



אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ

דוח דירקטוריון

ליום 30 ביוני, 2016

תוכן העניינים:

עמוד	נושא	פרק
3-6	תיאור החברה	1
	ניתוח מצב כספי	2
7-10	א. המצב הכספי של החברה המנהלת	
10-12	ב. תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה	
13-15	התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה	3
16-23	פירוט מוצרים ושירותים לפי תחומי הפעילות של החברה	4
	היקף נכסים מנוהלים	5
24-25	א. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה	
25	ב. מספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה	
	אירועים מהותיים	6
26	א. אירועים מהותיים בתקופת הדו"ח	
27	ב. אירועים לאחר תקופת הדו"ח	
27-28	ג. הליכים משפטיים	
28-29	ד. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה	
30	אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי	7
31	הצהרה מנכ"ל	
32	הצהרה מנהלת כספים	

פרק 1: תיאור החברה

אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה" או "החברה המנהלת" או "אלטשולר שחם גמל") מתכבדת להציג את דוח הדירקטוריון לרבעון השני של שנת 2016 אשר הסתיים ביום 30.06.2016 (להלן: "תקופת הדו"ח").

החברה הינה חברה מנהלת בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה-2005 (להלן: "החוק"), אשר התאגדה ביום 9 בדצמבר, 2001.

לפירוט בדבר אחזקות של בעלי המניות בחברה ומסמכי היסוד של החברה ראה פרק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד.

מאז הקמתה מנהלת החברה קופות גמל והחל מחודש יולי 2008 מנהלת החברה גם קרנות פנסיה. נכון ליום 30.06.2016 (להלן: "מועד הדו"ח") בניהול החברה 3 קופות גמל ו-2 קרנות פנסיה (להלן: "הקופות"), כדלקמן:

שם הקופה/קרן	סוג הקופה	תחילת הפעילות
אלטשולר שחם גמל	תגמולים ופיצויים	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם השתלמות	קרן השתלמות	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם פיצויים	קופה מרכזית לפיצויים	אפריל 2005 **
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קרן פנסיה	יולי 2008
אלטשולר שחם פנסיה כללית	קרן פנסיה	יולי 2008

* הקופות הינן קופות פרטיות.

** לקופות אלה מוזגו קופות גמל שהחלו את פעילותן בשנת 2001.

מספרי מס הכנסה של קופות הגמל וקרנות הפנסיה ותקרת שיעורי הפרשות מירבית:
 1. קופות גמל – לעצמאיים, שכירים וקופות אישיות לפיצויים, בעלת 8 מסלולי השקעה:

שם הקופה - אלטשולר שחם גמל	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם גמל לבני 50-60	9951
אלטשולר שחם גמל מניות	1375
אלטשולר שחם גמל לבני 50 ומטה	9950
אלטשולר שחם גמל אג"ח ללא מניות	1376
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלות	1395
אלטשולר שחם גמל אג"ח עד 15% במניות	472
אלטשולר שחם גמל לבני 60 ומעלה	9952
אלטשולר שחם גמל כספי	1394

הפרשות מעביד: עד 7.5% מגובה השכר המדווח ברוטו ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) תשכ"ד – 1964 (להלן: "תקנות מס הכנסה").

הפרשות עובד: עד 7% מגובה השכר המדווח ברוטו ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות מעביד לפיצויים: עד 8.33% משכר העובד.

הפרשות עצמאי: עד גובה התקרה המותרת לפי תקנות מס הכנסה.

2. קרנות השתלמות- לשכירים ולעצמאיים, בעלת 7 מסלולי השקעה:

שם הקופה- אלטשולר שחם השתלמות	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם השתלמות כללי	1093
אלטשולר שחם השתלמות מניות	1377
אלטשולר שחם השתלמות כללי ב'	1290
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ללא מניות	1378
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלות	1399
אלטשולר שחם השתלמות כספית	1398
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח עד 15% במניות	558

הפרשות מעביד: עד 7.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת.

הפרשות עובד: עד 2.5% מגובה השכר ברוטו ועד התקרה המותרת, ובלבד שהשיעורים לא יעלו על השיעורים הנקובים בהסכם קיבוצי, והפרשות העובד לא יפחתו משליש מהפרשות המעביד.

הפרשות עצמאי: הפקדות יחיד שיש לו בשנת המס הכנסה מעסק או ממשלח יד.

3. קופות מרכזיות לפיצויים – למעבידים, בעלת 4 מסלולי השקעה:

שם הקופה – אלטשולר שחם פיצויים	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם פיצויים כללי	1094
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	1417
אלטשולר שחם פיצויים כספית	2008
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות	588

הפרשות מעביד: עד 8.33% מהשכר.

החל מינואר 2008, לא ניתן לפתוח קופות מרכזיות לפיצויים חדשות. בגין קופות קיימות - החל מינואר 2011 - לא ניתן לבצע הפקדות לקופות אלו.

4. קרנות פנסיה חדשות:

שם הקרן	מספר אישור במס הכנסה
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	1328
אלטשולר שחם פנסיה כללית	1329

החל מינואר 2016 לקרנות הפנסיה מספר מסלולי השקעה:

אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	קוד מסלול השקעה
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה מסלול 50 ומטה	9757
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה 50 עד 60	9758
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה 60 ומעלה	9759
אלטשולר שחם מקיפה מסלול בסיסי למקבלי קצבה	2196
אלטשולר שחם מקיפה מסלול הלכה	9760

אלטשולר שחם פנסיה כללית	קוד מסלול השקעה
אלטשולר שחם פנסיה כללית מסלול 50 ומטה	9761
אלטשולר שחם פנסיה כללית 50 עד 60	9762
אלטשולר שחם פנסיה כללית 60 ומעלה	9763
אלטשולר שחם כללית מסלול בסיסי למקבלי קצבה	8580

הפרשות מעביד: עד 7.5% מהשכר המדווח ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות עובד: עד 7% מהשכר המדווח ועד התקרה המותרת, לפי השיעורים והתנאים הקבועים בתקנה 19 לתקנות מס הכנסה.

הפרשות מעביד לפיצויים: עד 8.33% משכר העובד לפיצויים.

בקרן הפנסיה המקיפה: סך הפרשות המעביד והעובד לא יעלו על 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק. לגבי הפרשות עצמאי- ההפקדות החודשיות לא יעלו על התקרה המותרת של 20.5% מפעמיים השכר הממוצע במשק, המהוות 16% מהשכר המבוטח.

א. המצב הכספי של החברה המנהלת

1. המצב הכספי של החברה:

סך נכסי קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהולה של החברה ליום 30 ביוני, 2016 הסתכמו לסך של כ-38.26 מיליארד ש"ח.

להלן פרטים לגבי סעיפים עיקריים מתוך מאזן החברה המנהלת ליום 30.06.2016 (באלפי ש"ח):

ליום 30 ביוני 2016	ליום 31 בדצמבר 2015	
156,943	160,898	נכסים
96,110	102,807	השקעות פיננסיות
35,520	45,776	מזומנים ושווה מזומנים
288,573	309,481	סה"כ נכסים
130,542	124,330	הון
158,031	185,151	התחייבויות
288,573	309,481	סה"כ התחייבויות והון עצמי

סך ההשקעות הפיננסיות ויתרות המזומנים של החברה הסתכמו לסך של 131,630 אלפי ש"ח המהווים כ-45.6% מסך המאזן. במהלך התקופה הנפיקה החברה לחברת אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ (צד קשור) שטר הון, לפרטים נוספים אודות שטר ההון ראה באור 17' לדוחות הכספיים. יתרת ההשקעות הפיננסיות לסוף התקופה, קטנה כתוצאה מהפרשה לירידת ערך שטרי ההון וזאת לאור עדכון אומדן צפי החזרים.

יתרת הנכסים הסתכמה לסך של 156,943 אלפי ש"ח המהווים כ-54.4% מסך המאזן. הקיטון ביתרת הנכסים בתקופת הדו"ח נבע בעיקר מקיטון בנכס המס הנדחה עבור שטרי ההון.

ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של 130,542 אלפי ש"ח המהווים כ-45.2% מסך המאזן. יחס ההון למאזן ליום 31 בדצמבר, 2015 הסתכם לסך של 40.1%.

התחייבויות החברה הסתכמו לסך של 158,031 אלפי ש"ח המהווים כ-54.8% מסך המאזן. הקיטון ביתרת ההתחייבויות במאזן נובע בעיקר כתוצאה בקיטון יתרת ההתחייבות בגין מיסים לשלם לעומת יתרת ההתחייבות שעמדה ליום 31.12.15.

2. תוצאות הפעילות

להלן פרטים לגבי סעיפים עיקריים מתוך הדוח על הרווח הכולל (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2015	לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	
			הכנסות
302,508	148,207	154,023	מניהול קופות גמל וקרנות פנסיה
917	768	47	הכנסות מימון
			הוצאות
116,035	57,337	60,848	עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה אחרות
109,146	50,438	58,441	הוצאות הנהלה וכלליות
4,941	2,344	2,674	הוצאות אחרות
3,317	1,737	10,400	הוצאות מימון
69,986	37,119	21,707	רווח לפני מס

הכנסות - היקף הנכסים של קופות הגמל וקרנות הפנסיה המנוהלות ע"י החברה ליום 30 ביוני, 2016 הסתכם לסך של כ- 38.26 מיליארד ש"ח, אשר הניבו לתקופת הדוח סך של כ- 154,023 אלפי ש"ח.

עמלות, הוצאות שיווק והוצאות רכישה נדחות - כוללות בעיקר עמלות שוטפות למשווקים חיצוניים.

הוצאות הנהלה וכלליות - כוללות בעיקר שכר עבודה ונלוות, דמי תפעול בנקים, הוצאות לחברה האם בגין שירותים שהתקבלו בתקופת הדוח והוצאות פרסום ויחסי ציבור.

הוצאות אחרות - כוללות את הפחתת הנכסים הבלתי מוחשיים.

הוצאות מימון - כוללות בעיקר הפרשה לירידת ערך של שטרי ההון וזאת לאור עדכון אומדן צפי ההחזרים.

3. תזרים

מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת, הסתכמו לסך של 316 אלפי ש"ח בתקופת הדוח לעומת 18,173 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה נובעת כתוצאה מהשלמת מקדמות מס בגין השנה החולפת בסכום גבוה יותר מהסכום ששולם בתקופה המקבילה אשתקד וכתוצאה מהפרשה לירידת ערך בגין שטרי הון.

תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות השקעה הסתכמו לסך של 6,726 אלפי ש"ח ונבעו בעיקר מהנפקת שטר הון בסך 3,500 אלפי ש"ח במהלך החציון לחברת אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ (צד קשור) ומהשקעה בנכסים בלתי מוחשיים בסך של 2,083 אלפי ש"ח.

בתקופה המקבילה אשתקד, הנפיקה החברה שטרי הון בסך 63,000 אלפי ש"ח לחברת אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ (צד קשור).

תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות מימון, הסתכמו לסך של 3,846 אלפי ש"ח ונבעו מפירעון חלויות שוטפות של הלוואות בנטרול הלוואות שהתקבלו בתקופת הדו"ח (ראה סעיף 5 להלן).

4. הון עצמי ודרישות הון

יתרת הון העצמי ליום 30.06.16 הינה 130,542 אלפי ש"ח. יתרת הון הנדרשת על פי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), התשע"ב-2012 (להלן: "תקנות ההון") לתאריך המאזן הינה 86,336 אלפי ש"ח. עודף הון עצמי לסוף תקופת הדו"ח הסתכם לסך של 44,206 אלפי ש"ח.

להערכת החברה, לא קיימים אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים או לגירעון בהון העצמי המינימלי הנדרש בהתאם לתקנות ההון. כמו כן, החברה אינה מעריכה כי בשנה הקרובה תידרש לגייס מקורות לצורך עמידה בהוראות תקנות אלו.

רו"ח המבקר של החברה מנהלת לא הפנה בחוות דעתו את תשומת ליבה של החברה לאירועים מהותיים אשר יש בהם כדי להשפיע על התוצאות הכספיות.

5. מקורות מימון

מסגרות אשראי:

- לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 1,500 אלפי ש"ח בריבית שנתית בשיעור של פריים. נכון ליום 30 ביוני, 2016 לא נוצלה מסגרת אשראי זו.
 - לחברה מסגרת אשראי בנקאית בסך 5,000 אלפי ש"ח בריבית שנתית בשיעור פריים + 0.5. נכון ליום 30 ביוני, 2016 לא נוצלה מסגרת אשראי זו.
- הלוואות בנקאיות:

- ביום 31 ביולי, 2013 נחתם הסכם הלוואה מול תאגיד בנקאי, במסגרתו נטלה החברה הלוואה בסך 18 מיליון ש"ח. הוצאות המימון שנזקפו בתקופת הדו"ח בגין הלוואה זו מסתכמות לסך של 117 אלפי ש"ח.
- ביום 29 בינואר 2015 חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך של 80 מיליון ש"ח. ביום 1 בפברואר 2015, ניצלה החברה הלוואה בגובה של 55 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.3%. ביום 26 בפברואר, 2015 נלקחה הלוואה נוספת בסך 5 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.28%. ביום 23 ביוני, 2015 נלקחה הלוואה נוספת בסך 3 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית משתנה בשיעור של פריים + 1.23%. ביום 24 בספטמבר, 2015 נלקחה הלוואה נוספת בסך 3 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.43%. ביום 20 בדצמבר, 2015 נלקחה הלוואה נוספת בסך 4 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית משתנה בשיעור של פריים + 1.23%. ביום 27 במרס, 2016 נלקחה הלוואה נוספת בסך 3.5 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 3.33%. הוצאות המימון שנזקפו בגין מסגרת הלוואה זו בתקופת הדו"ח מסתכמות לסך של 1,000 אלפי ש"ח.

- בחודש מרס, 2015 חתמה החברה על הסכם למסגרת הלוואה בסך 42 מיליון ש"ח, מתוכה בתקופת הדו"ח ניצלה החברה הלוואה בגובה של 40 מיליון ש"ח שנלקחה ביום 24 במרס 2015 הנושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של 2.105%. בחודש דצמבר 2015 חידשה החברה את מסגרת הלוואה זו בריבית משתנה פריים + 0.35%. ביום 29 במרס, 2016 האריכה החברה את מסגרת האשראי בסך 42 מיליון ש"ח לתקופה נוספת בשיעור ריבית משתנה של פריים + 0.6%. הוצאות המימון שנזקפו בגין הלוואה זו בתקופת הדוח מסתכמות לסך של 454 אלפי ש"ח. להבטחת הלוואה המפורטות לעיל, חתמה החברה על התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך הדו"ח עומדת החברה בהתחייבויותיה באמות המידה הפיננסיות. למידע נוסף ראה באור 7' לדוחות הכספיים.

ב. תיאור מצבן הכספי של הקופות והקרנות שבניהול החברה

1. הטבלה הבאה מציגה את הצבירות נטו של הקופות באלפי ש"ח לתקופת הדו"ח. הצבירה החיובית בתקופת הדו"ח נובעת בעיקרה מעודף הפקדות על פני משיכות.

להלן נתוני צבירה נטו של קופות הגמל וקרנות הפנסיה באלפי ש"ח לרבעון הראשון

והרבעון השני לשנת 2016:

סה"כ צבירה נטו רבעון 2 2016	סה"כ צבירה נטו רבעון 1 2016	שם הקופה
(56,119)	8,845	אלטשולר שחם גמל לבני 50-60
(3,869)	8,621	אלטשולר שחם גמל מניות
17,401	8,865	אלטשולר שחם גמל לבני 50 ומטה
10,928	(627)	אלטשולר שחם גמל אג"ח ללא מניות
(8,830)	13,289	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלות
59,711	47,854	אלטשולר שחם גמל אג"ח עד 15% במניות
(33,789)	(13,108)	אלטשולר שחם גמל לבני 60 ומעלה
9,392	8,445	אלטשולר שחם גמל כספי
135,811	355,102	אלטשולר שחם השתלמות כללי
16,663	27,612	אלטשולר שחם השתלמות מניות
(11,660)	29,043	אלטשולר שחם השתלמות כללי ב'
7,712	3,768	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ללא מניות
3,145	9,378	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלות
32,150	(39,122)	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח עד 15% במניות
6,762	10,611	אלטשולר שחם השתלמות כספית
26,060	(9,397)	אלטשולר שחם פיצויים כללי
5,395	(2,704)	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח
(17)	(1,408)	אלטשולר שחם פיצויים כספית
8,587	(5,002)	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות
1,143	804	אלטשולר שחם פנסיה כללית
50,622	34,188	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה
277,198	495,057	סה"כ צבירה

2. תשואות נומינליות ברוטו לכל רבעון של קופות הגמל וקרנות הפנסיה שבניהול החברה

לתקופת הדו"ח:

תשואה נומינלית ברוטו (ב-%)			
רבעון 2 2016	רבעון 1 2016	תחום פעילות	שם הקופה/קרן
1.73	(0.60)	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל לבני 50-60
1.42	(3.33)	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל מניות
1.64	(1.29)	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל לבני 50 ומטה
1.86	0.50	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל אג"ח ללא מניות
0.79	1.19	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלות
1.28	1.03	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל אג"ח עד 15% במניות
1.82	(0.01)	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל לבני 60 ומעלה
0.03	0.02	תגמולים ופיצויים	אלטשולר שחם גמל כספי
1.61	(0.61)	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות כללי
1.34	(3.30)	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות מניות
1.56	(1.18)	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות כללי ב'
1.79	0.43	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ללא מניות
0.75	1.19	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלות
1.77	0.07	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות אג"ח עד 15% במניות
0.03	0.02	קרן השתלמות	אלטשולר שחם השתלמות כספית
1.82	(0.41)	קופה מרכזית לפיצויים	אלטשולר שחם פיצויים כללי
1.89	0.45	קופה מרכזית לפיצויים	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח
0.03	0.02	קופה מרכזית לפיצויים	אלטשולר שחם פיצויים כספית
1.85	(0.01)	קופה מרכזית לפיצויים	אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות
1.52	(0.61)	קרן פנסיה כללית	אלטשולר שחם פנסיה כללית לבני 50 ומטה
1.53	2.31	קרן פנסיה כללית	אלטשולר שחם פנסיה כללית לבני 50 ועד 60
1.66	1.64	קרן פנסיה כללית	אלטשולר שחם פנסיה כללית לבני 60 ומעלה
0.01	-	קרן פנסיה כללית	אלטשולר שחם פנסיה כללית למקבלי קצבה
1.65	(0.40)	קרן פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה לבני 50 ומטה
1.56	2.00	קרן פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה לבני 50 ועד 60
1.60	1.01	קרן פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה לבני 60 ומעלה
0.31	(0.26)	קרן פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה מסלול הלכתי
2.42	1.21	קרן פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה למקבלי קצבה

3. ניתוח התשואה שהשיגו הקופות - תרומת אפיקי ההשקעה העיקריים לתשואה הנומינלית (ברוטו):

התשואות שהושגו ברבעון השני של שנת 2016 נובעות מהשקעות במספר אפיקי השקעה בהתאם למדיניות ועדת השקעות של הקופות. מדיניות ועדת ההשקעות ברבעון השני של שנת 2016 הייתה להמשיך את ההשקעות בשוקי אירופה וארה"ב. ברבעון זה נמשכה התנדדות הגבוהה (אמנם בשיעור נמוך יותר מהרבעון הראשון) של שוקי המניות שמקורה מנתונים שליליים לגבי הצמיחה בעולם ואירועים נוספים, כלכליים ופוליטיים.

הטבלה הבאה מציגה את אפיקי ההשקעה העיקריים והתשואות המשוקללות שהושגו מהם ברבעון השני של שנת 2016 בקופות הכלליות אשר מייצגות את העקרונות שהובילו את מדיניות ההשקעה של ועדת ההשקעות:

סוג האפיק	תרומת האפיק לתשואה (%)
אג"ח ממשלתיות סחירות ולא סחירות	0.67
אג"ח קונצרניות סחירות	0.68
מניות, תעודות סל וקרנות נאמנות	0.72
אג"ח קונצרניות לא סחירות	0.25
ניירות ערך אחרים לא סחירים	0.19
הלוואות	0.07
חוזים עתידיים ואופציות ¹	(0.76)
סה"כ	1.82

¹ כולל חוזים על מדדי מניות, ריביות ומדדים אחרים.

פרק 3: התפתחויות כלכליות במשק והשפעתן על פעילות החברה

פעילות החברה ותוצאותיה מושפעות במידה רבה ממצב שווקי ההון והמצב המאקרו כלכלי, לאור השפעתם על הכנסות החברה מהשקעות.

ההתרחשויות במשק הישראלי ובעולם והקשרן למדיניות ההשקעה

במהלך הרבעון השני של שנת 2016, חלה האטה בשיעור הצמיחה בארץ, אולם ללא פגיעה בשוק העבודה. שיעור האבטלה בארץ במהלך הרבעון השני ירד לשיעור של 4.9%, השיעור הנמוך ביותר מאז שהחל הסקר החודשי החדש בשנת 2012. לאור הנתונים הנ"ל, השאיר בנק ישראל את הריבית על כנה (0.1%) במהלך הרבעון וצפה כי שיעור ריבית זה צפוי להישאר ברמתו הנוכחית לתקופה ממושכת. בנוסף, גם שיעור האינפלציה הנמוך תמך במדיניות הריבית של הבנק. בהקשר זה, יש לציין כי לאחר שנצפתה ירידה במדד המחירים לצרכן של חודש מרס בשיעור של 0.2%, אשר נבעה בעיקר מירידה חדה במחירי הירקות ובמחירי המזון, ניתן היה לראות מגמת עליה במדד חודשי אפריל ומאי (עליה בשיעור של 0.4% ו-0.3% בהתאמה). על פי ההערכות המשתקפות משוק האג"ח, האינפלציה החזויה לשניים עשר החודשים הבאים נמוכה משמעותית מתחזיות בנק ישראל, שמדברות על אינפלציה של קצת פחות מאחוז לתקופה זו.

הכלכלה האמריקאית המשיכה להציג תוצאות חיוביות במהלך הרבעון. ניתן לראות כי חלה צמיחה בתחום המכירות הקמעונאיות והייצור התעשייתי, אם כי בקצב מתון. יש לציין בנוסף, כי שיעור האבטלה בארה"ב נותר נמוך במהלך הרבעון השני. אינפלציית הליבה השנתית עלתה לשיעור של 1.7% במהלך הרבעון ומתקרבת ליעד האינפלציה של 2% אליו מכוון הפד. עם זאת, לאור ההתאוששות האיטית באירופה והתגברות הבעיות הכלכליות בסין החליט הפד האמריקני לדחות את העלאת הריבית בתקופה הנוכחית. אך ייתכן שעליית האינפלציה תקדים את העלאת הריבית במדינה.

בגוש היורו הריבית נותרה בשיעור של 0% במהלך הרבעון והריבית על הפיקדונות נותרה שלילית בשיעור של (0.4%). בהתאם לתחזית יו"ר הבנק המרכזי באירופה, שיעור הריבית יישאר ברמה הנוכחית או אף ברמה נמוכה יותר לזמן ממושך בציפייה כי הדבר יסייע להמשך ההתאוששות בנתוני הצמיחה באירופה. כמו כן, אמנם מעריך הבנק המרכזי כי תחזור רמת אינפלציה בשיעור של 2% בשנה, אך הדבר עלול לקחת זמן רב יותר מהתחזיות המוקדמות של הבנק. כדי להאיץ את ההתאוששות ביבשת, החל הבנק המרכזי לבצע רכישות אג"ח קונצרניות של חברות ציבוריות באיחוד, זאת בנוסף לתוכנית רכישת האג"ח הממשלתיות שהוא מבצע מזה מספר חודשים. לפי קצב הרכישות עד עתה, נראה כי הבנק מתכוון לרכוש אג"ח של חברות בהיקף של מיליארדי יורו בחודש, ככל הנראה בדגש על אג"ח של חברות מהפריפריה של גוש היורו, עבורן הפחתת עלויות המימון הינה דחופה יותר.

במשאל העם שהתרחש בבריטניה הוחלט לעזוב את האיחוד האירופי. החלטה זו הפתיעה את המשקיעים בעולם והגדילה את ההשקעה באפיק האג"חי, תוך ירידות מחירים חדות של מניות רבות באירופה ובעולם, בעיקר ממגזר הפיננסים. בנוסף, נצפתה גם ירידה חדה בשער הפאונד אשר הובילה אותו לנקודת שפל שלא נראתה מזה עשרות שנים. לפי הערכות הכלכלנים, דווקא בריטניה צפויה להיות הנפגעת העיקרית מהעזיבה לפחות בטווח הקצר. המדינה עלולה לאבד את הטבות המכס שהקנתה לה החברות באיחוד, שיעור הצמיחה בה עלול לרדת ובנוסף, המרכז הפיננסי בלונדון עלול להיחלש. לאור תוצאות משאל העם, התפטר ראש ממשלת בריטניה,

קמרון ומחליפתו תהיה זו שתחל את המו"מ (שיימשך כשנתיים) עם מנהיגי האיחוד לגבי תנאי העזיבה של המדינה.

קרן המטבע העולמית הפחיתה את שיעור הצמיחה העולמי הצפוי בשנת 2016 לשיעור של 3.2% (לעומת 3.4%) ושיעור של 3.5% בשנת 2017 (לעומת 3.6%) תוך הפחתת תחזיות הצמיחה למרבית הכלכלות הגדולות בעולם. בין המדינות בהן צופה הקרן כי יחול קיטון בשיעור הצמיחה יש לציין את יפן לה צופה הקרן תחזית צמיחה שלילית בשיעור של 0.5% ורוסיה, שעל פי תחזיות הקרן, שיעור הצמיחה בה יקטן בשיעור של 1.8% השנה.

במהלך הרבעון, נרשמה מגמה שלילית במרבית שווקי המניות בעולם על רקע עליית מפלס אי הוודאות והיציאה של בריטניה מהאיחוד האירופי. בארה"ב, נצפתה מגמת עלייה בשיעור של כאחוז וחצי בממוצע במדדים המובילים. בישראל, מדד ת"א 25 ומדד ת"א 100 ירדו בשיעור של כשלושה וחצי אחוזים מערכם. שיעור ירידה דומה נצפה גם במדדים המובילים באירופה. ירידות חדות נרשמו אף בקרב שוק המניות ביפן, כאשר מדד הניקיי 225 צלל בשיעור של 7% במהלך הרבעון, זאת לאור היעדר הצמיחה במדינה.

במהלך הרבעון הגדילה החברה את החשיפה המנייתית בהשקעותיה בשיעור של כ- 4%. ההגדלה בוצעה בעיקר בסקטור הבנקאות בארץ, שם המניות נסחרות במכפילי הון אטרקטיביים ולאור ההיתר שניתן לגופים מוסדיים להגדיל את שיעור ההחזקה בבנקים בשיעור של 2.5% נוספים (אושרה מגבלת החזקה בשיעור של 7.5% משווי הבנקים במקום 5%). בנוסף, הגדילה החברה את החשיפה למניות מסקטור הנדל"ן המניב, זאת בהמשך למהלך ירידת התשואות בריבית חסרת הסיכון בארץ ובעולם ושיעורי ההיוון האטרקטיביים של החברות. כמו כן, הגדילה החברה את ההחזקה במניות מסקטור האנרגיה בישראל לאור מחירן הנמוך ובעקבות המשך התקדמות מתווה הגז, שתורם לעליית הוודאות לגבי הצלחתן של החברות להפעיל את מאגרי הגז. החשיפה למט"ח גדלה במהלך הרבעון בשיעור של 1.6%, מרמה של 12.4% לרמה של 14%, כאשר עיקר הגידול בחשיפה היה לדולר.

התגברות אי הוודאות הכלכלית בעולם דחפה משקיעים נוספים לשוק האג"ח, העבירה אג"ח ממשלתיות רבות נוספות לטריטוריית תשואה שלילית ושיטחה את עקום התשואות. בסיום הרבעון סך האג"ח הממשלתיות בעולם הנסחרות בתשואה לפדיון שלילית הסתכם לסך של כ- 11 טריליון דולר. ניתן להבין מנתון זה כי המשקיעים צופים המשך האטה כלכלית בעולם והישארות הריביות בשיעור הקרוב ל- 0% ברוב המדינות או אף שלילי בחלקן.

לאור המשך הירידה האגרסיבית בציפיות האינפלציוניות לטווח הארוך שהובילה לירידת התשואות בחלק הארוך של העקום, החברה קיצרה במהלך הרבעון את המח"מ של השקעותיה באפיק האג"חי לרמה של 2.9 שנים. כמו כן, העלתה החברה במהלך הרבעון את החשיפה לאפיק הצמוד משיעור של 42% מתיק האג"ח לשיעור של 45% מתיק האג"ח. להערכת החברה, ירידת התשואות במהלך הרבעונים האחרונים הותירה מקום מוגבל בלבד לרווחי הון באפיק וזאת אל מול עלייה במפלס הסיכון ומכאן, קיצור מח"מ השקעות הינו הצעד המשתלם והנכון.

אירועים לאחר המאזן

לא נרשמו אירועים מיוחדים.

קשר בין התפתחויות מקרו כלכליות להתפתחות הקופה

ההתפתחויות בשוק קופות הגמל וקרנות הפנסיה השפיעו על התנהלות והתפתחות קופות הגמל וקרנות הפנסיה של החברה.

סך נכסי קופות הגמל בישראל (תגמולים ופיצויים, קרנות השתלמות וקופות מרכזיות לפיצויים) הסתכמו למועד הדו"ח לסך של כ- 386.35 מיליארד ש"ח לעומת סך של כ- 381.75 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2015, מדובר בגידול בשיעור של כ- 1.20%. כמו כן, נכסי קופות הגמל של החברה עלו במהלך תקופת הדו"ח מסך נכסים של 36.68 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2015 לסך נכסים של 37.60 מיליארד ש"ח נכון למועד הדו"ח, מדובר בגידול המהווה צמיחה בשיעור של כ- 2.51% בסך נכסי הקופות המנוהלות.

הגידול בנכסי קופות הגמל וההשתלמות אותן מנהלת החברה נובע ממספר גורמים עיקריים: גידול בצבירות חיוביות הנובע מתשואות רב שנתיות עודפות במספר חתכי השוואה, נכסיות מותגית גבוהה, הרחבת מערך ההפצה, הגברת קצב ההפקדות, ההצטרפויות לקרנות ההשתלמות, עודף הפקדות על משיכות ותשואות חיוביות המשפיעות על יתרות הנכסים. סך נכסי קרנות הפנסיה בישראל (קרנות חדשות וכלליות) הסתכמו בסוף התקופה לסך של 231.31 מיליארד ש"ח לעומת סך נכסים של 219 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2015, מדובר בגידול בשיעור של כ- 5.62%.

נכסי קרנות הפנסיה של החברה גדלו במהלך שנת 2016 מסך נכסים של 567 מיליון ש"ח בדצמבר 2015, לסך נכסים של כ- 658 מיליון ש"ח, מדובר בגידול בשיעור של כ- 15.87% בנכסי הקרנות שנבע מהמשך הרחבת מערך ההפצה והצטרפותם של עמיתים חדשים.

פרק 4: מוצרים ושירותים

א. נתונים כלליים

ליום 30.06.2016:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
				מקיפה	כללית	
מספר עמיתים:						
170,991	-	129,350	32,095	397	9,149	פעילים
174,752	1,908	85,955	81,958	891	4,040	לא פעילים
מקבלי קצבה:						
פנסיונרים:						
5	-	-	-	1	4	זקנה
6	-	-	-	-	6	שארם
10	-	-	-	-	10	נכות
21	-	-	-	1	20	סה"כ
מספר חשבונות עמיתים:						
161,034	-	120,818	30,670	397	9,149	פעילים
384,877	2,248	184,038	193,660	891	4,040	לא פעילים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):						
11,975,044	-	8,764,660	2,664,308	13,458	532,618	פעילים
26,113,693	1,062,977	11,542,123	13,410,929	16,055	81,609	לא פעילים
בגין מקבלי קצבה-פנסיונרים:						
1,824	-	-	-	-	1,824	זקנה
7,486	-	-	-	-	7,486	שארם
524	-	-	-	-	524	נכות
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):						
713,470	-	423,690	262,839	1,913	25,028	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
1,254,083	-	855,367	326,429	3,263	69,024	תקבולים מדמי גמולים
1,660,213	11,954	813,631	776,104	1,284	57,240	העברות צבירה לקופה/לקרן
(1,759,934)	(23,678)	(871,963)	(827,271)	(1,223)	(35,799)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים:						
(799,002)	(33,764)	(537,407)	(222,235)	(1,377)	(4,219)	פדיונות
1,184	-	-	-	-	1,184	אחרים
תשלומים לפנסיונרים:						
(38)	-	-	-	-	(38)	פנסיית זקנה
(196)	-	-	-	-	(196)	פנסיית נכות
(103)	-	-	-	-	(103)	פנסיית שארם

272,442	12,683	151,677	104,025	60	3,997	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
150,482	3,476	83,555	62,417	126	908	פעילים ולא פעילים
10	-	-	-	-	10	מקבלי קצבה
4,674	-	-	2,313	93	2,268	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):
						שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) :
-	-	0.89%	0.86%	0.88%	0.32%	פעילים
-	1.06%	0.91%	0.86%	0.88%	0.32%	לא פעילים
-	-	-	-	0.50%	0.46%	מקבלי קצבה
-	-	-	2.61%	3.11%	3.39%	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
						שיעור עודף אקטוארי (באחוזים):
-	-	-	-	-	0.08%	עמיתים/ מבוטחים
-	-	-	-	-	(1.4%)	פנסיונרים

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
				כללית	מקיפה	
מספר עמיתים:						
169,448	-	125,255	37,676	233	6,284	פעילים
146,068	1,928	67,457	73,402	668	2,613	לא פעילים
מקבלי קצבה:						
פנסיונרים:						
2	-	-	-	-	2	זקנה
3	-	-	-	-	3	שארם
5	-	-	-	-	5	נכות
10	-	-	-	-	10	סה"כ
מספר חשבונות עמיתים:						
180,250	-	126,631	47,102	233	6,284	פעילים
303,424	2,184	137,834	160,125	668	2,613	לא פעילים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):						
11,946,494	-	8,428,246	3,119,829	10,896	387,523	פעילים
23,665,402	1,135,005	9,985,864	12,478,766	14,430	51,337	לא פעילים
בגין מקבלי קצבה-פנסיונרים:						
1,494	-	-	-	-	1,392	זקנה
1,978	-	-	-	-	1,777	שארם
471	-	-	-	-	152	נכות
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):						
712,695	-	498,512	198,795	1,527	13,861	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
1,385,370	-	1,061,345	273,399	2,499	48,127	תקבולים מדמי גמולים
3,341,488	78,191	1,720,723	1,491,152	1,499	49,923	העברות צבירה לקופה/לקרן
(1,420,049)	(25,885)	(706,976)	(677,200)	(461)	(9,527)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים:						
(618,555)	(24,951)	(423,513)	(166,726)	(1,065)	(2,300)	פדיונות
(360)	-	-	-	-	(360)	אחרים
תשלומים לפנסיונרים:						
(33)	-	-	-	-	(33)	פנסיית זקנה
(49)	-	-	-	-	(49)	פנסיית נכות
(24)	-	-	-	-	(24)	פנסיית שארם
536,498	22,432	254,187	249,967	365	9,547	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה

						דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
144,858	3,838	77,841	62,389	111	679	פעילים ולא פעילים
8	-	-	-	-	8	מקבלי קצבה
4,325	-	-	2,524	78	1,723	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):
						שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):
	-	0.92%	0.89%	0.90%	0.34%	פעילים
	1.08%	0.95%	0.88%	0.90%	0.34%	לא פעילים
	-	-	-	-	0.5%	מקבלי קצבה
	-	-	2.80%	3.13%	3.58%	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
						שיעור עודף אקטוארי (באחוזים):
0.02%	-	-	-	-	0.02%	עמיתים/ מבוטחים
0.02%	-	-	-	-	0.02%	פנסיונרים

שנת 2015:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השתלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		
				כללית	מקיפה	
מספר עמיתים:						
191,194	-	142,860	39,989	454	7,891	פעילים
143,860	1,937	63,887	74,089	733	3,214	לא פעילים
מקבלי קצבה:						
פנסיונרים:						
2	-	-	-	-	2	זקנה
6	-	-	-	-	6	שארם
5	-	-	-	-	5	נכות
13	-	-	-	-	13	סה"כ
מספר חשבונות עמיתים:						
211,390	-	149,726	53,319	454	7,891	פעילים
319,660	2,288	142,961	170,464	733	3,214	לא פעילים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):						
13,738,329	-	9,848,888	3,409,111	13,776	466,554	פעילים
23,508,549	1,095,909	9,810,424	12,517,509	14,200	70,507	לא פעילים
בגין מקבלי קצבה-פנסיונרים:						
2,605	-	-	-	-	2,605	זקנה
-	-	-	-	-	-	שארם
-	-	-	-	-	-	נכות
נתונים תוצאתיים: (באלפי ש"ח):						
807,462	-	432,986	324,508	2,187	47,781	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
3,095,541	-	2,396,947	582,308	5,948	110,338	תקבולים מדמי גמולים
5,568,503	112,453	2,926,955	2,423,279	3,182	102,634	העברות צבירה לקופה/לקרן
(3,045,917)	(53,585)	(1,527,240)	(1,441,306)	(949)	(22,837)	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים:						
(1,273,379)	(69,615)	(854,280)	(340,786)	(2,743)	(5,955)	פדיונות
-	-	-	-	-	-	אחרים
תשלומים לפנסיונרים:						
(66)	-	-	-	-	(66)	פנסיית זקנה
(201)	-	-	-	-	(201)	פנסיית נכות
(240)	-	-	-	-	(240)	פנסיית שארם
387,856	20,190	163,543	197,977	48	6,098	עודף הכנסות על הוצאות לתקופה

						דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):
294,389	7,593	158,826	126,236	229	1,505	פעילים ולא פעילים
15	-	-	-	-	15	מקבלי קצבה
8,104	-	-	3,995	180	3,929	דמי ניהול שנגבו מהפקדות (באלפי ש"ח):
						שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):
	-	0.86%	0.82	0.89%	0.33%	פעילים
	0.67%	0.83%	0.79	0.89%	0.33%	לא פעילים
	-	-	-	-	0.50%	מקבלי קצבה
	-	-	0.72%	3.08%	3.56%	שיעור דמי ניהול ממוצע מהפקדות (באחוזים):
						שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים):
0.29	0.04	0.04	0.04	0.11	0.06	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.027	0.004	0.003	0.003	0.014	0.003	עמלות דמי שמירה של ניירות ערך
0.043	0.01	0.01	0.01	0.003	0.01	בגין השקעות לא סחירות
0.45	0.09	0.07	0.08	0.12	0.09	עמלות ניהול חיצוני
-	-	-	-	-	-	עמלות אחרות
0.487	0.0951	0.0795	0.091	0.118	0.104	הוצאות מוגבלות
						שיעור גרעון אקטוארי (באחוזים):
(0.1003%)	-	-	-	-	(0.1003%)	עמיתים/ מבוטחים
(0.1003%)	-	-	-	-	(0.1003%)	פנסיונרים

ב. מידע בדבר חשבונות לא פעילים ומנותקי קשר

ליום 30.06.2016:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השלתמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		חשבונות מנותקי קשר:
				מקיפות	כלליות	
3,181	-	1,649	1,523	3	6	מספר חשבונות
84,543	-	25,255	59,094	126	68	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
216.1	-	61.31	154.5	0.19	0.1	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	0.42%	0.53%	0.88%	0.4%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
						חשבונות לא פעילים- ביתרה של עד 8,000 ש"ח:
72,747	392	29,587	39,575	598	2,595	מספר חשבונות
183,725	986	84,510	92,993	1,255	3,981	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
842	9	378	438	6	11	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	1.31%	0.97%	0.90%	0.88%	0.32%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

ליום 30.06.2015:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השלתמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		חשבונות מנותקי קשר:
				מקיפות	כלליות	
6,414	-	3,101	3,307	-	6	מספר חשבונות
200,014	-	52,470	147,444	-	100	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
984.04	-	300.4	683.4	-	0.24	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	1.3%	0.91%	-	0.47%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
						חשבונות לא פעילים- ביתרה של עד 8,000 ש"ח:
61,462	376	23,790	34,485	438	2,373	מספר חשבונות
151,125	966	63,590	79,724	940	5,905	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
715	9	308	385	5	8	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	1.34%	1.06%	0.92%	0.90%	0.34%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

שנת 2015:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		חשבונות מנותקי קשר:
				מקיפות	כלליות	
5,118	-	2,615	2,498	-	5	מספר חשבונות
136,249	-	36,896	99,288	-	65	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
104.23	-	32	72	-	0.23	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	1.22%	0.87%	-	0.36%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:
89,699	384	37,414	47,301	709	3,891	מספר חשבונות
232,695	977	106,202	112,483	1,680	11,353	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
214	1	85	85	14	29	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	1.33%	0.99%	0.90%	0.89%	0.3%	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

ג. מידע בדבר שיעור דמי הניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדין

לתקופה 30.06.2015-30.06.2016:

סך הכל	קופות מרכזיות לפיצויים	קרנות השלמות	קופות גמל אישיות לתגמולים ופיצויים	קרנות פנסיה חדשות		שיעור דמי ניהול שרשאית החברה לגבות לפי הוראות הדין (באחוזים):
				מקיפות	כלליות	
	2%	2%	1.05%/4%	1.05%/4%	0.5%/6%	פעילים
						לא פעילים:
	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	מנותקי קשר
	-	-	-	-	-	אחר
	-	-	-	0.5%	0.5%	מקבלי קצבה

ד. הוראות רלוונטיות

ההוראה הרגולטורית החלה על המוצרים המפורטים לעיל בנוגע לשיעור דמי הניהול הינה תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול), התשע"ב – 2012. תקנות אלו קובעות את דמי הניהול המירביים שניתן לגבות מיתרה צבורה ומהפקדות בקופות הגמל וקרנות הפנסיה ואת דמי הניהול המירביים שניתן לגבות מיתרה צבורה בקרנות השלמות ובקופות מרכזיות לפיצויים.

פרק 5: היקף נכסים מנוהלים

א. שווי זכויות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 30 ביוני 2016 (באלפי ש"ח)

1. קופות הגמל:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 ליוני 2016
אלטשולר שחם גמל לבני 50-60	9,324,246
אלטשולר שחם גמל מניות	288,693
אלטשולר שחם גמל לבני 50 ומטה	1,153,584
אלטשולר שחם גמל אג"ח ללא מניות	367,265
אלטשולר שחם גמל אג"ח ממשלות	114,943
אלטשולר שחם גמל אג"ח עד 15% במניות	108,466
אלטשולר שחם גמל לבני 60 ומעלה	4,717,135
אלטשולר שחם גמל כספי	62,876
סה"כ	16,137,208

2. קרנות השתלמות:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 ליוני 2016
אלטשולר שחם השתלמות כללי	12,089,897
אלטשולר שחם השתלמות מניות	512,165
אלטשולר שחם השתלמות כללי ב'	1,521,262
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ללא מניות	374,372
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח ממשלות	147,553
אלטשולר שחם השתלמות כספית	60,365
אלטשולר שחם השתלמות אג"ח עד 15% במניות	5,692,355
סה"כ	20,397,969

3. קופות מרכזיות לפיצויים:

שם הקופה	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 ליוני 2016
אלטשולר שחם פיצויים כללי	796,814
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח	58,500
אלטשולר שחם פיצויים כספית	3,111
אלטשולר שחם פיצויים אג"ח עד 15% במניות	204,682
סה"כ	1,063,106

4. קרנות פנסיה:

שם הקרן	סה"כ זכויות עמיתים ליום 30 ליוני 2016
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	628,473
אלטשולר שחם פנסיה כללית	29,983
סה"כ	658,456

ב. מספר חשבונות עמיתים בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה ליום 30 ביוני 2016:

שם הקופה	שם הבנק/הגוף המתפעל	שכירים	עצמאיים	מעסיקים	סה"כ
אלטשולר שחם גמל	בנק לאומי	118,753	105,577	-	224,330
אלטשולר שחם השתלמות	בנק לאומי	262,886	41,970	-	304,856
אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים	בנק לאומי	-	-	2,248	2,248
אלטשולר שחם פנסיה כללית	תפעול גמל	1,190	98	-	1,288
אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	תפעול גמל	11,961	1,228	-	13,189
סה"כ		394,790	148,873	2,248	545,911

א. אירועים מהותיים בתקופת הדו"ח:

- ביום 1 בינואר, 2016 סיימה גברת דינה ניב את כהונתה כמנהלת משאבי אנוש בחברה ובמקומה מונתה גברת סיגלית רז כסמנכ"לית משאבי אנוש בחברה.
- כחלק מיישום הוראות חוזר "מסלולי השקעה בקופות גמל", בוצעו החל מיום 01.01.2016 שינויים בשמות המסלולים ובמדיניות ההשקעה של חלק מהמסלולים. בין היתר נפתחו מסלולים תלויי גיל, מסלול למקבלי קצבה ומסלול הלכה.
- ביום 24 בינואר, 2016 אושר הסכם של החברה עם חברת האם אלטשולר שחם בע"מ לשיווק קרנות השתלמות על ידי אלטשולר שחם בע"מ.
- ביום 29 במרס, 2016 האריכה החברה את מסגרת האשראי בסך 42 מיליון ש"ח לתקופה נוספת. לפירוט ראה ביאור ז'7 לדוחות הכספיים בדבר אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח.
- במהלך תקופת הדו"ח, תוקנו ההסכמים הבאים עם חברות קשורות לחברה:
 - הסכמים עם חברת הביטוח המגדירים את השירותים הניתנים על ידי חברת הביטוח לחברה ואת השירותים הניתנים על ידי החברה לחברת הביטוח והתמורה בגינם.
 - הסכם עם חברת אלטשולר שחם קרנות נאמנות בע"מ המגדיר את השירותים הניתנים לחברה ואת התמורה בגינם.
 - הסכם מתן שירותים שניתנים על ידי החברה לחברת אלטשולר שחם בע"מ.
- ביום 29 במרס, 2016 ניצלה החברה הלוואה נוספת ממסגרת הלוואה של 80 מיליון ש"ח בסך של 3.5 מיליון ש"ח. לפירוט ראה ביאור ז'7 לדוחות הכספיים בדבר אירועים בתאריך הדו"ח.
- ביום 29 במרס, 2016 הנפיקה החברה לחברת אלטשולר שחם ניהול פיננסי בע"מ שטר הון נוסף, בסך 3.5 מיליון ש"ח. לפירוט ראה ביאור ז'7 לדוחות הכספיים בדבר אירועים בתאריך הדו"ח.
- ביום 1 במרס, 2016 בעקבות דרישות רגולטוריות, הופסקה פעילותה של ועדת האשראי, מונתה ועדת אשראי פנימית ומונה מרכז חובות בעייתיים.
- ביום 9 במאי, 2016 אישר דירקטוריון החברה את השתתפות החברה במכרז לבחירת קרן פנסיה ברירת מחדל ואת ההיתכנות העסקית של הצעת החברה במכרז. ביום 10 במאי הגישה החברה את הצעתה במכרז הנ"ל. תוצאות הליך קביעת קרנות ברירת מחדל נבחרות ניתנו ביום 1 באוגוסט, 2016. קרנות הפנסיה אשר נבחרו במכרז הן של מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ ושל הלמן אלדובי קופות גמל ופנסיה בע"מ.

ב. אירועים לאחר תקופת הד"ח:

- ביום 10 ביולי, 2016 התקבלה החלטת דירקטוריון החברה להיכנס לתחום פעילות חדש – קופות גמל להשקעה ואושרו קווים מנחים ונוסח תקנון.
- ביום 10 ביולי, 2016 התקבלה החלטת דירקטוריון החברה בדבר השתתפות החברה במכרז החדש לבחירת קרן ברירת מחדל (לאחר קיצור תקופת פעילות הקרן משלוש שנים לשנתיים).
- ביום 12 ביולי, 2016 מר דניאל צוקרמן סיים את כהונתו כדירקטור בחברה ובמקומו מונה מר ניר כהן כדירקטור בחברה.
- ביום 18 ביולי, 2016 (להלן: "הודעת הרכישה") סוכם על רכישת מניות אלטשולר שחם בע"מ, המוחזקות בידי שירז דש השקעות בע"מ, על ידי גילעד אלטשולר החזקות בע"מ, קלמן שחם החזקות בע"מ ורוני בנין בר (להלן: "בעלי המניות הקיימים"), בסכום של כ- 210 מיליון ש"ח. השלמת עסקת רכישת המניות מותנית בהפקדה של מלוא התמורה בגין המניות הנרכשות אצל ב"כ בעלי המניות הקיימים בתוך 90 יום ממועד הודעת הרכישה, וכן קבלת מלוא האישורים וההיתרים הרגולטוריים לביצוע העסקה בתוך 150 יום ממועד הודעת הרכישה.
- ביום 13 באוגוסט, 2016 גב' מירב פלג-לנדאו סיימה את כהונתה כמנהלת מערכות מידע בחברה ובמקומה מונה ביום 14 באוגוסט, 2016 מר עוזי דביר כמנהל מערכות מידע בחברה.
- ביום 29 באוגוסט, 2016 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 8 מיליון ש"ח, לבעלי מניות החברה.

ג. הליכים משפטיים:

נכון ליום 30 ביוני, 2016 מתנהלים נגד החברה ההליכים המשפטיים הבאים:

- בקשה לאישור תביעה כתובענה ייצוגית של עמית לשעבר אשר הוגשה בבית המשפט המחוזי בתל אביב בסך של 140,000 אלפי ש"ח. התביעה נסובה על טענות בדבר הפסד תשואה במעבר בין מסלולי השקעה בקופת גמל. בחודש מרץ 2016 הגישה החברה לבית המשפט את תגובתה לבקשת האישור וביום 22 במאי, 2016 הוגשה תשובת המבקש לתגובת החברה. ביום 22 ביוני התקיים דיון מקדמי בבית המשפט. בהסתמך על הייעוץ המשפטי שקיבלה החברה, החברה בדעה כי בשל השלב המקדמי בו מצוי ההליך, טרם ניתן להעריך את סיכויי הבקשה והתביעה.
- בקשה לאישור תביעה כתובענה ייצוגית אשר הוגשה בבית המשפט המחוזי מרכז בגין נזק לא ממוני בסך של 14,400 אלפי ש"ח. התביעה נסובה על אופן הצגת תשואות בד"ח הרבעוני הנשלח לעמיתים. ביום 8 באוגוסט, 2016 הוגשה תשובת החברה לבקשת האישור. בהסתמך על הייעוץ המשפטי שקיבלה החברה, החברה בדעה כי בשל השלב המקדמי בו מצוי ההליך, טרם ניתן להעריך את סיכויי הבקשה והתביעה.

- תביעה של יורשים לחייב את המוטבים להשיב אליהם את כספי המנוח, בסך של כ- 660,500 ש"ח, אשר הועברו אליהם על ידי החברה. לטענת היורשים הצוואה הינה מאוחרת וספציפית ומשכך גוברת על קדמות המוטבים בקופה. נכון לעתה החברה הינה נתבעת פורמלית בלבד. בהסתמך על הייעוץ המשפטי שקיבלה החברה, החברה בדעה כי הסיכוי כי החברה תחויב לשלם את סכום התביעה הינו נמוך מ-50%.
- ערעור על פסק דין שניתן בתביעה של סוכן כנגד החברה בנוגע לתשלומים שונים המגיעים לסוכן מהחברה. החברה בדעה כי בשל השלב המקדמי בו מצוי ההליך, טרם ניתן להעריך את סיכויי הערעור.
- בשל תחום עיסוקה, מקבלת החברה במהלך העסקים הרגיל פניות מלקוחות הכוללות טענות שונות. חלק מהפניות עלולות להוביל להגשת תביעות משפטיות כנגד החברה. נכון למועד חתימה על הדוח, לא קיימות תביעות בסכומים מהותיים מעבר למפורט לעיל.

ד. מגבלות ופיקוח החלים על פעילות החברה

על החברה חלים חוקים, תקנות, צווים והוראות הממונה הקשורים לתחומי פעילותה. להלן תמצית החקיקה שפורסמה בתקופת הדו"ח ואשר צפויה להשפיע מהותית על הדוחות הכספיים של החברה:

- **חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידי פיננסיים (אישור מיוחד ואי התרת הוצאה לצרכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016** – החוק קובע הוראות בנוגע לתנאי כהונתו או העסקתו של נושא משרה בכירה או עובד בתאגיד פיננסי כאשר ההתקשרות עימו כוללת תגמול שההוצאה החזויה שלו צפויה לעלות על 2.5 מיליון ש"ח בשנה. הוראות החוק יחולו על כל התקשרות שתאושר החל מיום 12.4.2016 ואולם לגבי התקשרויות שאושרו לפני יום 12.4.2016 יחולו הוראות החוק החל מיום 12.10.2016.
- **תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (משיכת כספים מקופת גמל) (סכומים נמוכים), התשע"ו-2016** – התקנות מאפשרות משיכת כספי תגמולים (ללא פיצויים) בסכום חד פעמי מקופת גמל בתנאים שנקבעו בתקנות(שמדובר בסכומים נמוכים ושלא בוצעה הפקדה או משיכה של הכספים במשך תקופה מסוימת לפני הבקשה למשיכת הכספים).
- **חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 15), התשע"ו-2016** – החוק קובע הוראות לעניין מוצר חיסכון חדש הנקרא "קופת גמל להשקעה". מדובר בקופת גמל המיועדת לתשלום סכום הוני לעמית עצמאי או למוטביו. נקבעה תקרת הפקדה לקופת גמל להשקעה הגובה 70,000 ש"ח לכל שנת כספים. משיכת כספים הונית מקופת גמל להשקעה תחויב בתשלום מס על הרווחים בשיעור של 25% ואילו משיכת כספים מקופת גמל להשקעה בדרך של קצבה חודשית תהיה פטורה ממס.

להלן עיקרי החוזרים שפורסמו בתקופת הדו"ח ואשר צפויים להשפיע מהותית על הדוחות הכספיים של החברה:

- **כללי השקעה החלים על גופים מוסדיים (2016-9-5)** - החוזר מבטל את הוראות החוזר הוקדם בנושא ומתקן את הוראותיו, בין היתר, על מנת להתאימו להתפתחויות בשוק. כמו כן הובהרו הדרישות החלות על גופים מוסדיים בבואם להעמיד הלוואות למבוטחים ולעמיתים כנגד כספי החיסכון הפנסיוני שלהם.
- **הוראות לעניין בחירת קופת גמל- תיקון (2016-9-8) ו-הליך קביעת קרנות ברירת מחדל נבחרות (2016-13814)** - נקבע כי ייערך הליך חדש לקביעה של קרנות ברירת מחדל והתקופה הראשונה לקביעת קרנות ברירת מחדל על ידי הממונה קוצרה לשנתיים במקום שלוש שנים ותחל ב- 1.11.2016. את ההצעות לצורך בחירת קרנות ברירת מחדל יש להגיש עד ליום 24.7.16. פרסום זהות קרנות הפנסיה שנקבעו כקרנות ברירת מחדל, נעשה ב- 1.8.16.
- **איחוד חשבונות קיימים בקרנות פנסיה חדשות-הוראת שעה (2016-3-3)** - החוזר קובע הוראות ליישום הוראת השעה בחוק קופות הגמל לעניין איחוד כספי חיסכון פנסיוני בקרנות פנסיה חדשות מחשבונות לא פעילים לחשבונות פעילים. בין הנושאים המוסדרים בחוזר: משלוח הודעות לעמיתים על כוונה להעביר את פרטיהם לממונה ועל כוונה להעביר את כספיהם, העברת מידע לממונה לגבי עמיתים, קבלת מידע מהממונה לגבי עמיתים פעילים והעברת הכספים בפועל.

פרק 7: אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי

בקורות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה, העריכו לתום התקופה המכוסה בדו"ח זה את האפקטיביות של הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל החברה ומנהלת הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקורות ונהלים לגבי הגילוי של החברה הנן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדו"ח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

1. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך הרבעון המסתיים ביום 30 ביוני, 2016 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

הצהרה (certification)

אני, יאיר לוינשטיין, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדו"ח הרבעוני של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני, 2016 (להלן: "הדו"ח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדו"ח 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 הדו"ח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול הדו"ח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים הדו"ח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדו"ח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקוחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה 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 הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה הדו"ח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדו"ח 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, ככל שקיימת, 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.

29.08.2016

יאיר לוינשטיין
מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, אולה רסטיה, מצהירה כי:

6. סקרתי את הדו"ח הרבעוני של אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה המנהלת") לרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני, 2016 (להלן: "הדוח").
1. בהתבסס על ידיעתי, הדו"ח 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 הדו"ח.
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול הדו"ח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים של החברה המנהלת למועדים ולתקופות המכוסים הדו"ח.
3. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה המנהלת; וכן-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה המנהלת מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדו"ח;
 - (ב) קבענו בקרה פנימית על דיווח כספי, או פיקחנו על קביעת בקרה פנימית על דיווח כספי, המיועדת לספק מידה 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 הבקרות ונהלים לגבי הגילוי של החברה המנהלת והצגנו את מסקנותינו לגבי האפקטיביות של הבקרות ונהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה הדו"ח בהתבסס על הערכתנו; וכן-
 - (ד) גילינו בדו"ח 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-
4. 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, ככל שקיימת, 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.

29.08.2016

אולה רסטיה
מ"מ מנהלת כספים