4	930
Villa devoto	775	800	3,2	800	0,0	800	0,0	815	1,9	880	8,0	890	1,1	910	2,2	950
V. pueyrredon	650	655	0,8	670	2,3	680	1,5	700	2,9	720	2,9	775	7,6	855	10,3	875
Villa Urquiza	785	810	3,2	850	4,9	900	5,9	935	3,9	945	1,1	950	0,5	970	2,1	1075

## תיאור הקרן

- גיוס משקיעים תמורת תשואה שנתית דולרית/יורו של 12% נטו למשקיע.
- איתור לקוחות לווים בעלי פרופיל מתאים, תוך שימוש ברשת הקשרים של הקרן לצורך איתורם ובמערכת בדיקות יכולת החזר קפדנית של הלווים תוך היועצות עם עורכי דין מנוסים בתחום (מטפלים במשכנתאות של בנקים גדולים במדינה).
- טיפול בהכנסה והוצאה של הון המשקיעים לארגנטינה וממנה.
- ניצול העובדה כי בנקים בארגנטינה לא מורשים לתת משכנתאות צמודות דולר על מנת לנצל הזדמנות זו לצמיחה מהירה של הקרן.
- הלוואה למקסימום LTV - 35% משווי הנכס כדי להבטיח את תשלום הלווה.
- הלוואה למקסימום 3 שנים - תוך קבלת ריבית חודשית מצד הלווים, עם נקודת יציאה למשקיע כל שנה ( תוך מכירת החוב לאחר ) כך שתיחשב השקעה נזילה.
- ההלוואות תינתנה מול נכסים בלבד, כל עסקה מול נכס אשר ישועבד לקרן עד להחזר החוב המלא מצד הלווה.
- דמי הניהול עבור הקרן יהיו 2% שנתי מההשקעות שתגייס שהם ההפרש בין הריבית מהלווה ( 18% ), בניכוי מיסוי והוצאות (4%) והריבית למשקיע ( 12%). מתווכים למשקיעים יתוגמלו ב1% מהסכום המגויס אשר יחולקו בהתאמה בין המשקיע לקרן על פי יחס הרווחים ביניהם.
- \* במקרה וייגבו מהלווה ריביות גבוהות יותר מבלי לפגוע בביטחון העסקה, ההפרש יהיה לטובת הקרן המנהלת.
- הקרן תהיה אחראית לטיפול בלקוחות בעיתיים, כולל סילוקם מביתם במקרה הצורך, כולל טיפולים משפטיים אם יידרשו, בעלויות יתחלקו הקרן ומשקיעיה תוך שיחושבו כהוצאות הקרן.

## שיטות ההתקשרות עם לקוחות/לווים

- פנייה ל נוטריונים העוסקים בחוזי מכירות נכסים.
- פנייה לסוכנויות נדל"ן העוסקות בשיווק נכסים למכירה.
- פנייה ליזמי בנייה לצורך מימון לקוחות ישירות למולם.
- שיתופי פעולה עם חברות מקומיות העוסקות בתחום מימון המשכנתאות.

## שיטות ההתקשרות עם משקיעים

❖ המטרה היא לעבוד מול שני שווקי יעד :

- ישראל, בשל קשרים אישיים.
- רוסיה, עושר רב, ערוץ תנועה פתוח לארגנטינה, קשרים דרך ישראלים רוסים.

❖ צורת העבודה בכל האחת המדינות האמורות היא להלן :

- פנייה למגייסי השקעות פרטיים
- פנייה לבנקי השקעות פרטיים
- פנייה לקרנות אקוויטי
- בירור מול בנקים לשת"פ
- פנייה לחברות ביטוח/חיסכון פנסיוני

## יתרונות יחסיים

- השקעה בטוחה העומדת מול נכס בשוק נדל"ן יציב, חוק משכנתאות מובנה ו- LTV נמוך של 35%.
- תשואה גבוהה ביחס לסיכון.
- שוק המאפשר צמיחה משמעותית.
- חבירה למשקיעים מקומיים.
- ניהול מקומי מנוסה עבור משקיעים זרים.
- השקעה נזילה – מקסימום 3 שנים תוך אפשרות מכירת החוב במהלך התקופה.
- פשטות- היכרות אישית של כל לווה ונכס משועבד.
- שקיפות מלאה מול המשקיעים.
- אלטרנטיבה השקעה מניבה יותר משוק ההון והנדל"ן ברוב העולם המערבי.

## פוטנציאל התרחבות הקרן

- **איגוח (אג"ח) תיק המשכנתאות בבורסה בבואנוס איירס, החזר התשואה למשקיעים ומשם ואילך רווח מהאיגוח. הריבית על האיגוח תהיה נמוכה מהריבית שמשלמים הלווים וממועד נשאף זה ואילך לא תהיה הקרן עוד תלויה במשקיעיה אלא בציבור רוכשי האג"ח שלה.**
- השקעות במיזמי נדל"ן אחרים בדרום אמריקה.
- ייעוץ לפרויקטים נדל"ניים.
- עסקים אחרים השזורים עם פעילות זו כגון BROKER של מיזמי נדל"ן ארגנטינאיים, במדינות בהן תפעל הקרן.

