

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 31.03.2016

חלק א' דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

חלק ב' דוחות כספיים

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ

**דוח הדירקטוריון
לתקופה שהסתיימה ביום
31 במרס 2016**

בהתאם להוראות חוזר גמל 2007-2-2 מיום 31 ביולי 2007, להלן דוח הדירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2015 של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן - "החברה").

המידע הנכלל בדוח זה מכיל, בין היתר, מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח – 1968. משפטים בדוח זה הכוללים ביטויים כמו: "צפוי", "עלול", "מעריכה", "עשויה" וכיו"ב ביטויים דומים, מצביעים כי מדובר במידע צופה פני עתיד המוצג על ידי החברה. מידע זה משקף את עמדתה הנוכחית של החברה ביחס לאירועים עתידיים שהתממשותם או התרחשותם מבוססת על הערכות ועל כן התממשותם כרוכה בסיכון וחוסר וודאות. התרחשות או התממשות האירועים בפועל, עלולה להיות שונה באופן מהותי מהערכת החברה זאת עקב קיומם של גורמים שאינם תלויים בחברה.

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת

1. תיאור כללי

החברה, הינה חברה פרטית תושבת ישראל אשר התאגדה ביום 21 בדצמבר 2005 וכתובתה הרשמית היא אחד העם 14 תל אביב.

החברה, קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות על ידה קיבלו את אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן "הממונה") בהתאם להוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאשור וניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964 (להלן - "תקנות הקופות").

החברה הינה בבעלות מלאה של פסגות בית השקעות בע"מ ("פסגות בית השקעות" או "החברה האם") אשר קרנות Apax Europe VII (שהינן קרנות השקעה זרות), מחזיקות בעקיפין ב- 100% מהון המניות של פסגות בית השקעות בע"מ (באמצעות AP.PS. Ltd. Himalaya וחברות החזקות שונות שהינן, בעקיפין, נשלטות, מנוהלות ו/או מיועצות על ידי APEM ("Apax Partners Europe Managers Ltd.")). זאת לאחר ובהתאם להשלמת מערך העסקאות, ראה ביאור 14 בדוחות הכספיים. השותף הכללי בקרנות Apax Europe VII GP. L.P Inc הינו Apax Europe VII GP. L.P Inc, אשר השותף הכללי בו הינו Apax Europe VII GP Co. Limited.

בהתאם להסכמי ניהול בין קרנות Apax Europe VII לבין APEM, APEM מונתה כמנהל ההשקעות של קרנות Apax Europe VII, ביחס להשקעות שונות, לרבות פסגות.

בעלי המניות של APEM הינם ה"ה מרטין הלוסה וניקו הנסן (אשר מכהנים גם כדירקטוריון APEM) (יחדיו: "בעלי השליטה"). כל אחד מה"ה הלוסה והנסן, מחזיק ב- 50% מהון המניות ובזכויות ההצבעה ב-APEM.

בעלי השליטה (באמצעות APEM ומבנה הניהול האמור של קרנות Apax Europe VII) זכאים לקבל את כל ההחלטות בניהול ההשקעות האמורות בעבור קרנות Apax Europe VII.

יצוין כי מבנה ההחזקה והניהול המתואר לעיל מוסדר במהותו במערכת הסכמים שונים בין APEM לבין קרנות Apax Europe VII וחברות החזקה שונות בקבוצת קרנות Apax Europe VII.

א. מאפיינים כלליים של החברה המנהלת (המשך)

2. תחומי פעילות

החברה מנהלת את קופות הגמל וקרנות הפנסיה, כמפורט להלן:

שם הקופה	סוג הקופה
פסגות גדיש מסלולית	תגמולים ואישית לפיצויים
פסגות קמה	תגמולים ואישית לפיצויים
פסגות שיא השתלמות מסלולית	השתלמות
פסגות שיא פיצויים מסלולית	מרכזית לפיצויים
פסגות מסלולית לפיצויים	מרכזית לפיצויים
פסגות פיצויים מסלולית	מרכזית לפיצויים
פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה	מרכזית לדמי מחלה
פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית	מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
קופת גמל בניהול אישי (IRA)	תגמולים בניהול אישי
קרן השתלמות בניהול אישי (IRA)	השתלמות בניהול אישי
פסגות לעמיתי חבר	תגמולים לעצמאיים

שם הקרן	סוג הקרן
פסגות פנסיה מקיפה	קרן פנסיה חדשה מקיפה
פסגות פנסיה כללית	קרן פנסיה חדשה כללית
קרן פנסיה ה.ע.ל.	קרן פנסיה ותיקה

ב. נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים

1. מצב כספי

סך המאזן של החברה ליום 31 במרס 2016 הסתכם בכ- 1,420 מיליוני ש"ח לעומת כ- 1,388 מיליוני ש"ח, ביום 31 במרס 2015.

ליום 31 בדצמבר 2015, סך המאזן הסתכם בכ- 1,402 מיליוני ש"ח.

נכסים

הנכסים הבלתי מוחשיים ליום 31 במרס 2016 וליום 31 במרס 2015 הסתכמו לסך של כ- 1,157 מיליוני ש"ח ולסך של כ- 1,179 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר היוו כ- 81% וכ- 85% מסך המאזן, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2015, הנכסים הבלתי מוחשיים הסתכמו לסך של כ- 1,162 מיליוני ש"ח והיוו כ- 83% מסך המאזן.

הוצאות רכישה נדחות ליום 31 במרס 2016 וליום 31 במרס 2015 הסתכמו לסך של כ- 67 מיליוני ש"ח ולסך של כ- 40 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר היוו כ- 5% וכ- 3% מסך המאזן, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2015, הוצאות הרכישה הנדחות הסתכמו לסך של כ- 60 מיליוני ש"ח והיוו כ- 4% מסך המאזן.

השקעות פיננסיות בנכסי חוב סחירים והמזומנים ושווי מזומנים ליום 31 במרס 2016 וליום 31 במרס 2015 הסתכמו בסך של כ- 154 מיליוני ש"ח ולסך של כ- 114 מיליוני ש"ח, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2015, המזומנים ושווי מזומנים הסתכמו לסך של כ- 148 מיליוני ש"ח.

ב. נתונים עיקריים בדוחות הכספיים ושינויים מהותיים (המשך)**1. המצב הכספי (המשך)****התחייבויות**

סך ההתחייבויות ליום 31 במרס 2016 וליום 31 במרס 2015 הסתכמו בסך של כ- 785 מיליוני ש"ח ולסך של כ-818 מיליוני ש"ח, בהתאמה, אשר היוו כ- 55% וכ- 59% מסך המאזן, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2015, ההתחייבויות הסתכמו לסך של כ- 790 מיליוני ש"ח והיוו כ- 56% מסך המאזן.

הון

הון החברה ליום 31 במרס 2016 הסתכם לסך של כ- 635 מיליוני ש"ח אשר היווה כ- 45% מסך המאזן, לעומת סך של כ- 569 מיליוני ש"ח ליום 31 במרס 2015, אשר היווה כ- 41% מסך המאזן. הון החברה ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכם לסך של כ- 612 מיליוני ש"ח והיוו כ- 44% מסך המאזן.

2. תוצאות הפעילות

סך ההכנסות לשלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 הסתכמו לסך של כ- 116 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 121 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות הנהלה וכלליות, עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות

הוצאות הנהלה וכלליות, עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות לשלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 הסתכמו לסך של כ- 80 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 83 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד והיוו כ- 69% וכ- 69% מסך ההכנסות, בהתאמה. הוצאות הנהלה וכלליות, עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות בשנת 2015 הסתכמו סך של כ- 327 מיליוני ש"ח והיוו כ- 68% מסך ההכנסות.

הרווח הכולל

לשלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 הסתכם לסך של כ- 23 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 19 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

3. נזילות ומקורות מימון

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2016, לחברה יש תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת בסך של כ- 17 מיליוני ש"ח, לעומת תזרים מזומנים חיובי בסך של כ- 29 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2016, לחברה יש תזרים מזומנים שלילי ששימש לפעילות השקעה, מרכישת תוכנות ורכישות נטו של השקעות פיננסיות בסך כולל של כ- 20 מיליון ש"ח, לעומת תזרים מזומנים שלילי שנבע מפעילות השקעה בסך של כ- 4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2016 ולתקופה המקבילה אשתקד לחברה יש תזרים מזומנים שלילי ששימש לפעילות מימון בסך של כ- 10 מיליוני ש"ח וסך של כ- 50 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2016 הסתכמה הירידה במזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 13 מיליוני ש"ח.

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים
 1. נתונים כלליים על הקופות והקרנות שבניהול החברה

נתונים ליום 31.03.2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך

סך הכל	אחר (*)	קרתות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		קרן פנסיה ותיקה	
				מקיפה	כללית		
מספר עמיתים:							
							פעילים
239,141	15,841	80,873	111,548	1,410	16,182	13,287	לא פעילים
854,014	-	173,671	613,548	158	51,249	15,388	מקבלי קצבה:
							פנסיונרים:
							זקנה
6,507	-	-	-	2	8	6,497	שארים
234	-	-	-	-	10	224	נכות
883	-	-	-	-	22	861	סה"כ
1,100,779	15,841	254,544	725,096	1,570	67,471	36,257	
מספר חשבונות עמיתים:							
							פעילים
217,007	15,841	80,746	120,420	-	-	-	לא פעילים
1,169,587	-	243,911	925,676	-	-	-	
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):							
							פעילים
28,242,503	3,555,432	4,625,090	7,226,198	7,555	508,925	12,319,303 (**)	לא פעילים
40,689,484	-	9,466,623	30,595,028	12,170	615,663	-	בגין מקבלי קצבה- פנסיונרים:
							זקנה
4,948	-	-	-	502	4,446	-	שארים
3,314	-	-	-	-	3,314	-	נכות
10,666	-	-	-	-	10,666	-	
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):							
							דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
50,116	-	23,642	11,622	14,630	222	-	תקבולים מדמי גמולים
835,337	2,887	325,542	347,950	1,706	87,493	69,759	העברות צבירה לקופה/לקרן
1,333,187	86,226	524,080	708,589	265	14,027	-	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
(744,742)	(44,504)	(189,426)	(496,145)	(229)	(14,438)	-	תשלומים:
(789,999)	(81,262)	(266,061)	(427,502)	(7)	(8,167)	(7,000)	פדיונות
(503)	-	-	-	-	(503)	-	אחרים
תשלומים לפנסיונרים:							
							פנסיית זקנה
48,814	-	-	-	3	55	48,756	פנסיית נכות
2,423	-	-	-	-	-	2,423	פנסיית שארים
4,154	-	-	-	-	34	4,120	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות לתקופה
151,304	-	-	-	(234)	(10,996)	162,534	

(*) כולל את קופות הגמל: "פסגות שיא מסלולית לפיצויים", "פסגות מסלולית לפיצויים", "פסגות פיצויים מסלולית",

"פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה" ו"פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית".

(**) הסכום מהווה את סך נכסי הקרן הותיקה עבור העמיתים הפעילים, לא פעילים ומקבלי הקצבה.

- ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)
2. נתונים כלליים על הקופות והקרנות שבניהול החברה (המשך)

נתונים ליום 31.03.2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (המשך)

סך הכל	אחר (*)	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		קרן פנסיה ותיקה	
				מקיפה	כללית		
							דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
103,376	4,099	26,999	68,419	754	35	3,070	פעילים ולא פעילים
22	-	-	-	21	1	-	מקבלי קצבה
10,745	-	-	2,082	3,718	62	4,883	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):
							שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):
-	0.46	0.83	0.64	0.28	0.76	0.1	פעילים
-	-	0.79	0.75	0.40	0.95	0.1	לא פעילים
-	-	-	-	0.50	0.50	0.1	מקבלי קצבה
-	-	-	0.83	4.26	3.40	7.0	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
							שיעור עודף/גרעון אקטוארי (באחוזים):
-	-	-	-	0.013	(0.012)	-	עמיתים/מבוטחים
-	-	-	-	-	-	-	זכאים קיימים לפנסיה
-	-	-	-	(0.05)	(0.64)	-	פנסיונרים

(*) כולל את קופות הגמל: "פסגות שיא מסלולית לפיצויים", "פסגות מסלולית לפיצויים", "פסגות פיצויים מסלולית", "פסגות מרפא קופת גמל מרכזית לדמי מחלה" ו"פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית".

3. עמיתים מנותקי קשר

נתונים ליום 31.03.2016 ולתקופה שהסתיימה באותו תאריך

סך הכל	אחר (*)	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		קרן פנסיה ותיקה	
				מקיפה	כללית		
							חשבונות מנותקי קשר:
171,133	2,568	21,369	136,505	1,579	15	9,097	מספר חשבונות
2,050,194	34,335	188,902	1,815,942	10,846	169	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
4561	83	449	4,022	7	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	0.97%	0.95%	0.89%	0.29%	0.74%	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)

4. שיעורי דמי הניהול שרשאית החברה לגבות

קופת גמל לדמי מחלה	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		קרן פנסיה ותיקה	מהפקדות
			כללית	מקיפה		מצבירה
						שיעור דמי ניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדיון(באחוזים):
- / 2%	- / 2%	4% / 1.05%	4% / 1.05%	6% / 0.5%	7% / 0.1%	פעילים
						לא פעילים:
- / 0.3%	- / 0.3%	- / 0.3%	- / 0.3%	- / 0.3%	- / 0.1%	מנותקי קשר
-	-	-	- / 1.05%	- / 0.5%	- / 0.1%	אחר
-	-	-	- / 0.5%	- / 0.5%	- / 0.1%	מקבלי קצבה

א. בעקבות רפורמת האוצר בדמי ניהול של חברות מנהלות מיום 21 ביוני 2012, החל מיום 1 בינואר 2014 נקבעה

תקרת דמי הניהול המקסימליים מצבירה על 1.05%, לעומת תקרה מקסימלית של 1.1% בשנת 2013.

ב. ביום 24 במרץ 2014 פורסם תיקון לתקנות דמי הניהול אשר ייכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2016. התיקון קובע כי החל מיום 1 בינואר 2016, דמי ניהול מרביים מעמית, אשר באחד מחשבונותיו בקופת הגמל קיימים כספים ממרכיב תשלומי העובד או ממרכיב תשלומי המעביד, אשר הופקדו בשל שנות המס שקדמו לשנת המס 2008, יהיו לפי הגבוה מבין אלה:

- שיעור שלא יעלה על 1.05% מהיתרה הצבורה בחשבון העמית ושיעור שלא יעלה על 4% מההפקדות.
- סכום שלא יעלה על 6 ש"ח מהיתרה הכוללת של העמית בכל חשבונותיו בקופה.

לפירוט נוסף ראה ביאור 15 בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015.

5. שינויים מהותיים בתקופת הדיווח

ראה ביאור 10 בדוח הכספי ליום 31 במרס 2016

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)

6. מידע כללי על תחומי פעילות

היקף נכסים ליום 31/03/2016 (אלפי ש"ח)	מספר חשבונות עמיתים ליום 31/03/2016	שיעור דמי ניהול מצבירה לתקופה 1-3/2016 (באחוזים)	שיעור דמי ניהול ממוצעים מהפקדות לתקופה 1-3/2016 (באחוזים)	תשואה לתקופה 1-3/2016 (באחוזים)	סוג אישור	מספר אישור מ"ה	שם
28,288,867	860,522	0.19	0.94	(1.10)	קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים	9890	גדיש מסלולית
478,867	14,785	0.16	0.22	(3.40)		1330	
857,139	38,537	0.21	1.04	(1.20)		9889	
1,158,828	25,300	0.15	0.13	(0.17)		270	
551,932	10,544	0.19	2.10	0.92		835	
100,374	5,809	0.18	0.34	(2.30)		205	
3,274,683	25,902	0.16	0.30	0.09		1331	
999,416	14,518	0.18	1.62	0.70		1332	
389,141	10,495	0.17	0.73	0.03		1333	
428,150	4,752	0.17	0.91	0.79		1431	
307,045	5,192	0.16	0.05	(0.08)		9891	
79,082	1,389	0.17	3.09	(2.32)		989	
122,213	5,793	0.18	1.15	(0.35)		2017	
153,584	1,413	0.11	***	0.46	קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים	9846	פסגות לעמיתי חבר
373,926	20,368	0.11		(0.91)		9845	
25,295	740	0.11		(3.67)		9844	
38,037	28	0.05	***	**	קופ"ג לא משלמת לקצבה וקופ"ג לתגמולים	1514	פסגות גמל בניהול אישי
1,827,519	1,152	0.08	***	*	קופה מרכזית לפיצויים	616	פסגות מסלולית לפיצויים
5,569	37	0.34	***	**	קרן השתלמות	1515	פסגות השתלמות בניהול אישי
9,140,684	234,329	0.20	***	(1.08)	קרן השתלמות	396	פסגות שיא השתלמות
1,023,522	14,337	0.20		0.80		610	
219,568	5,168	0.20		0.03		611	
337,407	7,617	0.17		(3.42)		612	
259,593	4,321	0.18		0.78		1429	
30,444	523	0.16		(2.06)		2244	
32,045	652	0.24		(0.99)		1059	
2,050,490	27,374	0.16		(0.97)		1183	
87,626	2,673	0.19		(0.30)		2018	
904,765	27,626	0.17		0.14		1424	

* קופה מרכזית לפיצויים

** קופת גמל בניהול אישי/קרן השתלמות בניהול אישי

*** דמי ניהול מהפקדות אינן חלים על קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, קופת גמל מרכזית, קופ"ג לדמי מחלה, קופ"ג לחופשה, קופ"ג למטרה אחרת.

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)

5. מידע כללי על תחומי פעילות (המשך)

היקף נכסים ליום 30/09/2016 (אלפי ש"ח)	מספר חשבונות עמיתים ליום 30/09/2016	שיעור דמי ניהול מצבירה לתקופה 1-9/2016 (באחוזים)	שיעור דמי ניהול ממוצעים מהפקדות לתקופה 1-3/2016 (באחוזים)	תשואה לתקופה 1-3/2016 (באחוזים)	סוג אישור	מספר אישור מ"ה	שם
194,647	9	0.05	***	0.86	קופ"ג לא משלמת לקצבה, קופ"ג לתגמולים וקופת גמל אישית לפיצויים	1219	פסגות קמה
11,158	72	0.13	***	0.03	קופה מרכזית לפיצויים	839	פסגות שיא פיצויים מסלולית
9,008	50	0.15	0.92	840			
51,683	143	0.13	0.84	842			
116,720	165	0.12	0.18	845			
111,928	446	0.15	(1.09)	150			
14,129	57	0.10	(2.87)	844			
48,437	154	0.20	***	0.86	קופה מרכזית לפיצויים	1225	פסגות פיצויים מסלולית
80,289	127	0.10	(1.10)	1223			
1,068,251	13,297	0.19	(0.83)	237			
100,206	103	0.09	***	(1.15)	קופת גמל לדמי מחלה	872	פסגות מרפא
95,948	38	0.05	***	0.72	קופת גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית	1309	פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית
20,156	38	0.01	(0.23)	1912			
1,147,417	67,431	0.8	4.26	(0.65)	קרן פנסיה חדשה מקיפה	1531	פסגות קרן פנסיה מקיפה
20,219	1,568	0.76	3.40	(0.81)	קרן פנסיה חדשה כללית	1532	פסגות קרן פנסיה כללית
12,319,303	28,675	0.1	7	1.56	קרן פנסיה ותיקה	283	קרן פנסיה ה.ע.ל

*** דמי ניהול מהפקדות אינן חלים על קרנות השתלמות, קופות גמל בניהול אישי, קופת גמל מרכזית, קופ"ג לדמי מחלה, קופ"ג לחופשה, קופ"ג למטרה אחרת.

7. הון ודרישות הון

ראה ביאור 6 בדוח הכספי ליום 31 במרס 2016.

8. צדדים קשורים

ראה ביאור 7 בדוח הכספי ליום 31 במרס 2016.

9. התחייבויות תלויות

ראה ביאור 9 בדוח הכספי ליום 31 במרס 2016.

10. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

ראה ביאור 10 בדוח הכספי ליום 31 במרס 2016.

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)**11. מגבלות ופיקוח**

להלן פירוט הוראות דין מהותיות אשר פורסמו במהלך הרבעון הראשון לשנת 2016

א. חוזר גופים מוסדיים 2016-9-3 הנחיות בדבר מבנה הגילוי הנדרש בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות

החוזר פורסם ביום 12 בינואר 2016. מטרת חוזר זה לעדכן את מבנה הגילוי של דוח סקירת ההנהלה ושל הדוח הכספי הכלולים בדוח התקופתי השנתי של קופות גמל וקרנות פנסיה חדשות לשם חיזוק השקיפות, הרלוונטיות והשלמות של המידע הכלול בו, וכן לקבוע דרישת דיווח מיידי לממונה במקרה של גילוי טעות מהותית בדוחות הכספיים. תחילתן של הוראות חוזר זה החל מהדוח התקופתי לשנת 2015.

ב. תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל)(הוראת שעה) התשע"ו-2016

ביום 18 בינואר 2016, פורסמה הוראת שעה הקובעת כי בתקופה שמיום 16.7.16-1.5.16, העברת כספים בין מסלולי השקעה בקופת גמל תיעשה בתוך עשרה ימי עסקים במקום שלשה.

ג. תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(משיכת כספים מקופת גמל)(סכומים קטנים), התשע"ו-2016

ביום 25 בינואר 2016 פורסמו התקנות מכוח תיקון 12 לחוק קופות הגמל. התקנות מאפשרות לעמית אשר באחד מחשבונותיו בקופת גמל קיימים כספים שאינם ממרכיב הפיצויים למשוך כספים אלו בסכום חד פעמי ובפטור ממש אם סך הכספים בחשבון העמית באותה קופה אינו עולה על 8,000 ₪, בהתקיים מספר תנאים מצטברים.

ד. הצעת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(תיקון מס'15), התשע"ו-2016

ביום 27 בינואר 2016 פורסם תזכיר החוק וביום 9 במרץ 2016 פורסמה הצעת החוק. מטרת הצעת החוק לאפשר הקמת מוצר חיסכון נוסף שיקרא "קופת גמל להשקעה" ויאפשר לחסוך סכומים שחוסך יכול למשוך אותם בכל עת, ללא הטבות מס בהפקדה, ומתן פטור ממס רווחי הון אם העמית יחליט לקבל כספים אלו כקצבה. במסגרת הצעת החוק מוצע כי כי מוטב אשר זכאי לקבל כספים עקב מותו של עמית בקופת גמל להשקעה, יהיה רשאי להעביר את הכספים לחשבון חדש כמשמעותו בסעיף 23א(ב) לחוק קופות גמל, כן מוצע כי השר יהיה רשאי לקבוע לענין שיעורים או סכומים, מרביים לתשלומים של עמית לקופת גמל להשקעה. הצעת החוק אושרה בוועדת הכספים בכנסת ונקבע כי ההשקעה בקופת הגמל תוגבל ל-70 אלף שקל וכי אדם יוכל להפקיד רק פעם אחת ולא באמצעות בני משפחתו. ההצעה צפויה לבוא לאישור בכנסת.

במסגרת תזכיר החוק פורטו תנאים ונסיבות בהם ניתן יהיה לעקל זכויות עמית בקופת גמל בשים לב למאפיינים המיוחדים של סוגי החיסכון השונים. סעיפים אלו לא פורסמו בהצעת החוק וככל הנראה יפורסמו במועד מאוחר יותר.

ה. טיוטת חוזר כללים לתפעול מוצר פנסיוני

החוזר פורסם ביום 23 בפברואר 2016. מטרת חוזר זה היא לקבוע הוראות לעניין אופן ביצוע ההוראות שקבועות בסעיף 3(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים). חוזר זה מפרט את מתכונת הדיווח לגוף המוסדי בדבר הצורך להפחית את דמי הניהול שישלם העובד ואת אופן הצגת המידע לעובד.

ו. טיוטת חוזר העברת כספים בין קופות גמל

טיוטת החוזר פורסמה ביום 10 באפריל 2016. מטרת חוזר זה, בהמשך ובהתאם לתקנות ההעברה, היא להסדיר את הליכי העברת הכספים בין קופות גמל. החוזר מטפל בין השאר בלוחות הזמנים להעברת הכספים באופן ומועדים להעברת הכיסוי הביטוחי ובנתונים שיש להעביר בין החברות המנהלות.

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)

11. מגבלות ופיקוח (המשך)

ז. חוזר 6-9-2016 הוראות לעניין בחירת קופת גמל

החוזר פורסם ביום 13 במרץ 2016. חוזר זה קובע הוראות לעניין אופן בחירת קופת ברירת מחדל. במסגרת החוזר נקבע כי הצטרפות עובד תבוצע באחת מהדרכים הבאות: 1. בחירת העובד, לאחר שהמעסיק נתן לו הזדמנות לעשות כן. 2. קופת ברירת מחדל אחרת - קופות גמל לקצבה וקרנות השתלמות שנבחרו בהליך תחרותי על ידי המעסיק או ארגון עובדים, בו תתאפשר לכל חברה מנהלת הזדמנות שווה להשתתף בו. יחד עם זאת, נקבו מגבלות על הליך תחרותי לחברה מנהלת שצד קשור שלה מספק שירותי סליקה למעסיק או משווק כיסויים ביטוחים כמפורט בחוזר. דירוג ההצעות בהליך התחרותי ובחירת זוכה יעשה בהתאם לנוסחה שפורטה בחוזר על בסיס מדד שירות, תשואת הקופה ושיעור דמי הניהול המוצעים. תוקף ההסכם יהיה למשך 5 שנים. 3. קרנות ברירת מחדל הנבחרות - הממונה יבחר שתי קרנות פנסיה חדשות מקיפות לפחות על בסיס תנאים וקריטריונים שיקבע, אליהן יופקדו כספי העובד במידה והמעסיק לא בחר קופת ברירת מחדל אחרת. שיעור דמי הניהול בקרנות אלו יהיו בתוקף לפחות 10 שנים ממועד הצטרפות העובד לקרן. במסגרת הקריטריונים תינתן עדיפות לקרנות פנסיה שנתח השוק שלה מתוך סך ההפקדות לקרנות הפנסיה החדשות המקיפות, בשנה שקדמה למועד הקובע כהגדרתו בחוזר, אינו עולה על 5%.

תחולת החוזר מיום פרסומו, למעט, הסעיפים המתייחסים לבחירת קופת ברירת מחדל אחרת על ידי מעסיק וחובת דיווח (סעיפים 7-13 לחוזר) אשר יכנסו לתוקפם ביום 1.7.16. הוראות החוזר יחולו על כל המעסיקים במשק והחברות המנהלות של קופות גמל לקצבה ושל קרנות השתלמות. למעט, 1. קופה שנגבים בה דמי ניהול לפי הוצאות בפועל לרבות לעניין הפקדת תשלומים, צירוף עמיתים ובחירה של קופה כאמור על ידי מעסיק כקופת ברירת מחדל. 2. הסכם ברירת מחדל שהיה בתוקף במועד פרסומו של חוזר זה יהיה בתוקף עד לתום תקופת ההסכם (לא כולל אפשרות להארכת תקופת ההסכם) אך לא יאוחר מ 31.3.19.

קרנות ברירת המחדל הנבחרות יחלו את פעילותן מיום 1.9.16 ואחת לשלוש שנים ממועד זה, יבחר הממונה את קרנות ברירת המחדל הנבחרות.

ח. טיוטת חוזר ניהול סיכוני סייבר בגופים מוסדיים

טיוטת חוזר שנייה פורסמה ביום 4 באפריל 2016. מטרת הטיוטה להתאים את דרישות אבטחת המידע לסיכונים החדשים שנוצרו (לרבות סיכוני סייבר), ולקבוע דרישות אבטחת מידע חדשות לגופים המוסדיים ודרישה למוכנות של גופים מוסדיים לאירועי חירום, תרגול ודיווח לממונה על שוק ההון.

ט. טיוטת תקנות זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה

ביום 11 באפריל 2016, פורסמה טיוטת התקנות. טיוטת התקנות קובעת את הוראות לעניין אופן חישוב תשואה של נכסי העמיתים בקרן. כמו כן נקבע כי חלוקת אג"ח מיועדות תשתנה כך שלמקבלי קצבה יוקצבו 60% אג"ח מיועדות, לעמיתים מעל גיל 50, יוקצבו 30% אג"ח מיועדות ועמיתים מתחת לגיל 50 יוקצבו יתר אג"ח המיועדות בקופה, כך שמגבלת אג"ח מיועדות ברמת הקופה תישאר 30%.

ג. נתונים עיקריים ושינויים מהותיים (המשך)**11. מגבלות ופיקוח (המשך)****י. חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו – 2006**

החוק פרסם ביום 12 באפריל 2016 פרסם החוק חל "תאגידים פיננסיים", הכוללים "גופים פיננסיים", עליהם נמנים תאגידים בנקאיים, מבטחים, חברות מנהלות של קופות גמל, מנהלי קרן להשקעות משותפות בנאמנות, מנפיק מוצר מדדים (תעוות סל) ומנהלי תיקים. בהגדרת "תאגיד פיננסי" נכלל גם "תאגיד שליטה", ככל שהתאגיד השולט בגוף הפיננסי, מחזיק 30% מאמצעי השליטה בו ויותר ממחצית מכלל נכסיו הם אמצעי שליטה בגופים פיננסיים בהם הוא שולט.

החוק מחיל מנגנון לאישורים תאגידיים מיוחדים בקשר להתקשרות למתן תגמול לנושא משרה בכירה או עובד בתאגיד הפיננסי שההוצאה החזויה בשלו עולה על 2.5 מיליון ₪ בשנה [במקרה של חברה שאינה ציבורית אישור וועדת התגמול (ובהיעדר וועדת תגמול, וועדת הביקורת) והדירקטוריון (ברוב של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים)].

החוק מטיל מגבלה קשיחה לפיה התקשרות כאמור לא תאושר, אלא אם כן היחס שבין ההוצאה החזויה, לפי עלות משרה מלאה, בשל התגמול כאמור לעיל לבין ההוצאה בשל התגמול הנמוך ביותר, לפי עלות משרה מלאה, ששולם לעובד בתאגיד הפיננסי, לרבות עובדי קבלן, קטן מ-35.

החוק יחול על התקשרויות מיום פרסום החוק ואילך. על אף האמור, ביחס להתקשרויות אושרו בטרם פרסום החוק, יחולו ההוראות מתום 6 חודשים מיום הפרסום והן תהיינה טעונות אישור עד לאותו מועד.

בנוסף, נקבע, כי עלות השכר שנשא בה תאגיד פיננסי בעד עובד כאמור מעבר לתקרה של ה-2.5 מיליון ₪, לא תותר בניכוי ההכנסה החייבת במס של התאגיד הפיננסי.

הוראה זו תיכנס לתוקף במועדים הבאים; ביחס להתקשרות שאושרה לפני יום הפרסום החוק – 6 חודשים מיום פרסום החוק והתקרה לתשלום, תחושב באופן יחסי למספר חודשי העבודה של נושא המשרה הבכירה או העובד בתאגיד הפיננסי. לעניין התקשרויות שאושרו לאחר מועד פרסום החוק – מיום 01.01.2017.

יא. טיוטת חוזר הוראות לתשלום קצבה מקופת גמל לחיסכון

טיוטת החוזר פורסמה ביון 20 באפריל 2016, טיוטה זו קובעת את ההנחיות ליישום הוראת החוק המאפשרת תשלום קצבה מקופת גמל, בהתאם לתיקון 13 לחוק קופות הגמל.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה

1. התפתחויות מהותיות בתקופת הדוח

השינויים במדדי ניירות הערך הסחירים בבורסה בסיכום הרבעון הראשון של 2016 (להלן התקופה הנסקרת), היו כדלקמן:

רבעון 1-2016

מדד המניות הכללי	-8.7%
יתר 50	0.3%
מדד ת"א 100	-4.9%
מדד ת"א 25	-5.1%
מדד אג"ח להמרה	1.3%
מדד אג"ח כללי	1.3%
מדד המחירים לצרכן	-1.0%

תמונת המאקרו

הרבעון הראשון של השנה התאפיין בתנודתיות חדה במיוחד בשווקים על רקע התפתחויות בסין, ירידת מחירי הנפט ושאר הסחורות בתחילת השנה ומתווה עליית הריבית בארה"ב. מתחילת השנה ועד ה-11 בפברואר (נקודת השפל במניות ובנפט) מדד המניות העולמי (MSCI AC) ירד ב-11.5% ומחיר חבית נפט מסוג WTI הגיע לשפל של \$26.2. מה-11 בפברואר ועד סוף הרבעון השווקים ומחירי הנפט חזרו לעלות כך שבסיומו מדד המניות העולמי ירד קלות בשיעור של 0.3% ומחיר חבית נפט עמד על \$38.3 עלייה של 3.5% מתחילת השנה. התיקון החד בשווקים בתחילת השנה החל על רקע פיחות חד ולא צפוי של 1.6% ביואן מול הדולר בימי המסחר הראשונים של 2016 אשר עוררו מחדש את אי הודאות בשווקים לגבי מדיניות שער החליפין של סין. חששות אלו התגברו על רקע הנתונים השוטפים מסין שאותתו על המשך האטה בפעילות. עם זאת, בחודשים פברואר-מרץ היואן התייצב והנתונים הכלכליים אותתו על שיפור מהותי. כך היואן התחזק מול הדולר ב-0.6% במהלך הרבעון הראשון של השנה והצמיחה עמדה על 6.7%, בהתאם לצפי המוקדם. בארה"ב, הנתונים שפורסמו במהלך הרבעון הראשון היו מעורבים. מצד אחד שוק העבודה המשיך להיות חזק עם תוספת ממוצעת של 209 אלף משרות בכל חודש ושיעור האבטלה נותר יציב ברמה של 5.0% תוך המשך עלייה בשיעור ההשתתפות. מצד שני, הצריכה הפרטית האטה במהלך הרבעון כאשר גדלה ב-1.9% לעומת 2.4% ברבעון הקודם. הייצור התעשייתי התכווץ ב-0.6% בהמשך להתכווצות של 0.8% ברבעון הקודם על רקע השפעות הסחר העולמי הממותן והדולר, שלמרות שנחלש מראשית השנה, עדיין נותר חזק. הדולר נחלש ב-2.9% מול הסל במהלך הרבעון הראשון, וב-4.7% מול האירו. האינפלציה בארה"ב המשיכה לטפס במהלך הרבעון הראשון. האינפלציה בשלושת החודשים הראשונים עמדה על 0.0% ועל 0.9% ב-12 החודשים האחרונים. אינפלציית הליבה עלתה ברבעון הראשון ב-0.7% וב-2.2% ב-12 החודשים החולפים. התנודתיות החדה בשווקים והיעדר לחצים אינפלציוניים משמעותיים תמכו בהחלטת הפד להותיר את הריבית ברמה של 0.25%-0.50%. בהמשך לאמור לעיל, התשואה על אג"ח ל-10 שנים ירדה מ-2.27% ל-1.77% בסוף הרבעון.

באירופה, הצמיחה ברבעון הראשון עמדה על 0.6% לעומת 0.3% ברבעון הקודם. שיעור האבטלה ירד במהלך הרבעון הראשון מ-10.4% ל-10.3%. האינפלציה ברבעון הראשון הסתכמה ב-0.1% ובשנה האחרונה היא עמדה על 0.0%. האינפלציה האפסית והציפיות האינפלציוניות הנמוכות תמכו בהחלטת ה-ECB להשיק תכנית הרחבה כמותית נוספת בתחילת חודש מרץ.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

1. התפתחויות מהותיות בתקופת הדוח (המשך)

תמונת המאקרו (המשך)

הנקודות העיקריות של התכנית כוללות – (1) הריבית על הפיקדונות ירדה מ-0.3% ל-0.4%, (2) הריבית המוניטארית ירדה מ-0.05% ל-0.0%, (3) היקף הרכישות יגדל מ-60 מיליארד אירו ל-80 מיליארד אירו בחודש, (4) ה-ECB יחל ברכישת אג"ח קונצרניות בדירוג השקעה לקראת סוף הרבעון השני של השנה, (5) TLTRO II – 4 תכניות הלוואה מיוחדות לבנקים שאורך כל אחת 4 שנים כאשר תנאי הלוואה יכולים להיות נמוכים כמו הריבית על הפיקדונות (כלומר ריבית שלילית על נטילת הלוואה, (5) עדכון המגבלה על אחזקה של סדרה או מנפיק - מעתה ה-ECB יוכל להחזיק עד 50% מכל סדרה או מנפיק לעומת 33% עד כה. האירו התחזק במהלך הרבעון ב-4.7% מול הדולר וב-2.5% מול סל המטבעות. התשואה על אג"ח ל-10 שנים בגרמניה ירדה מ-0.63% בתחילת השנה ל-0.15% בסוף הרבעון הראשון.

בישראל הצמיחה ב-2015 עמדה על 2.5% לעומת צמיחה של 2.6% ב-2014. הצריכה הפרטית התרחבה ב-4.9%, הצריכה הציבורית ב-2.8% אך היצוא וההשקעות התכווצו ב-3.3% ו-0.7% בהתאמה. על פי נתוני המדד המשולב לפעילות המגזר העסקי במשק, הפעילות ברבעון הראשון האטה במעט ביחס לרבעון האחרון של 2015. כך, המדד המשולב עלה ברבעון הראשון של השנה ב-0.7% לעומת עלייה של 0.9% ברבעון האחרון של 2015. השקל התחזק ב-2015 מול סל המטבעות ומתחילת השנה התחזק השקל ב-1.3% נוספים. מתחילת השנה התחזק השקל מול הדולר ב-3.5% ומול האירו נחלש השקל ב-0.4%. שוק העבודה המשיך להיות חזק כאשר שיעור האבטלה הממוצע עמד על 5.3% לעומת 5.2% בממוצע ברבעון האחרון של 2015. שיעור המשרות הפנויות עמד בממוצע על 3.5% (שיעור גבוה היסטורית) והשכר הריאלי הוסיף לעלות בקצב גבוה כאשר עלה ב-3.0% ב-12 החודשים האחרונים.

אינפלציה, תקציב וריבית

מדד המחירים לצרכן ירד בשלושת החודשים הראשונים של השנה ב-1.0%. אם כי ירידה זו היא עונתית ברובה – לשם המחשה, בתקופה המקבילה אשתקד ירד מדד המחירים ב-1.3%. האינפלציה השנתית עומדת כיום על 0.7% לאחר ש-2015 נחתמה עם אינפלציה של 1.0%.

מאז הפחתת הריבית בחודש פברואר של שנת 2015, הריבית נותרה על כנה. בנוסף בנק ישראל החל להוסיף להודעת הריבית משפט אשר מטרתו להגביר את הוודאות בנוגע למדיניות המוניטרית של בנק ישראל. משפט זה מכונה הכוונה עתידית (Forward guidance) ולהלן ניסוחו: "המדיניות המוניטרית תיוותר מרחיבה למשך זמן רב".

סך הכנסות המדינה ממסים בשלושת החודשים הראשונים של 2016 עמדו על 81.3 מיליארד ש"ח לעומת 76.3 בתקופה המקבילה אשתקד. בעקבות עלייה גבוהה מהצפוי בגביית המיסים העלה משרד האוצר את יעד גביית המיסים ב-0.6 מיליארד ש"ח. הגירעון הכולל ללא מתן אשראי נטו ב-12 החודשים האחרונים עמד ברבעון הראשון על 2.1% מהתוצר כאשר יעד הגרעון לשנת 2016 עומד על 2.9% תוצר.

מאזן התשלומים - העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בשנת 2015 ב-13.8 מיליארד דולר שהם כ-4.8% תוצר זאת לעומת עודף של 11.2 מיליארד דולר ב-2014 ועודף של 8.5 מיליארד דולר בשנת 2013. העודף בחשבון השוטף בשנת 2015 נבע בעיקר כתוצאה מגידול בעודף בחשבון הסחורות והשירותים אשר עמד על 8.5 מיליארד דולר.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)**1. התפתחויות מהותיות בתקופת הדוח (המשך)****שוק המניות**

שוק המניות המקומי היה מאופיין ברבעון הראשון בעיקר בירידות שערים. בסיכום הרבעון, מדד ת"א 25 ירד ב-5.1%, ת"א 100 ירד ב-4.9% והיתר 50 רשם עלייה קלה של 0.3%. ברמת הסקטורים, בלט לטובה ת"א נדל"ן עם עלייה רבעונית של 5.4%.

בארה"ב, מדד ה-S&P500 וה-DOW JONES עלו ברבעון הראשון של השנה ב-1.4% ו-2.2% בהתאמה. ה-NASDAQ לעומתם רשם באותה התקופה ירידה של 2.4%. באירופה, מדד ה-EUROSTOXX600 ירד ב-7.0%, ומדד ה-DAX הגרמני ירד ב-7.2%. ביפן, מדד ה-Nikkei ירד בסיכום הרבעון ב-11.3%. בשווקים המתעוררים מדד ה-MSCI EM עלה ב-5.7% וה-Hang Seng הסיני ירד ב-4.7%.

שוק הנגזרים

ברבעון הראשון של השנה, מחזור המסחר באופציות על מדד המעו"ף הסתכם ב-12.3 מיליון יחידות אופציה או ב-1.791 טריליון ש"ח במונחי נכס הבסיס. המחזור בחוזים עתידיים על מדד המעו"ף הסתכם ב-5.3 אלף חוזים. בשוק המט"ח הסתכם מחזור המסחר באופציות דולר/שקל ב-119 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס. מחזור המסחר באופציות אירו/שקל הסתכם ב-6.4 מיליארד ש"ח במונחי נכס הבסיס¹.

אג"ח מדינה

אג"ח ממשלתיות צמודות מדד – באפיק צמוד המדד נרשמה תשואה של 1.8% במהלך הרבעון הראשון של 2016. אגרות החוב הארוכות (5-10 שנים) עלו ב-0.6% והבינוניות (2-5 שנים) עלו ב-0.5%.

אג"ח ממשלתיות לא צמודות – באפיק השקלי בריבית קבועה נרשמה תשואה של 1.4% במהלך הרבעון הראשון. חלקו הבינוני (2-5 שנים) עלה ב-0.8% וחלקו הארוך (5+ שנים) ב-2.6%. באפיק השקלי בריבית משתנה נרשמה תשואה שלילית של 0.1%.

אגח קונצרני

בסיכום רבעוני, האפיק הקונצרני אופיין במגמה חיובית ורשם עליות שערים. בלטו בעיקר מדד תל בונד יתר ותל בונד תשואות עם עלייה של 1.1% ו-1.6% בהתאמה. מדדי התל בונד 20, תל בונד 40 ותל בונד 60 רשמו עליות של 0.9%, 0.7% ו-0.8% בהתאמה. תל בונד שקלי ותל בונד בנקים עלו ב-0.6% ו-0.7% בהתאמה.

ברמת המרווחים, נרשמה מגמה מעורבת. בלטו בעיקר תל בונד תשואות שמרווחו התכווץ הרבעון ב-171 נ"ב ועמד על 337 נ"ב בסוף הרבעון ותל בונד שקלי שמרווחו גדל ב-36 נ"ב ועמד על 180 נ"ב בסוף הרבעון. בכל הנוגע לגיוס הון באפיק הקונצרני, החברות גייסו 19.912 מיליארד ש"ח באמצעות אג"ח, 10% מעל גיוס ההון בתקופה המקבילה אשתקד.

¹ אתר הבורסה לניירות ערך.

ד. התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה (המשך)

2. התפתחות ענף קופות הגמל, קרנות ההשתלמות ומצב החברה

הסביבה הכללית של הקבוצה והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.

פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ מנהלת קופות אישיות לתגמולים ופיצויים, קופות מרכזיות לפיצויים קרנות השתלמות וקרנות פנסיה. מובא להלן סיכום מגמות עיקריות בענף בתקופת הדוח בסוגי קופות אלו:

נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 191,904 מיליון ש"ח לעומת 194,825 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- 1.50%.

נכסי הקופות האישיות לתגמולים והאישיות לפיצויים בניהול החברה ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 37,921 מיליון ש"ח לעומת 39,078 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 17,644 מיליון ש"ח לעומת כ- 21,510 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- 17.97%.

נכסי הקופות המרכזיות לפיצויים בניהול החברה ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 3,435 מיליון ש"ח לעומת כ- 3,702 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

נכסי קרנות ההשתלמות ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 169,966 מיליון ש"ח לעומת כ- 165,379 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, עליה של כ- 2.77%.

נכסי קרנות ההשתלמות בניהול החברה ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 14,092 מיליון ש"ח לעומת כ- 13,140 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

אנו צופים כי כל עוד מוצר קרנות ההשתלמות יעניק לחוסכים בו הטבות מס, נמשיך לראות צמיחה בשוק זה.

נכסי קרנות הפנסיה החדשה ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 223,170 מיליון ש"ח לעומת כ- 203,404 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, עליה של כ- 9.72%.

נכסי קרנות הפנסיה החדשה בניהול החברה ליום 31 במרץ 2016 הסתכם לסך של כ- 1,168 מיליון ש"ח לעומת כ- 896 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ה. מצבן הכספי של קופות הגמל, קרנות ההשתלמות וקרנות הפנסיה המנוהלות בידי החברה

1. התפתחויות בתשלומים ובצבירה בקופות הגמל, קרנות ההשתלמות וקרנות הפנסיה

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2016 (באלפי ש"ח)

שם	מס' אוצר	הפקדות	משיכות	העברות נטו	צבירה נטו
פסגות גדיש מסלולית	9890	198,487	(327,551)	34,815	(94,250)
	1330	6,582	(2,627)	9,931	13,886
	9889	9,044	(8,425)	18,284	18,903
	270	42,359	(9,790)	60,194	92,764
	835	953	(5,897)	(21,142)	(26,086)
	205	536	(562)	(1,941)	(1,966)
	1331	20,247	(32,187)	31,684	19,744
	1332	4,809	(15,028)	1,351	(8,868)
	1333	2,321	(9,274)	12,786	5,833
	1431	1,319	(7,333)	9,687	3,673
	9891	19,240	(3,891)	44,175	59,523
	989	595	(224)	(1,841)	(1,469)
	2017	1,462	(1,275)	3,127	3,314
	פסגות לעמיתי חבר	9846	15,330	(1,081)	730
9845		16,031	(2,124)	4,389	18,296
9844		886	(173)	4,212	4,925
פסגות מסלולית לפיצויים	616	(4)	(48,469)	5,291	(43,182)
פסגות שיא השתלמות	396	232,985	(187,116)	74,614	120,483
	610	12,936	(19,358)	(11,093)	(17,515)
	611	3,607	(9,377)	9,039	3,270
	612	8,300	(5,280)	14,503	17,523
	1429	3,681	(5,087)	4,564	3,158
	2244	555	(104)	(520)	(68)
	1059	1,048	(453)	(1,046)	(451)
	1183	37,458	(24,238)	176,491	189,711
	2018	3,814	(1,876)	2,630	4,568
	1424	21,154	(13,172)	65,653	73,634
פסגות קמה	1219	119	-	-	119
גמל בניהול אישי	1514	7,630	(60)	2,000	9,571
השתלמות בניהול אישי	1515	4	-	(183)	(179)

(*) הפקדות בניכוי תקבולים שטרם זוהו, נטו.

ה. מצבן הכספי של קופות הגמל, קרנות ההשתלמות וקרנות הפנסיה המנוהלות בידי החברה

1. התפתחויות בתשלומים ובצבירה בקופות הגמל, קרנות ההשתלמות וקרנות הפנסיה (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 6201 (באלפי ש"ח)

שם	מס' אוצר	הפקדות	משיכות	העברות נטו	צבירה נטו
פסגות שיא פיצויים מסלולית	839	11	(1,027)	200	(815)
	840	-	(172)	-	(172)
	842	4	(87)	(318)	(401)
	845	1	(3,341)	2,514	(827)
	150	49	(649)	(2,331)	(2,931)
	844	0	(25)	(1,059)	(1,084)
פסגות פיצויים מסלולית	1225	-	(1,666)	2,110	443
	1223	0	(321)	513	192
	237	37	(25,063)	32,565	7,539
פסגות מרפא	872	0	(35)	2,236	2,201
פסגות עתיד גמל מרכזית להשתתפות בפנסיה תקציבית	1309	2,789	(407)	(20,204)	(17,821)
	1912	-	-	20,204	20,204
פסגות קרן פנסיה מקיפה	1531	87,493	(8,256)	(411)	78,826
פסגות קרן פנסיה כללית	1532	1,706	(10)	36	1,732
קרן פנסיה ה.ע.ל	283	69,759	(62,300)	-	7,459

(*) הפקדות בניכוי תקבולים שטרם זוהו, נטו.

ו. מצבת ישיבות הדירקטוריון וועדותיו

בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2016:

דירקטוריון החברה קיים שלוש ישיבות. וועדת הביקורת קיימה ארבע ישיבות מתוכן ישיבת מאזן אחת. ועדת תגמל קיימה שתי ישיבות. וועדת ההשקעות התכנסה שמונה עשרה פעמים, מתוכן שש ישיבות טלפוניות ושלוש וועדות ללא התכנסות. וועדת האשראי התכנסה שש פעמים, מתוכן ועדה טלפונית אחת וועדה אחת ללא התכנסות.

ז. אופן ניהול החברה

1. נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו

1.1 נוהל עבודת הדירקטוריון הינו נוהל המשקף את תפקידיו ותחומי אחריותו של הדירקטוריון ונועד לאפשר לדירקטוריון לבצע את תפקידו בהתאם להוראות הדין לרבות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981; חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005; חוק החברות תשנ"ט-1999 והתקנות מכוחם. בהתאם להוראות הדין מתכנס דירקטוריון החברה לישיבות בהתאם לצרכי החברה, ולכל הפחות שמונה (8) ישיבות במהלך שנה קלנדרית. הדירקטוריון מקיים ישיבות דירקטוריון נוספות על פי הצורך, בין היתר, לצורך מילוי תפקידו בתחום הפיקוח והבקרה. במסגרת ישיבותיו דן הדירקטוריון בנושאים הנובעים מתפקידיו כפי שמפורטים בנוהל עבודת הדירקטוריון ובהוראות הדין. הודעה על ישיבת דירקטוריון תימסר לכל חברי הדירקטוריון, 4 ימים לפני מועד קיומה, למעט במקרים חריגים ובהתאם להוראות הדין ותקנון החברה. שליש לפחות מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים חיצוניים. מניין חוקי בישיבת דירקטוריון הוא רוב חברי הדירקטוריון, ובלבד שנוכחים שני דח"צים לפחות. מזכירת החברה (ובהעדרה ממלא מקומה), אחראית לרישום פרוטוקול הדיונים בישיבה. הפרוטוקול ישקף את מהלך הדברים שנדונו בישיבה, יפורטו בו עיקרי הדברים בשם אומרם, כפי שבאו לידי ביטוי בישיבה וההחלטות שהתקבלו, בציון הרוב בו התקבלו ההחלטות. הפרוטוקול יאושר על ידי הדירקטוריון ויחתם בידי יו"ר הדירקטוריון. בהתאם להוראות הדין הקים הדירקטוריון וועדות דירקטוריון כמפורט להלן.

1.2 ועדת ביקורת- ועדת ביקורת תמנה לפחות שלושה חברים ולכל היותר שבעה חברים. כל חברי ועדת הביקורת יהיו דירקטורים בחברה ורוב חברי ועדת הביקורת יהיו דירקטורים חיצוניים. מניין לקבלת החלטות הינו רוב חברי ועדת הביקורת, ובלבד שרובם (רוב הנוכחים) הינם דירקטורים חיצוניים. ועדת הביקורת תתכנס שש פעמים בשנה לכל הפחות לדון בעניינים אשר בסמכותה בהתאם להוראות הדין. הודעה על ישיבת ועדת ביקורת תימסר לכל חברי הוועדה 4 ימים לפני מועד קיומה למעט במקרים חריגים בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה. מזכירות החברה ו/או גורם שיו"ר הוועדה יאציל לו סמכות, יהיה אחראי לרישום פרוטוקול הדיונים בישיבה. הפרוטוקול ישקף את מהלך הדברים שנדונו בישיבה, יפורטו בו עיקרי הדברים בשם אומרם, כפי שבאו לידי ביטוי בישיבה וההחלטות שהתקבלו, בציון הרוב בו התקבלו ההחלטות. הפרוטוקול יאושר על ידי ועדת הביקורת ויחתם בידי יו"ר הוועדה. פרוטוקול מכל ישיבת ועדת הביקורת יחד עם חומר הרקע לישיבה, יישמר במקום נגיש במשרדי החברה. יצוין כי ועדת הביקורת הוסמכה ע"י הדירקטוריון לשמש גם כוועדת תגמול.

1.3 ועדת השקעות- ועדת השקעות תמנה מספר אי זוגי של חברים אשר לא יפחת משלושה ולא יעלה על שבעה. רוב חברי ועדת ההשקעות ויו"ר הוועדה יהיו נציגים חיצוניים. רוב חברי ועדת ההשקעות יהיה מניין חוקי בישיבות הוועדה וההחלטות בה יתקבלו ברוב קולות הנוכחים. במקרה של שוויון בהצבעה תהיה זכות הכרעה ליו"ר. הפרוטוקול יאושר על ידי ועדת ההשקעות בישיבתה הבאה ויחתם בידי יו"ר הוועדה.

ז. אופן ניהול החברה (המשך)**2. קבלת החלטות לעניין השקעת נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה**

השקעות הנכסים נעשית בהתאם למדיניות ההשקעה של כל אחת מקופות הגמל וקרנות הפנסיה, ובהתאם להנחיות ועדת ההשקעות, המתכנסת לצורך דיון בהשקעות הקופות והקרנות אחת לשבועיים. במסגרת ועדת ההשקעות מוצגת סקירות מאקרו מהמחלקה הכלכלית של בית ההשקעות וסקירה של מנהל ההשקעות על האלוקציה והתשואות, בקופות השונות ובקרנות, וכן על עמידה בהחלטות שהתקבלו. כמו כן, מוסר מנהל ההשקעות הערכותיו לגבי התפתחות השוק ולגבי הצורך, אם קיים, בהתאמת מדיניות ההשקעות. לאחר דיון, מקבלת הוועדה החלטות לגבי הקווים הכלליים למדיניות ההשקעות של הקופות ושל הקרנות. ועדת ההשקעות אינה דנה בדרך כלל (למעט חריגים – כאשר מדובר בעסקאות המחייבות אשור ועדת השקעות) בניירות ערך ספציפיים.

מדיניות ועדת ההשקעות של החברה מיושמת על ידי מנהל ההשקעות באופן יחסי לרמת הסיכון שנקבעה בכל מסלול ובהתאם לשיקול הדעת שהותירה בידי הוועדה.

בחירת המניות ואגרות החוב נעשית ע"י מנהל ההשקעות בין היתר בהתאם להמלצות של המחלקה הכלכלית של חברת האם.

2.1 ביצוע הקצאות באמצעות חשבון מפצל

ככלל, פעולות קניה ומכירה של ניירות ערך עבור קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה מתבצעות באמצעות חשבונות קסטודיאן ומפוצלות לחשבונות הקופות והקרנות דרך חשבון מפצל. העיקרון המנחה את יחידת ההשקעות הוא חובת הנאמנות כלפי העמיתים ואי העדפת קופה/קרן אחת על פני קופה/קרן אחרת, לפיכך, הפיצול לקופות ולקרנות נעשה עפ"י שער ממוצע של כל הפעילות באותו נייר ולאותו יום.

2.2 נהלי בקרת פיקוח השקעות

2.2.1 יחידת בקרת השקעות בתפעול השקעות, נפרדת מיחידות ניהול, ייזום, הקצאה והערכה של נכסי השקעה ואשראי לא סחיר, כפופה לסמנכ"ל פרויקטים אסטרטגיים.

2.2.2 היחידה מבצעת שירותי בקרה והערכה שוטפת בין השאר בנושאים הבאים:

2.2.2.1 עמידת מערך ההשקעות במגבלות ההשקעה ובכללים לניהול השקעות שנקבעו במסגרת הוראות הדין, במסגרת מדיניות הדירקטוריון וועדת ההשקעות הרלוונטית, ובמסגרת נהלי הגוף המוסדי ביחס לכל קופת גמל, מסלול השקעה או התחייבות ביטוחית;

2.2.2.2 עמידת מערך ההשקעות במדרג ההרשאות לביצוע עסקאות שנקבע בנהלי הגוף המוסדי;

2.2.2.3 מידת ואופן יישום החלטות ועדת ההשקעות הרלבנטית או דירקטוריון הגוף המוסדי, לפי העניין, על ידי מערך ההשקעות;

2.2.2.4 קיום תנאי ההתקשרות והפעילות באמצעות ספקים ונותני שירותים חיצוניים, ובכלל זה מנהלי תיקים חיצוניים, בנקים, חברי בורסה, ברוקרים ומתווכים אחרים באמצעותם פועל הגוף המוסדי;

ז. אופן ניהול החברה (המשך)**2. קבלת החלטות לעניין השקעת נכסי הקופות והקרן (המשך)****2.2 נהלי בקרת פיקוח השקעות (המשך)**

2.2.2.5 קיום תהליך למעקב ולדיווח שוטפים אחר עמידת לווים בהתניות הפיננסיות כפי שנקבעו בהסכמי הלוואות מותאמות ;

2.2.2.6 קיום תהליכי האנליזה, בקרת אשראי ודירוג הפנימיים הנדרשים על פי נהלי הגוף המוסדי והוראות הדין ;

2.2.2.7 אופן יישום האנליזות, ההערכות והדירוגים לרבות בחינת הנתונים העובדתיים שעליהם הם מתבססים ;

2.2.2.8 קיום הליך דיווח של מנהלי ההשקעות ליחידת המערך העורפי ובכלל זה דיווח על כל עסקה, בין שהיא בנכס סחיר ובין שהיא בנכס לא סחיר, לרבות פרטי פיצול עסקאות, וזאת עד תום יום העסקים בו בוצעה העסקה ;

2.2.2.9 וידוא כי עסקאות שבוצעו באמצעות חשבונות מפצלים פוצלו בין החשבונות השונים בהתאם לנוהלי הגוף המוסדי והוראות כל דין.

ח. בקורות ונהלים לגבי הגילוי

הנהלת פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן "החברה המנהלת"), בשיתוף עם המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה המנהלת, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה המנהלת וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה המנהלת נדרשת לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

ט. בקרה פנימית על דיווח כספי

במהלך הרבעון שהמסתיים ביום 31 במרס, 2016 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

הצהרה (certification)

אני, ענת כנפו תבור, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 2016 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי. וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

ענת כנפו תבור, מנהלת כללית

30 במאי, 2016

הצהרה (certification)

אני, מיקי אסף, מצהיר כי :

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 31 במרס, 2016 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים הרבעוניים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - ב. קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידע סבירה של ביטחון לגבי מהימנות הדיווח הכספי ולכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים (IFRS) ולהוראות הממונה על שוק ההון;
 - ג. הערכנו את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - ד. גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי. וכן-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי :
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

מיקי אסף, סמנכ"ל כספים

30 במאי, 2016