הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ – חברה מנהלת

דוחות כספיים ביניים

ליום 31 במרס, 2016

בלתי מבוקרים

הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ – חברה מנהלת

דוחות כספיים

ליום 31 במרס, 2016

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

	דף
סקירת דוחות כספיים ביניים	2
דוחות על המצב הכספי	3
דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר	4
דוחות על השינויים בהון	5
דוחות על תזרימי המזומנים	6
באורים לדוחות הכספיים ביניים	7 - 11

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 6706703

טל. 972-3-6232525+
פקס +972-3-5622555
ey.com

Building a better working world

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות ותיקות בע"מ- חברה מנהלת

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות ותיקות בע"מ - חברה מנהלת (להלן - החברה), הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי ליום 31 במרס, 2016 ואת הדוחות התמציתיים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים" ובהתאם לדרישות הגילוי של אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ע-2005 והתיקונים שהותקנו מכוחו. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחווים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 ובהתאם לדרישות הגילוי כפי שנקבעו על- ידי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, במשרד האוצר בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתיקונים שהותקנו מכוחו.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 5 באשר לחוזר גופים מוסדיים 2012-9-16 בעניין טיוב נתונים.

תל-אביב,
15 במאי, 2016

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	ליום 31 במרס		ליום 31 בדצמבר
	2016	2015	2015
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
נכסים:			
קרן הפנסיה הותיקה	373	365	399
מסים שוטפים לקבל	211	103	159
מסים נדחים	122	389	157
חייבים ויתרות חובה	5,478	24	38
השקעות פיננסיות:			
נכסי חוב סחירים	6,779	4,667	4,792
אחרות	6,153	5,874	5,671
סך כל השקעות פיננסיות	12,932	10,541	10,463
מזומנים ושווי מזומנים	696	1,625	2,686
סך כל הנכסים	19,812	13,047	13,902
הון:			
הון מניות	3,381	3,381	3,381
פרמיה על מניות	7,519	7,519	7,519
קרן הון בגין עסקה עם בעלי שליטה	180	180	180
יתרת רווח	2,542	1,584	2,455
סך כל הון	13,622	12,664	13,535
התחייבויות			
זכאים ויתרות זכות	6,190	383	367
סך כל ההתחייבויות	6,190	383	367
סך כל ההון וההתחייבויות	19,812	13,047	13,902

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

15 במאי, 2016			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	אייל לפידות יו"ר הדירקטוריון	בני שיזף מנכ"ל	יוסי וקסלבאום מנהל הכספים

	ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2016	2015	2015
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
הכנסות מדמי ניהול	913	902	3,760
רווחים (הפסדים) מהשקעות פיננסיות, נטו	(31)	221	(91)
סך כל ההכנסות	882	1,123	3,669
הוצאות הנהלה וכלליות	735	428	1,580
רווח לפני מסים על הכנסה	147	695	2,089
מסים על הכנסה	60	264	787
רווח נקי לתקופה	87	431	1,302
רווח כולל	87	431	1,302

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון	יתרת רווח (הפסד)	סך-הכל
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2016 (מבוקר)	3,381	7,519	180	2,455	13,535
רווח כולל	-	-	-	87	87
יתרה ליום 31 במרס, 2016 (בלתי מבוקר)	3,381	7,519	180	2,542	13,622
יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)	3,381	7,519	180	1,153	12,233
רווח כולל	-	-	-	431	431
יתרה ליום 31 במרס, 2015 (בלתי מבוקר)	3,381	7,519	180	1,584	12,664
יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)	3,381	7,519	180	1,153	12,233
רווח כולל	-	-	-	1,302	1,302
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 (מבוקר)	3,381	7,519	180	2,455	13,535

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

	ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2016	2015	2015
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי לתקופה	87	431	1,302
פריטים שאינם כרוכים בתזרים מזומנים:			
רווחים (הפסדים) מהשקעות פיננסיות, נטו	31	(221)	91
מסים על הכנסה	60	264	787
	91	43	878
שינויים בסעיפים מאזניים אחרים:			
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה	(5,440)	17	3
שינוי ביתרות צדדים קשורים	395	267	284
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	5,454	61	(6)
	409	345	281
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה:			
מסים ששולמו	(77)	(174)	(520)
ריבית שהתקבלה	-	-	119
	(77)	(174)	(401)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	510	645	2,060
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישת השקעות פיננסיות, נטו	(2,500)	(436)	(790)
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	(1,990)	209	1,270
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	2,686	1,416	1,416
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	696	1,625	2,686

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים.

באור 1: - כללי

א. הפניקס קרנות פנסיה מאוזנות וותיקות בע"מ (להלן - החברה) מנהלת את קרן פנסיה יסוד עמית – קרן פנסיה ותיקה.

החברה הינה בעלת רישיון מבטח בענף ביטוח פנסיה.

החברה מוחזקת במלואה על-ידי הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן - החברה האם), אשר מוחזקת על-ידי הפניקס אחזקות בע"מ אשר מניותיה נסחרות בורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ב. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2016 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2015 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים).

ג. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

בתחילת חודש יוני 2012 פורסמה טיוטת הצעת האוצר לקבלת "כרית בטחון" ובחודש נובמבר 2012 פורסמה הצעת החוק ברשומות. ההצעה כללה דרישה להפחתת זכויות רוחבית בשיעור של 1.75%, ודחיית גיל הזכאות לפנסיית זקנה לגילאי הפרישה על פי חוק, בתמורה לקבלת "כרית הביטחון" כמפורט במסמך האמור.
ביום 21 בנובמבר, 2012 אישר דירקטוריון החברה את המתווה המוצע בהצעת החוק הנזכרת לעיל תוך הוספת התאמות רלוונטיות לתקנון קרן הפנסיה שהועברו לאישור אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. בהתאם לכך תערוך החברה את התיקונים הנדרשים בתקנון קרן הפנסיה.
בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה כאמור, במהלך חודש דצמבר 2012 החברה הגישה בקשה לתיקון תקנון קרן הפנסיה.
בהתאם לכך, ביום 30 בינואר, 2013 התקבל אישור אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר לפיו מיום 30 בינואר, 2013 תוקן התקנון לצורך קבלת "כרית הביטחון" ונכללו, בו בין היתר, השינויים שלהלן:

1) עדכון גיל הפרישה בתקנון הקרן - גיל הפרישה עודכן בהתאם לטבלת גילאי הפרישה כפי שפורסמה בהצעת החוק, ובהתאם לכך יעלה בהדרגה לגברים מגיל 65 ועד גיל 67, ולנשים – מגיל 60 יעלה בהדרגה עד לגיל 64.
2) מכל תשלום שמשלמת הקרן לפי תקנונה, בין שהוא קצבה ובין שהוא תשלום חד פעמי, ינוכו השיעורים הבאים:
   א. בשנת 2013 - 0.25%
   ב. בשנת 2014 - 0.75%
   ג. בשנת 2015 - 1%
   ד. בשנת 2016 – 1.5%
   ה. בשנת 2017 ואילך - 1.75%
3) מנגנון האיזון האקטוארי - מנגנון האיזון האקטוארי עודכן כך שעודף אקטוארי יחולק לעמיתי הקרן לרבות לפנסיונרים ושאירים רק מהחלק העולה על 5% בעתודה האקטוארית.
4) עדכון נספחי התקנון (נספחי מנות הפנסיה, מקדמי ההיוון ומקדמי הקדמת פרישה) - תיקון התקנון כולל עדכון של הנספחים האמורים באופן המגלם את אימוץ מתווה האוצר וביצוע ההתאמות הנדרשות ליישומו בקרן באמצעות עדכון הריבית התחשיבית.
5) כמו כן, מבלי לגרוע מההוראות בדבר עדכון גיל הפרישה כאמור לעיל, נוספה בתקנון הוראה לפיה מנגנון הגדלת הפנסיה כאמור בסעיפים 34(א)- 34(ב) לתקנון הקרן, יחול על נשים אשר יפרשו לפנסיה על פי תקנון זה לאחר גיל 62.

נכון ליום 31 במרס, 2016 קיים גרעון אקטוארי בקרן בגובה של 228.4 מיליון ש"ח, שיעור הגרעון הכולל בקרן בעבור סה"כ העמיתים הינו כ-11%, כאשר סה"כ הגרעון מורכב מגרעון של כ- 179.6 מיליון ש"ח בקבוצת העמיתים הוותיקים וכ- 48.8 מיליוני ש"ח בקבוצת עמיתי דור הביניים. הגרעון נובע בעיקרו כתוצאה מירידת עקום הריבית אשר על פיו מחושבות התחייבויות הקרן לעמיתיה. בהתאם לאמור לעיל, אמורה להיות מופעלת רשת הביטחון לאחר אישור הצעת החוק. לאישור הצעת החוק, עשויה להיות השפעה על היקף הגרעון האקטוארי הכולל של הקרן. הזכאות ל"כרית הביטחון" בהתאם לטיוטת הצעת החוק הינה 87 מיליוני ש"ח.
בהתאם להערכת אקטואר הקרן, השווי ההוגן של כרית הבטחון מחושב על פי שוויה העתידי במועד אזילת ההון מהוון בווקטור הריבית ליום 31 במרס, 2016 הינו כ- 217 מיליוני ש"ח.
ככל שיידרש להפעיל את מנגנון האיזון האקטוארי הרי זה יופעל בהתאם להוראות תקנון הקרן עפ"י תוצאות המאזן האקטוארי השנתי.

בתאריך 3 למרס, 2015 התקבל מכתב ממנהל מחלקת הפנסיה באגף שוק ההון מר הראל שרעבי לקרנות הפנסיה הוותיקות לגבי הפעלת מנגנון האיזון, המכתב מבהיר כי נדרש להפעיל את מנגנון האיזון בהתאם לשיעור בו נדרש בפועל לאזן את הקרן.
ככל שיהיה צורך בהפעלת מנגנון האיזון בכפוף להוראות התקנון אזי ההפחתה של הזכויות תהא בגובה ההפרש שבין סה"כ הגרעון בקרן לבין שווי כרית הביטחון כ- 123 מילון ש"ח.

יש לציין כי בשלב זה הליך החקיקה האמור טרם הושלם וטרם התקבלו הנחיות מפורטות בדבר אופן יישום מנגנון "כרית הביטחון", ומשכך יובהר כי אם וככל שיתקבלו, לאחר תאריך המאזן, הנחיות מפורטות, החברה תפעל בהתאם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 *דיווח כספי לתקופות ביניים*, ובהתאם לדרישות הגילוי שנקבעו על ידי הממונה על אגף ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 והתקנות שהותקנו מכוחו.

שיקול הדעת של ההנהלה, בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בדוחות הכספיים השנתיים.

ב. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין היציג של הדולר של ארה"ב

	מדד בגין	מדד ידוע	שער חליפין יציג של דולר ארה"ב
	%		%
ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2016	(1.00)	(0.90)	(3.64)
ל - 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2015	(1.30)	(1.60)	2.34
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	(0.10)	(0.90)	0.33

באור 3:- מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים

1. ערכם של הנכסים הפיננסיים בספרים תואם את שווים ההוגן.

2. שווי הוגן של נכסים פיננסים בחלוקה לרמות:

הטבלה דלהלן מציגה ניתוח של הנכסים הפיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. הרמות השונות הוגדרו באופן הבא:

- רמה 1- שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש במחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2- שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש בנתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3- שווי הוגן הנמדד על ידי שימוש בנתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

עבור מכשירים פיננסיים אשר מוכרים בשווי הוגן באופן עיתי, החברה מעריכה בסוף כל תקופת דיווח האם נעשו העברות בין הרמות השונות של מדרג השווי ההוגן.

החברה מחזיקה במכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לפי הסיווגים כדלקמן:

	ליום 31 במרס, 2016			
	רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
	אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:				
נכסי חוב סחירים	6,779	-	-	6,779
אחרות	6,153	-	-	6,153
	12,932	-	-	12,932

	ליום 31 במרס, 2015			
	רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
	אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:				
נכסי חוב סחירים	4,667	-	-	4,667
אחרות	5,874	-	-	5,874
	10,541	-	-	10,541

	ליום 31 בדצמבר, 2015			
	רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
	אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:				
נכסי חוב סחירים	4,792	-	-	4,792
אחרות	5,671	-	-	5,671
	10,463	-	-	10,463

באור 4: - הון ודרישות הון

1. מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה וכן על מנת לתמוך בפעילות עסקית עתידית. החברה כפופה לדרישות הון הנקבעות על ידי הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר.

2. יש לקרוא את המידע לעניין דרישות ההון יחד עם המידע הכלול בבאור 5 לדוחות הכספיים השנתיים.

3. להלן נתונים בדבר ההון הנדרש והקיים של הקבוצה בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)(הון עצמי מזערי הנדרש מקבוצה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה) התשע"ב- 2012 (להלן- תקנות ההון) והנחיות הממונה.

	ליום 31 במרס		ליום 31 בדצמבר
	2016	2015	2015
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
הסכום הנדרש על פי תקנות ההון (א)	10,000	10,000	10,000
הון עצמי קיים	13,622	12,664	13,535
עודף	3,622	2,664	3,535
מלבד הדרישות הכלליות בחוק החברות, חלוקת דיבידנד מעודפי ההון בחברה מנהלת כפופה גם לדרישות נזילות ועמידה בכללי תקנות השקעה.			
סכום ההון העצמי הנדרש שאין כנגדו נכסים העומדים בכללי הנזילות וההשקעה	-	-	-
(א) סכום ההון העצמי הנדרש כולל:			
היקף הנכסים המנוהלים	1,180	1,082	1,157
הוצאות שנתיות	472	395	395
סך הכל	1,652	1,477	1,552
סכום מינימלי הנדרש ע"פ תקנות ההון	10,000	10,000	10,000

באור 5: - התחייבויות תלויות

חוזר גופים מוסדיים 2012-9-16 "טיוב נתוני זכויות העמיתים בגופי המוסדיים" מיום 18 בנובמבר, 2012

החוזר מגדיר את הפעולות הנדרשות מגוף מוסדי על מנת להבטיח, ככל הניתן, כי רישום זכויות העמיתים במערכות המידע יהיה מהימן, שלם, זמין וניתן לאחזור. במסגרת פרויקט הטיוב עליו מורה החוזר גוף מוסדי נדרש לבצע את הפעולות הבאות לגבי נתוני ממשק האחזקות:

1. עריכת סקר פערים אודות המידע הקיים ברמת מוצרים, עמיתים ומעבידים.
2. בניית מודל מיפוי ודירוג הפערים שנמצאו בסקר הפערים מהיבט השפעתם.
3. הכנת תכנית עבודה מפורטת לטיפול בכשלים שנמצאו בסקר הפערים, ובכלל זה התייחסות לסידור המידע הקיים ושמירתו, אימות נתוני עמיתים, עיבודי נתונים, בחינת השפעת פרויקט הטיוב על הגוף המוסדי ושימור.

גוף מוסדי יטייב את נתוני ממשק האחזקות החל ממועד הצטרפות העמית לקופה ולכל הפחות משנת 1997 ואילך. אולם, קופות שאינן קופות ביטוח או קרנות פנסיה יטייבו את נתוני ההפקדות, העברות ומשיכות אשר בוצעו, לכל הפחות, החל מיום 1 בינואר, 2005.
גוף מוסדי יקים ועדת היגוי הכפופה למנכ"ל אשר תגבש את תכנית העבודה ותדווח באופן שוטף לדירקטוריון על התקדמות פרויקט הטיוב. הדירקטוריון יאשר את תכנית העבודה של הפרויקט וידון בנושא לפחות אחת לחצי שנה.
החוזר קובע לוח זמנים לביצוע הפעולות במסגרת פרויקט הטיוב, ובכלל זה קובע כי הפרויקט כולו יסתיים עד ליום 30 ביוני, 2016.

החברה פועלת בהתאם להנחיות החוזר על פי תוכנית עבודה בנושא, אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה.

באור 6: - אירועים בתקופת הדיווח

א. עדכון שיעורי מס חברות:

בחודש ינואר 2016 אושר החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 216) (הפחתת שיעור מס חברות), התשע"ו - 2016, אשר כולל הפחתת שיעור מס החברות מ- 26.5% ל- 25%, וזאת בתחולה מיום 1 בינואר, 2016.

להלן שיעורי המס הסטטוטוריים החלים על מוסדות כספיים ובכללם החברה בעקבות השינוי האמור:

שנה	שיעור מס חברות	שיעור מס רווח	שיעור מס כולל במוסדות כספיים
	%		
2015	26.5	17.75 *)	37.58 **)
2016 ואילך	25.0	17.00	35.90

*) שיעור מס משוקלל.
**) לעומת שיעור מס של 37.71% ערב פרסום התיקון.

יתרות המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2015 חושבו לפי שיעור המס הקודם. יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוחות הכספיים ליום 31 במרס, 2016 מחושבות לפי שיעור המס החדש. לא הייתה השפעה מהותית ברבעון לשינוי האמור.

ב. במסגרת יישום הוראות תקנות תשלומים תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תשלומים לקופת גמל), תשע"ד-2014, הועברו לחשבון החברה המנהלת כספים בגין עמיתי קרנות הפנסיה וקופות הגמל שבניהול החברה שטרם נזקפו לחשבונות העמיתים במלואם נכון למועד אישור הדוח. החברה פועלת לטיוב הכספים לחשבונות העמיתים בקרנות הפנסיה ובקופות הגמל שבניהולה תוך זקיפת הכספים על פי ערך קבלתם בחברה המנהלת.

- - - - - - - - - - -