

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

הננו מתכבדים להגיש בזאת את הדוחות הכספיים הבלתי מבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2010.

חברת כור תעשיות בע"מ ("החברה") מקבוצת אי די בי, הינה אחת מחברות האחזקה הגדולות בישראל המשקיעה בחברות הפועלות במגוון תחומים. החברה, ביחד עם חברות המטה שלה ("כור") משקיעה בדרך כלל בחברות הפונות לשוק הבינלאומי ו/או בחברות בינלאומיות ומתמקדת בעיקר בהשקעות בעלות גודל משמעותי. כור בוחנת ומבצעת הן השקעות בהן היא מחזיקה בעמדת השפעה לאחר ביצוע ההשקעה והן השקעות פיננסיות (אף אם בעלות גודל משמעותי) בהן אין לה עמדת השפעה לאחר ביצוע ההשקעה. כמו כן מבצעת כור מפעם לפעם השקעות פיננסיות שוטפות. זאת, בין היתר, נוכח מצב השווקים וההזדמנויות הנקרות בהם, ובעקבות ירידת שווי השוק של חברות בינלאומיות גדולות בין השאר כתוצאה מהמשבר בשווקים.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

ההפסד הנקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה בתשעת החודשים הראשונים של 2010 הסתכם בכ-116 מיליון ש"ח ובהפסד בסיסי למניה של כ-2.4 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-2,133 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-45.0 ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של 2009.

ההפסד הנקי של החברה ברבעון השלישי של שנת 2010 הסתכם בכ-359 מיליון ש"ח ובהפסד בסיסי למניה של כ-7.6 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-512 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-10.8 ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2009.

1.1. הרכב התוצאות העסקיות של כור:

שנת	תשעה חודשים ראשונים				חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו רווח ממיימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו הכנסות (הוצאות) מיסים
	רבעון שלישי של שנת		של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר		
ח	ש	נ	י	ל	מ
(25)	(55)	(115)	45	28	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
2,691	692	(2)	2,334	294	רווח ממיימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
(375)	(151)	(250)	(301)	(401)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
(125)	26	8	55	(37)	הכנסות (הוצאות) מיסים
2,166	512	(359)	2,133	(116)	רווח (הפסד) נקי
45.6	10.8	(7.6)	45.0	(2.4)	רווח (הפסד) בסיסי למניה (ש"ח)

1.1.1. חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו

שנת	שינוי	חלק כור ברווח לרבעון שלישי של שנת		שינוי	חלק כור ברווח לתשעת החודשים הראשונים של שנת		
		2009	2010		2009	2010	
		ח	"		ש	י	
57	לא ישים	(28)	(100)	(56%)	108	47	מכתשים אגן
-	לא ישים	-	2	לא ישים	-	39	452 Fifth Owners LLC
(7)	לא ישים	(6)	-	לא ישים	(7)	(5)	אי סי טל בע"מ ("אי סי טל")
(5)	לא ישים	(1)	-	לא ישים	(1)	(2)	שותפות כור הון סיכון
(10)	לא ישים	(4)	-	לא ישים	(7)	(4)	מיקרווייב נטורקס אינק. ("MNI")
2	לא ישים	(4)	-	לא ישים	(3)	-	חברות אחרות
(62)	לא ישים	(12)	(17)	לא ישים	(45)	(47)	עודף עלות והתאמות אחרות
(25)	לא ישים	(55)	(115)	(38%)	45	28	סה"כ

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

1.1.2. רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

שנת 2009	חלק כור ברווח לרבעון שלישי של שנת		חלק כור ברווח לתשעה חודשים ראשונים של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
	ח	ש"ח	מ"ל	מ"ל	
2,691	692	(2)	2,334	294	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

בתשעת החודשים הראשונים של 2010 סעיף זה כלל בעיקר: דיבידנד ברוטו מקרדיט סוויס בסך של כ-262 מיליון ש"ח, רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-15 מיליון ש"ח, רווח הון בסך כ-12 מיליון ש"ח ממכירת מניות קרפור ורווח בסך כ-7 מיליון ש"ח בגין תקבולים מקרן ההשקעות אינדיז'ן. ברבעון השלישי כלל הסכום הפחתות הנובעות משינויים בשער החליפין של הש"ח אל מול הדולר.

בתשעת החודשים הראשונים של 2009 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-2,324 מיליון ש"ח, מתוכו נרשם סך של 692 מיליון ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2009, ודיבידנד מקרדיט סוויס בסך של כ-9 מיליון ש"ח שהתקבל ברבעון השני של שנת 2009.

1.1.3. הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

שנת 2009	רבעון שלישי של שנת		תשעה חודשים ראשונים של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
	ח	ש"ח	מ"ל	מ"ל	
(34)	(16)	(6)	(16)	(15)	הוצאות ניהול ואחרות, נטו
(341)	(135)	(245)	(285)	(386)	הוצאות מימון, נטו
(375)	(151)	(251)	(301)	(401)	סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

עיקר העלייה בהוצאות המימון בתשעת החודשים הראשונים של 2010 בהשוואה לתשעת החודשים הראשונים של 2009 נבעה מעליה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ברבעונים השני והשלישי של 2010, אשר הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין הלוואות כור הנקובות במטבע זה ויצרה הפסד בגין עסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח, וכן מעליה במדד המחירים לצרכן אשר גרמה לעלייה בהתחייבויותיה הפיננסיות הצמודות למדד של כור.

הוצאות המימון נטו, שנבעו משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ומעסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח עמדו בתשעת החודשים הראשונים של 2010 על כ-250 מיליון ש"ח וברבעון השלישי של 2010 על כ-211 מיליון ש"ח.

נרשמה יציבות בהוצאות ניהול ואחרות, נטו, בתשעת החודשים הראשונים של 2010 בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2009. ברבעון השני של 2009 בוטלה הפרשה על סך כ-12 מיליון ש"ח שנרשמה בעבר בעקבות ערעור על פסק דין בגין תביעה של חברה בת בבעלות מלאה, ואשר נדחה בפסק דין של בית המשפט העליון. מנגד, ברבעון השלישי של 2009 נרשם גידול בהוצאות לתרומות שהסתכמו בכ-10 מיליון ש"ח ברבעון ובכ-15 מיליון ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של 2009.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

1.2. נתונים מגזריים

1.2.1. נכסי החברה לפי מגזרים

נכסי החברה ליום 30 בספטמבר 2010 ו-31 בדצמבר 2009, מורכבים מהמגזרים העסקיים הבאים:

טבלת הנכסים לפי מגזרים מיליוני ש"ח		
	30 בספטמבר 2010	31 בדצמבר 2009
מגזר		
מכתשים אגן	2,717	2,821
קרדיט סוויס	5,999	5,111
ציוד תקשורת	49	59
אחזקות אחרות	798	498
התאמות (נכסי מטה כור)	1,137	1,691
סה"כ	10,700	10,180

1.2.2. ניתוח התוצאות העסקיות של כור, לפי מגזרים עסקיים (בהתאם לבאור 7 בדוחותינו הכספיים)

שנת 2009	רבעון שלישי של שנת		תשעה חודשים ראשונים של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
					מכתשים אגן
(3)	(40)	(116)	65	-	קרדיט סוויס
2,524	716	6	2,386	241	ציוד תקשורת
(17)	(4)	-	(13)	(5)	אחזקות אחרות
38	(3)	41	6	120	התאמות (בעיקר מימון וניהול)
(376)	(157)	(290)	(311)	(472)	סה"כ
2,166	512	(359)	2,133	(116)	

1.2.2.1. מגזר מכתשים אגן

שנת 2009	רבעון שלישי של שנת		תשעה חודשים ראשונים של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
					תרומת המגזר
(3)	(40)	(116)	65	-	

השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים של 2010 בהשוואה לתשעת החודשים הראשונים של 2009 נובע מתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדיסקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

מכתשים אגן (מוחזקת ליום 30 בספטמבר 2010 בשיעור של כ-47% מזכויות ההצבעה), דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:

שנת	רבעון שלישי של			תשעה חודשים			
	גידול (קייטון) %	שנת		גידול (קייטון) %	של שנת		
		2009	2010		2009	2010	
2009		מיליוני דולר			מיליוני דולר		
2,215	22.3%	435.9	533.1	8.1%	1,718.4	1,857.2	הכנסות
582	24.3%	108.8	135.2	13.0%	481.0	543.2	רווח גולמי
120	לא ישים	(6.1)	(4.6)	6.4%	137.2	146.0	רווח תפעולי
94	23.6%	28.8	35.6	35.1%	70.6	95.4	הוצאות מימון, נטו
33	לא ישים	(17.5)	(56.1)	(56.7%)	62.4	27.0	רווח נקי המיוחס לבעלים
218	17.0%	20.1	23.5	8.7%	209.0	227.1	EBITDA

שוק המוצרים להגנת הצומח ופעילות מכתשים אגן הושפעו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 מהמגמות הבאות:

- רמת מחירי מכירה ממוצעת נמוכה מרמת המחירים הממוצעת של מוצרי מכתשים אגן ביחס לרבעון מקביל אשתקד.
- התייקרות במחירי הסחורות החקלאיות הממוצעת (בעיקר סויה וחיטה) אשר תומכת בביקוש למוצרים להגנת הצומח.
- נמשכה מגמה של ירידה ברמת המלאים הגבוהה שאפיינה את השוק בשנת 2009.
- גידול כמותי במכירות של מוצרים להגנת הצומח במרבית אזורי הפעילות של מכתשים אגן.
- התחזקות מטבע הדולר לעומת מטבעות גוש האירו, אשר הביא לקייטון בערך הדולרי של מכירות מכתשים אגן.
- תוצאות הפעילות של מכתשים אגן ברבעון השלישי של שנת 2010 הושפעו, בין היתר, מאירועים בעלי אופי חד פעמי:

הפחתות נכסים בגין החברה הבת בברזיל בסך 8.5 מיליון דולר, הוצאות שעיקרן נרשמות בגין ניהול משא ומתן לרכישת חברת Albaugh בסך 5.1 מיליון דולר והפחתת נכס מס בגין חברה בת בברזיל בסך 19.9 מיליון דולר. בנטרול אירועים אלו, עמד ההפסד הנקי המיוחס לבעלים לרבעון השלישי של 2010 על סך של 22.7 מיליון דולר ואילו הרווח הנקי המיוחס לבעלים לתשעת החודשים הראשונים של 2010 עמד על 60.5 מיליון דולר.

במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2009 כללו תוצאות הפעילות של מכתשים אגן אירועים בעלי אופי חד פעמי: הפחתת מלאי בסך 8.2 מיליון דולר, אירועים בחברה הבת בברזיל בעקבות חקירת רשויות הבריאות בברזיל (ANVISA) בסך 11.4 מיליון דולר וחלוקת דיבידנד מחברות הקבוצה בחו"ל על סך 15 מיליון דולר. בנטרול אירועים אלו, עמד הרווח הנקי המיוחס לבעלים לתשעת החודשים הראשונים של 2009 על 97 מיליון דולר. ברבעון השלישי של 2009 לא נרשמו אירועים בעלי אופי חד פעמי.

למועד אישור דוחותיה הכספיים, מעריכה מכתשים אגן כי היא תציג ברבעון הרביעי של 2010 הפסד נקי גבוה יותר משמעותית מהרבעון הרביעי של 2009, בעיקר בשל הוצאות חד פעמיות בגין התוכנית בחברה הבת בברזיל ובשל פרישת עובדים מאתרי הייצור בישראל בהתאם להסכם העקרונות שנחתם, וכן בשל גידול בהוצאות המימון ובהוצאות המס. לנוכח האמור, מעריכה הנהלת מכתשים אגן כי מכתשים אגן תציג בדוח השנתי לשנת 2010 הפסד נקי בשיעור אשר טרם ניתן להעריכו למועד אישור הדוחות.

1.2.2.2. מגזר קרדיט סוויס

שנת	רבעון שלישי של שנת		תשעה חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
	2009	2010	2009	2010	
2,524	716	6	2,386	241	
מיליוני ש"ח					

על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה כור במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2010 ובמהלך השנים 2009 ו-2008 פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס תוך ניצול הזדמנויות שנוצרו בעקבות התנודתיות בשוק. סך הרווח לפני מס של כור מדיבידנדים וממימוש מניות קרדיט סוויס בתשעת החודשים הראשונים של 2010 הינו 277 מיליון ש"ח (לא היו מימושים ברבעון השלישי של 2010), לעומת רווח של כ-2,333 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (692 מיליון ש"ח ברבעון השלישי של 2009). הוצאות המיסים

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

שנוצרו לחברה בגין ההשקעה במניות קרדיט סוויס בתשעת החודשים הראשונים של 2010 הינם כ-36 מיליון ש"ח (הכנסות של כ-6 מיליון ש"ח ברבעון השלישי של 2010) לעומת הכנסה של כ-53 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2009 (והכנסה של 25 מיליון ש"ח ברבעון השלישי של 2009).

לפרטים בדבר שיעור אחזקתה של כור במניות קרדיט סוויס למועד דוח זה ראה סעיף 1.3.1 להלן.

ליום 30 בספטמבר 2010, שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עמד על 5,999 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער שלילי של כ-950 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית אשר עמדה על 6,949 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-13.7% מהעלות המקורית. הואיל וליום 30 בספטמבר 2010 הירידה בשווי ההוגן של מניות קרדיט סוויס אינה ירידה שהינה משמעותית או מתמשכת, הוכרה הירידה בשווי ההוגן של הנכס הפיננסי הזמין למכירה בהון העצמי בלבד ולא בדוח רווח והפסד. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.3.1 להלן ובאור 5(א) בדוחותינו הכספיים.

1.2.2.3. מגזר ציוד תקשורת

שנת 2009	רבעון שלישי של שנת 2009 2010		תשעה חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
	2009	2010	2009	2010	
(17)	(4)	-	(13)	(5)	
מיליון ש"ח					

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים של 2010 לעומת תשעת החודשים הראשונים של 2009 נובע מצמצום ההפסדים שתרמה הרייט השקעות (2001) בע"מ (לשעבר דקולינק אלחוטי בע"מ), עקב מכירת נכסיה במהלך הרבעון הראשון של 2009. ברבעון השלישי של 2010 הגיעה MNI לאיזון, לעומת הפסד שהציגה ברבעון המקביל אשתקד.

1.2.2.4. מגזר אחזקות אחרות

שנת 2009	רבעון שלישי של שנת 2009 2010		תשעה חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
	2009	2010	2009	2010	
38	(3)	41	6	120	
מיליון ש"ח					

אחד מהגורמים העיקריים לשיפור בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים של 2010 לעומת תשעת החודשים הראשונים של 2009 מקורו ברווח מאחזקתנו ב-452 Fifth Owners LLC שהסתכם בכ-39 מיליון ש"ח (כולל רווח נטו משערוך בסך כ-35 מיליון ש"ח שנרשם ברבעון השני של 2010, כמפורט בבאור 4(ב) בדוחותינו הכספיים).

כמפורט בסעיף 1.3.4 להלן, במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2010 כוללות תוצאות המגזר רווח של כ-35 מיליון ש"ח מההשקעתה של כור במניות חברת Sanofi-Aventis, ובנוסף רווח של כ-39 מיליון ש"ח מרכישת ומכירת מניות נוספות (ובכללן רווח ממכירת מניות Carrefour SA בסך כ-12 מיליון ש"ח). 62 מיליון ש"ח מרווחים אלו מסווגים כהכנסות מימון בדוחות הכספיים לתשעת החודשים הראשונים של 2010 ובסעיף 1.1 לעיל.

כמו כן, אפסילון בית השקעות בע"מ ("אפסילון") הציגה בתשעת החודשים הראשונים של 2010 רווח בסך כ-9 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח כ-4 מיליון ש"ח). בתשעת החודשים הראשונים של 2009 הציגה אפסילון רווח של כ-20 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח כ-10 מיליון ש"ח), שנבע בעיקר מרווחים מניירות ערך שהוחזקו על-ידיה.

בנוסף רשמה החברה ברבעון הראשון של 2010 הפסד בסך של כ-5 מיליון ש"ח בגין מימוש קרנות הון בעקבות מכירת מניות אי סי טל.

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדיסקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

1.3. שינויים עיקריים באחזקות החברה וחברות מוחזקות במהלך הרבעון השלישי של 2010

שינויים עיקריים כאמור מפורטים בבאורים 4 ו-5 בדוחות הכספיים של החברה, וביניהם ראויים לציון מיוחד השינויים הבאים:

1.3.1. במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2010 ביצעה כור פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. בגין מימוש מניות קרדיט סוויס בתקופה זו רשמה כור רווח לאחר מס בסך של 14 מיליון ש"ח. ביום 30 בספטמבר 2010 ונכון למועד הדוח, מחזיקה החברה ביחד עם חברה בת בבעלותה המלאה כ-38.46 מיליון מניות של קרדיט סוויס שהיוו כ-3.24% ממניות קרדיט סוויס הרשומות למסחר (ללא ניכוי מניות באוצר), בעלות של כ-6.95 מיליארד ש"ח.

בינואר 2010 הגדיל דירקטוריון החברה את סך מסגרת ההשקעה במניות קרדיט סוויס לסכום כולל של עד 7 מיליארד ש"ח. ההשקעה תבוצע תוך ניצול הזדמנויות קניה ומכירה בשים לב למצב השווקים ועל פי הערכות החברה מעת לעת.

במאי 2010 חילקה קרדיט סוויס דיבידנד בסך 2 פרנק שוויצרי למניה. חלקה של כור בדיבידנד זה (לפני מס) עמד על כ-262 מיליון ש"ח. בגין דיבידנד זה רשמה כור ברבעון השני של שנת 2010 רווח לאחר מס בסך של 223 מיליון ש"ח.

בגין מימוש מניות קרדיט סוויס וקבלת דיבידנד מקרדיט סוויס, רשמה כור עד כה רווח מצטבר לאחר מס של כ-3.4 מיליארד ש"ח. נכון למועד דוח זה, הפער השלילי בין שווי מניות קרדיט סוויס שכור מחזיקה, לפי מחירן בבורסה, לבין עלותן של מניות אלה כאמור לעיל, עומד על כ-1,310 מיליון ש"ח והוא נכלל בקרן הון. הפער השלילי בין שווי השוק לבין העלות בקיזוז הדיבידנד ברוטו (שנזקק להכנסה ולא לקרן הון) הוא כ-1,048 מיליון ש"ח.

1.3.2. באוגוסט 2010 הודיעה מכתשים אגן כי בית המשפט המחוזי בבאר שבע נתן צו לדחיית תביעה כספית ומחק בקשה לאשרה כתובענה ייצוגית בסכום של כמיליארד ש"ח, אשר הוגשו כנגד חברת בת של מכתשים אגן, ללא צו להוצאות.

בספטמבר 2010 הודיעה מכתשים אגן בקשר למשא ומתן שנוהל בינה לבין חברת Albaugh Inc. לרכישת מלוא הון המניות המונפק שלה על ידי מכתשים אגן, על הפסקת המשא ומתן האמור.

באוקטובר 2010 אישר עקרונית דירקטוריון מכתשים אגן תכנית רה ארגון מקיפה במילניה, חברה בת של מכתשים אגן בברזיל. יישום התוכנית כרוך בהתאמה משמעותית של היקף כוח האדם, צמצום משמעותי של הפעילות הייצורית והעברת מוצרים מייצור עצמי למיקור חוץ תוך הפחתת תקורות. התכנית תהיה כרוכה ברישום הפרשות חד פעמיות אשר להערכת מכתשים אגן יסתכמו בכ-20-30 מיליון דולר וירשמו ברבעון הרביעי של 2010. בנוסף, לחברה הבת נכסי מסים שהוכרו כיוון שלהערכת מכתשים אגן צפויה הכנסה חייבת עתידית שסכומה ניתן יהיה לנצל נכסי מס אלו. במהלך הרבעון השלישי של 2010 חלה ירידה בהיקף המכירות ובשיעורי הרווחיות ביחס לתחזיות בחברה הבת. לאור זאת, עדכנה החברה הבת את תחזיותיה על פי נתונים מפורטים לשמונה השנים הבאות, בהתבסס, בין היתר, על תחזית מכירות מפורטת של מילניה ועל תוצאות צפויות של תוכנית רה הארגון המתוארת לעיל. כתוצאה מכך רשמה מכתשים אגן ברבעון השלישי הפחתת נכסי מס בסך של כ-22 מיליון דולר.

באוקטובר 2010, הודיעה מכתשים אגן כי הגיעה להסכמות עם ההסתדרות הכללית החדשה ועם וועדי העובדים של החברות הבנות, מכתשים מפעלים כימיים בע"מ ואגן יצרני כימיקלים בע"מ, לפיהן יסתיימו סכסוכי העבודה שהוכרזו מוקדם יותר באותו חודש, ביחס למפעלי חברות בנות אלו. ראה גם סעיף 4.1.6 לחלק א' לדוח רבעוני זה של כור. להערכת מכתשים אגן, ברבעון הרביעי של שנת 2010 תירשם הפרשה חד פעמית בסך של כ-54-62 מיליון דולר בגין פרישת עובדים אשר ביחס לשמותיהם קיימות הסכמות ספציפיות.

לפרטים נוספים ראה באור 4(א) לדוחות הכספיים.

1.3.3. במהלך הרבעון השלישי של 2010 קיבלה החברה פניה מ-China National Chemical Corporation, חברה סינית גדולה בשליטת ממשלת סין העוסקת בתחומי הכימיה והאגרוכימיה (להלן "החברה הסינית"), בדבר מהלך אסטרטגי מוצע ביחס למכתשים אגן, שעקרונותיו הפיכת מכתשים אגן לחברה פרטית בשליטת החברה הסינית ובבעלות משותפת של החברה הסינית וכור. בעקבות הפניה האמורה, הגיעו כור והחברה הסינית להבנות עקרוניות ראשוניות לביצוע עסקה במסגרתה תירכשנה על ידי החברה הסינית כל אחזקות הציבור במכתשים אגן ומכתשים אגן תהפוך לחברה פרטית וכן יירכשו מכור כ-17% ממניות מכתשים אגן, לפי שווי מכתשים אגן של כ-2.72 מיליארד דולר (בחישוב לפי אחזקה אפקטיבית, שאינה

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

כוללת מניות המוחזקות בידי מכתשים אגן וחברות בנות שלה), כך שלאחר העסקה תוחזק מכתשים אגן בשיעור של כ-70% על ידי החברה הסינית, ובשיעור של כ-30% על ידי כור. בנוסף, על פי עיקרי ההבנות, ייחתם הסכם בעלי מניות בין כור לבין החברה הסינית, לפיו יוסדרו זכויות הצדדים במכתשים אגן, לרבות הענקת זכויות מיעוט מסוימות לכור, שיכלול, בין היתר, אופציית PUT לכור למכור לחברה הסינית את יתרת אחזקותיה של כור במכתשים אגן.

למועד דוח זה, המגעים בין החברה לבין החברה הסינית נמשכים במטרה משותפת להגיע להסכם מחייב, וצפוי כי יימשכו שבועות נוספים. מהשיחות בין הצדדים עולה כי צפויים לחול שינויים במבנה העסקה ובתנאיה, וכי, בין היתר, נדונו בין הצדדים הנושאים הבאים: (1) הפחתה בשווי מכתשים אגן לצרכי העסקה מ-2.72 מיליארד דולר (כפי שהיה בהבנות הראשוניות) לשווי נמוך יותר, כאשר החברה הסינית מבקשת להעמיד את השווי על 2.4 מיליארד דולר (בחישוב לפי החזקה אפקטיבית שאינה כוללת מניות המוחזקות בידי מכתשים אגן וחברות בת שלה, ולפני דילול העשוי לנבוע מהמרת אופציות עובדים); (2) החברה הסינית מבקשת שלא תינתן לכור אופציית ה-PUT שהייתה בהבנות הראשוניות; (3) הצדדים בוחנים אפשרות שכור תמכור במסגרת העסקה כמות של מניות מכתשים אגן הקטנה מזו שהייתה בהבנות הראשוניות ובאופן ששיעור החזקתה של כור במכתשים אגן לאחר העסקה יהיה גבוה מהשיעור שהיה אמור להיות לה על-פי ההבנות הראשוניות; ו-(4) נבחנת אפשרות להסדרת הלוואות נון-ריקורס לכור מבנק זר כנגד מניותיה במכתשים אגן, כפי שיוחקו על-ידה לאחר השלמת העסקה, בגיבוי החברה הסינית.

המגעים בין הצדדים נמצאים בעיצומם, אולם בשלב זה אין ודאות באשר לעצם ולעיתוי חתימת הסכם מחייב כלשהו בין הצדדים בדבר העסקה ובאשר למתווה ולתנאים שייקבעו בו. טרם התקבלו אישורים פנימיים אצל הצדדים לביצוע העסקה, ובכלל זה טרם התקבלו אישורי הדירקטוריונים של החברות. בנוסף, ביצוע העסקה כפוף, בין היתר, לחתימת הסכם מחייב בין הצדדים ולאישורים הנדרשים על פי דין, לרבות אישור בעלי המניות של מכתשים אגן.

בשלב זה לא ניתן לדעת את ההשפעה החשבונאית של העסקה על החברה. ההשפעה החשבונאית תיקבע בהתאם לתנאי העסקה הסופיים, שכאמור טרם נקבעו.

1.3.4 באוגוסט 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון כור את התקשרותה, יחד עם כלל חברה לביטוח בע"מ וכלל פנסיה וגמל בע"מ בעסקת השקעה, אשר מסמכיה נחתמו ביום 22 בנובמבר, 2010, בסך כולל של 250 מיליון דולר (מתוכם 125 מיליון דולר יושקעו על ידי כור) בקרן Credit Suisse Emerging Markets Credit opportunity Fund L.P. לפרטים נוספים ראה באור 5(n) לדוחות הכספיים.

1.3.5 באוגוסט 2010 אישר דירקטוריון החברה מסגרת השקעה פיננסית של עד 120 מיליון דולר במניות Sanofi-Aventis ("סנופי"), חברה העוסקת במחקר, פיתוח, ייצור ושיווק מוצרים בתחום התרופות ומוצרי בריאות. נכון ליום 30 בספטמבר 2010, היקף ההשקעה (במונחי עלות) במניות סנופי עמד על כ-37 מיליון דולר. באוקטובר מכרה כור את יתרת מניותיה בסנופי. עד כה הניבה ההשקעה לכור רווח של כ-40 מיליון ש"ח, מתוכם ברבעון השלישי רשמה כור רווח של כ-26 מיליון ש"ח, והיא צפויה לרשום ברבעון הרביעי של שנת 2010 רווח של כ-5 מיליון ש"ח מהשקעתה זו.

1.4 חלוקת דיבידנד

בחודש אפריל 2010 חילקה החברה דיבידנד במזומן בסך של כ-270 מיליון ש"ח, שהיוו 5.69 ש"ח למניה.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

1.5. המצב הכספי ומקורות המימון

1.5.1

30 בספטמבר		מיליוני ש"ח	
2010	31 בדצמבר 2009		
10,700	10,180		סך הנכסים במאזן המאוחד
3,142	2,946		השקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
98	2,889		נכסים פיננסיים זמינים למכירה במאזן המאוחד
5,999	2,413		נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים במאזן המאוחד
3,906	5,353		סך ההון המיוחס לבעלים של החברה
379	741		עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות במאזן המאוחד
6,444	4,495		התחייבויות פיננסיות של כור
			עודף התחייבויות פיננסיות מעל מזומנים, פקדונות, השקעות לז"ק
5,322	2,851		ופקדונות משועבדים * של כור

* אינו כולל מניות קרדיט סוויס המסווגות כנכס פיננסי זמין למכירה, הרשומות ליום 30 בספטמבר 2010 בשווי של 5,999 מיליון ש"ח.

נכון ליום 22 בנובמבר 2010, עומדת יתרת המזומנים כולל פקדונות, השקעות לזמן קצר ופקדונות משועבדים של כור על סך של כ-1,087 מיליון ש"ח (כולל פקדונות משועבדים בסך של כ-380 מיליון ש"ח), ועודף ההתחייבויות הפיננסיות מעל נכסים פיננסיים של כור (כאשר הנכסים הפיננסיים אינם כוללים מניות קרדיט סוויס בשווי של כ-5.64 מיליארד ש"ח המסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה) עומד על סך של כ-5.30 מיליארד ש"ח.

1.5.2

שנת	רבעון שלישי של שנת		תשעה חודשים ראשונים של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
11,203	3,905	-	9,382	300	תמורה ממימוש השקעות בכור
123	3	7	3	288	דיבידנדים לכור מחברות מוחזקות ואחרות
9,653	5,324	5	6,747	2,378	השקעות בחברות כלולות ואחרות בכור

בתשעת החודשים הראשונים של 2010 עיקר התמורה ממימוש השקעות ועיקר ההשקעות בחברות כלולות ואחרות נובעות מפעילות רכישת ומכירת מניות קרדיט סוויס וקרפור.

בתשעת החודשים הראשונים של 2010 נטלה כור הלוואות מבנקים לזמן ארוך בסך של 2,537 מיליון ש"ח, ופרעה הלוואות לזמן ארוך בסך של 308 מיליון ש"ח.

ביום 30 באפריל 2010 פרעה החברה את אג"ח סדרה ז' במלואה, בסכום של 454 מיליון ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

2. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

2.1 דיווח בדבר שינויים בסביבה הכלכלית, השלכות המשבר בשוקי ההון, חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

2.1.1 המשבר בשווקים הפיננסיים

מתחילת שנת 2010 נמשכת מגמת ההתאוששות הכלכלית במרבית השווקים הפיננסיים והריאליים בעולם ובאופן מובהק אף יותר בישראל, אך השלכות המשבר הפיננסי שהחל בשנת 2008 עדיין ניכרות, לרבות בתנודתיות שעריהם של ניירות ערך ומטבעות, בהמשך מצוקת אשראי במדינות ובפירמות מסוימות ובאי ודאות בפעילות הכלכלית.

בשוק ההון המקומי נרשמת מגמה חיובית שהתחזקה לאחרונה, ובמקביל, שוק החוב הקונצרני התאושש והתחדש בהדרגה גיוס כספים על-ידי המגזר העסקי. על רקע סימני ההתאוששות של המשק הישראלי, נקט בנק ישראל בחודשים האחרונים בהעלאה מדורגת של הריבית המוניטארית.

התנודתיות בשווקים הפיננסיים מתחילת תקופת המשבר בשנת 2008, לצד השונות הגבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס, אפשרו לכור לבצע פעילות רכישות ומכירות של מניות קרדיט סוויס אשר בגינה ובגין קבלת דיבידנד מקרדיט סוויס, רשמה כור עד כה רווח מצטבר לאחר מס של כ-3.4 מיליארד ש"ח, מתוכו, רשמה כור בתשעת החודשים הראשונים של 2010 רווח נטו ממיושמים ומדיבידנד בתקופה זו בסך של כ-237 מיליון ש"ח. כמו כן, גורם המשבר לתנודתיות גבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס ובשווי מניות קרדיט סוויס שמחזיקה כור (לפרטים ראה סעיף 1.3.1 לעיל).

ההתפתחויות בשווקים העולמיים, ובפרט בגוש האירו ובארה"ב, הכוללות גם תנודתיות בשערי החליפין בעולם, השפיעו ועלולים להמשיך ולהשפיע על התוצאות העסקיות של החברה ושל חברות מוחזקות שלה, על נזילות, על שווי הון העצמי, על שווי הנכסים שלהן ויכולת מימושם, על מצב עסקיהן (ובכלל זה, הביקוש למוצרים של החברות המוחזקות), על אמות המידה הפיננסיות שלהן, על דירוג האשראי שלהן, על יכולתן לחלק דיבידנדים ואף על עצם יכולתן לגייס מימון לפעילותן השוטפת ולפעילותן ארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון.

חוזר בעניין העמדת אשראי על ידי גוף מוסדי

בחודש יולי 2010 פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר ("הממונה") חוזר המיישם את המלצות הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת אגרות חוב לא ממשלתיות. החוזר האמור כולל, בין היתר, הוראות בעניין תהליכים פנימיים בגוף מוסדי טרם ההשקעה באגרות חוב, בעניין המידע הנחוץ לגוף מוסדי לבחינת השקעה באגרות חוב ולמעקב שוטף אחריהן, בדבר מנגנונים לשיתוף פעולה בין גופים מוסדיים בנושאים מסוימים הנוגעים להשקעה באגרות חוב, בעניין הוראות שיש לכלול במסמכי אגרות החוב כתנאי להשקעת גופים מוסדיים בהן ובעניין חיובם של גופים מוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באגרות חוב (לרבות ביחס לזכויות העמדה לפירעון מיידי שתיכללנה באגרות החוב), המתייחסת למאפייניהם של אגרות החוב והמנפיקים השונים. מרבית הוראות החוזר נכנסו לתוקף בחודש אוקטובר 2010.

חוזר הממונה והאופן שבו ייושמו הוראותיו על-ידי גופים מוסדיים עשויים להשפיע על אפשרויות גיוס הון מגופים מוסדיים באמצעות אגרות חוב, לרבות התנאים והמחיר לגיוס הון כאמור. במועד הדוח אין עדיין ביכולת החברה לזהות את עוצמתן של השפעות אלה בפועל.

2.1.2 סיכוני השוק של כור

בתקופה המדווחת לא חלו שינויים מהותיים בתחום החשיפה של החברה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2009, מיום 14 במרץ 2010. החברה מבצעת מעת לעת המרות מטבע, בעיקר בין השקל לפרנק השוויצרי, וכן הגנות כנגד שינוי בשער חליפין של השקל מול הפרנק השוויצרי.

נכון ליום 22 בנובמבר 2010, לכור יתרת התחייבויות נטו בפרנק שוויצרי בסך של כ-3.11 מיליארד ש"ח (לא כולל אחזקותיה במניות קרדיט סוויס). כמו כן, מחזיקה כור נכס הנקוב בפרנק שוויצרי (מניות קרדיט סוויס בעלות, נכון למועד דוח זה, של כ-6.95 מיליארד ש"ח) ששיערוכו בעקבות השינוי בשער הפרנק השוויצרי נזקף ישירות לקרן הון, ולא לרווח והפסד (למעט במקרה של ירידת ערך חדה ו/או מתמשכת). בנוסף, קיימת השפעה לשינוי בשער החליפין של הדולר על רווחיותן של חברות מוחזקות הפועלות או מדווחות בדולר, כמו גם השפעה על רווחי כור בגין תוצאות חברות מוחזקות מהחזקתן בנכסים דולריים, וכן השפעה על הונה העצמי של כור, בגין קרן ההתאמות להון הנבעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות במטבע חוץ (בעיקר מכתשים אגן).

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

2.1.3. דיווח על בסיסי הצמדה

א. כור אינה מנהלת את הסיכונים של החברות המוחזקות שלה. להלן מאזן ההצמדה ופוזיציות בנגזרים של כור, (ביחד עם חברות המטה שלה), לתאריך 30 בספטמבר 2010.

ב. מאזן הצמדה של כור ליום 30 בספטמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

סה"כ	פריט לא כספי	ללא הצמדה	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	
839	285	161	10	(*)171	207	5	רכוש שוטף
3,160	2,967	-	-	-	193	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
6,575	6,150	-	(*)397	-	19	9	השקעות אחרות ופקדונות משועבדים
63	63	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
10,637	9,465	161	407	171	419	14	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(289)	(128)	(16)	(125)	(1)	(11)	(8)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(6,442)	(33)	(1,559)	(3,555)	-	(3)	(1,292)	התחייבויות לזמן ארוך
(6,731)	(161)	(1,575)	(3,680)	(1)	(14)	(1,300)	סה"כ התחייבויות
3,906	9,304	(1,414)	(3,273)	170	405	(1,286)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

(*) בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,999 מיליון ש"ח, וכן חשופות לשינויים באירו אף מניות סנופי אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2010 נסחרו בבורסה בצרפת בשווי של כ-146 מיליון ש"ח. אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

ג. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 בספטמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

סה"כ	פריט לא כספי	ללא הצמדה	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	
885	313	161	10	(*)171	225	5	רכוש שוטף
3,141	2,948	-	-	-	193	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
6,575	6,150	-	(*)397	-	19	9	השקעות אחרות ופקדונות משועבדים
99	99	-	-	-	-	-	רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
10,700	9,510	161	407	171	437	14	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(505)	(130)	(169)	(125)	(1)	(57)	(23)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(6,289)	(33)	(1,406)	(3,555)	-	(3)	(1,292)	התחייבויות לזמן ארוך
(6,794)	(163)	(1,575)	(3,680)	(1)	(60)	(1,315)	סה"כ התחייבויות
3,906	9,347	(1,414)	(3,273)	170	377	(1,301)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

(*) בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,999 מיליון ש"ח, וכן חשופות

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

לשינויים באירו אף מניות סנופי אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2010 נסחרו בבורסה בצרפת בשווי של כ-146 מיליון ש"ח. אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

ד. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 30 בספטמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

פוזיציות / ש"ח			
שווי הוגן		שווי הוגן	
ערך נקוב לקבל	ערך נקוב מעל שנה	ערך נקוב לשלם	ערך נקוב עד שנה
LONG	LONG	LONG	LONG
8	200	(1)	280
חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (1)			

(1) חוזים אלה נועדו להגן על התחייבויות צמודות מדד שלקחה כור, כך שבמקרה שמדד המחירים לצרכן בפועל יעלה מעבר למדד המחירים לצרכן שנקבע בחוזה, תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ההפוך תשלם כור את ההפרש.

צילינדר ש"ח / פר"ש			
שווי הוגן לקבל		שווי הוגן לשלם	
ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)
מעל שנה	עד שנה	מעל שנה	עד שנה
-	-	(121)	1,050
חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (2)			

(2) חוזים אלו נועדו להגן על השווי של נכסים הנקובים בפרנק שוויצרי, כך שבמקרה ששער החליפין של הפרנק השוויצרי יירד מתחת לשער חליפין מינימלי שנקבע בחוזה תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ששער החליפין של הפרנק השוויצרי יעלה מעל לשער חליפין מקסימלי שנקבע בחוזה תשלם כור את ההפרש.

ה. מאזן הצמדה של כור ליום 30 בספטמבר 2009 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	סה"כ
18	174	-	1,845	1,319	41	3,397
-	-	-	-	-	2,571	2,571
-	3	-	(*)-	-	5,165	5,168
-	-	-	-	-	63	63
18	177	-	1,845	1,319	7,840	11,199
נכסים						
רכוש שוטף						
השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)						
השקעות אחרות						
רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה						
סה"כ נכסים						
התחייבויות						
התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)						
(1,387)	(14)	(8)	(1,069)	(38)	(70)	(2,586)
(1,383)	(3)	(2)	-	(803)	(164)	(2,355)
(2,770)	(17)	(10)	(1,069)	(841)	(234)	(4,941)
(2,752)	160	(10)	776	478	7,606	6,258

(*) בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-4,708 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

1. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 בספטמבר 2009 (מיליוני ש"ח):

סה"כ	פריט לא כספי	ללא הצמדה	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	נכסים
3,456	82	1,319	1,845	-	192	18	רכוש שוטף
2,553	2,553	-	-	-	-	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
5,168	5,165	-	(*)-	-	3	-	השקעות אחרות
101	101	-	-	-	-	-	רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
11,278	7,901	1,319	1,845	-	195	18	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(2,665)	(74)	(38)	(1,069)	(8)	(74)	(1,402)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,355)	(164)	(803)	-	(2)	(4)	(1,382)	התחייבויות לזמן ארוך
(5,020)	(238)	(841)	(1,069)	(10)	(78)	(2,784)	סה"כ התחייבויות
6,258	7,663	478	776	(10)	117	(2,766)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

(*) בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יציין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-4,708 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 30 בספטמבר 2009 (מיליוני ש"ח):

פורורד מדד / ש"ח				
שווי הוגן לקבל (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	שווי הוגן לקבל (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	
מעל שנה	LONG	עד שנה	LONG	
9	480	-	20	חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (1)

(1) חוזים אלה נועדו להגן על התחייבויות צמודות מדד שלקחה כור, כך שבמקרה שמדד המחירים לצרכן בפועל יעלה מעבר למדד המחירים לצרכן שנקבע בחוזה, תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ההפוך תשלם כור את ההפרש.

צילינדר ש"ח / פר"ש				
שווי הוגן לקבל (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	שווי הוגן לשלם (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	
מעל שנה	LONG	עד שנה	LONG	
-	-	(5)	500	חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (2)

(2) חוזים אלה נועדו להגן על השווי השקלי של נכסים הנקובים בפרנק שוויצרי, כך שבמקרה ששער החליפין של הפרנק השוויצרי יירד מתחת לשער חליפין מינימלי שנקבע בחוזה תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ששער החליפין של הפרנק השוויצרי יעלה מעל לשער חליפין מקסימלי שנקבע בחוזה תשלם כור את ההפרש.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

2.1.4. חברות מוחזקות

לא חלו שינויים מהותיים בתקופה המדווחת בחשיפה של חברות מוחזקות מהותיות של החברה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2009, מתאריך 14 במרץ 2010.

2.1.5. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2010, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

להלן טבלאות המתארות מבחני רגישות של שווי השוק של מכשירים פיננסיים. לטבלאות שלהלן (כמו גם לטבלאות המוצגות בסעיף 2.1.6), יש להתייחס לאור ההערות שלהלן:

1. המכשירים הרשומים אינם בהכרח מוצגים בדוחות הכספיים לפי שווים ההוגן. האמור מתייחס בעיקר להתחייבויות.
2. לשינויים בשווי ההוגן של מכשירים שכן מוצגים לפי שוויים ההוגן, השפעה הן על התוצאות המדווחות והן על ההון העצמי של החברה, כתוצאה מרישום קרנות הון בגין מכשירים פיננסיים זמינים למכירה.
3. לשינויים בשערי חליפין השפעה הן על התוצאות המדווחות והן על ההון העצמי של החברה כתוצאה מזקיפת הפרשי תרגום, הנובעים מתרגום דוחות כספיים הערוכים במטבע חוץ של חברה מוחזקת.

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשער הריבית							שווי הוגן	סעיף
ירידה			עלייה					
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (**)	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס (**)			
(*)	(*)	1	(*)	(*)	(1)	14	פקדונות והשקעות לזמן קצר	
(1)	(2)	(7)	1	2	7	(159)	חלויות שוטפות של אגרות חוב	
(10)	(20)	(130)	10	20	118	(1,987)	אגרות חוב התחייבויות לתאגידים בנקאיים	
(4)	(7)	(44)	4	7	41	(911)	הרגישות לשינויים בשיעור הריבית	
(15)	(29)	(180)	15	29	165	(3,043)		

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

(**) החברה בחרה להציג את גודל השינוי בריבית, אשר בעבורו יבוצעו מבחני הקיצון למכשירים פיננסיים הרגישים לשינוי בשער הריבית, בשיעור של 200 נקודות בסיס (2%), לאחר שנבדק ולא נמצא שינוי אבסולוטי יומי גבוה יותר בשער הריבית במהלך עשר השנים הקודמות למועד הדיווח, ולאחר שהעריכה כי שינוי של 200 נקודות בסיס הוא שינוי היכול להתרחש בתרחיש חמור אך מתקבל על הדעת באותה ריבית.

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הדולר					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%			
(10)	(20)	10	20	203	מזומנים ושווי מזומנים	
-	(1)	-	1	5	פיקדונות והשקעות לזמן קצר	
(1)	(2)	1	2	17	לקוחות וחייבים ויתרות חובה	
(11)	(21)	11	21	212	השקעות אחרות	
2	3	(2)	(3)	(29)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	
1	3	(1)	(3)	(28)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך	
-	-	-	-	(3)		
(19)	(38)	19	38	377		

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של האירו					שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%			
ח	"	ש	י	מ		
(9)	(17)	9	17	171	מזומנים ושווי מזומנים	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין בנוגע להשקעה במניות סנופי ששוויה ההוגן ליום 30 בספטמבר 2009 הינו 146 מיליון ש"ח, כי המניות האמורות נסחרות בצרפת ושוויין בשקלים מושפע משינוי בשע"ח של האירו אל מול השקל.

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים פיננסיים)

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי					שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%			
ח	"	ש	י	מ		
-	(1)	-	1	10	מזומנים ושווי מזומנים	
(20)	(40)	20	40	397	השקעות אחרות ופקדונות משועבדים	
-	-	-	-	(4)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך	
178	356	(178)	(356)	(3,555)		
158	315	(158)	(315)	(3,152)		

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,999 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

מבחן רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ ובחו"ל, של בטוחות סחירות

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות					שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%			
ח	"	ש	י	מ		
(11)	(21)	11	21	213	פיקדונות והשקעות לזמן קצר	
-	-	-	-	4	השקעות אחרות	
(300)	(600)	300	600	5,999	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים	
(311)	(621)	311	621	6,216		

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן					שווי הוגן	פורורד מדד
הירידה		עלייה				
1%	2%	1%	2%			
ח	"	ש	י	מ		
(5)	(10)	5	10	7	לא מוכר כהגנה חשבונאית	

כּוּר תּעִשׂוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

יְרִידָה			עֲלִיָּה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%	5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	מ
72	192	(36)	(53)	66			קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
84	132	(121)	(259)	(187)			מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
156	324	(157)	(312)	(121)			

מבחן רגישות לשינויים בסטיית התקן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בסטיית התקן של שער החליפין של הפרנק השוויצרי

יְרִידָה			עֲלִיָּה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%	5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	מ
(5)	(10)	5	11	66			קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
7	14	(7)	(14)	(187)			מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
2	4	(2)	(3)	(121)			

מבחן רגישות לשינויים בריבית השקלית הנומינלית – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בריבית השקלית הנומינלית

יְרִידָה			עֲלִיָּה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף	
ירידה של 200 נקודות בסיס (*)			עליה של 200 נקודות בסיס (*)					
5%	10%	5%	10%	5%	10%	5%	10%	
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	מ	
-	1	10	-	(1)	(12)	66		קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
1	2	16	(1)	(2)	(24)	(187)		מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
1	3	26	(1)	(3)	(36)	(121)		

(*) החברה בחרה להציג את גודל השינוי בריבית, אשר בעבורו יבוצעו מבחני הקיצון למכשירים פיננסיים הרגישים לשינוי בשער הריבית, בשיעור של 200 נקודות בסיס (2%), לאחר שנבדק ולא נמצא שינוי אבסולוטי יומי גבוה יותר בשער הריבית במהלך עשר השנים הקודמות למועד הדיווח, ולאחר שהעריכה כי שינוי של 200 נקודות בסיס הוא שינוי היכול להתרחש בתרחיש חמור אך מתקבל על הדעת באותה ריבית.

תוצאות מבחני הרגישות לשינויים בריבית של הפרנק השוויצרי על פוזיציות הנגזרים מסוג קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח ומסוג מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח נמוכות מ-1 מיליון ש"ח ועל כן לא הוצגו.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

2.1.6. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2009, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשיעור הריבית				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	נ	ל	מ	
(*)_	(*)_	(*)_	(*)_	7	פיקדונות והשקעות לזמן קצר
(*)_	(*)_	(*)_	(*)_	(462)	חלויות שוטפות של אגרות חוב
(15)	(30)	15	30	(2,123)	אגרות חוב
(1)	(3)	1	3	(1,205)	הלוואות מבנקים הרגישות לשינויים
(16)	(33)	16	33	(3,790)	בשיעור הריבית

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

מבחן רגישות לשינויים בשיעור החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	נ	ל	מ	
(3)	(5)	3	5	52	מזומנים ושווי מזומנים
-	(1)	-	1	13	פיקדונות והשקעות לזמן קצר
(6)	(13)	6	13	126	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
-	-	-	-	3	השקעות אחרות
2	4	(2)	(4)	(40)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
1	3	(1)	(3)	(33)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
-	-	-	-	(4)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
-	-	-	-	(4)	והתחייבויות פיננסיות אחרות לזמן
(6)	(12)	6	12	117	ארוך

מבחן רגישות לשינויים בשיעור החליפין של הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים פיננסיים)

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הפרנק השוויצרי				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	נ	ל	מ	
(92)	(185)	92	185	1,845	מזומנים ושווי מזומנים
52	105	(52)	(105)	(1,048)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
1	2	(1)	(2)	(15)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
(39)	(78)	39	78	782	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 בספטמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ- 4,708 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של אירו				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
-	1	-	(1)	(8)	זכאים ויתרות זכות התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך
-	-	-	-	(2)	
-	1	-	(1)	(10)	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין בנוגע להשקעה במניות קרפור ששוויה ההוגן ליום 30 בספטמבר 2009 הינו 335 מיליון ש"ח, כי המניות האמורות נסחרות בצרפת ושוויין בשקלים מושפע משינוי בשע"ח של האירו אל מול השקל.

מבחן רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ ובחו"ל, של בטוחות סחירות

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(2)	(4)	2	4	39	פקדונות והשקעות לזמן קצר
-	-	-	-	3	השקעות אחרות
(114)	(227)	114	227	2,274	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(138)	(277)	138	277	2,769	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים
(254)	(508)	254	508	5,085	

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן				שווי הוגן	פורורד מדד
ה י ר י ד ה		ע ל י י ה			
1%	2%	1%	2%		
ח	"	י	ל	מ	
(5)	(10)	5	10	9	לא מוכר כהגנה חשבונאית

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי				שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית
ה י ר י ד ה		ע ל י י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
35	70	(14)	(14)	14	PUT-LONG
20	20	(42)	(83)	(20)	CALL-SHORT
55	90	(56)	(97)	(6)	

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

3. היבטי ממשל תאגידי

3.1 גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

3.1.1 זהות האורגנים בתאגיד המופקדים על בקרת העל:

דירקטוריון החברה וועדת הביקורת.

3.1.2 פירוט תהליכים שנקטו על-ידי הגורמים המופקדים על בקרת העל בתאגיד, טרם אישור הדוחות הכספיים של התאגיד:

דירקטוריון החברה מינה את ועדת הביקורת של החברה לשמש כ"ועדת המאזן", המציגה בפניו את עיקרי הדיון המפורט שערכה בנושאים הקשורים לדוחות הכספיים וממליצה בפניו על אישורם. הדוחות מאושרים על-ידי הדירקטוריון. ב"ועדת המאזן" חברים מר גדעון להב, מר אברהם אשרי, גברת איילת בן עזר ומר שלמה ריזמן. לשלושה חברים בוועדת הביקורת יש מומחיות פיננסית. ל"ועדת המאזן" מוזמן ונוכח גם מבקר הפנים של החברה. ל"ועדת המאזן" וכן לשיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים, מוזמן ונוכח רואה החשבון המבקר של החברה, הנדרש לפרוש את הממצאים העיקריים, אם היו כאלה, שעלו מתהליך הביקורת או הסקירה.

"ועדת המאזן" בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה ואחרים בחברה, לרבות: מנכ"ל החברה, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, וחשבת החברה, גברת אבישג פרץ, את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה, ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה. "ועדת המאזן" בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים במקרה הצורך, דורשת ועדת המאזן כי יינתנו בפניה סקירות מקיפות בעניינים בעלי השפעה מהותית. לאישור הדוחות הכספיים מקיימת ועדת הביקורת ישיבה לפני מועד ישיבת הדירקטוריון לדיון עקרוני ומקיף בסוגיות הדיווח המהותיות ודיון מפורט בטיטת הדוחות הכספיים.

4. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4.1 אומדנים חשבונאיים קריטיים

למועד הדוח, לא חלו שינויים מהותיים במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 ביחס לאומדנים חשבונאיים קריטיים שהחברה עושה בהם שימוש לצורך הדוחות הכספיים.

4.2 אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן

4.2.1 למידע בדבר אירועים עיקריים בקשר עם מכתשים אגן לאחר תאריך המאזן ראה סעיפים 1.3.2 ו-1.3.3 לעיל, וכן באור 9 בדוחותינו הכספיים.

4.2.2 למידע בדבר עסקת השקעה בקרן Credit Suisse Emerging Markets Credit Opportunity Fund L.P. ראה סעיף 1.3.4 לעיל.

רענן כהן
מנכ"ל

עמי אראל
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 23 בנובמבר 2010

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

נספח א' - גילוי יעודי למחזיקי אגרות חוב

ריכוז נתוני אגרות חוב ליום 30 בספטמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

חברת הנאמנות – שם אחראית, כתובת ומספר טלפון	תנאי ההצמדה	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן ⁽²⁾		שיעור הריבית (קבוע)	שווי בורסאי	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.9.2010	סכום הריבית שנצברה בספרים	יתרת ע.נ. שבמחזור לפי תנאי ההצמדה (במיליונים)	יתרת ע.נ. שבמחזור (במיליונים)	ע.נ. במועד ההנפקה (במיליונים)	מועד הנפקה מקורית	סדרה
			עד	החל מ-									
רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ רחוב יד חרוצים 14, ת"א טלפון: 03-6389200 ליאת בכר-סגל	מדד המחירים לצרכן	1.9.12, 1.9.11 1.9.14, 1.9.13 1.9.16, 1.9.15	1.9.16	1.9.12	5.10%	1,462.2	1,341.3 ⁽⁵⁾	5.6	1,330.6	1,194.6	1,194.6	20.8.06	ח ⁽³⁾
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ. רחוב הירקון 113 ת"א. טלפון: 03-5274867 מרב עופר אורן	ללא הצמדה	15.9.11, 15.3.11 15.9.12, 15.3.12 15.9.13, 15.3.13 15.9.14, 15.3.14 15.3.15	15.3.15	15.3.11	6.7%	796.2	750.9	2.3	765.5	765.5	765.5	9.8.09	ט ⁽⁴⁾
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ. רחוב הירקון 113 ת"א. טלפון: 03-5274867 מרב עופר אורן	ללא הצמדה	16.9.11, 16.3.11 16.9.12, 16.3.12 16.9.13, 16.3.13 16.9.14, 16.3.14 16.9.15, 16.3.15 16.9.16, 16.3.16 16.9.17, 16.3.17	16.9.17	16.9.12	7.2%	62.6	57.7	0.2	58.1	58.1	58.1	9.9.09	י'

הערות:

- (1) החברה עומדת בכל תנאי האג"ח. כמו כן החברה עמדה בכל תנאי ההתחייבות לפי שטר הנאמנות.
- (2) תשלומים שנתיים.
- (3) הסדרה הורחבה ביום 10 במאי 2007. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (4) הסדרה הורחבה ביום 9 בספטמבר 2009. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (5) בדוחות המאוחדים מוצגת יתרת אג"ח (סדרה ח') ליום 30 בספטמבר 2010 בניכוי אגרות חוב שנרכשו על-ידי חברה בת בבעלות מלאה, ועומדת על 1,178.9 מיליוני ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של 2010

פרטים אודות דירוג אגרות החוב:

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג נוכחי	דירוג שנקבע למועד ההנפקה
ח	מעלות	A+/stable	A+
ח	מידרוג	A1	-
ט	מעלות	A+/stable	A+/stable
ט	מידרוג	A1	-
י	מעלות	A+/stable	A+/stable
י	מידרוג	A1	A1

במאי 2006 הודיעה מעלות על מתן דירוג A+/stable לאגרות חוב (סדרה ז' ו- ח'). בחודש נובמבר 2008 פרסמה מעלות דירוג אשראי של A+/CW Negative לאגרות החוב של כור. ביולי 2009 פרסמה מעלות דירוג אשראי של A+/stable לאגרות החוב (סדרה ז' ו- ח') של כור. באוגוסט 2009 הודיעה מידרוג על מתן דירוג A1 לאגרות החוב של החברה. בספטמבר 2009 הודיעו מעלות ומידרוג על החלת דירוג A+/stable ודירוג 1A בהתאמה, הן על הרחבת אג"ח (סדרה ט') והן על הנפקת סדרת אג"ח החדשה (סדרה י'). ביולי 2010 הודיעה מידרוג על הכנסת דירוג אגרות החוב (סדרות ח'-י') של כור לרשימת מעקב (Watch List). בספטמבר 2010 הודיעה מידרוג על הוצאת אגרות החוב של כור שבמחזור מרשימת המעקב (Watch list), תוך הותרת הדירוג A1 באופק דירוג יציב.

