

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

הננו מתכבדים להגיש בזאת את הדוחות הכספיים המבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 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 לתקופות ובהיקפי השקעה משתנים. זאת, בין היתר, נוכח מצב השווקים וההזדמנויות הנקרות בהם.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

ההפסד הנקי המיוחס לבעלים של החברה בשנת 2010 הסתכם בכ-536 מיליון ש"ח ובהפסד בסיסי למניה של כ-11.3 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-2,166 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-45.6 ש"ח בשנת 2009.

1.1. הרכב התוצאות העסקיות של כור:

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
167	(25)	(254)	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
599	2,691	303	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
(528)	(375)	(524)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
-	(125)	(61)	הוצאות מסים
238	2,166	(536)	רווח (הפסד) נקי
8.5	45.6	(11.3)	רווח (הפסד) בסיסי למניה (ש"ח)

1.1.1. חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו

חלק כור ברווח (הפסד) לשנת

שינוי 2010 מול 2009	2008	2009	2010	
לא ישים	311	57	(225)	מכתשים אגן 452 Fifth Owners LLC Owners")
לא ישים	-	-	41	טלרד נטוורקס בע"מ ("טלרד")
לא ישים	(43)	(2)	-	אי סי טל בע"מ ("אי סי טל")
לא ישים	(6)	(7)	(5)	שותפות כור הון סיכון הרייט השקעות (2001) בע"מ (לשעבר דקוליניק אלחוטי בע"מ) ("הרייט")
לא ישים	(67)	(6)	-	מיקרווייב נטוורקס אינק. ("MNI")
לא ישים	13	(10)	(5)	אפסילון בית השקעות בע"מ ("אפסילון")
(25%)	(7)	12	9	חברות אחרות
לא ישים	13	(2)	(3)	עודף עלות והתאמות אחרות
לא ישים	(24)	(62)	(63)	סה"כ
לא ישים	167	(25)	(254)	

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

1.1.2 רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
599	2,691	303	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

בשנת 2010 סעיף זה כלל בעיקר: דיבידנד ברוטו מ-Credit Suisse Group AG ("קרדיט סוויס") בסך של כ-262 מיליון ש"ח, שהתקבל ברבעון השני של שנת 2010, רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-15 מיליון ש"ח, רווח הון בסך כ-12 מיליון ש"ח ממכירת מניות Carrefour SA ("קרפור"), רווח בסך כ-9 מיליון ש"ח משערוך נדל"ן להשקעה ורווח בסך כ-7 מיליון ש"ח בגין תקבולים מקרן ההשקעות Indivision India Partners.

בשנת 2009 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-2,641 מיליון ש"ח, וכן דיבידנד מקרדיט סוויס בסך של כ-10 מיליון ש"ח שהתקבל ברבעון השני של שנת 2009, ובנוסף רווח הון ממכירת מניות קרפור בסך של כ-32 מיליון ש"ח, אשר נרשם ברבעון הרביעי של שנת 2009.

בשנת 2008 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך כ-575 מיליון ש"ח, ורווח הון של כ-48 מיליון ש"ח, בעקבות תקבול נוסף מאלביט מערכות בע"מ בגין מכירת אלישרא מערכות אלקטרוניות בע"מ ("אלישרא"), כתוצאה מקבלת תקבולי ביטוח בגין שריפה שארעה במפעלי חברות מאוחדות של אלישרא בשנת 2001. מנגד נרשמה הפחתה על סך כ-23 מיליון ש"ח בגין אחזקותינו באפסילון.

1.1.3 הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
(32)	(34)	(36)	הוצאות ניהול ואחרות, נטו
(496)	(341)	(488)	הוצאות מימון, נטו
(528)	(375)	(524)	סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

בשנת 2010 סעיף הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו כלל בעיקר: ריבית שוטפת בגין הלוואות בסך של כ-257 מיליון ש"ח, וכן הוצאות מימון כתוצאה מעלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי במהלך השנה, אשר הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין הלוואות כור הנקובות במטבע זה ויצרה הפסד בגין עסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח בסך של כ-274 מיליון ש"ח. בנוסף, עליית מדד המחירים לצרכן במהלך השנה גרמה לעלייה בהתחייבויותיה הפיננסיות הצמודות למדד של כור. הוצאות המימון קוזזו על ידי הכנסות מימון בגין השקעות במניות סחירות בעיקר Sanofi-Aventis (השקעה שהניבה רווח בסך של כ-40 מיליון ש"ח).

בשנת 2009 סעיף הוצאות המימון כלל בעיקר: ריבית שוטפת בגין הלוואות בסך של כ-178 מיליון ש"ח, וכן הוצאות מימון כתוצאה מעליית מדד המחירים לצרכן במהלך השנה, אשר גרמה לעלייה בהתחייבויותיה הפיננסיות הצמודות למדד של כור, בסך של כ-105 מיליון ש"ח. בנוסף, עלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי במהלך השנה, הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין הלוואות כור הנקובות במטבע זה. הוצאות המימון נטו, שנבעו משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ומעסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח עמדו בשנת 2009 על כ-20 מיליון ש"ח.

בשנת 2008 סעיף הוצאות המימון כלל בעיקר: ריבית שוטפת בגין הלוואות בסך של כ-150 מיליון ש"ח, וכן הוצאות מימון כתוצאה מירידה בשער החליפין של הדולר במהלך השנה, אשר הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין יתרותיה הדולריות של החברה באותה העת ומשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי בסך של כ-348 מיליון ש"ח. כמו כן נרשמו הפסדים בגין שערוך השקעות לזמן קצר.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

1.1.4. הוצאות מסים

2010	2009	2008
(61)	(125)	-
מיליוני ש"ח		

בשנת 2010 נכללו בסעיף הוצאות המסים בעיקר: הוצאות בגין הדיבידנד שהתקבל מקרדיט סוויס בסך כ-39 מיליון ש"ח, וכן התאמת הפרשות ועתודות למס בגין השקעה זו, שקוזזו על ידי הכנסות מסים מיצירת נכס מס בגין הפסדים להעברה מהשקעות אחרות בסך נטו של כ-22 מיליון ש"ח.

בשנת 2009 נכללו בסעיף הוצאות המסים בעיקר: הוצאות בגין השקעתה של כור בקרדיט סוויס בסך כ-127 מיליון ש"ח.

1.2. נתונים מגזריים

1.2.1. נכסי החברה לפי מגזרי פעילות המוצגים בבאור 24 בדוחות הכספיים

נכסי החברה ליום 31 בדצמבר לשנים 2010 ו-2009, מורכבים מהמגזרי הפעילות הבאים:

טבלת הנכסים לפי מגזרים		
מיליוני ש"ח		
2010	2009	מגזר
2,367	2,821	מכתשים אגן
5,536	5,111	קרדיט סוויס
44	59	צידוד תקשורת
74	79	אפסילון
350	46	452 Owners
279	373	אחזקות אחרות
1,183	1,691	התאמות (נכסי מטה כור)
9,833	10,180	סה"כ

1.2.2. ניתוח התוצאות העסקיות של כור, לפי מגזרי פעילות המוצגים בבאור 24 בדוחות הכספיים

2010	2009	2008	
מיליוני ש"ח			
(287)	(3)	289	מכתשים אגן
216	2,524	575	קרדיט סוויס
(5)	(17)	(54)	צידוד תקשורת
8	10	(31)	אפסילון
41	-	-	452 Owners
23	28	(11)	אחזקות אחרות
(532)	(376)	(530)	התאמות (בעיקר מימון וניהול)
(536)	2,166	238	סה"כ

1.2.2.1. מגזר מכתשים אגן

2010	2009	2008
מיליוני ש"ח		
(287)	(3)	289

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2010 בהשוואה לשנת 2009 נובע מתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

לפרטים בדבר הסכם מכירת חלק ממניות מכתשים אגן והפיכתה לחברה פרטית ראה סעיף 1.4.7 להלן וכן באור 9 א(7) בדוחותינו הכספיים.

מכתשים אגן (מוחזקת ליום 31 בדצמבר 2010 בשיעור של כ-47% מזכויות ההצבעה), דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:

2008-2009		2009-2010			
גידול (קיטון) %	2008 מיליוני דולר	גידול (קיטון) %	2009	2010	
			מיליוני דולר		
(13%)	2,536	7%	2,215	2,362	הכנסות
(31%)	848	12%	582	649	רווח גולמי
(67%)	367	(95%)	120	6	רווח תפעולי
(3%)	97	30%	94	122	הוצאות מימון, נטו
					רווח (הפסד) נקי המיוחס
(85%)	219	לא ישים	33	(132)	למחזיקי ההון
(52%)	457	(35%)	218	142	EBITDA

בשל השפעתם המצטברת של מספר גורמים, חלקם בעלי אופי חד פעמי, התאפיינה שנת 2010 בשונות בין הרבעונים השונים בפעילותה של מכתשים אגן.

להלן סקירה תמציתית של המגמות שאפיינו את סביבתה העסקית של מכתשים אגן בשנת 2010 בכלל וברבעון הרביעי בפרט:

א. תנאי מזג האוויר בחלק מאזורי הפעילות של מכתשים אגן, ובכלל כך חורף קר בחצי הכדור הצפוני (בעיקר באירופה ובצפון אמריקה) אשר גרם לעיכוב בפתיחת העונה החקלאית ברבעון הראשון, שיטפונות בצפון אירופה (ברבעון השני), וכן יובש ובצורת במזרח אירופה (ברבעון השלישי), פגעו במכירות של חלק ממוצרי מכתשים אגן.

ב. במהלך שנת 2010 נרשמה ירידה ברמת המלאים בהשוואה לרמת המלאים הגבוהה שאפיינה את השוק בשנת 2009.

ג. התחזקות התחרות בשוק המוצרים להגנת הצומח הן בשל עלייה בשיעור הייבוא מסין והן בשל התחרות מצדן של החברות הגדולות בשוק.

ד. בשנת 2010 נרשמה יציבות בהיקף שטחי המזרע וכן מגמת עלייה במחירי הסחורות החקלאיות, בעיקר לקראת סוף השנה, אשר תמכו בביקושים למוצרים להגנת הצומח ובגידול בכמויות המכירה בשוק, כפי שהדבר בא לידי ביטוי גם בתוצאות מכתשים אגן.

ה. לצד העלייה בגידול בכמויות המכירה, כאמור לעיל, נרשמה בשנת 2010 רמת מחירי מכירה ממוצעת נמוכה מרמת המחירים הממוצעת של מוצרי להגנת הצומח בשנת 2009, זאת בעיקר בשל התגברות התחרות בשוק, כאמור לעיל. ברבעון הרביעי של השנה נרשמה התייצבות במחירי המכירה הממוצעים.

תוצאות הפעילות של מכתשים אגן בשנת 2010 הושפעו, בין היתר, מאירועים בעלי אופי חד פעמי:

הפרשות בגין פרישה מוקדמת מרצון של עובדים בישראל בסך של כ-50 מיליון דולר נטו ממס; הפחתת מתקן ייצור בישראל בסך של כ-5 מיליון דולר; הפחתות בגין החברה הבת מילניה בברזיל בסך כ-79 מיליון דולר (שכללו הפרשה בגין פרישת עובדים בסך כ-5 מיליון דולר, הפחתת רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים בסך כ-26 מיליון דולר, הפחתות רכוש שוטף בסך כ-28 מיליון דולר והפחתת נכס מס נדחה בסך כ-20 מיליון דולר); הוצאות בגין ניהול משא ומתן לרכישת חברת Albaugh בסך כ-5 מיליון דולר; והפחתת נכסי רישוי בארה"ב והפרשות אחרות בסך כ-15 מיליון דולר. בנטרול אירועים אלו, עמד הרווח הנקי המיוחס לבעלים בשנת 2010 על סך של כ-21 מיליון דולר.

במהלך שנת 2010 החלה מכתשים אגן ביישום תוכנית שינוי אסטרטגית מקיפה, המיועדת להתאמת מודל הפעילות העסקית שלה לשינויים בסביבה התחרותית של הענף ולחיזוק תחומי פעילות מהותיים שלה.

התוכנית האמורה מבטאת את הדגש האסטרטגי של מכתשים אגן בשנים הבאות בעיקר ב: (1) מיצוי הפוטנציאל הנובע מהקצב המואץ של פקיעת פטנטים וגידול בחלק השוק הגנרי בענף האגרו כימיה הגלובלי; (2) שיפור נדרש במבנה העלויות של מוצרי מכתשים אגן, ויצירת תמהיל נכון בין מיקור חוץ לייצור עצמי ופריסה אופטימלית של שרשרת האספקה הגלובלית ו- (3) מיצוי פוטנציאל הצמיחה בשווקים המתפתחים באסיה, דרום אמריקה ואפריקה.

להערכת הנהלת מכתשים אגן, המהלכים שהשלימה מכתשים אגן בשנת 2010 יחלו ליתן ביטוי ולהביא לשיפור מדורג בתוצאותיה כבר בשנת 2011. למועד הדוח, מכתשים אגן מעריכה כי בעקבות המהלכים האמורים, ובשל העובדה כי הרבעון הראשון של שנת 2011 מתאפיין בהמשך גידול בביקושים למוצרים להגנת הצומח ובהפסקת

כור תעשיות בע"מ

דוח הדיסקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

מגמת השחיקה במחירי המכירה של מוצריה, שאפיין את חלקה הארי של שנת 2010, תציג מכתשים אגן תוצאות עסקיות דומות לאלו שהציגה ברבעון הראשון של שנת 2010.

הערכות הנהלת מכתשים אגן בדבר תוצאות תוכנית השינוי האסטרטגית הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על מידע המצוי בידי הנהלתה כיום ואשר על בסיסו אושרה התוכנית על ידי דירקטוריון מכתשים אגן. הערכותיה של מכתשים אגן עשויות שלא להתממש, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם בשליטתה, ובכלל זה פעולות מתחריה הפוטנציאליים.

1.2.2.2. מגזר קרדיט סוויס

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
575	2,524	216	תרומת המגזר

על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה כור במהלך שנת 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 מדיבדנדים וממימוש מניות קרדיט סוויס בשנת 2010 הינו 277 מיליון ש"ח, לעומת רווח של כ-2,651 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המסים שנוצרו לחברה בגין ההשקעה במניות קרדיט סוויס בשנת 2010 הינם כ-61 מיליון ש"ח לעומת הוצאה של כ-127 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ביום 31 בדצמבר 2010, החזיקה החברה ביחד עם חברה בת בבעלותה המלאה כ-38.60 מיליון מניות של קרדיט סוויס שהיו כ-3.25% ממניות קרדיט סוויס הרשומות למסחר ללא ניכוי מניות באוצר (כ-3.29% בניכוי מניות באוצר), בעלות של כ-6.97 מיליארד ש"ח. לאותו מועד שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עמד על 5,536 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער שלילי של כ-1,433 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית אשר עמדה על 6,969 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-20.6% מהעלות המקורית. ליום 31 בדצמבר 2010, פער שלילי בין עלות המניות לבין שווי השוק שלהן מתקיים ברציפות לתקופה שאינה עולה על 12 חודשים. הואיל ולאותו מועד הירידה בשווי ההוגן של מניות קרדיט סוויס אינה ירידה שהינה משמעותית או מתמשכת, על פי הקריטריונים המפורטים בבאור 10(ו) בדוחותינו הכספיים, הוכרה הירידה בשווי ההוגן של הנכס הפיננסי הזמין למכירה בהון העצמי בלבד ולא בדוח רווח והפסד. כמצוין בדוחותינו הכספיים, הפער השלילי בין עלות המניות לבין שווי השוק שלהן מתקיים ברציפות מאז 6 באוגוסט 2010. באותו מועד, שיקף מחיר הסגירה בבורסת NYSE בניו יורק פער חיובי. יחד עם זאת, לפני מועד זה התקיים פער שלילי ברציפות מאז יום 20 באפריל 2010. בשים לב לאמור, לצורך יישום המדיניות החשבונאית (המתוארת בבאור 10(ו) בדוחותינו הכספיים) בתאריכי חתך בעתיד, יבחן דירקטוריון החברה את מכלול הנסיבות כפי שיהיו עד אז והאם התקיימו נסיבות המהוות חריג למדיניות האמורה, וזאת בקשר עם בחינת היותה של ירידה בשווי ההוגן ירידה מתמשכת.

במהלך שנת 2010 ביצעה כור פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. בגין השקעתה במניות קרדיט סוויס בתקופה זו רשמה כור רווח ממימושים בסך 15 מיליון ש"ח, ורווח כולל (לאחר מס וכולל דיבדנדים שהתקבלו) בסך 216 מיליון ש"ח. מאז תחילת ההשקעה בקרדיט סוויס בשנת 2008, רשמה כור עד כה רווח מצטבר לאחר מס של כ-3.4 מיליארד ש"ח בגין מימוש מניות קרדיט סוויס וקבלת דיבדנד מקרדיט סוויס.

למועד הדוח אין שינוי בכמות המניות של קרדיט סוויס המוחזקות על ידי כור ובעלותן. כמו כן, 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-1.30 מיליארד ש"ח והוא נכלל בקרן הון.

לפרטים נוספים ראה סעיף 1.4.1 להלן ובאור 10(ו) בדוחותינו הכספיים.

1.2.2.3. מגזר 452 Owners

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
-	-	41	תרומת המגזר

רכישת בנין מטה HSBC בניו יורק על ידי 452 Owners הושלמה באפריל 2010.

במהלך שנת 2010 הרווח מאחזקתנו ב- 452 Owners הסתכם בכ-41 מיליון ש"ח (כולל רווח נטו משערוך בסך כ-39 מיליון ש"ח, כמפורט בבאור 9(ב) בדוחותינו הכספיים). לפרטים ראה סעיף 1.4.3 להלן.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

1.2.2.4. מגזר ציוד תקשורת

<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
מיליוני ש"ח			
(54)	(17)	(5)	תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2010 לעומת שנת 2009 נובע מצמצום ההפסדים שתרמה הרייט, עקב מכירת נכסיה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 כמפורט בבור 8(2) בדוחותינו הכספיים. בנוסף, בשנת 2010 קטנו הפסדיה של MNI (הפסד של 1.2 מיליון דולר השנה לעומת הפסד של 2.6 מיליון דולר אשתקד).

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2009 לעומת שנת 2008 נובע מצמצום ההפסדים שתרמה הרייט עקב מכירת מרבית נכסיה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 כאמור. מנגד חלה החלשות בתוצאות MNI בשנה זו.

1.2.2.5. מגזר אפסילון

<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
מיליוני ש"ח			
(31)	10	8	תרומת המגזר

בשנת 2010 הציגה אפסילון רווח בסך כ-11 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח כ-8 מיליון ש"ח, כולל ביטול הפרשה לירידת ערך בסך 3 מיליון ש"ח, בהתבסס על שוויה של אפסילון כנגזר מעסקת רכישת מניות אפסילון כמפורט בסעיף 1.4.2 להלן). ראה גם באור 9(ג) בדוחותינו הכספיים.

בשנת 2009 הציגה אפסילון רווח של כ-23 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח כ-10 מיליון ש"ח), שנבע בעיקר מרווחים מניירות ערך שהוחזקו על-ידיה.

בשנת 2008 רשמה כור הפחתה בסך כ-23 מיליון ש"ח בגין השקעתה באפסילון, וכן את חלקה בהפסד בסך כ-8 מיליון ש"ח שרשמה אפסילון.

1.2.2.6. מגזר אחזקות אחרות

<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	
מיליוני ש"ח			
(11)	28	23	תרומת המגזר

בשנת 2010 עיקר התרומה נובעת מרווח משערוך נדל"ן להשקעה בסך כ-12 מיליון ש"ח ורווח לאחר מס כתוצאה ממכירת מניות קרפור בסך כ-9 מיליון ש"ח.

בשנת 2009 עיקר התרומה נובעת מרווח של כ-31 מיליון ש"ח ממימוש מניות קרפור.

בשנת 2008 עיקר התרומה נובעת מחלקה של כור בהפסדי טלרד בסך 43 מיליון ש"ח ובהפסדי שותפות כור הון סיכון בסך 24 מיליון ש"ח, אשר קוזזו בחלקה על ידי התמורה מאלישרא בסך 48 מיליון ש"ח, כמפורט בסעיף 1.1.2 לעיל.

1.3. ניתוח התוצאות על בסיס רבעוני

ברבעון הרביעי של שנת 2010 רשמה כור הפסד של כ-419 מיליון ש"ח. ההפסד למניה הסתכם בכ-8.9 ש"ח, לעומת רווח של כ-32 מיליון ש"ח, ורווח למניה של כ-0.7 ש"ח, ברבעון הרביעי בשנת 2009, ולעומת הפסד של כ-74 מיליון ש"ח, והפסד למניה של כ-1.8 ש"ח ברבעון הרביעי בשנת 2008.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

1.3.1. תוצאות הפעילות של החברה ושל חברות מאוחדות על בסיס רבעוני בשנים 2010-2008 מוצגות בסעיפים העיקריים של דוח רווח והפסד מאוחד כלהלן:

2010				סה"כ 2010	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
מיליוני ש"ח					
106	35	(115)	(280)	(254)	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
15	281	(2)	9	303	רווח (הפסד) ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
20	(171)	(250)	(123)	(524)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
66	(110)	8	(25)	(61)	הכנסות (הוצאות) מסים
207	35	(359)	(419)	(536)	רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה

2009				סה"כ 2009	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
מיליוני ש"ח					
122	(20)	(55)	(72)	(25)	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
33	1,608	692	358	2,691	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
(34)	(115)	(151)	(75)	(375)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
130	(102)	26	(179)	(125)	הכנסות (הוצאות) מסים
251	1,371	512	32	2,166	רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה

2008				סה"כ 2008	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
מיליוני ש"ח					
84	69	26	(12)	167	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
44	(2)	529	28	599	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
(124)	(187)	(127)	(90)	(528)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
4	(120)	428	(74)	238	רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה

1.3.2. ניתוח התוצאות העסקיות של כור לפי מגזרי פעילות וסעיפים עיקריים ברבעון הרביעי:

2008	רבעון רביעי 2009	2010	
מיליוני ש"ח			
16	(68)	(287)	מכתשים אגן
40	137	(24)	קרדיט סוויס
(5)	(3)	(1)	ציוד תקשורת
(20)	2	4	אפסילון
-	-	3	452 Owners
(17)	30	9	אחזקות אחרות
(88)	(66)	(123)	התאמות (בעיקר מימון וניהול)
(74)	32	(419)	רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה

השוואת התוצאות לפי מגזרים בין הרבעון הרביעי של 2010 לרבעון המקביל בשנת 2009 מראה כי:

במגזר מכתשים אגן רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 גידול בהפסד לעומת הרבעון המקביל אשתקד, בעיקר בעקבות הפרשות חד פעמיות שביצעה מכתשים אגן ברבעון הנוכחי ומגורמים נוספים כמפורט בסעיף 1.2.2.1. לעיל.

ברבעון הרביעי של 2009 רשמה מכתשים אגן הפסד בעקבות ההרעה בתוצאותיה העסקיות שנבעה מירידה במכירות ובשיעור הרווח הגולמי כתוצאה מקיטון בביקושים וירידה במחירי המכירה של מרבית מוצרי מכתשים אגן.

במגזר קרדיט סוויס רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 הפסד אשר נובע מרשום הוצאות מסים בגין התאמת הפרשות ועתודות למס בגין השקעתה בקרדיט סוויס. ברבעון הרביעי של שנת 2009 ושל שנת 2008 נבע לכור רווח לאחר מס ממימוש מניות קרדיט סוויס.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

במגזר 452 Owners רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 רווח של כ-3 מיליון ש"ח.
במגזר ציוד תקשורת רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 הפסד המבטא שיפור בעקבות קיטון בהפסדי חברת MNI.

במגזר אפסילון רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 רווח של כ-4 מיליון ש"ח כתוצאה מביטול הפרשה לירידת ערך בסך 3 מיליון ש"ח ומחלקה ברווחי אפסילון בסך כ-1 מיליון ש"ח. ברבעון הרביעי של שנת 2009 רשמה כור רווח של כ-2 מיליון ש"ח מחלקה ברווחי אפסילון. ברבעון המקביל בשנת 2008 רשמה כור הפרשה לירידת ערך בסך 15 מיליון ש"ח וכן את חלקה בהפסדי אפסילון באותו רבעון.

במגזר האחזקות האחרות רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2010 רווח בגין שערך נדל"ן להשקעה בסך 12 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח בסך 2 מיליון ש"ח ברבעון המקביל בשנת 2009 אשר נרשם בעקבות מימוש אחזקות במניות קרפור, ברבעון המקביל בשנת 2008 נרשם הפסד בגין הרעה בתוצאות טלרד.

1.4. שינויים עיקריים באחזקות החברה וחברות מוחזקות במהלך שנת 2010

שינויים עיקריים כאמור מפורטים בבאורים 9, 10(i), 17(g) ו-30 בדוחות הכספיים של החברה, וביניהם ראויים לציון מיוחד השינויים הבאים:

1.4.1. 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.

בפברואר 2011 הודיעה קרדיט סוויס כי הדירקטוריון שלה יציע באסיפה הכללית של בעלי מניותיה, שתתקיים ביום 29 באפריל 2011, חלוקה במזומן מתוך קרנות הוניות בסכום של 1.3 פרנק שוויצרי למניה. בכפוף לאישור החלוקה כאמור, הסכום שיתקבל על ידי כור ייקבע בהתאם לכמות המניות שתחזיק כור במועד הקובע לחלוקה. על פי כמות המניות המוחזקות היום על ידי כור, ובהתבסס על שער החליפין של הפרנק השוויצרי למועד הדוח, עומד סכום זה על כ-195 מיליון ש"ח לפני מס. ראה באור (1)30 בדוחותינו הכספיים.

במהלך שנת 2010 ביצעה כור פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. בגין השקעתה במניות קרדיט סוויס בתקופה זו רשמה כור רווח ממימושים בסך 15 מיליון ש"ח, ורווח כולל (לאחר מס וכולל דיבידנדים שהתקבלו) בסך 216 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.2.2.2 לעיל.

1.4.2. במרץ 2010 התקשרה כור בהסכם לרכישת 18.75% ממניות אפסילון. בינואר 2011 הושלמה הרכישה תמורת כ-28 מיליון ש"ח באופן שלאחר השלמתה מחזיקה כור ב-68.75% מהון המניות המונפק והנפרע של אפסילון.

1.4.3. באפריל 2010 הושלמה עסקה לרכישת בנין מטה HSBC בשדרה החמישית בניו יורק ("הבניין"), בתמורה לסך כולל של 330 מיליון דולר, על ידי כור והחברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין"), באמצעות תאגיד אמריקני המצוי בעקיפין בבעלות משותפת (בחלקים שווים) שלהן, 452 Owners ("התאגיד הרוכש"). במסגרת העסקה, כל אחת מכור ונכסים ובנין רכשה, באמצעות התאגיד הרוכש מחצית מהזכויות בבניין (בתמורה לסך של 165 מיליון דולר כל אחת). למימון העסקה קיבל התאגיד הרוכש אשראי בסך 210 מיליון דולר מבנק לאומי USA לתקופה של 10 שנים. להבטחת האשראי שיעבד התאגיד הרוכש את הבניין והעמיד בטוחות נוספות כמקובל, והחברה ונכסים ובנין העמידו כל אחת ערבות, לחוד ולא ביחד, בסך של 52.5 מיליון דולר לטובת בנק לאומי USA, וכן כמקובל בהלוואות מסוג זה, ערבויות ללא הגבלה בסכום, להבטחת מקרים מיוחדים.

השווי ההוגן של הבניין עודכן ליום 30 ביוני 2010 לסך של 390 מיליון דולר, בהתאם להערכת שווי שקיבל התאגיד הרוכש ממערך שווי אמריקאי בלתי תלוי. עליית השווי נובעת מכך שמאז חתימת הסכם רכישת הנכס באוקטובר 2009 חלה התאוששות בשוק המשרדים במנהטן, דבר המשתקף במחירי עסקאות שבוצעו לאחרונה ומכך שהתאגיד הרוכש יזם פעולות השבחה בנכס (לפרטים ראה סעיף 11 לפרק תיאור עסקי התאגיד וכן באור 9(ב) בדוחותינו הכספיים). כתוצאה מכך רשמה כור הכנסה מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה נטו ממש בסך כ-39 מיליון ש"ח.

1.4.4. באפריל 2010 מכרה כור את יתרת החזקתה במניות קרפור לאותו מועד. בחודש דצמבר 2010 רכשה כור מניות קרפור וביום 31 בדצמבר 2010 החזיקה בכ-159 אלף מניות קרפור בעלות של כ-24 מיליון ש"ח. למועד דוח זה מחזיקה כור בכ-810 אלף מניות קרפור בעלות של כ-123 מיליון ש"ח ובשווי של כ-120 מיליון

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

ש"ח. מאז תחילת ההשקעה בקרפור בשנת 2009, סך הרווח לאחר מס של כור בגין השקעתה זו עד כה הינו כ-44 מיליון ש"ח, מתוכו רשמה כור רווח של כ-9 מיליון ש"ח בשנת 2010 והיא תרשום רווח של כ-2 מיליון ש"ח בשנת 2011. לפרטים ראה באור 10(ז) בדוחותינו הכספיים.

מסגרת ההשקעה בקרפור שאושרה בדירקטוריון החברה הינה עד לסכום כולל של 3.5 מיליארד ש"ח. ההשקעה במניותיה של קרפור תבוצע תוך ניצול הזדמנות קניה ומכירה בשים לב למצב השווקים ועל פי הערכות החברה מעת לעת ואין ודאות לגבי היקף ההשקעה מתוך המסגרת האמורה.

1.4.5. באוגוסט 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון כור את התקשרותה, יחד עם כלל חברה לביטוח בע"מ וכלל פנסיה וגמל בע"מ בעסקת השקעה, בסך כולל של 250 מיליון דולר (מתוכם 125 מיליון דולר יושקעו על ידי כור) בקרן Credit Suisse Emerging Markets Credit Opportunity Fund L.P. למועד דוח זה עומדת השקעת כור בקרן על סך 7 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראה באור 9(ד) בדוחותינו הכספיים.

1.4.6. 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. באוקטובר מכרה כור את יתרת מניותיה בסנופי. ההשקעה הניבה לכור עד כה רווח של כ-40 מיליון ש"ח.

1.4.7. ברבעון הרביעי של השנה, ניהלה החברה משא ומתן עם קבוצת ChemChina, שהינה קבוצה סינית גדולה העוסקת בתחומי הכימיה והאגרו כימיה, הנמצאת בבעלות ממשלת סין. בינואר 2011 נחתם הסכם מיזוג בין החברה (ותאגיד בבעלותה המלאה) לבין China National Agrochemical Corporation מקבוצת ChemChina ("ChemChina") ומכתשים אגן, לפיו במסגרת עסקת המיזוג ירכשו על ידי ChemChina 60% ממניות מכתשים אגן (ובכלל זה ירכשו כל החזקות הציבור במכתשים אגן ו-7% ממניות מכתשים אגן המוחזקות על ידי כור), אשר תהפוך לחברה פרטית, במחיר שישקף שווי חברה למכתשים אגן של 2.4 מיליארד דולר. לאחר השלמת העסקה תוחזק מכתשים אגן על-ידי ChemChina בשעור של 60% ועל ידי כור בשיעור של 40%.

במסגרת העסקה תמכור כור, כאמור, כ-7% ממניות מכתשים אגן תמורת כ-168 מיליון דולר. בנוסף, כחלק מהעסקה, ChemChina תגרום להעמדת הלוואות נון-ריקורס לכור בסך של 960 מיליון דולר, שתובטח במניות כור במכתשים אגן בלבד ותהיה ניתנת לפרעון במזומן או באמצעות מניות אלה. ההלוואה תוחזר במלואה בתום שבע שנים ותישא ריבית משתנה והוצאות בשיעור אפקטיבי שנתי כולל של כ-6% בהתחשב בשיעור הליבור הרלבנטי נכון למועד דוח זה.

השלמת עסקת המיזוג כפופה להתקיימות תנאים שונים, ביניהם קבלת האישורים הנדרשים על ידי רשויות ממשלתיות בסין, אשר צפוי שיידרשו מספר חודשים לקבלתם (ואם לא יתקבלו תוך תקופה שנקבעה, הסכם המיזוג יהיה ניתן לביטול על ידי כור או מכתשים אגן); קבלת אישור האסיפה הכללית של מכתשים אגן ברוב מיוחד בהתאם לסעיף 320(ג) לחוק החברות וכן, כפי שהוסכם בין הצדדים, גם לפי סעיף 275 לחוק החברות (כור החייבה להצביע בעד עסקת המיזוג באסיפה הכללית של מכתשים אגן, וזאת כפוף לחתימה על הסכם ההלוואה ותנאים נוספים); וכן חתימה על הסכם ההלוואה והעמדתה לכור (היה ודירקטוריון כור יחליט שלא לאשר את הסכם ההלוואה, תהא כור רשאית לבטל את הסכם המיזוג).

כפוף להתקיימות התנאים המתלים, צפויה השלמת העסקה להתבצע ברבעון השני או השלישי של 2011. אם השלמת העסקה לא תבוצע עד לתום חודש אוגוסט 2011 (כפוף להארכה בנסיבות מסוימות), יהיה ההסכם ניתן לביטול על ידי הצדדים.

יצוין, כי מכתשים אגן קיבלה חוות דעת של משרד יצחק סוארי, הקובעת כי מחיר המניה בעסקה מבטא מחיר הוגן לציבור בעלי המניות של מכתשים אגן. בחוות הדעת האמורה הוערך השווי הכלכלי של ההטבה לכור בגין מאפייני ההלוואה בסכום שבין 160-185 מיליון דולר.

אם וכלל שתושלם העסקה, צפויה כור לרשום רווח נקי בגין מכירת כ-7% ממניות מכתשים אגן, הנאמד בשלב זה בכ-185 מיליון ש"ח (המביא בחשבון קרנות הון שמומשו בסך 60 מיליון ש"ח). בנוסף, תרשום כור במועד השלמת העסקה גידול בהון העצמי בגין קרנות הון שמומשו כאמור. כור בוחנת השלכות חשבונאיות נוספות של העסקה, ובכלל זה את הטיפול החשבונאי שיינקט בקשר להלוואה, ובכפוף לתוצאות בחינת הטיפול בהלוואה עשויה כור לרשום במועד השלמת העסקה, בנוסף לרווח האמור, גם רווח בגין מאפייני ההלוואה בניכוי מס, אשר עשוי להיות, בשים לב לחוות דעת ההוגנות האמורה, בסכום משמעותי, שעשוי להתעדן מידי תקופה לרווח והפסד לאורך חיי ההלוואה. האומדנים האמורים של כור מבוססים, בין השאר, על הסכום בו רשומה השקעת כור במכתשים אגן בדוחותיה הכספיים וההון העצמי של מכתשים אגן ליום 31 בדצמבר 2010, וכן על שער הדולר ליום 31 בדצמבר 2010. אומדנים אלה עשויים להשתנות באופן מהותי, בעיקר בשל שינויים אפשריים בהון העצמי של מכתשים אגן ובשער הדולר עד המועדים הרלוונטיים.

מובהר, כי אין וודאות ביחס להשלמת עסקת המיזוג.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

לפרטים נוספים ראה באור 9(א)7 בדוחותינו הכספיים. לעניין בקשה לתובענה ייצוגית בקשר לעסקה שהוגשה בינואר 2011 כנגד החברה וכנגד מכתשים אגן ראה באור 28(1)ג) בדוחותינו הכספיים.
1.4.8. לעניין שינויים עיקריים במכתשים אגן והתחייבויות תלויות ראה באור 9(א) ו-28(2) בדוחותינו הכספיים וכן סעיף 9.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

1.5. חלוקת דיבידנד

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

1.6. המצב הכספי ומקורות המימון

31 בדצמבר		
2009	2010	
מיליוני ש"ח		
10,180	9,833	סך הנכסים במאזן המאוחד
2,946	2,791	השקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
2,889	117	נכסים פיננסיים זמינים למכירה במאזן המאוחד
2,413	5,536	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים במאזן המאוחד
5,353	2,951	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה
741	211	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות במאזן המאוחד
4,495	6,523	התחייבויות פיננסיות של כור
2,851	5,408	עודף התחייבויות פיננסיות מעל מזומנים, פקדונות, השקעות לז"ק ופקדונות משועבדים* של כור

* אינו כולל מניות קרדיט סוויס וקרפור המסווגות כנכס פיננסי זמין למכירה, הרשומות ליום 31 בדצמבר 2010 בשווי של 5,536 מיליון ש"ח ו-23 מיליון ש"ח, בהתאמה.

נכון ליום 16 במרץ 2011, עומדת יתרת המזומנים כולל פקדונות, השקעות לזמן קצר ופקדונות משועבדים של כור על סך של כ-900 מיליון ש"ח (כולל פקדונות משועבדים בסך של כ-393 מיליון ש"ח), ועודף ההתחייבויות הפיננסיות מעל נכסים פיננסיים של כור (כאשר הנכסים הפיננסיים אינם כוללים מניות קרדיט סוויס בשווי של כ-5.67 מיליארד ש"ח המסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים) עומד על סך של כ-5.56 מיליארד ש"ח.

2008	2009	2010	
מיליוני ש"ח			
4,576	11,203	289	תמורה ממימוש השקעות בכור
250	123	292	דיבידנדים לכור מחברות מוחזקות ומניירות ערך זמינים למכירה
8,539	9,653	2,432	השקעות בחברות כלולות ואחרות בכור

עיקר התמורה ממימוש השקעות ועיקר ההשקעות בחברות כלולות ואחרות במהלך השנים 2008 ועד 2010 נובעות מפעילות רכישת ומכירת מניות קרדיט סוויס.

בשנת 2010 נטלה כור הלוואות מבנקים לזמן ארוך בסך של 2,550 מיליון ש"ח, ופרעה הלוואות ואגרות חוב בסך של 762 מיליון ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

2. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

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

הדיווח המופיע בסעיף 2.1.2-2.1.5 להלן מתייחס לכור. סעיף 2.1.6 להלן מתייחס לסיכוני שוק אליהם חשופה חברה מוחזקת עיקרית של כור (מכתשים אגן) שחשיפתה לסיכוני שוק עשויה להשפיע באופן מהותי על כור. בנוסף, לכור השקעה פיננסית במניות קרדיט סוויס. לתיאור גורמי הסיכון החלים על פעילותה של קרדיט סוויס ראה סעיף 10.3 [ה] לפרק תיאור עסקי התאגיד.

2.1.1. מצב השווקים הפיננסיים (בהמשך לאמור בסעיף 8 לפרק תיאור עסקי התאגיד)

בשנת 2010 נמשכה ההתאוששות הכלכלית במרבית השווקים הפיננסיים והריאליים בעולם, בפרט במשקים המתעוררים, וגם בישראל. עם זאת, השלכות המשבר הפיננסי שהחל בשנת 2008 עדיין ניכרות, לרבות בתנודתיות שעריהם של ניירות ערך ומטבעות, וזאת על רקע אי וודאות ביחס ליכולתן של חלק ממדינות אירופה לשרת את חובן, יכולתה של ארה"ב להקטין את שיעור האבטלה, ההתאוששות האיטית של שוק הנדל"ן האמריקני והטיפול באינפלציה גוברת במדינות המתפתחות (ובפרט סין) עקב זינוק במחירי הסחורות בעולם. בימים האחרונים כתוצאה מרעידת אדמה ביפן שהביאה לפגיעה בתחנות כוח גרעיניות במדינה ויצרה חשש לפגיעה בכלכלתה, התגברה אי הוודאות בשווקים הפיננסיים בעולם ובשווקים בעולם חלו ירידות חדות.

בשוק ההון המקומי נרשמה בשנת 2010 מגמה חיובית, ובמקביל, הגיוסים בשוק החוב הקונצרני גדלו בהדרגה. ההתאוששות הברורה של המשק הישראלי מחד גיסא, והחשש להתפתחות בועה בשוק הנדל"ן למגורים המקומי בצד חשש מפני התגברות אינפלציה מאידך גיסא, הביאו את בנק ישראל לנקוט בהעלאה איטית ומדורגת של הריבית המוניטארית, ובמקביל להמשיך ולהתערב בשוק המט"ח, ולאחרונה, תוך שיתוף פעולה עם משרד האוצר, גם להכביד על תנועות ההון לטווח קצר. שנת 2011 נפתחה תוך המשך מגמת הצמיחה במשק הישראלי והתאוששות השווקים הפיננסיים, לצד התפתחותה של מגמת אי יציבות גיאופוליטית במספר מדינות במזרח התיכון. הימשכותה של מגמת אי היציבות הגיאופוליטית במזרח התיכון עשויה, בתרחישים מסוימים, להשפיע לשלילה על מצבו של המשק הישראלי.

ההתפתחויות בשווקים העולמיים, ובפרט בגוש האירו ובארה"ב, הכוללות גם תנודתיות בשערי החליפין בארץ ובעולם, השפיעו ועלולות להמשיך ולהשפיע על התוצאות העסקיות של כור ושל חברות מוחזקות שלה, על נזילותן, על שווי הון העצמי, על שווי הנכסים שלהן ויכולת מימושם, על מצב עסקיהן (ובכלל זה, הביקוש למוצרים של החברות המוחזקות של כור), 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.

בחודש ספטמבר 2010 הפכה מדינת ישראל לחברה מלאה בארגון לשיתוף פעולה ופיתוח כלכלי ה-OECD (Organization for Economic Co-operation and Development), אשר הינו פורום של מדינות המחויבות לדמוקרטיה וכלכלת שוק, והמשמש פלטפורמה לגיבוש קווי מדיניות ופרקטיקה נהגת בתחומי הכלכלה, החברה והסביבה. חברות בארגון ה-OECD מהווה אינדיקציה לכך שמדינת ישראל נמנית על "המדינות המפותחות" ועומדת בסטנדרטים הכלכליים והרגולטוריים שמציב הארגון. בנוסף, חברותה של מדינת ישראל ב-OECD עשויה להשפיע באופן חיובי על משקיעים זרים בהשקעתם במדינת ישראל ועל דירוג האשראי של מדינת ישראל.

ירידות ותנודות במחירי ניירות הערך של חברות מוחזקות של כור (ובייחוד של קרדיט סוויס ומכתשים אגן), מצד אחד, והגדלת החוב של כור מצד שני, עלולות להשפיע על מצבה הפיננסי של כור וכן על דירוג האשראי של כור, כמו גם על עמידתה ביחסים שנקבעו באמות מידה פיננסיות מסוימות. בנוסף, הן עלולות לגרום במצבים מסוימים להפחתות ערך ולרישום הפסד בגין ירידת ערך אחזקות. דירוג מעלות שפורסם בחודש ינואר 2011, ודירוג מידרוג שפורסם באותו מועד, מבוססים על פרמטרים שונים, ביניהם יחס של חוב נטו לשווי אחזקות מתואם. על מנת לשמר את הדירוג הנוכחי מצפה מעלות שיחס חוב נטו לשווי אחזקות מתואם בקבוצת אי די בי לא יעלה על 60% למעט חריגות לתקופות קצרות. ירידה בשווי הנכסים והגדלת החוב הפיננסי נטו על-ידי כור ו/או על ידי חברות אחרות בקבוצת אי די בי תביא לעליית היחס האמור. עלייה בשווי הנכסים או הקטנת החוב הפיננסי נטו על ידי כור ו/או על ידי חברות אחרות בקבוצת אי די בי תביא לירידה ביחס האמור. ליום 31 בדצמבר 2010 עמד יחס חוב נטו לשווי אחזקות מתואם של קבוצת אי די בי על כ-64% ושל כור על כ-54%. נכון ליום 16 במרץ 2011, עומד יחס חוב נטו לשווי אחזקות מתואם של קבוצת IDB על כ-65% ושל כור על כ-55%.

חוזר בעניין השקעת גוף מוסדי באגרות חוב לא ממשלתיות. בחודש יולי 2010 פרסם הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר ("הממונה על שוק ההון") חוזר הכולל, בין היתר, הוראות בעניין תהליכים

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

פנימיים בגוף מוסדי טרם ההשקעה באגרות חוב לא ממשלתיות, בעניין המידע הנחוץ לגוף מוסדי לבחינת השקעה בהן ולמעקב שוטף אחריהן, בדבר מנגנונים לשיתוף פעולה בין גופים מוסדיים בנושאים מסוימים הנוגעים להשקעה באגרות חוב כאמור, בעניין הוראות שיש לכלול במסמכי אגרות חוב כאמור כתנאי להשקעת גופים מוסדיים בהן ובעניין חיובם של גופים מוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באגרות חוב לא ממשלתיות (לרבות ביחס לזכויות העמדה לפירעון מידי שתיכללנה בהן), המתייחסת למאפייניהם של אגרות החוב והמנפיקים השונים. מרבית הוראות החוזר נכנסו לתוקף בחודש אוקטובר 2010 או בחודש ינואר 2011.

חוזר זה והאופן שבו יישמו הוראותיו על-ידי גופים מוסדיים עשויים להשפיע על אפשרויות גיוס הון מגופים מוסדיים באמצעות אגרות חוב לא ממשלתיות, לרבות התנאים והמחיר לגיוס הון כאמור.

2.1.2. סיכוני השוק של כור

האחראי על ניהול הסיכונים בכור הוא מר אורן הילינגר, סמנכ"ל הכספים.

סיכוני שוק – כור חשופה במישרין לסיכוני שוק כתוצאה משינויים בשערי החליפין ובשיעור האינפלציה בישראל וכן כתוצאה ממשתני שוק המשפיעים על השווקים שבהם נסחרות אחזקותיה וכתוצאה מכך על שוויין של אלו. בנוסף חשופה כור בעקיפין לסיכוני שוק שונים המשפיעים על ביצועי החברות המוחזקות שלה.

במהלך 2010 מרבית החוב של כור היה חוב בפרנק שוויצרי הנושא ריבית משתנה, חלקו היה חוב שקלי צמוד מדד הנושא ריבית קבועה ויתרת החוב היתה חוב שקלי הנושא ריבית קבועה. שווי הווגן של החוב בפרנק שוויצרי הושפע משינויים בשער החליפין של השקל אל מול הפרנק השוויצרי. מנגד, החזיקה כור מזומן הנקוב בעיקר בשקלים ובפרנקים שוויצריים, הנושא ריבית משתנה, ונכסים פיננסיים זמינים למכירה הנקובים בפרנק שוויצרי.

2.1.3. תיאור מפורט של סיכוני השוק ועקרונות הפעולה של כור למול חשיפות אלו

חשיפה להשפעת השינויים במטבע חוץ ועסקאות במכשירים נגזרים

במהלך 2010 מרבית יתרות המזומנים של החברה היו נקובות בש"ח או בפרנק שוויצרי. נכון ליום 31 בדצמבר 2010, לכור יתרות חוב, נטו (היינו בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות משועבדים) של כ-2.95 מיליארד ש"ח (כ-0.8 מיליארד פר"ש), החשופות לתנודות בשער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול הש"ח, ויתרות מזומנים של כ-25 מיליון ש"ח הנקובות בדולר ארה"ב. שוויים הווגן השקלי של הנכסים הנזילים ויתרות החוב, נטו מושפע משינויים בשער החליפין של השקל אל מול מטבעות אלו והשינוי האמור נזקק לרווח והפסד.

כמו כן, נתונה כור להשפעת שערי חליפין של השקל אל מול הפרנק השוויצרי על שווייה השקלי של ההשקעה בנכסים זמינים למכירה (מניות קרדיט סוויס בשווי הווגן, נכון למועד דוח זה, של כ-5.67 מיליארד ש"ח שהם כ-1.46 מיליארד פר"ש), ולהשפעת שערי חליפין של השקל אל מול הדולר על יתרות השקעותיה השקליות בחברות מוחזקות שפעילותן בחו"ל ו/או שעיקר פעילותן במטבע זר. בשונה מהטיפול בנכסים הנזילים וביתרות החוב, נטו, השפעות אלו מוצגות במסגרת ההון (למעט במקרה של ירידת ערך חדה ו/או מתמשכת בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה, כמפורט בבאור 1(ט) בדוחותינו הכספיים).

בגין חשיפתה לשער החליפין של הפרנק השוויצרי מול השקל מבצעת כור, מפעם לפעם ובהיקפים משתנים, עסקאות לקניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח ומכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח (יחד, "עסקאות צילינדר"). לעתים, היקף עסקאות הצילינדר הפתוחות גבוה מהיקף החשיפה נטו לשער החליפין של הפרנק השוויצרי. לרוב נעשים החוזים לתקופה של עד שנים עשר חודשים, אך ניתנים לסילוק, ולעיתים נסלקים בפועל, אף קודם למועד הפקיעה החוזי. ליום 31 בדצמבר 2010, היקף עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח פתוחות עמד על 1,100 מיליון פר"ש, ששווי הווגן הוערך כהתחייבות בסך של כ-119 מיליון ש"ח (לפרטים בדבר הערכת השווי המצורפת בחלק ז' לדוח התקופתי, ראה נספח ב' לדוח הדירקטוריון). זה גם היה ההיקף הגבוה ביותר של עסקאות צילינדר במהלך שנת 2010. נכון למועד פרסום הדוח קיימות עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח פתוחות בהיקף של 800 מיליון פר"ש, ששווי הווגן מוערך כהתחייבות בסך של כ-123 מיליון ש"ח. החל מתחילת הרבעון הראשון של 2011, נוצר לחברה בשלב זה בגין עסקאות הצילינדר רווח מצטבר, המוערך על ידי החברה בכ-38 מיליון ש"ח. כמו כן, מבצעת כור מעת לעת המרות מטבע, בעיקר בין השקל לפרנק השוויצרי (או להיפך). ראה באור 3(ג) בדוחותינו הכספיים באשר לטיפול החשבונאי בנגזרים שאינם משמשים לגידור.

הנתונים דלעיל בענין שווי הווגן למועד דוח זה של עסקאות הצילינדר והרווח שנוצר לחברה מתחילת הרבעון הראשון של 2011 בגין עסקאות אלו, כוללים הערכות ראשוניות ונתונים חלקיים המצויים, נכון להיום, בידי כור. נתונים אלה טרם עובדו, טרם נבדקו באופן סופי ולא נסקרו על ידי רואי החשבון של כור, וכן הם כפופים לשינויים נוספים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי. לפיכך, ייתכן שהשפעתם על תוצאות החברה ברבעון הראשון של 2011 תהיה שונה מהאמור לעיל.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

חשיפה ישירה לעליית מדד המחירים לצרכן

ליום 31 בדצמבר 2010, ולמועד הדוח, לכור התחייבויות שקליות צמודות למדד המחירים לצרכן בהיקף של כ-1.3 מיליארד ש"ח למשך חיים ממוצע של כ-3.5 שנים.

כור מבצעת לחשיפה זו הגנות חלקיות באמצעות רכישת חוזי פורוורד על המדד. ברוב המקרים של המקרים נרכשים חוזים לתקופה של שנה אחת או לשנתיים. נכון למועד הדוח הוחזקו חוזים כאלה בהיקף כולל של 380 מיליון ש"ח וליתרת תקופה ממוצעת של כ-11 חודשים. בנוסף, בדצמבר 2009 פרעה כור חוב בנקאי צמוד מדד בהיקף של כ-1 מיליארד ש"ח, ולקחה הלוואה שקלית בריבית קבועה שאינה צמודה למדד בהיקף של 750 מיליון ש"ח.

חשיפה לתנודות שווי השוק של נכסי כור

לכור חשיפה גדולה לתנודות שווי השוק של נכסיה, ובעיקר לתנודות בשווי מניות קרדיט סוויס ומכתשים אגן. נכון למועד הדוח כור אינה מבצעת פעולות הגנה כנגד חשיפות אלו. עם זאת, יתכן שבמקרים ספציפיים תבוצענה הגנות בעתיד.

חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית

לכור חשיפה לשיעור ריבית הליבור על הפרנק השוויצרי. נכון למועד הדוח כור אינה מבצעת פעולות הגנה כנגד חשיפה זו. עם זאת, יתכן שתבוצענה הגנות כאלו בעתיד.

כור מבצעת עסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים רק באמצעות תאגידים בנקאיים וגופים המחויבים בשמירה על רמת בטחונות על פי תרחישים.

2.1.4 אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות

מדיניות השקעות יתרות המזומנים בחברה והגנה מפני חשיפות פיננסיות מיושמת על ידי הנהלת החברה, ועל ידי ועדת השקעות של הנהלת החברה הכוללת את סמנכ"ל הכספים ויועצים מתחום שוק ההון. בנוסף, בישיבות ועדת הביקורת ובישיבות הדירקטוריון הדנות בדוחותיה הכספיים של כור, מדווחת הנהלת החברה לוועדת הביקורת ולדירקטוריון על החשיפה של כור לשינוי בשערי חליפין, נדון מאזן ההצמדה של כור ופוזיציות עסקאות הגידור.

2.1.5 דיווח על בסיסי הצמדה

- א. החברה אינה מנהלת את הסיכונים של החברות המוחזקות שלה.
ב. למאזן הצמדה מאוחד לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ראה באור 26(ג)1 בדוחותינו הכספיים.
ג. מאזן הצמדה של כור ליום 31 בדצמבר 2010 (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	
4	30	-	217	366	86	703	נכסים
-	187	-	-	-	2,622	2,809	רכוש שוטף
8	21	-	*457	-	5,702	6,188	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	-	-	-	-	72	72	השקעות אחרות
-	-	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
12	238	-	674	366	8,482	9,772	סה"כ נכסים
(22)	(15)	(1)	(122)	(191)	(122)	(473)	התחייבויות
(1,300)	(3)	-	(3,606)	(1,407)	(32)	(6,348)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(1,322)	(18)	(1)	(3,728)	(1,598)	(154)	(6,821)	התחייבויות לזמן ארוך
(1,310)	220	(1)	(3,054)	(1,232)	8,328	2,951	סה"כ התחייבויות נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

* בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,536 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

ד. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 31 בדצמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

צילינדר ש"ח / פר"ש			
שווי הוגן לשלם (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	שווי הוגן לשלם (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)
מעל שנה		עד שנה	
-	-	(119)	1,100
חוזים עתידיים – לא מוכר כעסקת הגנה חשבונאית (1)			

(1) חוזים אלה מורכבים מקניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח ומכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח (עסקאות צילינדר), 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.

מדד / ש"ח			
שווי הוגן לקבל מעל שנה LONG	ערך נקוב מעל שנה LONG	שווי הוגן לשלם עד שנה LONG	ערך נקוב עד שנה LONG
8	200	(2)	180
חוזים עתידיים – לא מוכר כעסקת הגנה חשבונאית (2)			

(2) חוזים אלה מורכבים מרכישת חוזי פורוורד על המדד, כך שבמקרה שמדד המחירים לצרכן בפועל יעלה מעבר למדד המחירים לצרכן שנקבע בחוזה, תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ההפוך תשלם כור את ההפרש.

ה. מאזן הצמדה של כור ליום 31 בדצמבר 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	
8	219	-	565	853	59	1,704	נכסים רכוש שוטף
-	-	-	-	-	2,964	2,964	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
8	3	-	*-	-	5,364	5,375	השקעות אחרות רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
16	222	-	565	853	62	10,105	סה"כ נכסים
(479)	(9)	(9)	(287)	(53)	(107)	(944)	התחייבויות התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(1,274)	(3)	-	(896)	(1,554)	(81)	(3,808)	התחייבויות לזמן ארוך
(1,753)	(12)	(9)	(1,183)	(1,607)	(188)	(4,752)	סה"כ התחייבויות
(1,737)	210	(9)	(618)	(754)	8,261	5,353	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 31 בדצמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ- 5,111 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

1. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 31 בדצמבר 2009 (מיליוני ש"ח):

צילינדר ש"ח / פר"ש			
שווי הוגן לקבל (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	שווי הוגן לקבל (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)
מעל שנה		עד שנה	
-	-	5	500

חוזים עתידיים – לא מוכר
כעסקת הגנה חשבונאית (1)

(1) חוזים אלה מורכבים מקניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח ומכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח (עסקאות צילינדר), 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.

מדד / ש"ח			
שווי הוגן לקבל	ערך נקוב	שווי הוגן לקבל	ערך נקוב
מעל שנה		עד שנה	
LONG	LONG	LONG	LONG
7	380	1	120

חוזים עתידיים – לא מוכר
כעסקת הגנה חשבונאית (2)

(2) חוזים אלה מורכבים מרכישת חוזי פורוורד על המדד, כך שבמקרה שמדד המחירים לצרכן בפועל יעלה מעבר למדד המחירים לצרכן שנקבע בחוזה, תקבל כור את ההפרש, ובמקרה ההפוך תשלם כור את ההפרש.

2.1.6. חברות מוחזקות

דיווח על סיכוני השוק אליהם חשופה חברה מוחזקת עיקרית של כור, שחשיפתה לסיכוני שוק עשויה להשפיע באופן מהותי על כור

מדיניותה של כור בניהול סיכונים מבוצעת בפועל רק עבור כור עצמה. כור אינה קובעת מדיניות כאמור לחברות המוחזקות, ונכון לתקופת הדוח לא נקטה בפעילות לגידור סיכוני שוק הנובעים מפעילות החברות המוחזקות שלה. עם זאת, חשיפתה של כור לסיכוני שוק בפעילויות החברות הכלולות היא מהותית, ודרך טיפולה בנושא נשקלת לפרקים ועשויה להשתנות מעת לעת. החשיפה לסיכוני שוק הנובעת מחברות מאוחדות אינה מהותית לכור.

להלן תמצית המידע על-פי דיווחי חברה כלולה עיקרית שחשיפתה לסיכוני שוק עשויה להשפיע באופן מהותי על כור:

מכתשים אגן (מוחזקת למועד הדוח בשיעור של כ-47%)

מכתשים אגן פועלת בתחום האגרוכימיה ולפיכך חשופה לסיכונים ענפיים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון התחרות בענף, מדיניות חקלאית ותנאי מזג-אוויר וכן מגורמים נוספים המשפיעים על הביקוש למוצריה. מכתשים אגן מנהלת את עסקיה בסביבות שונות הפועלות במטבעות שונים. מכתשים אגן חשופה בשל פעילותה לסיכוני שוק אשר העיקריים בהם כוללים שינויים בשערי חליפין (בעיקר כלפי האירו, השקל והריאל הברזילאי אל מול הדולר, שהוא מטבע הפעילות שלה); התאמה חלקית של מחירי התוצרת למחירי חומרי הגלם אשר במטרה להקטין את החשיפה נוהגת מכתשים אגן להתקשר בחוזי רכישה ארוכי טווח מקום בו התקשרות כזו אפשרית; שינוי בשיעור עליית מדד המחירים לצרכן ושינויים בשיעור ריבית הליבור בגין התחייבויות לזמן קצר וארוך. דירקטוריון מכתשים אגן אישר מדיניות של שימוש במכשירים פיננסיים מקובלים (כדוגמת אופציות, חוזי אקדמה ועסקאות החלפה) לשם הקטנת החשיפה לשינויים בשערי החליפין ועליית מדד המחירים לצרכן. עסקאות מכתשים אגן מבוצעות רק באמצעות תאגידים בנקאיים ובורסות לניירות ערך המחויבים לעמידה בדרישות להלימות הון או שמירה על רמת בטחונות על פי תרחישים שונים. לפרטים ראה סעיף 9.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

קרדיט סוויס (מוחזקת למועד הדוח בשיעור של כ-3.25% ללא ניכוי מניות באוצר)

בנוסף, לכור השקעה פיננסית בקרדיט סוויס. לתיאור גורמי הסיכון החלים על פעילותה של קרדיט סוויס ראה סעיף 10.3 [ה] לפרק תיאור עסקי התאגיד.

2.1.7 מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים

לפרטים בדבר מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2010 ו-2009 בהתאם לשינויים בגורמי שוק, ראה נספח א' להלן.

להלן שורות הסיכום של טבלאות מבחני הרגישות:

ליום 31 בדצמבר 2010

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

ירידה של			עלייה של			שווי הוגן
200 נקודות			200 נקודות			
5%	10%	בסיס	5%	10%	בסיס	
ח	"	ש	י	ו	ל	מ
(13)	(27)	(168)	13	27	153	(3,073)
1	2	21	(1)	(2)	(32)	(119)

רגישות לשינויים בשער הריבית
השקלית
רגישות לשינויים בשער הריבית
השקלית הנומינלית – על פוזיציות
נגזרים אופציות פר"ש/ש"ח

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

ירידה של		עלייה של		שווי הוגן
5%	10%	5%	10%	
ח	"	י	ו	ל
(10)	(19)	10	19	194
146	293	(146)	(293)	(2,935)
(281)	(563)	281	563	5,632
(4)	(8)	4	8	6
169	350	(171)	(339)	(119)
1	2	(1)	(1)	(119)

רגישות לשינויים בשער החליפין של
הדולר
רגישות לשינויים בשער החליפין של
הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים
פיננסיים)*
רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ
ובחו"ל, של בטוחות סחירות
רגישות לשינויים במדד המחירים
לצרכן – על פוזיציות הנגזרים
רגישות לשינויים בשער החליפין של
הפרנק השוויצרי – על פוזיציות
הנגזרים
רגישות לשינויים בסטיית התקן – על
פוזיציות הנגזרים

*בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,536 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

ליום 31 בדצמבר 2009

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

ירידה			עלייה			שווי הוגן
ירידה של 200 נקודות			עלייה של 200 נקודות			
5%	10%	בסיס	5%	10%	בסיס	
(23)	(46)	(240)	23	46	192	(3,441)

רגישות לשינויים בשער הריבית
השקלית

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

ירידה		עלייה		שווי הוגן
5%	10%	5%	10%	
(8)	(17)	8	17	174
31	62	(31)	(62)	(623)
(263)	(526)	263	526	5,259
(5)	(10)	5	10	8
73	164	(52)	(135)	5
(1)	(1)	1	1	(5)

רגישות לשינויים בשער החליפין של
הדולר
רגישות לשינויים בשער החליפין של
הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים
פיננסיים)*
רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ
ובח"ל, של בטוחות סחירות
רגישות לשינויים במדד המחירים
לצרכן – על פוזיציות הנגזרים
רגישות לשינויים בשער החליפין של
הפרנק השוויצרי – על פוזיציות
הנגזרים
רגישות לשינויים בסטיית התקן – על
פוזיציות הנגזרים

* בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,111 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

3. היבטי ממשל תאגידי

3.1 תרומה וסיוע לקהילה

החברה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה בישראל מרכיב חשוב ביותר שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעילויותיה. החברה בהיותה נמנית על החברות מקבוצת אי די בי רואה בתרומה ובסיוע לקהילה בישראל נדבך מרכזי בחזון העסקי שלה ומאמינה כי יש לה אחריות כלפי החברה בישראל, והכל מתוך הכרה, כי מובילות עסקית דרה בכפיפה אחת עם מובילות ערכית-חברתית.

מתוך מחויבות מתמשכת לתרום לפיתוחה של המדינה ולחיזוק חוסנה, ומתוך החובה החברתית והמוסרית של החברה לפעול למען החברה בישראל, תורמת החברה לפרויקטים בתחומי החינוך, הבריאות, הרווחה, התרבות והספורט. במסגרת זו, ניתנת עדיפות לתרומות בתחום החינוך.

על רקע המשבר שפקד את ישובי הצפון בעטייה של מלחמת לבנון השנייה, ולאור המציאות המתמשכת בישובי עוטף עזה, החליטה החברה, כחלק מקבוצת אי די בי, להמשיך ולסייע באופן רחב היקף ליישובי קו העימות בצפון ובדרום ולחוסן של תושביהם מתוך תחושה של הזדהות, מעורבות ואחדות.

במהלך 2010 אישרה החברה מסגרת תרומות בסכום כולל של כ-8 מיליון ש"ח לפרויקטים וארגונים שונים, בעיקר בתחומי החינוך והבריאות. הסכום לעיל כולל תרומות בסך של כ-4.4 מיליון ש"ח לטובת תושבי ויישובי הפריפריה וקו העימות בצפון ובדרום.

הפרויקטים העיקריים להם אושרו תרומות בשנת 2010

- מלגות לימודים לסטודנטים: סה"כ אושרה הענקת כ-3,300 מלגות לסטודנטים ולדוקטורנטים מצטיינים ב-4 רשויות מקומיות בישובי קו העימות בצפון והדרום בסכום של כ-4.4 מיליון ש"ח.
- פרויקטים נוספים בעלות של כ-3.8 מיליון ש"ח, לתמיכה בתחומי הבריאות.

להלן פרטים בדבר תרומות שאושרו ו/או שניתנו בפועל בתקופת הדוח בהן היתה לבעל שליטה בחברה זיקה לגוף מקבל התרומה:

הגוף מקבל התרומה	סכום התרומה	בעל שליטה / דירקטור	מהות הזיקה (לפי הצהרת בעל השליטה / דירקטור)
המרכז הרפואי ת"א ע"ש סוראסקי	4,750 אלפי ש"ח	נוחי דנקנר אבי פישר עמי אראל	מר דנקנר חבר בוועד המנהל של עמותת הידידים של המרכז, מר פישר חבר בעמותת הידידים של המרכז, אשתו של מר אראל מועסקת במרכז הרפואי
האגודה למען החייל מועדון כדורסל הפועל בארי	36 אלפי ש"ח 70 אלפי ש"ח	אבי פישר אבי פישר	חבר בעמותת "אמץ לוחם" מחזיק בעקיפין במניות חברה המחזיקה ב-51% מזכויות ההצבעה בתאגיד בו יתר זכויות ההצבעה מוחזקים על ידי תאגיד בשליטת קיבוץ בארי

תרומות המוענקות לגופים, שבעלי שליטה בחברה או קרוביהם, וכן דירקטורים או נושאי משרה בחברה, מכהנים בהם בוועד מנהל או אורגן דומה, להבדיל ממקרים של חברות בחבר נאמנים או חברות בעמותה או באגודה וכדומה, מובאות לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, וזאת לאחר שבעל השליטה, הדירקטור או נושא המשרה הרלוונטי מאשר כי אין לו עניין אישי בתרומה מעבר לזיקה שלו לגוף מקבל התרומה מתוקף כהונתו כאמור.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

3.2. דירקטורים

3.2.1. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) של חוק החברות, המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה נקבע לשני דירקטורים (ובכללם דירקטורים חיצוניים שהינם בעלי מומחיות כאמור). זאת, בהתחשב בחובותיו ותפקידיו של הדירקטוריון על-פי הדין ובכלל זה אחריותו לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם; באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בהכנת דוחותיה הכספיים של החברה לאור תחומי הפעילות, סדר הגודל והמורכבות של החברה, וכן בהתחשב בהרכב דירקטוריון החברה בכללותו הכולל דירקטורים בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטלות הדיווח.

לאחר הערכת השכלתם, ניסיונם, כישוריהם וידיעותיהם של חברי הדירקטוריון בנושאים עסקיים-חשבונאיים ודוחות כספיים, חברי הדירקטוריון של החברה אשר הדירקטוריון רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, והעובדות שמכוחן ניתן לראותם ככאלה הינם ה"ה:

נוחי דנקנר – בעל תואר בוגר במשפטים ובמדעי המדינה, מכהן כיו"ר דירקטוריון ומנהל עסקים ראשי של אי די בי חברה לאחזקות בע"מ, מכהן כיו"ר דירקטוריון של אי די בי חברה לפתוח בע"מ, של כלל תעשיות והשקעות בע"מ ושל חברת השקעות דיסקונט בע"מ. מכהן ו/או כיהן כיו"ר דירקטוריון וכדירקטור בחברות ציבוריות ופרטיות מקבוצת אי די בי ומקבוצת גנדן. כיהן כדירקטור בבנק הפועלים בע"מ וכיו"ר ועדת האשראי של דירקטוריון בנק הפועלים.

יצחק מנור – בעל תואר מוסמך במנהל עסקים, מכהן כדירקטור בחברות ציבוריות ופרטיות בקבוצת אי די בי, יו"ר חברות בקבוצת דוד לובינסקי בע"מ, משנה משותף ליו"ר אי די בי חברה לאחזקות בע"מ, דירקטור וחבר ועדת המאזן בבנק אגוד לישראל בע"מ.

עמי אראל – בעל תואר בוגר בהנדסת אלקטרוניקה, מכהן כיו"ר הדירקטוריון של החברה, כנשיא ומנהל עסקים ראשי של דסק"ש, כיו"ר הדירקטוריון של סלקום ישראל בע"מ, של חברת נטוויז'ן בע"מ ושל מכתשים אגן תעשיות בע"מ וכדירקטור בחברות נוספות מקבוצת אי די בי. כיהן כיו"ר הדירקטוריון, כנשיא ומנהל עסקים ראשי של אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ וכמנכ"ל בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ.

ליאור חנס – בעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות ותואר שני במימון וחשבונאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים, מכהן כמשנה בכיר למנכ"ל אי די בי חברה לפתוח בע"מ ומנהל עסקים ראשי של IDB Investments (UK) Ltd. מכהן כדירקטור באי די בי אחזקות, בכלל החזקות עסקי ביטוח וב - IDB Investments (UK) Ltd. כיהן כמנכ"ל גנדן תירות ותעופה בע"מ ומנהל עסקים של גנדן הולדינגס בע"מ.

גדעון להב – בעל תואר בוגר בכלכלה, מכהן כדירקטור באורבוסק בע"מ ובבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ. כיהן כיו"ר ועדת הבקורת בחברה, מכהן כדירקטור בדסק"ש ויו"ר ועדת הביקורת בדסק"ש, כיהן בעבר כדירקטור בחברות ציבוריות נוספות, כיהן כמנכ"ל בנק ברקליס דיסקונט, כיהן כמנכ"ל ולאחר מכן כיו"ר בנק דיסקונט לישראל בע"מ.

אברהם אשרי – בעל תואר בוגר בכלכלה ומדעי המדינה, כיהן כמנהל מרכז ההשקעות, מנכ"ל משרד המסחר והתעשייה, סמנכ"ל בכיר בבנק דיסקונט בתחום העסקי, ממונה על האשראים בבנק דיסקונט ולבסוף גם כמנכ"ל בנק דיסקונט. מכהן כדירקטור בבנק דיסקונט למשכנתאות בע"מ, רדור בע"מ, אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ (יו"ר ועדת הביקורת), אלביט מערכות בע"מ ומיקרונט בע"מ.

שלמה ריזמן – בעל תואר בוגר מדעי המדינה וכלכלה מבית הספר הגבוה למשפט וכלכלה בתל אביב. כיהן כמנכ"ל התאחדות האיכרים, כחבר הנהלת עמיר בע"מ, כחבר הנהלת ניהול חשבונות לחקלאים בע"מ וכחבר ועדת המנכ"לים של לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים. מכהן כחבר הקורטוריון של הטכניון בחיפה, חבר המועצה, ועדת הכספים ויו"ר ועדת מיבנים של המוסד לביטוח לאומי בישראל, וחבר בעמותות ציבוריות.

אריה זיף – בעל תואר באגרונומיה עם התמחות בכלכלה חקלאית מהאוניברסיטה העברית בירושלים. כיהן כמנכ"ל חברת דובק בע"מ (עד שנת 2008), בעלים של חברת יעוץ פרטית – ארדיליה אחזקות בע"מ (מינואר 2008) מכהן כדירקטור במפעלים פטרוכימיים בע"מ, ודח"צ בשלמה אחזקות בע"מ.

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

3.2.2. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו מאמץ את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים הקבוע בסעיף 219(ה) לחוק החברות.

3.2.3

במאי 2010, הודיע מר עמי אראל, יו"ר הדירקטוריון, על כוונתו לפרוש מכהונתו כיו"ר החברה. עם פרישתו של מר עמי אראל, ימליץ דירקטוריון החברה לאסיפה הכללית על מינויו של מר ליאור חנס לכהן כיו"ר דירקטוריון החברה.

3.3. פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

3.3.1. פרטי המבקר הפנימי ועמידה בתנאים

שם המבקר: עזרא יהודה, רו"ח

תחילת כהונתו: 22.7.1998

כישוריו לתפקיד: רואה חשבון, בוגר חשבונאות וכלכלה באוניברסיטת תל אביב ומוסמך במינהל עסקים (בהצטיינות) באוניברסיטת תל אביב בהתמחות במימון וניהול. כשלושים וחמש שנות ניסיון. בעל משרד רואי חשבון שהוקם בשנת 1988, המתמחה בבקורת פנים בהיבטים הפיננסיים, התפעוליים ובקרת מחשבים.

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, נושא משרה בחברה או קרוב של כל אחד מאלה וכן אינו רואה החשבון המבקר או מי מטעמו. המבקר הפנימי לא ממלא בתאגיד תפקיד נוסף על הבקורת הפנימית. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי לא ממלא מחוץ לתאגיד תפקיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי.

למיטב ידיעת החברה: המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה. למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה, למעט היות מבקר פנים גם של מספר חברות בנות של התאגיד.

מעמד העסקתו: נתן שרותים באמצעות משרדו.

3.3.2. מינוי המבקר הפנימי

מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הבקורת בישיבתה מיום 1 ביולי 1998 ועל ידי הדירקטוריון בישיבתו בתאריך 22 ביולי 1998, לאחר שקילת השכלתו, כישוריו וניסיונו של המבקר בביקורות פנימיות, ובהתחשב בסוג, היקף ומורכבות הפעילות של החברה.

3.3.3. זהות הממונה על המבקר הפנימי

יושב ראש הדירקטוריון.

3.3.4. תוכנית העבודה של המבקר הפנימי

תוכנית העבודה הינה במתכונת שנתית. השיקולים בקביעת תכנית העבודה הינם אופי פעילותה של החברה והיותה חברת החזקות, הצורך במעקב לקיום הליך ביקורת תקין בחברות בנות ומוחזקות, הסבירות לקיום תקלות וחשיפות בפעילות החברה, ושאיפה לבקר נושאים מהותיים בפעילות החברה לפחות אחת לארבע שנים וזאת בהסתמך על סקר הערכת סיכונים. הגורמים המעורבים בקביעת תכנית העבודה הם המבקר הפנימי, הנהלת החברה וועדת הביקורת, אשר מאשרת את התוכנית. למבקר קיים שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה, בכפוף לדיווח לוועדת הביקורת ולקבלת אישורה לשינוי המוצע.

3.3.5. ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים

לחברה ולחברות המטה שלה אין פעילות בחו"ל למעט אחזקה בתאגידים מסויימים מחוץ לישראל. לתאגידים מוחזקים מהותיים של החברה יש מבקרי פנים אחרים, המבצעים את כל עבודת ביקורת הפנים בגין התאגידים אותם הם מבקרים. מבקר הפנים של החברה אינו מבצע עבודת ביקורת בחברות מוחזקות מהותיות להן יש מבקר פנים אחר. עם זאת, תכנית הביקורת הפנימית השנתית כוללת התייחסות לעצם ביצוע הביקורת הפנימית בחברות מוחזקות מסוימות של החברה על ידי מבקרי פנים אחרים, אך אינה מתייחסת לפעילותן בישראל או מחוץ לישראל.

3.3.6. היקף העסקה

כ-394 שעות עבודה בגין שנת 2010 וכ-324 שעות עבודה בגין שנת 2009. לדעת ועדת הביקורת, תכנית העבודה של הביקורת הפנימית, וכן היקף העסקה שנקבע למימוש תוכנית זו, תואמים את צרכי החברה. במידת הצורך, יש למבקר ולחברה אפשרות להרחיב את היקף העסקה האמור.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

3.3.7 עריכת הביקורת

על פי תקנים מקצועיים מקובלים, בהתאם לחוק הביקורת הפנימית.

3.3.8 גישה למידע

למבקר הפנימי ולעובדיו נתונה גישה למידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה וחברות המטה שלה.

3.3.9 עסקאות מהותיות

מבקר הפנים מקבל זימון, לרבות חומר רקע, לישיבות ועדת הביקורת של החברה ונוכח בישיבות הועדה בהן נבחנות ומאושרות עסקאות מהותיות. כמו-כן, מבקר הפנים מקבל, לפי דרישתו, פרוטוקולים של ישיבות דירקטוריון החברה בהן אושרו עסקאות כאמור. במהלך השנה בחן מבקר הפנים את התקשרות החברה בעסקה לרכישת בנין מטה HSBC (ראה סעיף 1.4.3 לעיל) ובהסכם יעוץ בקשר לרכישת נכסי מקרקעין בחו"ל (ראה באור 29(ג)(2)(4) בדוחותינו הכספיים), לרבות את הליכי אישורן, עסקאות אשר לבעל השליטה בחברה ענין אישי בהן.

3.3.10 דין וחשבון המבקר הפנימי

דוחות המבקר מוגשים בכתב. בגין שנת 2010 הוגשו 5 דוחות, המתייחסים ל-5 נושאים ובגין בשנת 2009 הוגשו 6 דוחות המתייחסים ל-6 נושאים. דוחות הביקורת מופצים באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר וחברי ועדת הביקורת וכן להנהלת החברה. הדוחות בגין שנת 2010 הופצו לקראת ישיבות ועדת הביקורת אשר דנה בהן בישיבות שהתקיימו בתאריכים 13 במאי 2010, 10 באוגוסט 2010, 22 בנובמבר 2010 ו-16 במרץ 2011.

3.3.11 הערכת הדירקטוריון

לדעת הדירקטוריון, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותכנית עבודתו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.

3.3.12 תגמול

תגמול המבקר הפנימי נעשה על בסיס שעות עבודה שנוצלו בפועל. תמורת עבודתו בשנת 2010 שולם למבקר הפנימי סך של כ-110 אלף ש"ח, ובגין עבודתו בשנת 2009 שולם לו סך של 90 אלפי ש"ח.

3.4 פרטים בדבר המבקר החיצוני

2009				2010				שם רואי החשבון	החברה וחברות מטה בבעלותה המלאה
שעות עבודה		שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שעות עבודה		שכר טרחה (אלפי ש"ח)			
שרותים	שרותים	שרותים	שרותים	שרותים	שרותים	שרותים	שרותים	KPMG סומך חייקין	
אחרים	אחרים	אחרים	אחרים	אחרים	אחרים	אחרים	אחרים		
811	4,618	331	1,103	530	4,861	250	1,356		

שכר הטרחה של רואי החשבון נקבע בהתבסס על היקף עבודתם בפועל, ואושר על ידי וועדת הביקורת של הדירקטוריון. שכר הטרחה לשנת 2010 כולל גם שכר טרחה בגין ביקורת תשקיף מדף שפורסם בחודש מאי 2010 ובגין ביקורת על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

3.5 גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

3.5.1 זהות האורגנים בתאגיד המופקדים על בקרת העל:
דירקטוריון החברה וועדת הביקורת.

3.5.2 פירוט תהליכים שננקטו על ידי הגורמים המופקדים על בקרת העל בתאגיד, טרם אישור הדוחות הכספיים של התאגיד:

דירקטוריון החברה הינו האורגן המופקד על בקרת העל בחברה ועל אישור הדוחות הכספיים שלה.

חברי הדירקטוריון הינם: עמי אראל, נוחי דנקנר, אבי פישר, יצחק מנור, צבי לבנת, חיים גבריאל, מרק שימל, ליאור חנס, רפי ביסקר, גדעון להב, איילת בן-עזר, שלמה רייזמן, אברהם אשרי ואריה זייף.

ועדת הביקורת של החברה, משמשת גם כועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה (להלן בסעיף זה - "הועדה"), אשר לאחר הדיון בדוחות הכספיים - ממליצה על אישורם בפני דירקטוריון החברה.

הועדה מורכבת מחמישה חברים –

גב' איילת בן-עזר - דירקטור חיצוני ויו"ר הועדה.

מר שלמה רייזמן - דירקטור חיצוני.

מר גדעון להב - דירקטור.

מר אברהם אשרי – דירקטור.

מר אריה זייף – דירקטור העומד בתנאי הכשירות של דירקטור בלתי תלוי.

כל חברי הועדה, למעט איילת בן-עזר, הינם בעלי מומחיות פיננסית וחשבונאית. כל חברי הועדה נתנו עובר למינויים הצהרה לפי תקנה 3 לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), תשס"ו-2005. לפירוט כישוריהם, השכלתם, ניסיונם והידע של חברי הועדה, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ראה סעיף 3.2.1 לעיל וכן סעיף 16 לחלק ד' לדוח התקופתי (פרטים נוספים על התאגיד).

אישור הדוח הכספי לשנת 2010 היה כרוך בשלוש ישיבות: האחת - של הועדה, לפני ישיבת הדירקטוריון, לדיון עקרוני ומקיף בסוגיות הדיווח המהותיות, השניה – של הועדה לדיון בדוחות הכספיים, בתוצאות ובהתפתחויות בפעילות העסקית והשלישית- של הדירקטוריון, לדיון בדוחות הכספיים ואישורם.

כמו כן, במסגרת ישיבה נוספת של ועדת הביקורת שנערכה ביום 16 בפברואר 2011 נדון בהרחבה נושא אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

לישיבת הועדה מיום 15 במרץ 2011, הוזמנו ונכחו, נוסף על חברי הועדה, בין היתר, המבקר הפנימי מר עזרא יהודה, רואי החשבון המבקרים של החברה גב' הילה קרן ומר הרווה ברדה מסומך חייקין KPMG וכן המנכ"ל, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, חשבת החברה, גב' אבישג פרץ והיועץ המשפטי של החברה, מר צבי פישר. במסגרת ישיבתה, בחנה הועדה, בין היתר, את ההערכות והאומדנים שנעשו בקשר עם הדוח הכספי לשנת 2010, את הבקורות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, את שלמות ונאותות הגילוי בדוח הכספי לשנת 2010, את המדיניות החשבונאית שאומצה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של החברה, את הערכות השווי, לרבות ההנחות והאומדנים שבבסיסן, שעליהן נסמכים נתונים בדוח הכספי לשנת 2010, כן בחנה הועדה היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוח הכספי לשנת 2010 (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים), והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. זאת, באופן של הצגה מפורטת של הסוגיות האמורות על-ידי רואי החשבון המבקרים ונושאי משרה ובעלי תפקידים אחרים בחברה, לרבות: המנכ"ל, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, חשבת החברה, גב' אבישג פרץ והיועץ המשפטי של החברה, מר צבי פישר. המלצות הועדה בכל אחד מהנושאים המפורטים לעיל הועברו בכתב לחברי הדירקטוריון ביום 15 במרץ 2011.

בישיבת הועדה שנערכה ביום 16 במרץ 2011, דנה הועדה בתוצאותיה הכספיות של החברה ובהתפתחויות בפעילותה העסקית. בישיבה האמורה נכחו כל חברי הועדה ובנוסף, בין היתר, המבקר הפנימי מר עזרא יהודה, רואי החשבון המבקרים של החברה גב' הילה קרן ומר הרווה ברדה מסומך חייקין KPMG וכן המנכ"ל, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, חשבת החברה, גב' אבישג פרץ והיועץ המשפטי של החברה, מר צבי פישר.

בישיבת הדירקטוריון שנערכה ביום 17 במרץ 2011, דן הדירקטוריון בהמלצות הועדה ואישר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2010. להערכת הדירקטוריון, בהתייחס להיקף המלצות הועדה ומורכבותן, המלצות הועדה הועברו לחברי הדירקטוריון זמן סביר לפני ישיבת הדירקטוריון האמורה. פרק הזמן

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר לעניין זה הוא שני ימי עסקים. בישיבת הדירקטוריון האמורה השתתפו חברי הדירקטוריון הבאים: עמי אראל (יו"ר), נוחי דנקנר, יצחק מנור, צבי לבנת, אבי פישר, ליאור חנס, רפי ביסקר, גדעון להב, איילת בן עזר, שלמה רייזמן, אברהם אשרי, אריה זייף.

3.6. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

מלבד מנכ"ל החברה, מר רענן כהן, אשר אינו עובד החברה, אלא עובד החברה האם של החברה, חברת דיסקונט השקעות בע"מ ("דסק"ש"), ואשר החברה משתתפת ב-80% מעלות העסקתו בדסק"ש, לחברה שני נושאי משרה בכירה אשר מקבלים שכר מהחברה.

דירקטוריון החברה אישר קריטריונים אשר על בסיסם נבחנו תנאי התגמול של נושאי המשרה בחברה, לרבות סבירותם, הקשר בינם לבין תרומת נושא המשרה והוגנותם.

להלן רשימה של קריטריונים לבחינת תנאי השכר (לא כולל מענקים שבשיקול דעת) של נושאי משרה, לרבות מנכ"ל:

א. החזקה היא, כי כל עוד לא חל שינוי מהותי בתפקידו או בתפקודו של נושא המשרה במהלך השנה, תנאי העסקתו כפי שאושרו הינם הוגנים וסבירים.

ב. תנאי השכר ייבחנו בשים לב לפרמטרים הבאים:

1. תרומת נושא המשרה לעסקיה של החברה, רווחיה, חוסנה ויציבותה.

2. הצורך של החברה לשמר נושא משרה בעל כישורים, ידע או מומחיות ייחודיים.

3. מידת האחריות המוטלת על נושא המשרה.

להלן רשימה של קריטריונים לבחינת מתן מענקים לנושא משרה, לרבות מנכ"ל, שלא על פי נוסחה קבועה מראש, אלא לפי שיקול דעת:

א. המענק יקבע לפי מכפלות של חודשי שכר ברוטו.

ב. המענק המירבי (בדרך כלל ובהעדר שיקול מיוחד כמתואר להלן) לא יעלה על 15 חודשי שכר ברוטו.

ג. היקף המענק ייקבע בשים לב לפרמטרים הבאים:

1. ביצועיה העסקיים של החברה במהלך השנה.

2. תרומת נושא המשרה לעסקיה של החברה, רווחיה, חוסנה ויציבותה.

3. הצורך של החברה לשמר נושא משרה בעל כישורים, ידע או מומחיות ייחודיים.

4. מידת האחריות המוטלת על נושא המשרה.

5. שינויים שחלו באחריות נושא המשרה במהלך השנה.

6. שביעות הרצון מתפקוד נושא המשרה (לרבות הערכתו למידת המעורבות והאכפתיות שמגלה נושא המשרה בביצוע תפקידו).

7. הערכת יכולתו של נושא המשרה לעבוד תוך תיאום ושיתוף פעולה עם הצוות.

8. תרומתו של נושא המשרה לממשל תאגידי וסביבת בקרה ואתיקה נאותים.

ד. במקרים בהם נושא משרה תרם תרומה עסקית ייחודית אשר הינה בעלת חשיבות של ממש לעסקי החברה, או במקרים של אתגרים מיוחדים בעלי חשיבות לחברה עימם התמודד נושא המשרה במהלך השנה, תהא באפשרות הדירקטוריון להעניק לנושא המשרה מענק בהיקף של יותר מ-15 משכורות ברוטו.

ה. לגבי מנכ"ל, המענק יכול שייקבע שלא על-פי מכפלות של חודשי שכר ברוטו, ולא תחול המגבלה ביחס לכך כאמור לעיל.

כפי שדווח על-ידי החברה בעבר, חברות ההחזקה בקבוצת אי די בי הן בעלות אופי ייחודי המקשה מאוד על השוואתן בסוג, היקף ומורכבות פעילותן, לחברות החזקה אחרות במשק הישראלי. עם זאת, קיים דמיון בין חברות אלה לבין עצמן.

יצוין כי, סביבת השכר בחברות ההחזקה בקבוצת אי די בי שונה מחברות החזקה אחרות במשק הישראלי, שכן בשונה מהמקובל בחברות אחרות, לא נהוג בחברות ההחזקה בקבוצת אי די בי מתן תגמול הוני/חבילת תגמול מבוססת מניות.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, עובר לבחינת תנאי התגמול של נושאי המשרה בחברה, קיבל דירקטוריון החברה לעיון ותוצאות ניתוח נתונים אודות תוכניות תגמול של מנהלים בכירים ("ניתוח הנתונים") שנערך על-ידי קסלמן פיננסים פרייס ווטרהאוס קופרס בע"מ ("קסלמן"), אשר כלל איסוף וניתוח סטטיסטי של נתונים שפורסמו לציבור בהתייחס להיקפי

כור תעשיות בע"מ

דוח הדיסקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

ולמנגנוני תוכניות תגמול לנושאי משרה בכירים של חברות ציבוריות ישראליות, תוך הבחנה בין התפקידים השונים של נושאי המשרה האמורים ותוך התייחסות לפרמטרים רלבנטיים (במסגרתם נשקלו, בין היתר, גם אלה: שווי השוק של חברות המדגם, הכנסותיהן, סך ההון העצמי שלהן ומספר העובדים שלהן), וכן קיבל דירקטוריון החברה לעיונו את ניתוח הנתונים של קסלמן אודות עמידת מנגנון התגמול במענקים על פי שיקול דעת אשר תואר לעיל, בתנאי השוק. על בסיס בדיקה זו, ובהתאם לנתונים בדבר מכלול התגמול שמקבל כל אחד מנושאי המשרה הבכירה בחברה אשר הובאו לעיון הדיסקטוריון, בחן דירקטוריון החברה את מכלול תנאי התגמול של כל אחד מנושאי המשרה הבכירה בחברה, בהתייחס גם להערכת הדיסקטוריון את תרומת נושא המשרה הבכירה לחברה בשנת הדוח, והגיע למסקנה כי התגמול הינו הוגן וסביר, כדלהלן:

רענן כהן – מנכ"ל החברה

בפני הדיסקטוריון הוצגו פרטי התגמול של מנכ"ל החברה, מר רענן כהן בשנת 2010 כפי שפורטו בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010. כנזכר שם, החברה משתתפת ב-80% מעלות העסקתו של מר כהן, המועסק על ידי דסק"ש. הדיסקטוריון שקל את חלק החברה (80%) בתגמול האמור של מר כהן, כדלהלן:

לעניין חלק החברה בשכרו השוטף של מר כהן, הדיסקטוריון הביא בחשבון שמר כהן משמש כמנכ"ל החברה מאז שנת 2006, כי מר כהן תורם במסירותו ובעבודתו השוטפת לעסקיה של החברה, חוסנה ויציבותה וכי מידת האחריות המוטלת עליו בתפקידו בשים לב להיקף העסקים ומורכבות הפעילות של החברה הינה רבה. בקשר לצורך של החברה לשמר את מר כהן במסגרת תפקידו שקל הדיסקטוריון את כישוריו ומיומנותו הרבים בניהול ענייני החברה, בקיאותו הרבה בעסקיה, פעילותה תחת ניהולו ומידת האחריות הרבה ביותר המוטלת עליו בתוקף תפקידו. עוד הביא הדיסקטוריון בחשבון את סדר הגודל של שכרו של מר כהן בהשוואה לשכר המשולם למנכ"לים אחרים של חברות גדולות במשק.

לחברה נמסר כי במוסדות המוסמכים של דסק"ש טרם הוצע וטרם נדון מענק לשנת 2010 למר רענן כהן, ולפיכך טרם התקיים דיון בעניין גם בועדת הביקורת ובדיסקטוריון כור.

להערכת הדיסקטוריון, לאור השיקולים שפורטו לעיל, בשים לב לתועלתו הרבה של מר כהן לחברה, ובהתחשב בניתוח הנתונים של קסלמן ובתוצאות החברה, חלק החברה בתגמול של מר כהן בגין שנת 2010 כמפורט בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010, הינו הוגן וסביר.

אורן הילינגר – סמנכ"ל כספים

בפני הדיסקטוריון הוצגו פרטי התגמול של סמנכ"ל הכספים של החברה, מר אורן הילינגר, בשנת 2010 כפי שפורטו בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010.

הדיסקטוריון שקל את התגמול האמור של מר אורן הילינגר, כדלהלן:

לעניין שכרו השוטף של מר הילינגר, הביא הדיסקטוריון בחשבון כי מר הילינגר משמש כסמנכ"ל כספים בחברה משנת 2008, כאשר טרם לכך שימש כמנהל כספים בחברה, כי מר הילינגר תורם במסירותו ובעבודתו לעסקיה של החברה, חוסנה ויציבותה וכי מידת האחריות המוטלת עליו בתפקידו בשים לב להיקף העסקים ומורכבות הפעילות של החברה הינה רבה. בקשר לצורך של החברה לשמר את מר הילינגר במסגרת תפקידו שקל הדיסקטוריון את בקיאותו הרבה של מר הילינגר בענייניה של החברה ובמיוחד בהיבטים החשבונאיים/פיננסיים של עסקיה. עוד הביא הדיסקטוריון בחשבון את סדר הגודל של שכרו של מר הילינגר בהשוואה לשכר המשולם לסמנכ"לי כספים אחרים של חברות גדולות במשק.

לעניין המענק שאושר למר הילינגר, שקל הדיסקטוריון בין היתר את העניינים הבאים: משכורת הבסיס של מר הילינגר, האחריות המוטלת עליו בתפקידו בשים לב להיקף העסקים ומורכבות הפעילות של החברה, ומעורבותו ותרומתו בקשר לפעילות ניהול סיכונים השוק להן חשופה החברה, פעילויות מימון, והערכות החברה ליישום התקנות בנושא אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי, הצורך של החברה לשמרו בתפקידו כמפורט לעיל, שביעות הרצון הרבה של הדיסקטוריון מתפקודו, ממידת מעורבותו ומסירותו לתפקידו, ויכולתו לעבוד בתאום ובשיתוף פעולה עם הסובבים אותו והכפופים אליו.

להערכת הדיסקטוריון, לאור השיקולים שפורטו לעיל, בשים לב לתועלתו הרבה של מר הילינגר לחברה, ובהתחשב בניתוח הנתונים של קסלמן ובתוצאות החברה, התגמול של מר הילינגר בגין שנת 2010 כמפורט בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010, הינו הוגן וסביר.

אביעד גפן – מנכ"ל חברה בת

בפני הדיסקטוריון הוצגו פרטי התגמול של מנכ"ל אחת מחברות הבת של החברה הממוקמת בארה"ב – מר אביעד גפן, בשנת 2010 כפי שפורטו בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010. מר גפן הועסק על ידי החברה ושימש כמנכ"ל החברה הבת מחודש מרץ 2010 ועד המועד בו קיבל ויזת עבודה בארה"ב, בחודש נובמבר 2010, ומני אז אינו

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

מועסק עוד על ידי החברה אלא על ידי החברה הבת בארה"ב, ושכרו משולם על ידה. הדירקטוריון שקל את התגמול האמור של מר גפן, כדלהלן:

לעניין שכרו השוטף של מר גפן, הביא הדירקטוריון בחשבון כי מר גפן נשכר במיוחד על ידי החברה על מנת להחליף בתפקידו את המנכ"ל הקודם של החברה הבת, את מומחיותו בתחום הפעילות של החברה הבת ותרומתו לפעילותה ויציבותה של החברה הבת.

לעניין המענק שאושר למר גפן, שקל הדירקטוריון בין היתר את העניינים הבאים: משכורת הבסיס של מר גפן, העובדה שהעביר את משפחתו לארה"ב, תרומתו בקשר להפחתת עלויות בחברה הבת וליצובה, הצורך של החברה לשמרו בתפקידו כמפורט לעיל, ושביעות הרצון מתפקודו ממידת מעורבותו ומסירותו לתפקידו ויכולתו לעבוד בתאום ובשיתוף פעולה עם הסובבים אותו והכפופים אליו.

להערכת הדירקטוריון, לאור השיקולים שפורטו לעיל, בשים לב לתועלתו הרבה של מר גפן לחברה ולחברה הבת, ובהתחשב בניטוח הנתונים של קסלמן, התגמול של מר גפן בגין שנת 2010 כמפורט בסעיף 9.2 לחלק ד' של הדוח התקופתי לשנת 2010, הינו הוגן וסביר.

4. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4.1 אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן

למידע בעניין אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן ראה באור 30 בדוחותינו הכספיים.

4.2 גילוי בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים

למידע בעניין אומדנים קריטיים ראה באור 2 (ה) בדוחותינו הכספיים.

4.3 גילוי בדבר פערים משמעותיים באומדנים ותחזיות בבסיס הערכות שווי

לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 צורפה בחינת ירידת ערך השקעה בחברת מכתשים אגן. הערכת השווי התבססה על תחזית פיננסית לשנים 2010 – 2013. הטבלה הבאה מציגה את תוצאות הפעילות של מכתשים אגן לשנת 2010, לעומת תוצאות הפעילות לשנה זו, כפי שנחזו אשתקד:

<u>הפרש</u>	<u>2010 לפי תחזית</u> <u>שנערכה בשנת 2008</u> <u>(תרחיש ריאלי)</u> <u>אל פ י ד ו ל ר</u>	<u>2010 בפועל</u>	
(267,551)	2,629,783	2,362,232	הכנסות
(56,952)	1,769,958	1,713,006	עלות המכר
(210,599)	859,825	649,226	רווח גולמי
	32.7%	27.5%	שיעור הרווח הגולמי
			הוצאות:
(19)	23,206	23,187	מחקר ופיתוח, נטו
21,220	389,151	410,371	מכירה ושיווק
24,672	81,857	106,529	הנהלה וכלליות
102,907	-	102,907	הוצאות אחרות
45,873	494,214	642,994	סך הוצאות
(359,379)	365,611	6,232	רווח תפעולי
	13.9%	0.3%	שיעור הרווח תפעולי

כפי שעולה מהטבלה לעיל, ההכנסות, הרווחים ושיעורי הרווחיות של מכתשים אגן בשנת 2010 היו נמוכים מאלו שנחזו במסגרת בחינת ירידת הערך לתאריך 31 בדצמבר 2008. אי העמידה של החברה בתחזיות נבעה מהשלכות המשבר הכלכלי על שוק הגנת הצומח שהיו חריפות יותר ממה שנצפה על ידי מכתשים אגן והשוק, ומהאירועים בעלי האופי החד-פעמי שהתרחשו בשנת 2010 ופגעו בתוצאות הפעילות של מכתשים אגן, כמפורט בסעיף 1.2.2.1 לעיל.

פערים אלו יש בהם כדי להביא לירידה מסוימת, בדיעבד, בשווי השימוש של מכתשים אגן ליום 31 בדצמבר 2008. ברם, לנוכח הפער הגדול מאוד שהיה בין שווי השימוש של מכתשים אגן על פי הערכת השווי, לבין שווי מכתשים אגן בספרי כור, החברה מעריכה כי גם לו יושמה ירידה זו על שווי השימוש עדין היה שווי השימוש גבוה משמעותית משווי מכתשים

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

אגן בספרי כור. יצוין, כי בכל מקרה, שווי השוק של אחזקת כור במכתשים אגן ליום 31 בדצמבר 2010 עמד על 3.68 מיליארד ש"ח, שווי הגבוה משמעותית משווי האחזקה בספרי כור ליום זה, שעמד על 2.37 מיליארד ש"ח.

5. גילוי יעודי למחזיקי אגרות חוב

ראה נספח ג' להלן.

6. מנהלים ועובדים בחברה ובחברות מוחזקות

ברצוננו להודות להנהלת החברה ועובדיה, ולהנהלות החברות המוחזקות ועובדיהן, על העבודה, המאמץ והתרומה לחברה ולחברות המוחזקות במהלך שנה זו.

רענן כהן
מנכ"ל

עמי אראל
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 17 במרץ 2011

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

נספח א' - מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים

להלן טבלאות המתארות מבחני רגישות של שווי השוק של מכשירים פיננסיים. לטבלאות שלהלן 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.

טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2010, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית השקלית

רווח (הפסד) משינויים בשער הריבית השקלית							סעיף
ירידה			עלייה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (**)	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס (**)		
ח	"	ש	נ	ל	מ		
(*)	(*)	1	(*)	(*)	(1)	12	פקדונות והשקעות לזמן קצר
(1)	(2)	(7)	1	2	6	(162)	חלות שוטפת של אגרות חוב
(9)	(18)	(122)	9	18	111	(2,019)	אגרות חוב
(3)	(7)	(40)	3	7	37	(904)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
(13)	(27)	(168)	13	27	153	(3,073)	

(*) 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		שווי הוגן		
5%	10%	5%	10%			
ח	"	ש	נ	ל	מ	
(1)	(3)	1	3	25	מזומנים ושווי מזומנים	
-	-	-	-	5	פיקדונות והשקעות לזמן קצר	
(1)	(2)	1	2	17	לקוחות וחייבים ויתרות חובה	
(10)	(20)	10	20	208	השקעות אחרות	
1	3	(1)	(3)	(27)	אשראי מתאגידים בנקאיים	
1	3	(1)	(3)	(31)	ספקים, זכאים ויתרות זכות	
-	-	-	-	(3)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך	
(10)	(19)	10	19	194		

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

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

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

הירידה		עלייה		שווי הוגן	סעיף
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(11)	(22)	11	22	217	מזומנים ושווי מזומנים
(23)	(46)	23	46	457	השקעות אחרות ופקדונות משועבדים
-	-	-	-	(3)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
180	361	(180)	(361)	(3,606)	
146	293	(146)	(293)	(2,935)	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,536 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של אירו

הירידה		עלייה		שווי הוגן	סעיף
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(*)	(*)	(*)	(*)	(1)	זכאים ויתרות זכות

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים באירו אף מניות קרפור אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2010 נסחרו בבורסה בצרפת בשווי של כ-23 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

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

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות

הירידה		עלייה		שווי הוגן	סעיף
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(3)	(7)	3	7	70	פיקדונות והשקעות לזמן קצר
-	-	-	-	3	השקעות אחרות
(1)	(2)	1	2	23	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(277)	(554)	277	554	5,536	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים
(281)	(563)	281	563	5,632	

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן

הירידה		עלייה		שווי הוגן	פורורד מדד
1%	2%	1%	2%		
ח	"	י	ל	מ	
(4)	(8)	4	8	6	לא מוכר כהגנה חשבונאית

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

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 סעיף
י ר י ד ה		ע ל י י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
76	213	(32)	(46)	56	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
93	137	(139)	(293)	(175)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
169	350	(171)	(339)	(119)	

מבחן רגישות לשינויים בסטיית התקן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בסטיית התקן של שער החליפין של הפרנק השוויצרי				שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
י ר י ד ה		ע ל י י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(4)	(9)	5	10	56	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
5	11	(6)	(11)	(175)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
1	2	(1)	(1)	(119)	

מבחן רגישות לשינויים בריבית השקלית הנומינלית – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בריבית השקלית הנומינלית						שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
י ר י ד ה			ע ל י י ה				
5%	10%	ירידה של	5%	10%	עליה של	שווי הוגן	
		200 נקודות בסיס (*)			200 נקודות בסיס (*)		
ח	"	ש	י	ל	מ		
-	1	9	-	(1)	(11)	56	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
1	1	12	(1)	(1)	(21)	(175)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
1	2	21	(1)	(2)	(32)	(119)	

(*) 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 זניחות ועל כן לא הוצגו.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2009, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשיעור הריבית							סעיף
ירידה			עלייה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (**)	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס (**)		
(*)_	(*)_	(5)	(*)_	(*)_	4	(466)	חליות שוטפות של אגרות חוב
(17)	(34)	(151)	17	34	139	(2,102)	אגרות חוב
(6)	(12)	(54)	6	12	49	(883)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
(23)	(46)	(240)	23	46	192	(3,441)	

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

(**) החברה בחרה להציג את גודל השינוי בריבית, אשר בעבורו יבוצעו מבחני הקיצון למכשירים פיננסיים הרגישים לשינוי בשיעור הריבית, בשיעור של 200 נקודות בסיס (2%), לאחר שנבדק ולא נמצא שינוי אבסולוטי יומי גבוה יותר בשיעור 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 בשיעור החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הדולר					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		שווי הוגן		
5%	10%	5%	10%			
(11)	(21)	11	21	214	מזומנים ושווי מזומנים	
-	-	-	-	5	פיקדונות והשקעות לזמן קצר	
(1)	(2)	1	2	20	לקוחות וחייבים ויתרות חובה	
-	-	-	-	3	השקעות אחרות	
2	3	(2)	(3)	(32)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	
2	3	(2)	(3)	(32)	ספקים, זכאים ויתרות זכות	
-	-	-	-	(4)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך	
(8)	(17)	8	17	174		

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

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הפרנק השוויצרי					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		שווי הוגן		
5%	10%	5%	10%			
(28)	(56)	28	56	560	מזומנים ושווי מזומנים	
12	23	(12)	(23)	(235)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	
2	5	(2)	(5)	(52)	ספקים, זכאים ויתרות זכות	
45	90	(45)	(90)	(896)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך	
31	62	(31)	(62)	(623)		

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,111 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 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)	(9)	זכאים ויתרות זכות

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים באירו אף מניות קרפור אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2009 נסחרו בבורסה בצרפת בשווי של כ-101 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

מבחן רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ ובח"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	44	פיקדונות והשקעות לזמן קצר
-	-	-	-	3	השקעות אחרות
(140)	(280)	140	280	2,800	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(121)	(242)	121	242	2,412	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(263)	(526)	263	526	5,259	משועבדים

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	8	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	
69	160	(12)	(12)	12	קניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח
4	4	(40)	(123)	(7)	מכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח
73	164	(52)	(135)	5	

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

מבחן רגישות לשינויים בסטיית התקן – על פוזיציות הנגזרים

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

הירידה		עלייה		שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(1)	(2)	1	2	12	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
-	1	-	(1)	(7)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
(1)	(1)	1	1	(5)	

תוצאות מבחני הרגישות לשינויים בריבית של הפרנק השוויצרי והריבית השקלית 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.

כּוּר תַעֲשִׂיּוֹת בַע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

נספח ב' – הערכת שווי מהותית מאוד

לדוחות התקופתיים צירפה החברה הערכת שווי מהותית מאוד (ראה חלק ז' לדוח התקופתי).

להלן פרטים בדבר הערכת השווי:

1. זיהוי נושא ההערכה – עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח הפתוחות ליום 31 בדצמבר 2010.
2. עיתוי ההערכה – 31 בדצמבר 2010.
3. שווי נושא ההערכה בספרי החברה סמוך לפני הערכת השווי – התחייבות בסך כ-119 מיליון ש"ח.
4. שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי – התחייבות בסך כ-119 מיליון ש"ח.
5. זיהוי המערך ואיפיוניו – חיסונים פיננסיים בע"מ, חברה פרטית בניהול ד"ר אדם רויטר, בעלת ניסיון רב בתחום הנגזרות. לא קיימת תלות בין המערך לבין החברה מזמינת ההערכה. הסכם ההתקשרות עם מעריך השווי כולל התחייבות לשיפוי מעריך השווי אם יקבע בהליך משפטי או בהליך אחר שעליו לשלם סכום כלשהו לצד שלישי בקשר עם ביצוע השירותים, למעט אם פעל מעריך השווי בקשר לחוות הדעת בזדון או ברשלנות רבתי.
6. מודל הערכה שלפיו פעל המערך – נוסחת גרמן-קולהאגן (Garman Kohlhagen), שהינה פיתוח של נוסחת Black Scholes & Scholes עבור אופציות מט"ח.
7. ההנחות לפיהן בוצעה הערכת השווי:
 - א. שער חליפין פר"ש – 3.7882.
 - ב. סטיית תקן – 10.7%-12%.
 - ג. ריבית שקלית – 1.7%-1%.
 - ד. ריבית פר"ש – 0.4%-0%.

לפרטים אודות הערכת שווי מהותית בקשר לבנין HSBC ראה סעיף 11.11.8 לחלק א' לדוח (תיאור עסקי התאגיד).

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

נספח ג' - גילוי יעודי למחזיקי אגרות חוב

ריכוז נתוני אגרות חוב ליום 31 בדצמבר 2010 (מיליוני ש"ח):

חברת הנאמנות – שם אחראי/ת, כתובת ומספר טלפון	האם מהותית לעסקי התאגיד	תנאי ההצמדה	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן ⁽²⁾		שיעור הריבית (קבוע)	שווי בורסאי	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.12.2010	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	כן	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%	1,481.3	1,349.4 ⁽⁵⁾	22.8	1,339.3	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	כן	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%	812.7	752.4	15.1	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	לא	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%	63.9	57.8	1.2	58.1	58.1	58.1	10.9.09	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 10 בספטמבר 2009. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (5) בדוחות המאוחדים מוצגת יתרת אג"ח (סדרה ח') ליום 31 בדצמבר 2010 בניכוי אגרות חוב שנרכשו על ידי חברה בת בבעלות מלאה, ועומדת על 1,186.2 מיליוני ש"ח. באפריל 2010 פרעה החברה את אג"ח סדרה ז' במלואה, בסכום של כ-454 מיליון ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

פרטים אודות דירוג אגרות החוב:

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

באוגוסט 2006 הודיעה מעלות על מתן דירוג A+/stable לאגרות חוב (סדרה ח'). בחודש נובמבר 2008 פרסמה מעלות דירוג אשראי של A+/CW Negative לאגרות החוב של כור. ביולי 2009 פרסמה מעלות דירוג אשראי של ilA+/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 ilA+/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. בינואר 2011 הודיעה מעלות על אישור דירוג ilA+ לאגרות החוב (סדרות ח'-י') של כור תוך שינוי אופק הדירוג לשלילי (Negative). בינואר 2011 הודיעה מידרוג על אישור דירוג A1 לאגרות החוב (סדרות ח'-י') של כור תוך שינוי אופק הדירוג לנבנה (Developing).