

מור קופות גמל בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב התאגיד

לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2020

דוח דירקטוריון על מצב התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2020

מור קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה" או "החברה המנהלת") מתכבדת להציג את דוח הדירקטוריון (להלן "הדוח") לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2020, בהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון ("הממונה" ו-"הרשות", בהתאמה). הדוח סוקר את הפעילות העיקרית בתקופת הדוח של החברה המנהלת ופעילות הקופות אשר בניהולה ומסתמך על מידע הכלול בדוחות הכספיים ביניים ליום 30 בספטמבר, 2019, ובדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2019, ונתונים נוספים לפי הצורך.

1. תיאור של החברה המנהלת ושל קופות הגמל

החברה הוקמה בשנת 2013 כחברה פרטית. החברה פועלת כחברה המנהלת קופות גמל לתגמולים ולפיצויים וקופות גמל לחיסכון, קרן השתלמות, קופת גמל להשקעה וקופת גמל לחיסכון ארוך טווח לילד. במועד פרסום הדוח, הונה המונפק והנפרע של החברה מוחזק על-ידי י.ד. מור השקעות בע"מ שהיא חברה ציבורית (להלן: "החברה האם") (המחזיקה ב-85% מהונה המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא בהתאם להיתר שליטה שהנפיקה רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, מיום 26 באוגוסט 2018) ועל-ידי מר אור קרן (המחזיק ב-15% מהונה המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא¹).

להרחבה בנושא פעילות החברה, תיאור התפתחות עסקיה, לרבות מבנה אחזקות, ראו חלק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2019.

א. החברה מנהלת קופות גמל כמפורט להלן:

"אלפא מור תגמולים" (מ.ה. 8694)

במסגרתה מנוהלים 12 מסלולי ההשקעה כדלהלן:

(1) מדרגות עד 50 (מ.ה. 12532)

(2) מדרגות 50-60 (מ.ה. 12533)

(3) מדרגות 60 ומעלה (מ.ה. 12534)

(4) מניות (מ.ה. 12531)

(5) מחקה מדד ת"א 35 (מ.ה. 8695)

(6) מחקה מדד S&P500 (מ.ה. 9452)

(7) מחקה מדד אג"ח ממשלת ישראל, צמוד מדד לטווח של 10-5 שנים (מ.ה. 8696)

(8) מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות (מ.ה. 8697)

(9) מחקה מדד תל בונד 20 (מ.ה. 8698)

(10) מעורב מחקה מדד (מ.ה. 9677)

¹ליום 29.07.2020 שיעור ההחזקה הכולל של מר אור קרן בחברה (הישיר והעקיף) עומד על 15.53% (בדילול מלא). חלק ההחזקה העקיף נובע מהחזקות מר אור קרן במניות החברה האם.

(11) מזומנים ושווי מזומנים (מ.ה. 8699)

(12) אג"ח עד 25% במניות (מ.ה. 12957)

"מור השתלמות" (מ.ה. 8700)

במסגרתה מנוהלים 10 מסלולי השקעה כדלהלן:

(1) כללי (מ.ה. 12535)

(2) מניות (מ.ה. 12536)

(3) מחקה מדד ת"א 35 (מ.ה. 8701)

(4) מחקה מדד S&P500 (מ.ה. 9451)

(5) מחקה מדד אג"ח ממשלת ישראל, צמוד מדד לטווח של 5-10 שנים (מ.ה. 8702)

(6) מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות (מ.ה. 8703)

(7) מחקה מדד תל בונד 20 (מ.ה. 8704)

(8) מעורב מחקה מדד (מ.ה. 9676)

(9) מזומנים ושווי מזומנים (מ.ה. 8705)

(10) אג"ח עד 25% במניות (מ.ה. 12956)

"מור גמל להשקעה" (מ.ה. 7956)

במסגרתה מנוהלים 9 מסלולי השקעה כדלהלן:

(1) כללי (מ.ה. 12538)

(2) מניות (מ.ה. 12537)

(3) מחקה מדד ת"א 35 (מ.ה. 7957)

(4) מחקה מדד S&P500 (מ.ה. 7958)

(5) מחקה מדד אג"ח ממשלת ישראל, צמוד מדד לטווח של 5-10 שנים (מ.ה. 7961)

(6) מחקה מדד שקליות ריבית קבועה ממשלתיות (מ.ה. 7962)

(7) מחקה מדד תל בונד 20 (מ.ה. 7960)

(8) מזומנים ושווי מזומנים (מ.ה. 7963)

(9) אג"ח עד 25% במניות (מ.ה. 12955)

"מור חיסכון לילד" (מ.ה. 8861)

במסגרתה מנוהלים 5 מסלולי השקעה כדלהלן:

(1) חוסכים המעדיפים סיכון מועט (מ.ה. 9421)

(2) חוסכים המעדיפים סיכון בינוני (מ.ה. 9414)

(3) חוסכים המעדיפים סיכון מוגבר (מ.ה. 9420)

ב. להלן מידע נוסף עבור הקופות שבניהול החברה:

ב.1. נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל ליום 30.09.2020 ולתשעה חודשים שהסתיימו באותו תאריך:

סה"כ	קופת גמל להשקעה לכל ילד	קופת גמל להשקעה	קרן השתלמות	קופת תגמולים	
מספר חשבונות עמיתים:					
115,919	103,948	5,314	4,880	1,777	פעילים
39,221	6,565	2,489	12,045	18,122	לא פעילים
155,140	110,513	7,803	16,925	19,899	סה"כ מספר חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח):					
1,664,492	347,131	203,848	463,993	649,520	פעילים
4,345,896	16,631	152,873	1,383,189	2,793,203	לא פעילים
6,010,388	363,762	356,721	1,847,182	3,442,723	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח):					
1,044,429	4,494	179,366	359,036	501,533	דמי גמולים משונתיים עבור מצטרפים חדשים
1,221,556	63,824	265,861	120,582	771,289	תקבולים מדמי גמולים
859,653	-	205,174	23,971	630,508	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
4,050,210	270	223	1,518,556	2,468,161	העברות צבירה לקופה/קרן
18,664	1,143	349	6,230	10,942	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים (באלפי ש"ח):					
27,645	2,334	11,102	6,367	7,842	פדיונות
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח):					
11,318	579	977	3,422	6,340	פעילים ולא פעילים
דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח):					
-	-	-	-	-	
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים):					
-	0.23	0.57	0.62	0.63	פעילים
-	0.23	0.63	0.66	0.66	לא פעילים
דמי ניהול מהפקדות (באחוזים):					
-	-	-	-	-	
חשבונות מנותקי קשר:					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח:					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו

נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל ליום 30.09.2019 ולתשעה חודשים שהסתיימו באותו תאריך :

קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ	
מספר חשבונות עמיתים :					
111	564	1,043	100,159	101,877	פעילים
499	592	553	3,465	5,109	לא פעילים
610	1,156	1,596	103,624	106,986	סה"כ מספר חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח) :					
21,619	24,126	28,429	282,098	356,272	פעילים
36,967	30,138	31,756	6,289	105,150	לא פעילים
58,586	54,264	60,185	288,387	461,422	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח) :					
2,488	1,146	5,847	4,647	14,128	דמי גמולים משונתים עבור מצטרפים חדשים
18,927	5,628	25,341	82,420	132,316	תקבולים מדמי גמולים
15,299	995	14,134	-	30,428	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
27,550	34,588	-	334	62,472	העברות צבירה לקופה/קרן
815	372	-	557	1,744	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים (באלפי ש"ח) :					
25	947	3,870	537	5,379	פדיונות
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) :					
57	78	131	414	680	פעילים ולא פעילים
-	-	-	-	-	דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח) :
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) :					
0.52	0.50	0.41	0.23	-	פעילים
0.35	0.35	0.35	0.23	-	לא פעילים
-	-	-	-	-	דמי ניהול מהפקדות (באחוזים) :
חשבונות מנותקי קשר :					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח :					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו

נתונים אודות פעילות בתחום קופות הגמל ליום 31.12.2019 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך :

קופת תגמולים	קרן השתלמות	קופת גמל להשקעה	קופת גמל להשקעה לכל ילד	סה"כ	
מספר חשבונות עמיתים :					
197	808	1,511	100,507	103,023	פעילים
818	849	629	4,921	7,217	לא פעילים
1,015	1,657	2,140	105,428	110,240	סה"כ מספר חשבונות עמיתים
נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח) :					
40,180	40,001	62,902	303,644	446,727	פעילים
83,550	54,311	28,521	9,546	175,928	לא פעילים
123,730	94,312	91,423	313,190	622,655	סה"כ נכסים מנוהלים, נטו
נתונים תוצאתיים (באלפי ש"ח) :					
29,866	40,013	34,286	5,899	110,064	דמי גמולים משונתיים עבור מצטרפים חדשים
48,554	11,001	56,296	102,048	217,899	תקבולים מדמי גמולים
-	-	-	-	-	תקבולים מדמי גמולים חד פעמיים
60,402	66,158	-	378	126,938	העברות צבירה לקופה/קרן
1,123	2,714	-	805	4,642	העברות צבירה מהקופה/מהקרן
תשלומים (באלפי ש"ח) :					
1,601	1,441	7,168	586	10,796	פדיונות
6,571	7,705	8,130	22,740	45,146	עודף הכנסות (הפסדים) על הוצאות הקופה
דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח) :					
179	181	186	589	1,135	פעילים ולא פעילים
דמי ניהול מהפקדות (באלפי ש"ח) :					
-	-	-	-	-	
שיעור דמי ניהול ממוצע מנכסים (באחוזים) :					
0.54	0.50	0.46	0.23	-	פעילים
0.43	0.39	0.42	0.23	-	לא פעילים
דמי ניהול מהפקדות (באחוזים) :					
-	-	-	-	-	
שיעור הוצאות ישירות ממוצע (באחוזים) :					
0.13	0.09	0.08	0.06	-	עמלות קניה ומכירה של ניירות ערך
0.01	0.03	0.05	0.02	-	הוצאות ניהול חיצוני
חשבונות מנותקי קשר :					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים
חשבונות לא פעילים - ביתרה של עד 8,000 ש"ח :					
-	-	-	-	-	מספר חשבונות
-	-	-	-	-	נכסים מנוהלים, נטו (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	דמי ניהול שנגבו מנכסים (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	שיעור דמי ניהול ממוצע שנגבו מנכסים

ב.2. היקף הנכסים המנוהלים בקופות הגמל של החברה לסוף הרבעון השלישי של שנת 2020 הסתכם לסך של כ- 6,010 מיליון ש"ח וזאת בהשוואה לנכסים בסך של כ-623 מיליון ש"ח לסוף שנת 2019. העלייה בהיקף הנכסים נובעת בעיקר מצבירה חיובית, נטו בתקופת הדיווח בסך של כ-5,225 מיליון ש"ח. היקף הנכסים המנוהלים ליום 23 בנובמבר, 2020 הסתכם לסך של כ-7,845 מיליון ש"ח.

ב.3. ביום 30 בספטמבר, 2020 הודיעה רשות החדשנות על החלטתה לאשר את בקשתה של י.ד. מור השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, ולהעניק לה מסגרת השקעות (לביצוע השקעות באמצעות החברה) על-פי מסלול הטבה מס' 43 "עידוד השקעות של גופי השקעה מוסדיים התעשייה עתירת הידע". לחברה הוענקה הגנה של עד 40% למסגרת השקעה של עד 250 מיליון ש"ח בהתאם להוראות המסלול ולתנאיו.

2. מצב עסקי החברה ותוצאות פעילותה

א. דוח על המצב הכספי של החברה

הדוח על המצב הכספי של החברה ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכם בסך של כ-47,406 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-14,996 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019. להלן הסברים לשינויים מהותיים בסעיפי המאזן:

נכסים בלתי מוחשיים ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמו בסך של כ-980 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-505 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019. העלייה נובעת מהכרה בנכס בלתי מוחשי בסכום של 700 אלפי ש"ח במהלך רבעון ראשון 2020 בקיזוז הפחתה שוטפת של הנכסים הבלתי מוחשיים.

נכסי מיסים נדחים ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמו בסך של כ-5,739 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-2,680 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019. העלייה נובעת בעיקר מניצול הפסדים לצורכי מס.

הוצאות רכישה נדחות מייצגות נכס שנוצר מהיוון עמלות בגין גיוסים בפעילות הגמל שהחברה צופה שיניבו הכנסות. ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמו בסך של כ-26,765 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-229 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019. העלייה נובעת מהוצאות רכישה נדחות שנרשמו בתקופת הדיווח בקיזוז הפחתה שוטפת.

חייבים ויתרות חובה ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמו בסך של כ-5,135 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-2,105 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019.

הלוואה מחברה האם ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמה בסך של כ-11,397 אלפי ש"ח. ההלוואה התקבלה בתקופת הדיווח.

זכאים ויתרות זכות ליום 30 בספטמבר, 2020, הסתכמו בסך של כ-27,154 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-2,955 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019. השינוי נובע בעיקר מעדכון הוצאות לשלם לסוכנים.

ב. ההון העצמי של החברה

ההון ליום 30 בספטמבר, 2020 הסתכם בסך של כ-6,586 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-9,491 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2019, הירידה בהון נובעת בעיקר מהפסד כולל לתקופה בקיזוז הנפקת שטרי הון. לפרטים נוספים ראה ביאור 4 בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2020.

ג. תוצאות הפעילות של החברה

הכנסות החברה מדמי ניהול קופות גמל בתקופת הדיווח הסתכמו בסך של כ-11,318 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-680 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וסך של כ-1,135 אלפי ש"ח בשנת 2019. העלייה נובעת מעלייה בהיקף הנכסים המנוהלים אשר לוותה גם בעליית שיעור דמי הניהול הממוצעים הנגבים.

עמלות, הוצאות שיווק ורכישה הסתכמו בתקופת הדיווח בסך של כ-5,026 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-53 אלפי ש"ח בשנת 2019. העלייה בהוצאות נובעת בעיקר מעלייה בהוצאות עמלות סוכנים.

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדיווח בסך של כ- 18,043 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-7,287 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וסך של כ- 10,913 אלפי ש"ח בשנת 2019. העלייה נובעת בעיקר מגידול בהוצאות שכר ונלוות, עקב גידול במצבת כוח האדם, גידול בהוצאות תפעול עקב מעבר למתפעל חיצוני, כל זאת כתוצאה מהרחבת היקף פעילות החברה.

הטבת מס הסתכמה בתקופת הדיווח בסך של כ- 3,059 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 2,680 אלפי ש"ח בשנת 2019.

ד. תזרים

מזומנים ששימשו לפעילות שוטפת הסתכמו בתקופת הדיווח בסך של כ- 16,476 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 4,983 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וסך של כ- 9,998 אלפי ש"ח בשנת 2019. עיקר השינוי נובע מגידול בהפסד לתקופה ומשינוי במיסים נדחים.

מזומנים ששימשו לפעילות השקעה הסתכמו בתקופת הדיווח בסך של כ- 700 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 3,735 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ומזומנים שנבעו מפעילות השקעה בסך של כ- 1,462 אלפי ש"ח בשנת 2019. השינוי בתקופת הדוח נובע מרכישת נכס בלתי מוחשי.

מזומנים שנבעו מפעילות מימון הסתכמו בתקופת הדיווח בסך של כ- 17,072 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 4,577 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וסך של כ- 7,705 אלפי ש"ח בשנת 2019. השינוי בתקופת הדיווח נובע מקבלת הלוואה מהחברה האם ומהנפקת שטר הון.

3. התפתחויות בסביבה המקרו כלכלית

תיאור הסביבה העסקית

שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2020 התאפיינו בתנודתיות גבוהה מאוד, שהחלה בחודשים פברואר-מרץ, עת התפרצות מגפת וירוס הקורונה אל מחוץ לסין, תחילה בדרום קוריאה ולאחר מכן באירופה ובארה"ב. נקיטת המהלכים של רוב מדינות העולם הייתה הפעלת סגר משמעותי על פעילות המשק, תוך צמצום משמעותי בפעילות הכלכלית, סגירת גבולות אוויריים והשבתה מלאה של ענף הפנאי והנופש שהובילו לפגיעה כלכלית משמעותית וירידה דו ספרתית בתוצר במונחים שנתיים בכל מדינות העולם – בארה"ב הצניחה בתוצר במהלך הרבעון השני עמדה על מעל ל-30%. במקביל לכך, נרשמו ירידות חדות מאוד בשווקים הפיננסיים, בעוצמות שטרם נראו עד כה, אשר הגיעו לשיאן בסוף מרץ, עם ירידות של בין 30% ל-40% בחלק ניכר של מדדי המניות בעולם. במקביל, החלה עליה משמעותית במרווחי האשראי באגרות החוב הקונצרניים.

במקביל לירידות בשווקים, חווה שוק הסחורות זעזוע משמעותי, בעיקר במחירי הנפט. גל הירידות, במקביל לירידה בפעילות הכלכלית, החל עם התנתקותה של ערב הסעודית מקרטל אופ"ק, והתעצם עם הטלת הסגרים, השבתת ענף התעופה, ומחסור בשטחי האחסון שדרדרו את מחיר הנפט לשפל היסטורי. עם זאת, לקראת סוף המחצית הראשונה נרשמה התאוששות מסוימת עד לרמות ה-40 דולר לחבית, אודות לצמצום משמעותי בייצור הן של מדינות אופ"ק והן של יצרניות הנפט בארה"ב.

להבדיל ממשברים קודמים, תגובות הבנקים המרכזיים והממשלות היו אגרסיביות מאוד, ובאו לידי ביטוי בהורדות ריבית בכל מדינות העולם - שווקים מתעוררים ומפותחים כאחד וכללו הזרמות כסף חסרות תקדים, רכישת ניירות ערך, בעיקר אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות ותמיכה רחבה במובטלים. המהלכים הללו החלו לבוא לידי ביטוי בתחילת אפריל גם בשווקים הפיננסיים שהחלו במסע התאוששות מרשים במדדי המניות ובצמצום מרווחי הסיכון באגרות החוב, שנמשך ביתר שאת במהלך הרבעון השלישי של השנה.

במסגרת המהלכים, הבנק המרכזי בארה"ב הפחית את הריבית מרמה של 1.75%-1.5% ל-0.0%-0.25%, תוך הרחבה כמותית חסרת תקדים, ואף אימץ לראשונה תוכנית רכישות אגרות חוב קונצרניות, אף כאלה שמתחת לדירוג השקעה. כמותו, גם הבנק המרכזי באירופה, כמו גם ביפן ובמדינות רבות בעולם, ביניהן ישראל, ביצעו הרחבות מוניטריות חסרות תקדים, מלוות ברכישות אגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות אשר תרמו משמעותית לירידת מרווחי הסיכון.

ההשפעות של הורדות הריבית על אגרות החוב הממשלתיות היו משמעותיות, לראיה תשואת אג"ח ל-10 שנים בארה"ב החלה את שנת 2020 בתשואה של כ-1.9%, שירדה עד לכ-0.6% במהלך המחצית הראשונה של השנה, ובהמשך התייצבה סביב רמות ה-0.8%.

הכלכלה הישראלית החלה את שנת 2020 בצורה חיובית, עם שיעורי אבטלה נמוכים אשר באו לידי ביטוי גם ברמת חוב ציבורי נמוך ויתרות מט"ח גבוהות אשר תמכו במשק הישראלי וביכולת התגובה למשבר הנוכחי.

עם זאת, גם בישראל הוטלו הגבלות נרחבות על תושבי המדינה, בין היתר, באמצעות הטלת סגרים והשבתה מוחלטת של פעילות התיירות ופעילויות שירותים נוספים, הכרוכה בעיקרה, בקבלת קהל. הערכות בנק ישראל במהלך המשבר הצביעו על ירידה בצריכה הפרטית בשיעור של כ-30%, ביחס לרמה טרם המשבר, והשבתה של כ-40% מהפעילות הכלכלית במשק (במונחי תוצר). השבתה זו הובילה בין היתר למספר חסר תקדים של דורשי עבודה - כ-1.1 מיליון אזרחים, המהווים כרבע מכוח העבודה בישראל. הסרת מרבית המגבלות הובילה לשיפור בתעסוקה, כמו גם התאוששות בכלכלה הריאלית, אשר נעצרה במהלך הרבעון השלישי, וזאת עקב הטלת הסגר השני על המשק, החל מסוף חודש ספטמבר 2020, שנבע מ"גל שני" בתחלואה ברחבי הארץ.

נתוני החשבונאות הלאומית שפורסמו במהלך המחצית הצביעו כי התוצר ברבעון הראשון לשנת 2020 התכווץ פחות ביחס להערכה הראשונית - 6.8% במונחים שנתיים. עם זאת, במהלך הרבעון השלישי, חודשים לאחר פתיחת הכלכלה מהסגר הראשון, נרשמה קפיצה של 38% בתוצר (קצב שנתי), אך כזה שעדיין נמוך בכ-1.4% ממקבילו ב-2019. בסיכום שלושת הרבעונים של 2020, הירידה בתמ"ג הסתכמה בכ-3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. תחזית חטיבת המחקר בבנק ישראל מצפה להתכווצות של כ-5% במהלך 2020 בתרחיש האופטימי ושל כ-6.5% בתרחיש הפאסימי.

במקביל, הגרעון התקציבי עמד על רמה של 9.1%, שנגרם רבות בשל הוצאות הממשלה בשנת 2020, במטרה לתמוך באזרחים ובכלכלה על רקע המשבר החמור.

אינפלציה, תקציב וריבית

מדד המחירים לצרכן במחצית הראשונה של השנה ירד ב-0.7% תוך ירידה מתמשכת בציפיות האינפלציה לאורך כל עקום התשואות. ירידת ציפיות האינפלציה, שהחלה עוד לפני פרוץ משבר הקורונה, המשיכה גם במהלכו. כלכלני קרן המטבע פרסמו תחזית מעודכנת לכלכלת ישראל, שם היא צופה לאינפלציה שלילית של 0.5% (דיפלציה).

הצעדים הפיסקליים הצפויים על ידי מדינת ישראל לתמוך בכלכלתה צפויים לעמוד על סכום של כ-150 מיליארד ש"ח, סכום שייתכן ואף יגדל עד סוף השנה. בין היתר, הממשלה פעלה להרחיב את קרן הלוואות בערבות מדינה לעסקים קטנים ובינוניים, קרן הלוואות לעסקים גדולים, דחיית תשלומי מיסים ועוד. המיתון הצפוי הוביל את המועצה המוניטרית לקבל החלטה, ב-6 לאפריל 2020, על הפחתת ריבית בנק ישראל לרמה של 0.1%. כמו כן, בנק ישראל השיק תוכנית בהיקף של 50 מיליארד ש"ח לרכישת אגרות חוב ממשלתיות במקביל לפתרון מהיר, בדמות הלוואות דולריות בהיקף של כ-7.5 מיליארד דולר, לטיפול במחנק בשוק המט"ח

שנוצר במהלך חודש מרץ שלוה בהיחלשות השקל עד לרמה של 3.8 אל מול הדולר. כמו כן, הצטרף בנק ישראל למקביליו בעולם, והשיק תוכנית רכישות אגרות חוב קונצרניות בהיקף של עד 15 מיליארד ש"ח.

לאחר שלושת הרבעונים של השנה, יוסף השקל בשיעור של 0.43% אל מול הדולר, ונחלש בכ-3.72% אל מול האירו.

שוק המניות

בסיכום שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2020, מדד ה-S&P500 רשם עליה של כ-5.1% והדאו ג'ונס ירידה של כ-1.4%. מדד הנאסד"ק המורכב מחברות טכנולוגיה רבות שנהנו ממגמת העבודה מהבית, רשם עליה של כ-31.4%. באירופה, מדד ה-DAX רשם ירידה של 4.3% וה-EuroStoxx 600 רשם ירידה של כ-11.5%. גם בשווקים המתעוררים נרשמו ירידות שערים, כאשר מדדי סין, הודו ורוסיה רשמו ירידות של כ-12.8%, 1.3% וכ-29.3% בהתאמה. מדדי תל אביב 35 ו-90 רשמו ירידות של כ-22.3% וכ-16.8% בהתאמה. כמו כן, מדד הבנקים רשם ירידה של כ-37% ומדד הנדל"ן ירידה של כ-32.3%.

בסיכום שלושת הרבעונים הראשונים של 2020, מדדי המניות, בעיקר בארה"ב רשמו שיפור משמעותי ביחס למצבן בשיא המשבר (חודש מרץ), כאשר גם השווקים באירופה רשמו שיפור אך נותרו ברובם בטריטוריות שליליות. מדדי המניות בישראל, מלבד מניות הטכנולוגיה ות"א צמיחה, רשמו תשואות נמוכות ביחס לעולם. השיפור ברוב מדדי המניות ביחס לחודשים מרץ-אפריל הגיע אודות לתוכניות הפיסקליות והמוניטריות חסרות התקדים, אשר החלו תיקון משמעותי בשווקים, שנמשך עד למועד דוח זה.

שוק אג"ח

שוק אגרות החוב הממשלתיות הושפעו כמובן מהורדות הריבית בעולם, יחד עם תוכנית הרחבה מוניטרית של בנק ישראל וירידה בסביבת האינפלציה. עם זאת, במהלך חודש מרץ התשואות הממשלתיות הארוכות עלו עד לרמה של 1.3%, שהייתה חריגה לעומת אירועים אחרים של ירידות בנכסי הסיכון בעשור האחרון תחת השפעת Flight to safety. לקראת סוף מרץ והכרזת תוכנית רכישה על ידי בנק ישראל, נרשמה התאוששות וירידה בתשואות אגרות החוב הממשלתיות. מתחילת השנה ועד לסיום הרבעון השלישי של השנה, מדד אגרות חוב ממשלתיות שקליות +5 רשם עליה של 2.6%. מנגד, אגרות החוב הממשלתיות הצמודות רשמו ירידות שערים לאורך כל העקום על רקע ירידה משמעותית בציפיות האינפלציה של המשקיעים. מדד צמודות מדד ממשלתיות 5-10 ירד בכ-2.5% ומדד ממשלתיות 2-5 ירד בכ-3.3%. מדד אג"ח ממשלתי כללי רשם עליה של כ-0.7%.

מדדי אג"ח קונצרני חוו ירידות שערים חדות מאוד, שנבעו מיציאת כספים חסרת תקדים משוק קרנות הנאמנות. כתוצאה מכך זינקו התשואות לאורך כל הדירוגים, תוך עליה משמעותית במרווחי הסיכון ביחס לאגרות החוב הממשלתיות. עם זאת, במקביל לשוק המניות והודעת בנק ישראל שיתערב בשוק הקונצרני בהיקף של עד 15 מיליארד שקל, חווה השוק הקונצרני תיקון נאה. על אף זאת, מתחילת השנה ועד לסוף הרבעון השלישי, רשמו מדדי התל בונד 60 והתל בונד שקלי ירידות שערים של 3.1% ו-2.1% בהתאמה. את הפגיעה הגדולה ביותר ספג מדד התל בונד תשואות, המורכב מאגרות חוב בדירוגים נמוכים, עם ירידה של כ-10.7%.

השפעות אירועי משבר התפשטות נגיף הקורונה ("משבר הקורונה")

במהלך הרבעון הראשון, בו המשק הישראלי (והעולם כולו) היה עד להתפרצות וירוס הקורונה, שהחל כמשבר בריאותי והפך לציודו גם למשבר כלכלי גלובלי, המשפיע על מרבית המדינות המפותחות (לרבות ישראל), הן בהיבטי רציפות התפקוד של הכלכלות לאור מגבלות על התנועה ועל פעילויות שונות ומשתנות והן בהשפעות הישירות והעקיפות של המשבר על המאקרו כלכלה לצד השלכות מיקרו כלכליות על מרבית אזרחי המדינה, החברות והעצמאיים (בדומה למדינות אחרות). לצד אלו, במהלך המחצית השנייה של הרבעון הראשון לשנת 2020, שווקי ההון העולמיים הגיבו בירידות שערים ניכרות בנכסי הסיכון העיקריים (שוקי המניות ושוק אגרות החוב הקונצרניות) ובריצה ל"חופי מבטחים" (אג"ח ארה"ב, זהב). יחד עם זאת, לאחר סוף הרבעון הראשון לשנת 2020, חלה התאוששות (אף אגרסיבית) בשוקי ההון.

בתגובה להתפרצות ולמשבר הכלכלי החריף שפרץ, נקטו ממשלות ובנקים מרכזיים בעולם בפעולות תמיכה חסרות תקדים הכוללות הורדות ריבית, הזרמות כספים לתעשיות פגועות, מענקים למובטלים ועוד. נכון למועד כתיבת הדוח, נראה שפעולות אלה הביאו לירידה בעוצמת הפגיעה בשווקים הפיננסיים, שכן החל מתחילת אפריל חל תיקון חד ברוב מדדי המניות ואגרות החוב בעולם אשר מורידות במקצת את החשש שהמשבר הבריאותי יתגלגל לכדי משבר חוב רוחבי של חברות ומדינות.

נוכח מאפייניו הייחודיים של משבר הקורונה - קרי אירוע בעל השלכות חוצות סקטוריים, המאופייין באי ודאות רבה, לרבות ביחס למועד סיומו או להתנהלות מתמשכת בצלו, החברה נוהגת להעריך באופן שוטף את השלכות התפרצות נגיף הקורונה בישראל ובעולם על השווקים ועל התנהגות הציבור, ובפרט אוכלוסיית החוסכים לטווח ארוך, וכן, לבצע התאמות בהתנהלותה בהתאם להערכותיה המעודכנות.

עם פרוץ המשבר, ובפרט החל מיום 17.3.20, ובהתאם להנחיית הרשות מאותו יום, בנושא: "משבר נגיף קורונה - הכרזת הממונה על שוק ההון למעבר הגופים המוסדיים לעבודה במתכונת מצומצמת", החברה נערכה ליישום תרחישי חירום לטווח הקצר ולטווח הבינוני עד ארוך. למועד פרסום הדוח, החברה אינה מגדירה את פעילותה כפעילות במתכונת חירום, אולם אומצו על-ידה שגרות עבודה המתאימות לעבודה מרחוק תוך צמצום נוכחות עובדים במשרדים, העדר קבלת קהל והקפדה ומעקב אחר הנחיות משרד הבריאות והוראות רגולטוריות שפורסמו על ידי הממשלה. החל מסוף חודש ספטמבר, נכנס המשק ל"סגר שני", עקב עלייה בגל התחלואה.

החברה ערוכה להעניק את החלק הארי של השירותים החיוניים תוך שימוש באמצעי גישה מרחוק, קרי - מתן מענה במוקד שירות לקוחות, הליכי הצטרפות, משיכות, העברת כספים בין מסלולים, ניווד בין גופים מוסדיים, מתן מענה לפניות ציבור וקיום תהליכי עבודה שוטפים מול המסלקה הפנסיונית, וזאת גם בזמן "הסגר השני" שחל על המשק.

בצד הנכסים - בפרוץ משבר הקורונה נערכה החברה לתרחיש לפיו ירידות השערים בשוקי ההון בארץ ובעולם, בצל התפשטות הנגיף, יביאו לירידה בשווי ובהיקף נכסי הקופות אותן מנהלת החברה (לרבות בשל חשש להתגברות בבקשות לפדיון כספים, אליהן עלולה להתווסף הפחתה בהיקפי ההפקדות נוכח גידול בהיקף האבטלה). אולם, בפועל, בתקופת הדוח חל גידול בהיקף הנכסים המנוהלים שמקורו בגיוסים חדשים ובתשואת הנכסים המנוהלים. יחד עם האמור, נוכח חוסר הוודאות המאפיין את משבר הקורונה, החברה ממשיכה לבחון באופן שוטף, את הצורך בביצוע התאמות במדיניות ההשקעות ואיתור הזדמנויות השקעה.

החברה מעריכה שכלל שהמגיפה לא תדעך ו/או תמשיך להתפשט בעצימות גבוהה ולאורך זמן, תהיה לדבר השפעה על אופן מתן השירותים, וכן על היקף הנכסים המנוהלים על-ידי החברה. למועד פרסום הדוח, אין באפשרות החברה לאמוד או לכמת את ההשפעות האמורות והשלכתן על תוצאותיה העסקיות.

החברה מעריכה שככל שהפרסומים בדבר תחילת האפשרות לחיסון האוכלוסייה יתבררו ככוננים וישימים, הדבר יאפשר חזרה לשגרה וחזרה למתן שירותים על ידי החברה, במתכונת "רגילה".

הערכות החברה בדבר ההשלכות האפשריות של נגיף ה"קורונה" מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס בין היתר, על הערכות ואומדנים של החברה נכון למועד דיווח זה ומתבססות על הפרסומים בארץ ובעולם בנושא זה והנחיות הרשויות הרלוונטיות, והתממשותן של הערכות אלו, כולן או חלקן, אינה וודאית ואינה בשליטת החברה.

4. השפעת חוקים, תקנות והוראות חדשות על עסקי החברה בתקופת הדיווח ועל נתוני הדוח הכספי

דיני קורונה. במהלך הרבעון השלישי 2020, פורסמו שורה של תקנות לשעת חירום מכוח חוק סמכויות מיוחדות להתמודדות עם נגיף הקורונה החדש (הוראת השעה), תש"ף 2020, בקשר להתנהלות המשק, עקב העליה בתחלואה ("הגל השני" של נגיף הקורונה), מכוחן הוטל "סגר שני" על המשק בסוף חודש ספטמבר, 2020. גופים מוסדיים הוחרגו מחלק מהמגבלות שנקבעו בתקנות בהיותם גוף מוסדי המעניק שירותים חיוניים למשק, אולם מספר מגבלות שנקבעו בתקנות, וכן רצון החברה לשמור על בריאות עובדיה, חיבו את החברה לערוך שינויים והתאמות באופן בו היא מעניקה שירותים ללקוחות, ובין היתר - הפסקת קבלת קהל במשרדי החברה והעתקת פעילות העובדים ממשרדי החברה לביתם.

ביום 29 ביולי 2020, התפרסם חוק התכנית לסיוע כלכלי (נגיף הקורונה החדש)(הוראת שעה), התש"ף-2020, במסגרתו יתאפשר לעמיתי קרנות השתלמות לא נזילות, אשר הם או בני זוגם פוטרו או יצאו לחל"ת או שפחתה הכנסתם, למשך במשך תקופת הוראת השעה (החל מ 10/8/2020 ועד 9/2/2020) כספים בסך של עד 7,500 ש"ח לכל חודש. הוראת השעה עלולה להביא לעליות במשיכות כספים מקרן ההשתלמות שבניהול החברה המנהלת, אולם הדבר הוא בגדר הערכה בלבד.

בספטמבר 2019, פורסם עדכון לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), תשס"ח-2008, לפיו הוארכה רטרואקטיבית הוראת השעה עד ליום 28.2.2021. המאפשרת לגבות הוצאות ישירות מנכסי קופת הגמל, וזאת בנוסף לדמי ניהול השוטפים הנגבים מעמיתים, בנוסף, נקבעו חובות גילוי בשלב ההצטרפות ובדיווח השנתי לעמיתים, בהתאם להוראות הממונה.

בספטמבר 2020, פורסם עדכון לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (העברת כספים בין קופות גמל) (תיקון), התש"ף 2020, לפיו ניתן לבצע נידוד מקופות גמל להשקעה לקופות גמל לקצבה אם עמית בגיל פרישה, וכן מתן אפשרות לנייד כספים מקופת גמל להשקעה לכל קופת גמל להשקעה אחרת בכל עת. לעדכון הרגולטורי עשויה להיות השפעה חיובית על הניודים הנכנסים, אולם ההשפעה הינה בגדר הערכה בלבד.

5. הערכת בקורות ונהלים לגבי הגילוי

הנהלת החברה, בשיתוף המנכ"ל ומנהלת הכספים של החברה העריכו לתום התקופה הנסקרת בדוח 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 הינן אפקטיביות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהחברה נדרשת לגלות בדוח הרבעוני בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבעה רשות שוק ההון, ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

6. בקרה פנימית על הדיווח הכספי

במהלך הרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2020 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.

25 בנובמבר, 2020

אייל שליפר
מנכ"ל

יצחק אסטרייכר
יו"ר הדירקטוריון

הצהרה (certification)

- אני, אייל שליפר, מצהיר כי:
1. סקרתי את הדוח הרבעוני של מור קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2020 (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 ותוצאות הפעולות, של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
 4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - 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 הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה 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 על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
 5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, 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 בעינינו לפגוע ביכולתה של החברה לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית אם ידועה לנו כזו, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי.

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

25 בנובמבר, 2020

אייל שליפר
מנכ"ל

הצהרה (certification)

אני, סיון לוי, מצהירה כי:

1. סקרתי את הדוח הרבעוני של מור קופות גמל בע"מ (להלן: "החברה") לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2020 (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 ותוצאות הפעולות, של החברה למועדים ולתקופות המכוסים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לגבי הגילוי ולבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה וכן-
 - א. קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - 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 הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של החברה 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 על דיווח כספי שאירע ברבעון זה שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה על דיווח כספי; וכן-
5. אני ואחרים בחברה המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה, 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 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 על דיווח כספי.

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

25 בנובמבר, 2020

סיון לוי
מנהלת כספים