

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

הננו מתכבדים להגיש בזאת את הדוחות הכספיים הבלתי מבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ למחצית הראשונה ולרבעון השני שהסתיימו ביום 30 ביוני 2011.

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 התאגידי

ברבעון השני של שנת 2011 הכירה כור בהפסד מירידת ערך מניות קרדיט סוויס, שנזקק לרווח והפסד, בסך של כ-1.82 מיליארד ש"ח. יצוין כי, בעקבות תשובת רשות ניירות ערך לפניה מקדמית של החברה, החברה בוחנת את אפשרות אימוצו המוקדם של תקן IFRS 9 (2009) החל מהרבעון הראשון של שנת 2012. ככל שהחברה תקבל החלטה כאמור, עשויה החברה לבחור על פי הוראות התקן, בחלופת הצגת השינוי בשווי ההוגן של ההשקעה בקרדיט סוויס במסגרת הרווח הכולל האחר כך שהפער השלילי ליום 30 ביוני 2011, בין עלות מניות קרדיט סוויס לשווי השוק שלהן, המתייחס ליתרת מניות קרדיט סוויס שתוחזקנה על ידי החברה ביום 1 בינואר 2012, ייזקק לקרן הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר ותבוטל, בהתאמה, ההכרה בחלק היחסי מההפסד מירידת ערך שנרשמה ברווח והפסד ברבעון השני של שנת 2011. על-פי יתרת המניות שמחזיקה כור למועד הדוח, תבוטל במקרה כזה ההכרה בהפסד מירידת ערך שנרשמה ברבעון השני של 2011 וזאת בסך של כ-1.22 מיליארד ש"ח. כתוצאה מכך, וככל שהחברה תפעל בדרך האמורה, במספרי ההשוואה לשנת 2011 בדוחות רווח והפסד של החברה לא יינתן ביטוי להכרה בהפסד מירידת ערך, לגבי יתרת מניות קרדיט סוויס שתוחזקנה על ידי החברה ביום 1 בינואר 2012, ויתרת העודפים של החברה תשקף גם היא תיקון זה.

עם זאת, יודגש, כי אם וככל שהחברה תבחר לאמץ ביישום מוקדם את הוראות התקן ללא הייעוד לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, תציג החברה את השינוי בשווי ההוגן של ההשקעה במניות קרדיט סוויס ברווח והפסד. במקרה בו החברה תאמץ את התקן בדרך זו, באימוץ מוקדם בדוחות רבעון שלישי או לעניין הדוח השנתי לשנת 2011, לא יוכר מלוא הפער השלילי בסך כ-1.82 מיליארד ש"ח לרווח והפסד ברבעון השני, אלא, כ-1.4 מיליארד ש"ח מתוכו ייזקק לעודפים ליום 1 בינואר 2011 ויקטין את העודפים לתחילת שנת 2011, ואילו יתרת הפער השלילי, בסך של כ-0.4 מיליארד ש"ח, תיזקף לרווח והפסד של רבעון ראשון ושני לשנת 2011 (רווח של כ-0.2 מיליארד ש"ח והפסד של כ-0.6 מיליארד ש"ח, בהתאמה).

לפרטים ראה באורים 3(ג)1 ו-5(1) לדוחותינו הכספיים.

ההפסד הנקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה במחצית הראשונה של 2011 הסתכם בכ-1,795 מיליון ש"ח ובהפסד בסיסי למניה של כ-37.8 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-243 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-5.1 ש"ח במחצית הראשונה של 2010.

ההפסד הנקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה ברבעון השני של שנת 2011 הסתכם בכ-1,926 מיליון ש"ח ובהפסד בסיסי למניה של כ-40.6 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-35 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-0.8 ש"ח ברבעון השני של שנת 2010.

1.1. הרכב התוצאות העסקיות של כור:

שנת	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2010	2011	2010	2011	
נ	ש	נ	ל	מ	
(254)	35	127	142	243	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
303	281	(1,636)	296	(1,633)	רווח (הפסד) ממימוש השקעות ומדיבידנדים בניכוי הפחתות, נטו
(524)	(171)	(484)	(150)	(482)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
(61)	(110)	67	(45)	77	הכנסות (הוצאות) מיסים
(536)	35	(1,926)	243	(1,795)	רווח (הפסד) נקי
(11.3)	0.8	(40.6)	5.1	(37.8)	רווח (הפסד) בסיסי למניה (ש"ח)

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.1.1 חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו

שנת	חלק כור ברווח			חלק כור ברווח למחצית הראשונה של שנת			
	לרבעון שני של שנת	2011		לרבעון שני של שנת	2011		
2010	שינוי	2010	2011	שינוי	2010	2011	
		ח	"	ש	מ	ל	
(225)	232%	22	73	34%	147	198	מכתשים אגן 452 Fifth Owners LLC ("452 Owners")
41	86%	37	69	92%	37	71	אי סי טל בע"מ ("אי סי טל")
(5)	לא ישים	-	-	לא ישים	(5)	-	שותפות כור הון סיכון
(3)	לא ישים	-	1	לא ישים	(2)	6	מיקרווייב נטוורקס אינק. ("MNI")
(5)	לא ישים	(2)	(2)	לא ישים	(4)	(4)	אפסילון בית השקעות בע"מ ("אפסילון")
9	100%	1	2	33%	3	4	חברות אחרות
(3)	לא ישים	(5)	(1)	לא ישים	(3)	(2)	עודף עלות והתאמות אחרות
(63)	לא ישים	(18)	(15)	לא ישים	(31)	(30)	
(254)	263%	35	127	71%	142	243	סה"כ

1.1.2 רווח (הפסד) ממימוש השקעות ומדיבידנדים בניכוי הפחתות, נטו

שנת	חלק כור ברווח לרבעון		חלק כור ברווח למחצית הראשונה של שנת		
	שני של שנת	2011	שני של שנת	2011	
2010	2010	2011	2010	2011	
	ח	"	ש	מ	
303	281	(1,636)	296	(1,633)	רווח (הפסד) ממימוש השקעות ומדיבידנדים בניכוי הפחתות, נטו

במחצית הראשונה של 2011 סעיף זה כלל בעיקר: הפסד מירידת ערך ההשקעה בקרדיט סוויס בסך כ-1.82 מיליארד ש"ח (לפרטים ראה סעיף 1.2.2.2 להלן) שקוזז על ידי הכנסות מחלוקה במזומן מתוך קרנות הוניות מקרדיט סוויס בסך של כ-197 מיליון ש"ח שהתקבל ברבעון השני של שנת 2011.

במחצית הראשונה של 2010 סעיף זה כלל בעיקר: דיבידנד ברוטו מקרדיט 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 ברבעון הראשון של שנת 2010, רווח הון בסך כ-12 מיליון ש"ח ממכירת מניות קרפור ורווח בסך כ-7 מיליון ש"ח בגין תקבולים מקרן ההשקעות אינדיז'ן.

1.1.3 הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

שנת	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2010	2011	2010	2011	
2010	2010	2011	2010	2011	
	ח	"	ש	מ	
(36)	(5)	(4)	(9)	(12)	הוצאות ניהול ואחרות, נטו
(488)	(166)	(480)	(141)	(470)	הוצאות מימון, נטו
(524)	(171)	(484)	(150)	(482)	סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

במחצית הראשונה של 2011 סעיף זה כלל בעיקר: ריבית שוטפת בגין הלוואות ואג"ח בסך של כ-128 מיליון ש"ח (ברבעון השני כ-65 מיליון ש"ח), וכן הוצאות מימון כתוצאה מעלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול השקל במהלך המחצית, אשר הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין הלוואות כור הנקובות במטבע זה (נטו מפקדונות) ובגין עסקאות צילינדר פרנק שוויצרי-ש"ח בסך של כ-319 מיליון ש"ח (ברבעון השני כ-403 מיליון ש"ח). בנוסף, עליית מדד המחירים לצרכן במהלך המחצית גרמה לעלייה בהתחייבויותיה הפיננסיות הצמודות למדד של כור בסך של כ-28 מיליון ש"ח (ברבעון השני כ-17 מיליון ש"ח).

במחצית הראשונה של 2010 סעיף זה כלל בעיקר: ריבית שוטפת בגין הלוואות ואג"ח בסך של כ-124 מיליון ש"ח (ברבעון השני כ-61 מיליון ש"ח). הוצאות מימון כתוצאה מעלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול השקל במהלך המחצית, אשר הביאה להוצאה במונחים שקליים בגין הלוואות כור הנקובות במטבע זה (נטו מפקדונות) ובגין עסקאות צילינדר פרנק שוויצרי-ש"ח בסך של כ-41 מיליון ש"ח (ברבעון השני כ-123 מיליון ש"ח).

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.1.4 הכנסות (הוצאות) מסים

שנת	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
2010	2010	2011	2010	2011	
	ח"ש"נ"ל"י"מ				
(61)	(110)	67	(45)	77	הכנסות (הוצאות) מסים

במחצית הראשונה של 2011 סעיף זה כלל בעיקר: הכנסות מסים בגין העברת סכום הכנסות המסים שנרשמו בעבר ברווח הכולל, לרווח והפסד, במקביל להכרה בהפסד מירידת ערך ההשקעה במניות קרדיט סוויס.

במחצית הראשונה של 2010 סעיף זה כלל בעיקר: הוצאות מניכי מס במקור בשוויץ בגין דיבידנד מקרדיט סוויס שהתקבל ברבעון השני של 2010.

1.1.5 משקל האחזקות העיקריות

להלן טבלה המציגה את המשקל היחסי של אחזקותיה העיקריות של כּוֹר, בהתחשב בשיעורי החזקתה בהן, המחושבים לפי שווי האחזקות(*):

מסך האחזקות	% מסך האחזקות	החברה המוחזקת
	53%	מכתשים אגן
	34%	קרדיט סוויס
	7%	452 Owners
	6%	כל שאר האחזקות
	100%	סך הכל

(* שווי האחזקות (אשר אינו כולל את יתרת הכספים הנזילה והמשועבדת או את התחייבויות כּוֹר), חושב ביחס לחברות ציבוריות – על בסיס שווי השוק הידוע (סמוך למועד פרסום הדוח) וביחס לחברות פרטיות – לפי שווי הספרים כמופיע בדוחות הכספיים (כולל הלוואות בעלים) בתוספת השקעות שבוצעו עד למועד דוח זה, ואינה מייצגת בהכרח את שווי הכלכלי של אחזקות אלה. השיעורים המוצגים בטבלה הינם מעוגלים.

1.2 נתונים מגזריים

1.2.1 נכסי החברה לפי מגזרי פעילות

נכסי החברה ליום 30 ביוני 2011 ו-31 בדצמבר 2010, מורכבים ממגזרי הפעילות הבאים:

טבלת הנכסים לפי מגזרים		
מיליוני ש"ח		
31 בדצמבר 2010	30 ביוני 2011	מגזר
2,367	2,455	מכתשים אגן
5,536	5,144	קרדיט סוויס
44	35	ציוד תקשורת
74	99	אפסילון
350	486	452 Owners
279	323	אחזקות אחרות
1,183	1,528	התאמות (בעיקר נכסי מטה כּוֹר)
9,833	10,070	סה"כ

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2010	2011	2010	2011	
	מיליוני ש"ח				
(287)	4	60	116	170	מכתשים אגן
216	153	(1,563)	235	(1,554)	קרדיט סוויס
(5)	(2)	(2)	(4)	(4)	צידוד תקשורת
8	1	-	2	2	אפסילון
41	36	69	36	71	452 Owners
23	19	(3)	14	6	אחזקות אחרות
(532)	(176)	(487)	(156)	(486)	התאמות (בעיקר מימון וניהול)
(536)	35	(1,926)	243	(1,795)	סה"כ

1.2.2.1. מגזר מכתשים אגן

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2010	2011	2010	2011	
	מיליוני ש"ח				
(287)	4	60	116	170	תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר במחצית הראשונה של 2011 בהשוואה למחצית הראשונה של 2010 נובע מתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן. בנוסף, ברבעון הראשון של 2011 נרשמה בספרי כור הוצאה בסך 31 מיליון ש"ח בגין עסקאות שביצעה מכתשים אגן עם בעלי זכויות מיעוט בחברה שבשליטתה, כמפורט בבאור 4(א) בדוחותינו הכספיים.

מכתשים אגן (מוחזקת ליום 30 ביוני 2011 בשיעור של כ-47% מזכויות ההצבעה), דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:

שנת 2010	גידול (קיטון) %	רבעון שני של שנת		גידול (קיטון) %	מחצית ראשונה של שנת		
		2010	2011		2010	2011	
		מיליוני דולר			מיליוני דולר		
2,362	20.3%	601	723	13.6%	1,324	1,504	הכנסות
649	36.6%	175	239	21.1%	408	494	רווח גולמי
6	97.7%	44	87	31.8%	151	199	רווח תפעולי
122	(10.3%)	29	26	(20%)	60	48	הוצאות מימון, נטו
(132)	275%	12	45	65.1%	83	137	רווח (הפסד) נקי המיוחס למחזיקי ההון
142	67.6%	71	119	28.9%	204	263	EBITDA

מכתשים אגן הציגה ברבעון השני של שנת 2011 שיפור משמעותי במכירות, ברווחיות הגולמית וברווחיות התפעולית, ביחס לרבעון המקביל אשתקד. שיפורים אלו נובעים בעיקר מעלייה בכמויות המכירה ומשיפור בסל המוצרים והנם תוצאה של מהלכים שבהם נקטה מכתשים אגן במהלך שנת 2010 ובמחצית הראשונה של שנת 2011, ומהגמות הבאות בשוק המוצרים להגנת הצומח ובפעילות מכתשים אגן:

- עלייה במחירי הסחורות החקלאיות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (כמו גם תנאי מזג האוויר הנוחים יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, במרבית יבשת אירופה), תרמו לגידול ברווחי החקלאים וגידול בביקושים למוצרים להגנת הצומח, אשר הביאו לגידול בכמויות המכירה של מוצרי החברה באירופה וכן באסיה פסיפיק ובאמריקה הלטינית.
- נמשכה מגמת ירידה ברמת המלאים בצינורות השינוק, בהשוואה לרמת המלאים הגבוהה אשר אפיינה את השוק בתקופה המקבילה אשתקד.
- גידול בכמויות המכירה בצפון אמריקה, למרות תנאי מזג אוויר קשים ששררו באזור זה בחלק מתקופת הדוח.
- במהלך תקופת הדוח חלה עלייה במחירי חומרי הגלם.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

- ה. מגמת התייצבות המחירים שהחלה במחצית השנייה של שנת 2010, שנמשכה בתקופת הדוח, אפשרה למכתשים אגן להעלות מחירים באופן סלקטיבי ומתון.
- ו. התחזקות מטבעות האירו, הדולר האוסטרלי, הזלוטי הפולני והריאל הברזילאי, ביחס לדולר, תרמו לגידול במכירות אשר קוזז בחלקו בשל גידול בעלויות הרלוונטיות למטבעות אלו. כמו כן, התחזקות השקל אל מול הדולר גרמה לגידול בעלויות הפעילות בישראל.
- ז. חל שיפור משמעותי בתוצאות פעילות החברה הבת בברזיל ושל החברות הבנות בצפון אמריקה.

1.2.2.2. מגזר קרדיט סוויס

שנת	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2010	2011	2010	2011	
2010	153	(1,563)	235	(1,554)	

ליום 30 ביוני 2011 כור החזיקה כ-38.60 מיליון מניות של קרדיט סוויס שהיו כ-3.22% ממניותיה של קרדיט סוויס בסכום השקעה מצטבר של כ-6.97 מיליארד ש"ח ואשר שווין ההוגן ליום 30 ביוני 2011 עמד על כ-5.14 מיליארד ש"ח. הפער השלילי בין עלות המניות לשווי השוק שלהן, ליום 30 ביוני 2011, עמד על כ-1.82 מיליארד ש"ח, המשקף ירידה של שווי המניות ביחס לעלותן המקורית בשיעור של כ-26.2%.

בהתייחס למועד תום הרבעון השני של שנת 2011, בחנה החברה את מכלול הנסיבות ובעיקר את משך התקופה בה קיימת ירידה בשווי ההוגן (בתאריך החתך) ביחס לעלות המקורית. אף על פי שהירידה האמורה אינה על פני תקופה של למעלה משנים עשר חודשים ברציפות, ובשים לב לכך שיום מסחר בודד קטע את רציפות התקופה, הכירה כור בהפסד מירידת ערך ברבעון השני של שנת 2011 - שנזקף לרווח והפסד - בגובה הפער השלילי בסך כ-1.82 מיליארד ש"ח. יצוין כי, בעקבות תשובת רשות ניירות ערך לפניה מקדמית של החברה, החברה בוחנת את אפשרות אימוצו המוקדם של תקן IFRS 9 (2009) החל מהרבעון הראשון של שנת 2012. ככל שהחברה תקבל החלטה כאמור, עשויה החברה לבחור על פי הוראות התקן, בחלופת הצגת השינוי בשווי ההוגן של ההשקעה בקרדיט סוויס במסגרת הרווח הכולל האחר כך שהפער השלילי ליום 30 ביוני 2011, בין עלות מניות קרדיט סוויס לשווי השוק שלהן, המתייחס ליתרת מניות קרדיט סוויס שתוחזקנה על ידי החברה ביום 1 בינואר 2012, ייזקף לקרן הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר ותבטל, בהתאמה, ההכרה בחלק היחסי מההפסד מירידת ערך שנרשמה ברווח והפסד ברבעון השני של שנת 2011. על-פי יתרת המניות שמחזיקה כור למועד הדוח, תבטל במקרה כזה ההכרה בהפסד מירידת ערך שנרשמה ברבעון השני של 2011 וזאת בסך של כ-1.22 מיליארד ש"ח. כתוצאה מכך, וככל שהחברה תפעל בדרך האמורה, במספרי ההשוואה לשנת 2011 בדוחות רווח והפסד של החברה לא יינתן ביטוי להכרה בהפסד מירידת ערך, לגבי יתרת מניות קרדיט סוויס שתוחזקנה על ידי החברה ביום 1 בינואר 2012, ויתרת העודפים של החברה תשקף גם היא תיקון זה.

עם זאת, יודגש, כי אם וככל שהחברה תבחר לאמץ ביישום מוקדם את הוראות התקן ללא הייעוד לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, תציג החברה את השינוי בשווי ההוגן של ההשקעה במניות קרדיט סוויס ברווח והפסד. במקרה בו החברה תאמץ את התקן בדרך זו, באימוץ מוקדם בדוחות רבעון שלישי או לעניין הדוח השנתי לשנת 2011, לא יוכר מלוא הפער השלילי בסך כ-1.82 מיליארד ש"ח לרווח והפסד ברבעון השני, אלא, כ-1.4 מיליארד ש"ח מתוכו ייזקף לעודפים ליום 1 בינואר 2011 ויקטין את העודפים לתחילת שנת 2011, ואילו יתרת הפער השלילי, בסך של כ-0.4 מיליארד ש"ח, תיזקף לרווח והפסד של רבעון ראשון ושני לשנת 2011 (רווח של כ-0.2 מיליארד ש"ח והפסד של כ-0.6 מיליארד ש"ח, בהתאמה).

במחצית הראשונה של 2011 רשמה החברה הכנסות בגין חלוקה במזומן מתוך קרנות הונית בסך 1.3 פרנק שוויצרי למניה שהתקבלה ממניות קרדיט סוויס בסך כ-197 מיליון ש"ח, לעומת רווח לפני מס מדיבדנדים וממימושי מניות קרדיט סוויס של כ-277 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (מתוכם כ-262 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010). הכנסות המסים שנוצרו לחברה בגין ההשקעה במניות קרדיט סוויס במחצית הראשונה של 2011 הינם כ-74 מיליון ש"ח (כ-65 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2011) לעומת הוצאת מס של כ-42 מיליון ש"ח במחצית המקבילה בשנת 2010 (הוצאה של כ-109 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010).

בעקבות התנודתיות הגבוהה וירידות המחירים החדות בבורסות בעולם והירידה המשמעותית שנרשמה במחיר מניית קרדיט סוויס בתקופה האחרונה, בחודש אוגוסט 2011 ועד למועד פרסום דוחות אלו מכרה כור מניות קרדיט סוויס בתמורה לסך כולל של כ-1.34 מיליארד ש"ח. בגין המניות שנמכרו כאמור תרשום החברה ברבעון השלישי של שנת 2011 הפסד נוסף, מעבר להפסד מירידת ערך שנרשם ברבעון השני של שנת 2011, בסך של כ-378 מיליון ש"ח. התמורה ממימושי המניות שימשה לצורך הקטנת האשראי שנלקח במסגרת הסדרי אשראי ללא זכות חזרה המובטחים במניות קרדיט סוויס, בהם קשורה כור עם מורגן סטנלי וסיטי ("התאגידים המלווים"), והקטינה את יחס חוב לבטוחה הקבוע בהסדרי האשראי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

למועד דוח זה, לאחר המכירות האמורות של מניות קרדיט סוויס, מחזיקה כור כ-25.7 מיליון מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-2.14% מהון מניותיה של קרדיט סוויס, ששווין ליום 30 ביוני 2011 הוא 3.42 מיליארד ש"ח. הפער השלילי בין שווי מניות קרדיט סוויס שכור מחזיקה, לפי מחיר הסגירה בבורסה של ניו-יורק, העומד, בסמוך למועד דוח זה, על כ-2.57 מיליארד ש"ח, לבין שוויין של מניות אלה ליום 30 ביוני 2011 כאמור לעיל, עומד על כ-0.85 מיליארד ש"ח.

1.2.2.3. מגזר ציוד תקשורת

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2010	2011	2010	2011	
(5)	מיליוני ש"ח		(4)	(4)	תרומת המגזר נובעות מתוצאותיה העסקיות של חברת MNI.
	(2)	(2)			

1.2.2.4. מגזר אפסילון

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2010	2011	2010	2011	
8	מיליוני ש"ח		2	2	תרומת המגזר
	1	-			

אפסילון, אשר אוחדה לראשונה בדוחותיה הכספיים של כור ברבעון הראשון של 2011, הציגה במחצית הראשונה של 2011 רווח בסך של כ-5 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח בניכוי הפחתת עודפי עלות הסתכם לכ-2 מיליון ש"ח). ירידות ותנודתיות בשווקים הפיננסיים במהלך הרבעון השני ולאחר תאריך המאזן, כמתואר בסעיף 2.1 להלן, גרמו בין היתר, לירידה בסך הנכסים המנוהלים על-ידי אפסילון.

1.2.2.5. מגזר 452 Owners

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2010	2011	2010	2011	
41	מיליוני ש"ח		36	71	תרומת המגזר
	36	69			

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

ברבעון השני של 2011 רשמה החברה רווח משערך הבנין, נטו מההפרשה ל-Rock Real ונטו ממס, בסך של כ-69 מיליון ש"ח. ברבעון השני של 2010 נרשם רווח משערך הבנין, נטו מההפרשה ל-Rock Real ונטו ממס, בסך של כ-35 מיליון ש"ח.

1.2.2.6. מגזר אחזקות אחרות

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2010	2011	2010	2011	
23	מיליוני ש"ח		14	6	תרומת המגזר
	19	(3)			

עיקר השינוי בתוצאות המגזר במחצית הראשונה של 2011 לעומת המחצית הראשונה של 2010 מקורו ב:

רווח של כ-6 מיליון ש"ח אותו רשמה כור הון סיכון, זאת בהשוואה להפסד של כ-2 מיליון ש"ח אותו רשמה כור הון סיכון במחצית הראשונה של 2010.

רווח של כ-2 מיליון ש"ח מההשקעה בקרן מוסטנג ואינדיז'ין שנרשם במחצית הראשונה של 2011, ובתקופה המקבילה אשתקד נרשם רווח בסך כ-7 מיליון ש"ח.

הפסד ממכירת מניות קרפור בסך של כ-4 מיליון ש"ח לעומת רווח ממכירת מניות קרפור ברבעון השני של 2010 בסך של כ-12 מיליון ש"ח.

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 הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.3. שינויים עיקריים באחזקות החברה וחברות מוחזקות במהלך הרבעון השני של 2011

שינויים עיקריים כאמור מפורטים בבאורים 4, 5 ו-6 בדוחות הכספיים של החברה, וביניהם ראויים לציון מיוחד השינויים הבאים:

1.3.1. בינואר 2011, נחתם הסכם עם חברה בת של China National Chemical Corporation ("ChemChina") לביצוע עסקת מיזוג, במסגרתה ירכשו כל החזקות הציבור במכתשים אגן וכן ירכשו מכור מניות של מכתשים אגן המוחזקות על ידה, באופן שמיד עם השלמת המיזוג מכתשים אגן תהפוך לחברה פרטית בבעלות משותפת של ChemChina (60%) וכור (40%). האחזקות ירכשו לפי שווי חברה של 2.4 מיליארד דולר וכור צפויה לקבל תמורה בסך כ-168 מיליון דולר בגין מניותיה הנמכרות. בנוסף, וכחלק מהעסקה, תועמד לכור הלוואת נון-ריקורס מבנק סיני בסך 960 מיליון דולר כנגד שעבוד יתרת אחזקה (40%) במניות מכתשים אגן.

בהמשך לפירוט בבאור 4(א)3 בדוחותינו הכספיים, השלמת עסקת המיזוג כפופה להתקיימות תנאים שונים, הכוללים בין היתר (אך לא רק): קבלת האישורים הנדרשים על-ידי רשויות ממשלתיות בסין - נכון למועד הדוח התקבלו כל האישורים הנדרשים מהרשויות הממשלתיות בסין לשם ביצוע העסקה; קבלת אישורי רשות ההגבלים העסקיים או חלוף תקופת ההמתנה הקבועות בדיון בגין - נכון למועד הדוח התקבלו אישורי רשות ההגבלים בברזיל ובארה"ב והבקשה לאישורי הרשות להגבלים עסקיים של האיחוד האירופי נמצאת עדיין בטיפול; אישור ההתקשרות בהסכם המיזוג, באסיפה הכללית של מכתשים אגן ברוב מיוחד כנדרש בהתאם להוראות סעיפים 320(ו) ו-275 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 - ביום 7 באוגוסט, 2011, התקבל אישור האסיפה הכללית כאמור; וחתומה על הסכם הלוואה והעמדתה לכור - נכון למועד הדוח נחתם הסכם הלוואה והיא תועמד לכור במועד השלמת העסקה וכפוף להשלמתה.

לפרטים נוספים, לרבות לעניין הרווח אותו צפויה כור לרשום בעת השלמת העסקה, ראה באור 4(א)3 בדוחותינו הכספיים.

במאי 2011 דיווחה כור כי ניתנה החלטת ביניים על ידי בית המשפט בדבר בקשה שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל-אביב נגד החברה ונגד מכתשים אגן להסרת ומניעת קיפוח, ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית לפי חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 (יחד - "הבקשה"), בקשר עם העסקה, לפיה כור אינה זכאית לתמורה עודפת בשל ההטבה שבהלוואת הנון-ריקורס אשר הבנק הסיני אמור להעמיד לכור כחלק מהעסקה, וכי יש לחלק את שווייה של אותה תמורה בין כל בעלי המניות של מכתשים אגן - הן בעלי המניות מקרב הציבור והן כור, בגין מלוא אחזקותיה. כור הגישה בקשת רשות ערעור לבית המשפט העליון על החלטת הביניים.

ביוני 2011 חתמו הצדדים לתובענה על הסכם פשרה בקשר עם התובענה ("הסכם הפשרה"), והגישו את הסכם הפשרה לאישורו של בית המשפט לפי חוק תובענות ייצוגיות. באוגוסט 2011 אישר בית המשפט את הסכם הפשרה ונתן לו תוקף של פסק דין.

על פי הסכם הפשרה, מבלי שהדבר יהווה הכרה בטענות העומדות ביסוד התובענה, תשלם כור לבעלי המניות של מכתשים אגן הזכאים לתמורה במסגרת עסקת המיזוג (שאינם נמנים על כור והחברה הבת שלה המחזיקה במניות מכתשים אגן) סכום כולל של 45 מיליון דולר (בהתאמות כפי שנקבע בהסכם הפשרה). כן תשלם גמול לתובע ושכר טרחה לבאי כוחו של התובע בסך כולל של 3.6 מיליון דולר (בצירוף מע"מ, ככל שחל). ביצוע התשלום האמור כפוף להשלמת עסקת המיזוג, לקבלת הלוואה על ידי כור לחשבון בבעלותה ולאישור הסכם הפשרה (מבלי שיערכו בו שינויים שלא יזכו להסכמת הצדדים) על-ידי בית המשפט בפסק דין חלוט שאין עליו ערעור.

לפרטים נוספים בקשר להסדר הפשרה ראה באור 6(1) בדוחותינו הכספיים.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.3.2. בעקבות התנודתיות הגבוהה וירידות המחירים החדות בבורסות בעולם והירידה המשמעותית שנרשמה במחיר מניית קרדיט סוויס בתקופה האחרונה, בחודש אוגוסט 2011 ועד למועד פרסום דוחות אלו מכרה כור מניות קרדיט סוויס בתמורה לסך כולל של כ-1.34 מיליארד ש"ח. בגין המניות שנמכרו כאמור תרשום החברה ברבעון השלישי של שנת 2011 הפסד נוסף, מעבר להפסד מירידת ערך שנרשם ברבעון השני של שנת 2011, בסך של כ-378 מיליוני ש"ח.

על מנת לאפשר לכור, בין היתר, לעשות שימוש, על-פי שיקול דעתה, בזכות המוקנית לה על-פי הסדרי מסגרות אשראי ללא זכות חזרה המובטחים במניות קרדיט סוויס ("הסדרי האשראי"), בהם היא קשורה עם התאגידים המלווים, להגדיל את יתרת הפקדונות המשועבדים לטובת התאגידים המלווים, ובכך להקטין את יחס החוב לבטוחה, ביצעה כור מספר פעולות:

1.3.2.1. בקשר עם תיקון הסכמי האשראי מול מורגן סטנלי וסיטי ראה באור 5(2) בדוחותינו הכספיים.

ליום 30 ביוני 2011, יתרת אשראי מורגן סטנלי ויתרת אשראי סיטי עמדו על סך של כ-495 מיליון פרנק שוויצרי (כ-2.03 מיליארד ש"ח) וכ-460 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.88 מיליארד ש"ח), בהתאמה. כמו כן, הופקדו בפקדונות משועבדים למורגן סטנלי ולסיטי סך של כ-250 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.02 מיליארד ש"ח). יתרת החוב נטו (בניכוי פקדונות משועבדים) למורגן סטנלי ולסיטי עמדה על כ-705 מיליון פרנק שוויצרי (כ-2.89 מיליארד ש"ח). להבטחת האשראי שועבדו כל מניות קרדיט סוויס ששוויין לאותו מועד עמד על כ-1.26 מיליארד פרנק שוויצרי (כ-5.14 מיליארד ש"ח).

נכון ליום 24 באוגוסט 2011, בין היתר בעקבות מכירת מניות קרדיט סוויס כמפורט לעיל, יתרת אשראי מורגן סטנלי ויתרת אשראי סיטי עמדו על סך של כ-315 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.44 מיליארד ש"ח) וכ-321 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.47 מיליארד ש"ח), בהתאמה, ויתרת הפקדונות המשועבדים עמדה על כ-327 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.49 מיליארד ש"ח). יתרת החוב נטו (בניכוי פקדונות משועבדים) למורגן סטנלי ולסיטי עמדה על כ-309 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.41 מיליארד ש"ח). להבטחת האשראי שועבדו כל מניות קרדיט סוויס ששוויין (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) לאותו מועד עמד על כ-558 מיליון פרנק שוויצרי (כ-2.55 מיליארד ש"ח). למועד הדוח יחס חוב לבטוחה עמד על כ-55%.

1.3.2.2. באוגוסט 2011 הגיעה החברה להסכמות הבאות עם בנק מקומי בדבר הסדר מימון של החברה עם הבנק המקומי:

התחייבות החברה לכך ש"יחס שווי שוק לחוב" לא יפחת בכל עת מ-1.4 עודכנה ל-1.32. ירידה של היחס האמור מתחת ל-1.32 (וכל עוד אינו נמוך מ-1.3) אינה מהווה הפרה של הסדר המימון עם הבנק, אלא אם תהיה למשך 14 ימי עסקים רצופים והחברה לא הודיעה עד תום אותה תקופה על כוונתה לבצע פעולות מסוימות שהוגדרו לתיקון היחס לשביעות רצון הבנק ו/או לא ביצעה איזה מהפעולות עליהן הודיעה כאמור לבנק במועדים שנקבעו לכך.

כן הוסכם, כי לעניין חישוב "יחס שווי שוק לחוב" – המהווה את היחס בין שוויים של נכסים מסוימים שבידי החברה לבין "החוב הפיננסי נטו" (שהינו החוב הפיננסי של החברה בניכוי מזומנים ופקדונות מסוימים, כמפורט בהסדר המימון) – יופחתו מה-"החוב הפיננסי נטו" סכומי הלוואות הגישור שהועמדו לחברה על-ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש") ואי די בי חברה לפתוח בע"מ ("אי.די.בי. פתוח"), בסך כולל של 700 מיליון ש"ח, זאת, עד למועד המוקדם מבין: (א) מועד קבלת כספי הלוואה שתועמד לחברה במסגרת השלמת עסקת כמצ'ינה; או (ב) 1 בינואר 2013 (אך לא קודם לפירעון החוב של החברה לבנק); או (ג) המועד בו פרעה החברה את הלוואות הגישור, חלקן או במלואן.

לא חל שינוי ביתר הוראות הסדר המימון ובכלל זאת לא השתנו ההוראות בדבר "יחס שווי שוק לחוב" של 1.3. ליום 30 ביוני 2011 ולמועד הדוח "יחס שווי שוק לחוב" הינו כ-1.59 וכ-1.58, בהתאמה.

לפרטים נוספים ראה באור 8(1)ג) בדוחותינו הכספיים.

1.3.2.3. באוגוסט 2011, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון של החברה, בהתאם לסעיף 2(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות הקלות"), נטילת הלוואות גישור בהיקף כולל של 700 מיליון ש"ח מדסק"ש ומאי.די.בי. פתוח, פרו ראטה להחזקותיהן הישירות בחברה (כ-578 מיליון ש"ח על-ידי דסק"ש וכ-122 מיליון ש"ח על-ידי אי.די.בי. פתוח; "הלוואות דסק"ש" ו-"הלוואות אי.די.בי.", בהתאמה). הלוואות דסק"ש והלוואות אי.די.בי. פתוח הינן בתנאים זהים, צמודות מדד, אינן נושאות ריבית ואינן מובטחות בבטחונות. מועד פירעון של הלוואות יהיה המוקדם מבין: (א) המועד בו החברה תקבל בפועל בחשבון בנק שלה את כספי הלוואה שתועמד לה במסגרת השלמת עסקת המיזוג בין מכתשים אגן ל-ChemChina; או (ב) 1 בינואר 2013 (אך לא קודם לפירעון החוב של החברה לתאגיד הבנקאי המקומי, אלא בהסכמת אותו תאגיד בנקאי). כל סכומים שתקבל החברה

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

מתוך הלוואות דסק"ש והלוואות אי.די.בי. פתוח, וכל סכומים שתשלם החברה לדסק"ש ולא.די.בי. פתוח בגין פירעון הפרשי הצמדה וקרן הלוואות יתחלקו בין דסק"ש לבין אי.די.בי. פתוח פרו ראטה להחזקותיהן הישירות בחברה.

הלוואות דסק"ש והלוואות אי.די.בי. פתוח הועמדו לכור במלואן. בהתאם לתקנות ההקלות היה נדרש אישור אסיפות כלליות של בעלי המניות של החברה ושל דסק"ש לעסקה, אם היו מוגשות למי מהן התנגדויות, כנדרש בתקנות אלה, לשימוש בתקנות ההקלות ביחס לעסקה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים לא הוגשו התנגדויות כאלה כנדרש בהתאם לתקנות ההקלות, והמועד להגשתן חלף. לעניין תביעה שהוגשה כנגד דסק"ש בקשר להלוואה שדסק"ש העמידה לכור ראה באור 8(1)(ד) בדוחותינו הכספיים.

1.3.3 באפריל 2011 אישרה האסיפה הכללית של קרדיט סוויס חלוקה במזומן מתוך קרנות הוניות בסכום של 1.3 פרנק שוויצרי לכל מניה. חלוקה זו בוצעה ביום 6 במאי 2011. חלקה של כור בחלוקה זו עמד על כ- 197 מיליון ש"ח. ראה גם באור 5(1) בדוחותינו הכספיים.
לפרטים נוספים ראה סעיף 1.2.2.2 לעיל.

1.3.4 במהלך הרבעון השני של שנת 2011 השקיעה החברה בקרן EMCO סך של כ-5 מיליון דולר (כ-16 מיליון ש"ח). נכון למועד דוח זה עומד היקף ההשקעות המצטבר של כור בקרן EMCO על סך של כ-24 מיליון דולר ויתרת התחייבות כור להשקעות בקרן EMCO הינה כ-101 מיליון דולר.

1.3.5 במהלך החציון הראשון של שנת 2011 ביצעה כור רכישות ומכירות של מניות של קרפור בגין רשמה הפסד של כ-4 מיליון ש"ח. ליום 30 ביוני 2011, לא מחזיקה כור מניות של קרפור.

בסך הכל רשמה החברה בגין השקעתה בקרפור, מחודש יוני 2009 ועד היום רווח מצטבר בסך 39 מיליון ש"ח. למועד הדוח בוטלה מסגרת ההשקעה בקרפור.

1.3.6 השווי ההוגן של בנין מטה HSBC המוחזק על ידי 452 Owners שוערך ליום 30 ביוני 2011 לסך של 480 מיליון דולר, בהתאם להערכת שווי שקיבלה 452 Owners ממעריך שווי בלתי תלוי בארה"ב. עליית השווי נובעת מכך שמאז השערורך האחרון של הנכס ביוני 2010 שוק המשרדים במנהטן המשיך להתאושש, דבר המשתקף במחירי עסקאות שבוצעו לאחרונה, וכן בפעולות השבחה שיזם התאגיד הרוכש בנכס. כתוצאה מכך רשמה כור הכנסה מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו מהפרשה ל-Rock Real וממס, בסך כ-69 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2011.

לפרטים אודות הערכת שווי בקשר לבנין HSBC ראה סעיף 4.3 לחלק א' לדוח וכן באור 4(ד) בדוחותינו הכספיים. לפרטים נוספים אודות הערכת השווי ראה הערכת השווי אשר צורפה לדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2011 של החברה לנכסים ובנין בע"מ, כפי שפורסמו על-ידה ביום 16 באוגוסט 2011 (אסמכתא מספר: 2011-01-242250).

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.4. המצב הכספי ומקורות המימון

1.4.1

31 בדצמבר 2010	30 ביוני 2011	
מיליוני ש"ח		
9,833	10,070	סך הנכסים במאזן המאוחד
2,791	3,000	השקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
117	104	נכסים פיננסיים זמינים למכירה במאזן המאוחד
5,536	5,144	נכסים פיננסיים זמינים משועבדים במאזן המאוחד
2,951	2,428	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה
		עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות (עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים) במאזן המאוחד
211	(484)	התחייבויות פיננסיות של כור**
6,523	7,073	עודף התחייבויות פיננסיות מעל מזומנים, פקדונות, השקעות לז"ק ופקדונות משועבדים* של כור
5,408	5,649	

* אינו כולל מניות קרדיט סוויס המסווגות כנכס פיננסי זמין למכירה, הרשומות ליום 30 ביוני 2011 בשווי של 5,144 מיליון ש"ח.

** אינו כולל התחייבויות בגין עסקאות צילינדר, בסך של 249 מיליון ש"ח ליום 30 ביוני 2011.

נכון ליום 24 באוגוסט 2011, עומדת יתרת המזומנים כולל פקדונות, השקעות לזמן קצר ופקדונות משועבדים של כור על סך של כ-2.23 מיליארד ש"ח (מתוכם פקדונות משועבדים בסך של כ-1,536 מיליון ש"ח וכ-681 מיליון ש"ח יתרת מזומנים זמינה שאינה משועבדת שנועדה לשמש את החברה למימון התחייבויות וצרכים שוטפים, ובכלל זה לאפשר לה לעשות שימוש בזכותה להגדיל את הפיקדונות המשועבדים כבטוחה לאשראים שהועמדו לה על-ידי התאגידים המלווים, להעמיד בטוחות בקשר לעסקאות הגנה שקל-פרנק שוויצרי, לבצע תשלומי ריבית על מימון שנטלה וכן לשמש (בהתאם לתנאי הסכמי האשראי מול מורגן סטנלי וסיטי) כיתרות מזומן זמינות בסכום השווה לנמוך מבין 5% מהשווי הראשוני של הבטוחה שהועמדה למורגן סטנלי וסיטי, או 5% משווי הבטוחה, כפי שיהיה מעת לעת), ועודף ההתחייבויות הפיננסיות מעל נכסים פיננסיים של כור (כאשר הנכסים הפיננסיים אינם כוללים מניות קרדיט סוויס בשווי (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) של כ-2.55 מיליארד ש"ח המסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים וההתחייבויות הפיננסיות אינן כוללות התחייבויות בגין עסקאות צילינדר כמתואר בסעיף 2.1.2 להלן בסך של כ-578 מיליון ש"ח) עומד על סך של כ-4.73 מיליארד ש"ח.

כפוף להתקיימות התנאים להשלמת עסקת המיזוג בין ChemChina, מכתשים אגן וכור, השלמת העסקה צפויה עד לסוף חודש אוקטובר 2011, ובמסגרתה צפויה כור לקבל סך כולל של כ-1.1 מיליארד דולר (כ-3.9 מיליארד ש"ח), חלקו בתמורה למכירת חלק ממניות מכתשים אגן המוחזקות על-ידי כור וחלקו כהלוואת נון-ריקורס לשבע שנים, המובטחת ביתרת מניות מכתשים אגן אשר תוחזקה על-ידי כור לאחר השלמת העסקה.

נכון ליום 24 באוגוסט 2011, שווי מניות קרדיט סוויס (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) בניכוי יתרת אשראי מורגן סטנלי ויתרת אשראי סיטי נטו מפקדונות המשועבדים לטובת תאגידים אלו עומד על כ-1.14 מיליארד ש"ח.

ליום 30 ביוני 2011 "יתרת רווחים" הראויים לחלוקה כהגדרתה בסעיף 302 לחוק החברות התשנ"ט – 1999 הינה יתרה שלילית בסך של כ-1.54 מיליארד ש"ח. לעניין השפעה אפשרית על יתרה זו במקרה של אימוץ מוקדם של תקן IFRS 9 ראה גם באור 1)5 בדוחותינו הכספיים.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.4.2

שנת 2010	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2010	2011	2010	2011	
305	103	114	300	150	תמורה ממימוש השקעות בכור
292	274	203	282	208	דיבידנדים לכור שנתקבלו
2,432	497	21	2,373	220	השקעות בחברות כלולות ואחרות בכור
4,025	2,501	250	3,356	350	גיוס חוב של כור
2,235	2,154	-	2,235	153	פרעון חוב של כור

לאחר תאריך המאזן נטלה כור אשראי לזמן קצר נוסף מבנקים בסך של 200 מיליון ש"ח ופרעה אשראי לזמן קצר בסך של 35 מיליון ש"ח.

באוגוסט 2011, נטלה החברה הלוואות גישור מדסק"ש ומאי.די.בי. פתוח בסך כולל של 700 מיליון ש"ח פרו רטה לשיעורי החזקותיהן הישירות בחברה. לענין תנאי ההלוואות ראה באור 8(1)(ד) בדוחותינו הכספיים.

במהלך חודש אוגוסט 2011, בין היתר בעקבות מכירת מניות קרדיט סוויס כמפורט בסעיף 1.3.2 לעיל, פרעה כור חלק מאשראי מורגן סטנלי ומאשראי סיטי בהיקף של כ-307 מיליון פרנק שוויצרי (כ-1.44 מיליארד ש"ח).

לענין אמות מידה פיננסיות מול נותני אשראי עיקריים ראה באורים 5(2) ו-8(1)(ג) בדוחותינו הכספיים.

בהיותה חברת אחזקות, בוחנת החברה בהקשר של סוגית המימון והנזילות, את שווי נכסיה מול התחייבויותיה, וכן את קיומם של אמצעים נזילים בידה והערכת נגישות סבירה לאמצעים כאמור (לרבות באמצעות מימוש נכסים), הדרושים לצורך פעילותה ופרעון חובותיה.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1.4.3 מקורות לתשלום פרעונות אגרות חוב, הלוואות וריבית, כולל עסקאות צילינדר פר"ש-ש"ח בגין השנה הקרובה¹

בהתאם לפרסום רשות ניירות ערך מיום 17 באוגוסט 2011, מובא בזאת דוח תזרים מזומנים חזוי, ובו פרוט ההתחייבויות והמקורות הכספיים מהם צופה החברה לפרוע אותן בתקופה של 12 חודשים מיום 30 ביוני 2011 ועד ליום 30 ביוני 2012.

מיליוני ש"ח	
363	יתרת מזומנים ושווי מזומנים חופשית ליום 30 ביוני 2011
1,341	תקבול ממכירת מניות קרדיט סוויס
900	הלוואות שהתקבלו מבנקים ומבעלי שליטה
(1,562)	פרעון הלוואות, עסקאות צילינדר ותשלום ריבית ועמלות עד בסמוך למועד פרסום דוח זה
(361)	שעבוד מזומנים כנגד הלוואות מבנקים ועסקאות צילינדר פר"ש-ש"ח עד בסמוך למועד פרסום דוח זה
606	תקבול צפוי ממכירת 7% ממניות מכתשים אגן
3,288	תקבול צפוי מקבלת הלוואה מכימצי"נה, נטו מתשלום בגין הסכם הפשרה
160	דיבידנדים צפויים מחברות מוחזקות ומנכסים פיננסיים זמינים למכירה
(400)	השקעות צפויות לפי ההתחייבויות חוזיות בחברות מוחזקות ובנכסים פיננסיים זמינים למכירה
(27)	תזרים מזומנים לפעילות שוטפת
(2,149)	פרעונות צפויים של אגרות חוב, הלוואות לבנקים ולבעלי שליטה, עסקאות צילינדר פר"ש-ש"ח ותשלום ריבית
2,159	יתרת מזומנים ושווי מזומנים חופשית צפויה ליום 30 ביוני 2012

להלן הנחות העבודה העיקריות ששימשו את החברה באמידת תזרימי המזומנים הצפויים:

- הנתונים כוללים מקורות ושימושים הנובעים מנכסים והתחייבויות הן של החברה והן של חברות מטה בבעלותה המלאה, אשר לא קיימות לגביהן מגבלות להעברות כספים בינחברתיות.
 - הנתונים הינם על בסיס המדד הידוע ושערי חליפין יציגים בסמוך למועד פרסום דוח זה.
 - נתון פרעונות החוב הצפויים מניח כי כור תממש את זכותה לדחות את מועד פרעון האשראי שהתקבל ממורגן סטנלי ומסיטי מדצמבר 2011 וינואר 2012, בהתאמה, לדצמבר 2012 ויולי 2013, בהתאמה. לפרטים בדבר אשראי זה ראה באור 25(2) בדוחותינו הכספיים.
 - ד.לא יתקיימו עילות למימוש ערבויות אותן העמידה כור.
- בנוסף למקורות התזרים לעיל, נכון ליום 24 באוגוסט 2011, שווי מניות קרדיט סוויס (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) בניכוי יתרת אשראי מורגן סטנלי ויתרת אשראי סיטי, נטו מפקדונות המשועבדים לטובת תאגידים אלו, עומד על כ- 1.14 מיליארד ש"ח.

1.4.4

נכון ליום 30 ביוני 2011, לחברה גירעון בהון החוזר אך תזרים המזומנים מפעילות שוטפת לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2011 הינו חיובי. דירקטוריון החברה בחן את מצבה הכספי של החברה וקבע כי אין חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הכספיות הקיימות והצפויות במהלך השנתיים שלאחר מועד פרסום הדוח הכספי בהגיע מועד קיומן. מסקנה זו מבוססת בין היתר, על מצבת הנכסים של החברה שעיקרה מניות נסחרות בעלות סחירות גבוהה (מניות קרדיט סוויס) בשווי שוק (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) כולל למועד דוח זה של כ- 2.6 מיליארד ש"ח המשועבדות כנגד הלוואות נטו מפקדונות בסך של כ-1.4 מיליארד ש"ח, בנוסף למזומנים בסך של כ- 3.9 מיליארד ש"ח הצפויים להתקבל מהשלמת עסקת המיזוג של מכתשים אגן במסגרתה תמכור כור כ-7% ממניות מכתשים אגן ותועמד לה הלוואה באמצעות בנק סיני במסגרת ההסכם, ככל שתושלם עסקה זו, וכן על יכולת החברה למחזר חוב קיים¹.

¹ תזרים המזומנים החזוי, הנתונים הנכללים בו, הנחות וההערכות שבבסיסו כוללים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה באשר לתוצאות פעילות וקבלת דיבידנדים מנכסים פיננסיים, באשר למדיניות האשראי של תאגידים בנקאיים ותנאי קבלת האשראי הבנקאי לרבות אמות מידה במסגרתם, באשר לשערי חליפין של הפרנק השוויצרי והדולר וכן על הערכות החברה באשר לסיכויי השלמת מהלכים אפשריים ומהלכים בביצוע מהם צפויים תקבולים לחברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ואף שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים לא צפויים בתזרים הדיבידנדים מנכסים פיננסיים, בהשלמת מהלכים עסקיים משמעותיים אחרים, שינויים משמעותיים בזמניות של מקורות מימון מתאגידים בנקאיים או בתנאיו של מימון כאמור, הרעה במצבן העסקי או הכספי של מי מהחברות המוחזקות, שינויים מהותיים בשווי החזקות הסחירות של החברה בחברות מוחזקות ובנכסים פיננסיים והתממשות איזה מבין גורמי הסיכון של החברה שתוארו בסעיף 23 לחלק א' של הדוח השנתי של החברה.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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 מצב הכלכלה והשוקים הפיננסיים

מתחילת שנת 2011 נרשמת עליה ברמת אי הוודאות בשוקים הפיננסיים בעולם. בראשית השנה הושפעה הכלכלה העולמית מהפגיעה הקשה בייצור התעשייתי ביפן (עקב אסון הטבע) ומעלייה במחירי הנפט והסחורות, בין היתר עקב אי היציבות במזרח התיכון ובמדינות נוספות. השוקים הגיבו בירידות מחירים על רקע הנתונים הכלכליים המאכזבים בארה"ב אשר באו לידי ביטוי, בין היתר, בצריכה פרטית חלשה ובגידול זניח במספר המועסקים, זאת בנוסף לעלייה באי וודאות לגבי דרך הטיפול בחובות מדינות דרום אירופה בכלל וביוון בפרט, על רקע הפחתות דירוגים בהן. במהלך חודש אוגוסט 2011 נרשמו ירידות חדות בשוקים הפיננסיים בעולם על רקע חשש להאטה מחודשת בפעילות הכלכלית הגלובלית, טיפול לא מספק בחוב מדינות נוספות באירופה (איטליה וספרד), וכן מהורדת דירוג האשראי של ארה"ב על-ידי S&P ומהחששות בשוקי ההון.

במשק הישראלי נפתחה שנת 2011 תוך המשך מגמת הצמיחה המהירה שנרשמה בשנת 2010.

מנגד, הושפע שוק ההון המקומי לרעה מעלייה מסוימת בסביבת האינפלציה, כמו גם מההתפתחויות הגלובליות כמצויין לעיל והימשכותה של אי היציבות במזרח התיכון (בין היתר על רקע האפשרות להכרזה חד צדדית על מדינה פלשתינית בחודש ספטמבר 2011). כל אלה, כמו גם ההרעה שחלה לאחרונה במצב הביטחוני בדרום הארץ, עשויים, בתרחישים מסוימים, להשפיע לשלילה על מצבו של המשק הישראלי ועל זרמי ההון להשקעות.

בתחילת שנת 2011 נמשך תהליך ההידוק המוניטארי במשק הישראלי (בין היתר בתגובה לצמיחה המהירה, שנרשמה בתחילת השנה, לקצב האינפלציה, לעליה המתמשכת והמהירה במחירי הדירות בישראל ולגידול בהיקף האשראי לדיוור) וזאת, לצד תהליך הידוק דומה במשקים מתעוררים נוספים בעולם ותחילתו של תהליך דומה גם בגוש האירו. עם זאת, נתוני הרבעון השני של שנת 2011 ונתוני מאקרו ראשוניים ביחס לרבעון השלישי בשנת 2011 מורים על היחלשות בנתונים הכלכליים בישראל, זאת בעקבות מגמה דומה בעולם בכלל ובארה"ב בפרט. בנוסף, התרבו הסימנים להאטה בביקוש לדיוור אשר צפויה להאט את קצב העלאת הריבית של בנק ישראל ויתכן שגם את קצב התייקרות מחירי הדיוור.

עוד יצויין, כי בעת האחרונה אנו עדים לגילויי מחאה חברתית, על רקע מחירי הדיוור ויוקר המחיה, וייתכן כי אלו יובילו לרפורמות מצד הממשלה שיהיה בהן כדי להשפיע על המשק הישראלי. בהקשר זה, מונתה על-ידי ראש הממשלה בחודש אוגוסט 2011, הועדה לשינוי חברתי כלכלי בראשות פרופ' טרכטנברג. נכון למועד הדוח, לא ניתן להעריך מה תהיה ההשפעה של האמור על עסקיה של כור וחברות מוחזקות שלה (ראה גם סעיף 3.6 לחלק א' לדוח בדבר הועדה להגברת התחרותיות במשק).

ההתפתחויות בשוקים העולמיים, ובפרט בגוש האירו ובארה"ב, הכוללות גם תנודתיות בשערי ניירות ערך ובשערי החליפין, וכן ההתפתחויות המקומיות המתוארות לעיל, משפיעות ועלולות להמשיך ולהשפיע על התוצאות העסקיות של החברה וחברות 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 החברה), על אמות המידה הפיננסיות שלהן, על דירוג האשראי שלהן, על יכולתן לחלק דיבידנדים ועל יכולתן לגייס מימון לפעילותן השוטפת ולפעילותן ארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון. ראה גם סעיף 23 (דיון בגורמי סיכון) לחלק א' של הדוח התקופתי 2010 בעניין המצב בכלכלה העולמית, שינויים בשוק ההון בארץ ובעולם וסיכונים פיננסיים.

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 ודירוג מידרוג שפורסמו בחודש ינואר 2011, מבוססים על פרמטרים שונים, ביניהם יחס של חוב נטו לשווי אחזקות מתואם. בדוח הדירוג האמור של מעלות נאמר, בין היתר, כי בהתאם לתפיסתה המתודולוגית, מעלות מתייחסת ובוחנת את חמש חברות המטה של אי די בי כמקשה אחת לצורך הערכת סיכוני האשראי, וזאת לנוכח מבנה האחזקות, מאפייני השליטה והניהול בקבוצת אי די בי, החשיבות האסטרטגית של כל חברת מטה לקבוצה והזהות המיוחדת לחברות המטה כחלק מ"קבוצת אי די בי". 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. בנוסף, ציינה מעלות כי היא מצפה שרמת המינוף בכור לא תעלה על זו הנמדדת ברמה המצרפית בקבוצה. 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 30 ביוני 2011 עמד יחס חוב נטו לשווי אחזקות מתואם של קבוצת אי די בי על כ-70% ושל כור על כ-56%. נכון ליום 24 באוגוסט 2011, עומד יחס חוב נטו לשווי אחזקות מתואם של קבוצת IDB על כ-82% ושל כור על כ-63%.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

באוגוסט 2011 הכניסה מידרוג לרשימת מעקב עם השלכות שליליות את דירוג אגרות החוב של כור מסדרות ח', ט' ו-י' המדרוגות על ידה.

2.1.2. סיכומי השוק של כור

בתקופה המדווחת לא חלו שינויים מהותיים בתחום החשיפה של החברה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2010, מיום 17 במרץ 2011.

נכון ליום 24 באוגוסט 2011, לחברה נכסים נקובים בפרנק שוויצרי בסך כ-0.9 מיליארד פרנק שוויצרי (מניות קרדיט סוויס בשווי (לפי מחיר הסגירה בבורסה של שוויץ) של כ-558 מיליון פר"ש, ומזומנים ופקדונות משועבדים בהיקף של כ-347 מיליון פר"ש) והלוואות בפרנק שוויצרי בסך של כ-636 מיליון פרנק שוויצרי. לחברה עסקאות אופציות פרנק שוויצרי/ש"ח (עסקאות צילינדר) פתוחות בהיקף של כ-690 מיליון פרנק שוויצרי.

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 הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות במטבע חוץ (בעיקר מכתשים אגן).

בהתאם למסגרת פעולה שאישר דירקטוריון החברה, בקשר עם 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 אף בסכומים משמעותיים (במועד ביצוע העסקה הפער האמור לא יעלה על 250 מיליון פר"ש, אך יכול שיהיה גבוה יותר לאחר מועד זה בעקבות ירידה בשווי אחזקות כור בקרדיט סוויס). לרוב נעשים החוזים לתקופה של עד שנים עשר חודשים, אך ניתנים לסילוק, ולעיתים נסלקים בפועל, אף קודם למועד הפקיעה החוזי. החברה מבצעת מעקב שוטף אחר עסקאות הצילינדר, ובמסגרת זו התפתחויות חריגות מובאות בפני מקבלי ההחלטות הראשיים של החברה. מדיניות החברה ואופן יישומה בקשר עם עסקאות הצילינדר נדונים על ידי הדירקטוריון וועדותיו בהתאם לצורך, ולא פחות מאחת לרבעון (במהלך הרבעון הראשון והשני של שנת 2011 נדון העניין מספר פעמים על-ידי הדירקטוריון וועדותיו).

לענין בחינת מהותיות לעניין הצורך בהגשת דיווח מיידי בקשר עם שינוי בשווי נכסים והתחייבויות הרגישים לשינוי בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ראה סעיף 5.6 בחלק א' לדוח.

ליום 30 ביוני 2011, היקף עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח פתוחות עמד על 700 מיליון פר"ש, ששווין ההוגן הוערך כהתחייבות בסך של כ-249 מיליון ש"ח. ההיקף הגבוה ביותר של עסקאות צילינדר במהלך המחצית הראשונה של 2011 עמד על 1,100 מיליון פר"ש ובמהלך הרבעון השני של 2011 על 700 מיליון פר"ש. נכון ליום 24 באוגוסט 2011 קיימות עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח פתוחות בהיקף של כ-690 מיליון פר"ש, ששווין ההוגן מוערך כהתחייבות בסך של כ-578 מיליון ש"ח. בגין העליה החדה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי החל מתחילת הרבעון השלישי של 2011, נוצר לחברה בשלב זה בגין עסקאות הצילינדר הפסד לרבעון, המוערך על ידי החברה בכ-339 מיליון ש"ח. כמו כן, מבצעת כור מעת לעת המרות מטבע, בעיקר בין השקל לפרנק השוויצרי (או להיפך). ראה באור 3(ג) בדוחותינו הכספיים השנתיים באשר לטיפול החשבונאי בנגזרים שאינם משמשים לגידור.

במקרה של חריגה ביתרות ההתחייבות של עסקאות הצילינדר שבוצעו באמצעות תאגידים בנקאיים מעבר למסגרות האשראי שהועמדו לחברה על-ידי אותם תאגידים בנקאיים בקשר עם אותן עסקאות (בעקבות עלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי), נדרשת החברה להפקיד כבטוחה משועבדת את מלוא הפער כאמור (במקרה של קיטון הפער רשאית החברה להקטין בהתאם את היתרות המשועבדות). ליום 30 ביוני 2011 וליום 24 באוגוסט 2011 עומד היקף הפקדונות המשועבדים בגין עסקאות הצילינדר על סך של כ-18 מיליון ש"ח וכ-43 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ככלל, וככל שערכה הכלכלי של עסקת הצילינדר בתום המועד שנקבע לאותה עסקה, מהווה התחייבות של החברה, נדרשת החברה לפרוע את אותה התחייבות או לחלופין, וכפוף להסכמת התאגיד הבנקאי, להתקשר עימו עובר לאותו מועד בעסקה בעלת אותו ערך התחייבותי לתקופה נוספת.

הנתונים דלעיל בענין שווין ההוגן למועד דוח זה של עסקאות הצילינדר וההפסד שנוצר לחברה מתחילת הרבעון השלישי של 2011 ועד למועד דוח זה 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 השלישי של 2011 תהיה שונה מהאמור לעיל ואף שונה באופן מהותי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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 ביוני 2011.

ב. מאזן הצמדה של כור ליום 30 ביוני 2011 (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	
459	50	281	35	48	36	9	נכסים רכוש שוטף
3,116	2,917	-	-	-	199	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
6,326	5,293	-	1,024 (*)	-	9	-	השקעות אחרות
71	71	-	-	-	-	-	רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
9,972	8,331	281	1,059	48	244	9	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(968)	(109)	(533)	(264)	(1)	(9)	(52)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(6,576)	(89)	(1,256)	(3,901)	-	(3)	(1,327)	התחייבויות לזמן ארוך
(7,544)	(198)	(1,789)	(4,165)	(1)	(12)	(1,379)	סה"כ התחייבויות
2,428	8,133	(1,508)	(3,106)	47	232	(1,370)	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 ביוני 2011 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,144 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

ג. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 ביוני 2011 (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	
550	108	291	35	48	45	23	נכסים רכוש שוטף
3,000	2,801	-	-	-	199	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
6,330	5,294	3	1,024 (*)	-	9	-	השקעות אחרות
190	190	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
10,070	8,393	294	1,059	48	253	23	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(1,034)	(114)	(555)	(264)	(1)	(48)	(52)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(6,586)	(99)	(1,256)	(3,901)	-	(3)	(1,327)	התחייבויות לזמן ארוך
(7,620)	(213)	(1,811)	(4,165)	(1)	(51)	(1,379)	סה"כ התחייבויות
2,450	8,180	(1,517)	(3,106)	47	202	(1,356)	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 ביוני 2011 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,144 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

ד. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 30 ביוני 2011 (מיליוני ש"ח):

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		עד שנה	
-	-	(249)	700

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.

(*) לא כולל עסקאות צילינדר שהפוזיציה שלהן נסגרה על ידי רכישה של פוזיציה הפוכה.

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		עד שנה	
LONG	LONG	LONG	LONG
-	-	9	380

חוזים עתידיים – לא מוכר כעסקת
הגנה חשבונאית (2)

(2) חוזים אלה מורכבים מרכישת חוזי פרוורד 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 30 ביוני 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	נכסים
460	156	244	35	1	17	7	רכוש שוטף
3,462	3,258	-	-	-	204	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
5,950	5,736	-	(*)197	-	10	7	השקעות אחרות
63	63	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
9,935	9,213	244	232	1	231	14	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(270)	(111)	(35)	(56)	(2)	(16)	(50)	התחייבויות שוטפות (כולל חליות שוטפות)
(5,614)	(32)	(1,557)	(2,742)	-	(3)	(1,280)	התחייבויות לזמן ארוך
(5,884)	(143)	(1,592)	(2,798)	(2)	(19)	(1,330)	סה"כ התחייבויות
4,051	9,070	(1,348)	(2,566)	(1)	212	(1,316)	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 ביוני 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,578 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

1. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 ביוני 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	נכסים
509	189	245	35	1	32	7	רכוש שוטף
3,445	3,241	-	-	-	204	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
5,949	5,735	-	(*)197	-	10	7	השקעות אחרות רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
99	99	-	-	-	-	-	סה"כ נכסים
10,002	9,264	245	232	1	246	14	התחייבויות
(490)	(113)	(188)	(56)	(2)	(66)	(65)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(5,461)	(32)	(1,405)	(2,741)	-	(3)	(1,280)	התחייבויות לזמן ארוך
(5,951)	(145)	(1,593)	(2,797)	(2)	(69)	(1,345)	סה"כ התחייבויות נכסים בניכוי התחייבויות, נטו
4,051	9,119	(1,348)	(2,565)	(1)	177	(1,331)	

* בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,578 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

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

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		עד שנה	
-	-	(41)	500

חוזים עתידיים למטרות הגנה – 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.

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		עד שנה	
LONG	LONG	LONG	LONG
4	380	1	120

חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר כעסקת הגנה חשבונאית (2)

(2) חוזים אלה מורכבים מרכישת חוזי פורורד 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.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

2.1.4. חברות מוחזקות

לא חלו שינויים מהותיים בתקופה המדווחת בחשיפה של חברות מוחזקות מהותיות של החברה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2010.

2.1.5. מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים

לפרטים בדבר מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 30 ביוני 2011 ו-2010 בהתאם לשינויים בגורמי שוק, ראה נספח א' להלן.

להלן שורות הסיכום של טבלאות מבחני הרגישות:

ליום 30 ביוני 2011

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה מבחן הרגישות

י ר י ד ה			ע ל י י ה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס		
(14)	(28)	(134)	14	28	124	(2,871)	רגישות לשינויים בשעור הריבית השקלית
2	3	27	(2)	(3)	(27)	(249)	רגישות לשינויים בשעור הריבית השקלית הנומינלית – על פוזיציות נגזרים אופציות פר"ש/ש"ח

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה מבחן הרגישות

י ר י ד ה			ע ל י י ה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידת ריבית של 56%	5%	10%	עליית ריבית של 56%		
-	-	(2)	-	-	2	(249)	רגישות לשינויים בשעור הריבית על הפרנק השוויצרי – על פוזיציות נגזרים אופציות פר"ש/ש"ח

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה מבחן הרגישות

י ר י ד ה			ע ל י י ה			שווי הוגן	
5%	10%	5%	10%	5%	10%		
(10)	(20)	10	20	202			רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר
(2)	(5)	2	5	47			רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו
143	285	(143)	(285)	(2,857)			רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים פיננסיים)*
(261)	(521)	261	521	5,219			רגישות לשינויים בשערי בורסה בארץ ובחו"ל, של בטוחות סחירות
(4)	(8)	4	8	9			רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים
122	251	(116)	(225)	(249)			רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי – על פוזיציות הנגזרים
2	3	(2)	(3)	(249)			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 30 ביוני 2011 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,144 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

ליום 30 ביוני 2010

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

שוי הוגן	ע ל י י ה		י ר י ד ה	
	עלייה של 200 נקודות		ירידה של 200 נקודות	
	10% בסיס	5%	10% בסיס	5%
(3,077)	174	32	(192)	(16)

רגישות לשינויים בשעור הריבית
השקלית

רווח (הפסד) משינויים בפרמטרים בגינם נעשה
מבחן הרגישות

שוי הוגן	ע ל י י ה		י ר י ד ה	
	עלייה של 10%		ירידה של 10%	
	10%	5%	10%	5%
177	18	9	(18)	(9)
(2,524)	(253)	(126)	253	126
5,666	567	283	(567)	(283)
5	10	5	(10)	(5)
(41)	(116)	(51)	91	37
(41)	(3)	(2)	3	2

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 30 ביוני 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,578 מיליון ש"ח, אשר הינן פריט לא כספי.

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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 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 גבריאלי, 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, או כי ביכולתם לקרוא ולהבין דוחות כספיים (לפי העניין). לפירוט כישוריהם, השכלתם, ניסיונם והידע של חברי הועדה, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ראה סעיף 3.2.1 בדוח הדירקטוריון לשנת 2010 וכן סעיף 16 לחלק ד' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2010 (פרטים נוספים על התאגיד).

אישור הדוח הכספי למחצית הראשונה של 2011 היה כרוך בשלוש ישיבות: האחת - של הועדה, לפני ישיבת הדירקטוריון, לדיון עקרוני ומקיף בסוגיות הדיווח המהותיות הקשורות לדוח הכספי, השניה – של הועדה לדיון בדוחות הכספיים, בתוצאות ובהתפתחויות בפעילות העסקית והשלישית - של הדירקטוריון, לדיון בהמלצות הועדה, בדוחות הכספיים ואישורם.

בישיבת הועדה מיום 21 באוגוסט 2011, נכחו חברי הועדה: גב' איילת בן-עזר, מר שלמה רייזמן, מר גדעון להב, מר אברהם אשרי ומר אריה זייף, ובנוסף, בין היתר, מר גיא בורשטיין, מטעם המבקר הפנימי מר עזרא יהודה, רואה החשבון המבקר של החברה, מר הרווה ברדה, מסומך חייקין KPMG וכן המנכ"ל, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר וחשבת החברה, גב' אבישג פרץ. במסגרת ישיבתה, בחנה הועדה, בין היתר, את ההערכות והאומדנים שנעשו בקשר עם הדוח הכספי למחצית הראשונה של 2011, את הבקורות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, את שלמות ונאותות הגילוי בדוח הכספי למחצית הראשונה של 2011, את המדיניות החשבונאית שאומצה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של החברה, את הערכות השווי, לרבות ההנחות והאומדנים שבבסיסן, שעליהן נסמכים נתונים בדוח הכספי למחצית הראשונה של 2011, כן בחנה הועדה היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוח הכספי למחצית הראשונה של 2011 (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 וחשבת החברה, גב' אבישג פרץ. המלצות הועדה בכל אחד מהנושאים המפורטים לעיל הועברו בכתב לחברי הדירקטוריון ביום 22 באוגוסט 2011.

בישיבת הועדה שנערכה ביום 22 באוגוסט 2011, דנה הועדה בתוצאותיה הכספיות של החברה ובהתפתחויות בפעילותה העסקית. בישיבה האמורה נכחו כל חברי הועדה כאמור, ובנוסף, בין היתר, המבקר הפנימי מר עזרא יהודה, רואה החשבון המבקר של החברה, מר הרווה ברדה, מסומך חייקין KPMG וכן המנכ"ל, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר וחשבת החברה, גב' אבישג פרץ.

בישיבת הדירקטוריון שנערכה ביום 25 באוגוסט 2011, דן הדירקטוריון בהמלצות הועדה ואישר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2011. להערכת הדירקטוריון, בהתייחס להיקף המלצות הועדה ומורכבותן, המלצות הועדה הועברו לחברי הדירקטוריון זמן סביר לפני ישיבת הדירקטוריון האמורה. פרק הזמן 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, צביקה לבנת, אבי פישר, רפי ביסקר, חיים גבריאלי, מרק שימל, איילת בן עזר, שלמה רייזמן, גדעון להב, אברהם אשרי ואריה זייף.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

4. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4.1. אומדנים חשבונאיים קריטיים

למועד הדוח, לא חלו שינויים מהותיים במהלך המחצית הראשונה של שנת 2011 ביחס לאומדנים חשבונאיים קריטיים שהחברה עשתה בהם שימוש לצורך הדוחות הכספיים השנתיים.

4.2. אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן

למידע בעניין אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן ראה באור 8 בדוחותינו הכספיים.

רענן כהן
מנכ"ל

עמי אראל
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 25 באוגוסט 2011

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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 30 ביוני 2011, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשעור הריבית השקלית							סעיף
ירידה			עלייה			שווי הוגן	
ירידה של 200 נקודות			עלייה של 200 נקודות				
5%	10%	בסיס (*)	5%	10%	בסיס (*)		
-	-	-	-	-	-	3	פקדונות והשקעות לזמן קצר
-	1	1	-	(1)	(1)	16	השקעות אחרות
(1)	(2)	(6)	1	2	6	(160)	חלות שוטפת של אגרות חוב
(10)	(20)	(98)	10	20	90	(1,845)	אגרות חוב
(3)	(7)	(31)	3	7	29	(885)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
(14)	(28)	(134)	14	28	124	(2,871)	

(*) החברה בחרה להציג את גודל השינוי בריבית, אשר בעבורו יבוצעו מבחני הקיצון למכשירים פיננסיים הרגישים לשינוי בשעור הריבית, בשיעור של 200 נקודות בסיס (2%), לאחר שנבדק ולא נמצא שינוי אבסולוטי יומי גבוה יותר בשעור 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%			
(1)	(2)	1	2	20	מזומנים ושווי מזומנים	
(1)	(1)	1	1	16	פקדונות והשקעות לזמן קצר	
-	(1)	-	1	9	לקוחות וחייבים ויתרות חובה	
(10)	(21)	10	21	208	השקעות אחרות	
1	3	(1)	(3)	(26)	אשראי מתאגידים בנקאיים	
1	2	(1)	(2)	(22)	ספקים, זכאים ויתרות זכות	
-	-	-	-	(3)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך	
(10)	(20)	10	20	202		

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של האירו					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		מ		
5%	10%	5%	10%		מ	שווי הוגן
ח	"	ש	י	ל	מ	
(2)	(5)	2	5	48		מזומנים ושווי מזומנים
-	-	-	-	(1)		ספקים, זכאים ויתרות זכות
(2)	(5)	2	5	47		

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

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		מ		
5%	10%	5%	10%		מ	שווי הוגן
ח	"	ש	י	ל	מ	
(1)	(2)	1	2	16		מזומנים ושווי מזומנים
-	(1)	-	1	7		פקדונות והשקעות לזמן קצר
(51)	(102)	51	102	1,024		פקדונות משועבדים
-	-	-	-	(3)		ספקים, זכאים ויתרות זכות
195	390	(195)	(390)	(3,901)		התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
143	285	(143)	(285)	(2,857)		

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2011 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,144 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

לענין בחינת מהותיות בהגשת דיווח מיידי בקשר עם שינוי בשווי נכסים והתחייבויות כספיות לשינוי בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ראה סעיף 5.6 לחלק א' לדוח.

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

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		מ		
5%	10%	5%	10%		מ	שווי הוגן
ח	"	ש	י	ל	מ	
(4)	(7)	4	7	71		פקדונות והשקעות לזמן קצר
-	-	-	-	4		השקעות אחרות
(257)	(514)	257	514	5,144		נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים
(261)	(521)	261	521	5,219		

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן					שווי הוגן	פורורד מדד
ירידה		עלייה		מ		
1%	2%	1%	2%		מ	שווי הוגן
ח	"	ש	י	ל	מ	
(4)	(8)	4	8	9		לא מוכר כהגנה חשבונאית

כּוּר תּעִשׂוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

ירידה			עלייה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%		5%	10%			
24	76		(10)	(14)	16	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח	
98	175		(106)	(211)	(265)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח	
122	251		(116)	(225)	(249)		

לענין בחינת מהותיות בהגשת דיווח מידי בקשר עם שינוי בשווי נכסים והתחייבויות כספיות לשינוי בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ראה סעיף 5.6 לחלק א' לדוח.

מבחן רגישות לשינויים בסטיית התקן – על פוזיצית הנגזרים

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

ירידה			עלייה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%		5%	10%			
(2)	(4)		2	5	16	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח	
4	7		(4)	(8)	(265)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח	
2	3		(2)	(3)	(249)		

מבחן רגישות לשינויים בשעור הריבית השקלית הנומינלית – על פוזיצית הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בשעור הריבית השקלית הנומינלית

ירידה			עלייה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (*)	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס (*)		
-	-	4	-	-	(4)	16	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
2	3	23	(2)	(3)	(23)	(265)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
2	3	27	(2)	(3)	(27)	(249)	

(*) 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 בשעור ריבית הפרנק השוויצרי – על פוזיצית הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים בשעור ריבית פרנק שוויצרי

ירידה			עלייה			שווי הוגן	לא מוכר כהגנה חשבונאית סעיף
5%	10%	ירידת ריבית של 56%	5%	10%	עליית ריבית של 56%		
-	-	-	-	-	-	16	קניית אופציית מכר פר"ש/ש"ח
-	-	(2)	-	-	2	(265)	מכירת אופציית רכש פר"ש/ש"ח
-	-	(2)	-	-	2	(249)	

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשיעורי הריבית השקלית							סעיף
י ר י ד ה			ע ל י י ה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (*)	5%	10%	עליה של 200 נקודות בסיס (*)		
-	-	1	-	-	(1)	14	פקדונות והשקעות לזמן קצר
(1)	(2)	(8)	1	2	7	(163)	חלויות שוטפות של אגרות חוב
(11)	(23)	(137)	11	22	124	(2,020)	אגרות חוב התחייבויות לתאגידים בנקאיים
(4)	(8)	(48)	4	8	44	(908)	הרגישות לשינויים בשיעור הריבית
(16)	(33)	(192)	16	32	174	(3,077)	

(* 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					סעיף
י ר י ד ה		ע ל י י ה		שווי הוגן	
5%	10%	5%	10%		
-	(1)	-	1	8	מזומנים ושווי מזומנים
-	(1)	-	1	5	פקדונות והשקעות לזמן קצר
(1)	(2)	1	2	19	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
(11)	(21)	11	21	214	השקעות אחרות
1	3	(1)	(3)	(31)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
2	4	(2)	(4)	(35)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך
-	-	-	-	(3)	
(9)	(18)	9	18	177	

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

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הפרנק השוויצרי					סעיף
י ר י ד ה		ע ל י י ה		שווי הוגן	
5%	10%	5%	10%		
(2)	(3)	2	3	35	מזומנים ושווי מזומנים
(10)	(20)	10	20	197	פקדונות משועבדים
1	2	(1)	(2)	(15)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
137	274	(137)	(274)	(2,741)	
126	253	(126)	(253)	(2,524)	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצויין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2010 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-5,578 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

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%	מיליון		
ח	"	ש	י			
(4)	(9)	4	9	86	פקדונות והשקעות לזמן קצר	
-	-	-	-	2	השקעות אחרות	
(53)	(107)	53	107	1,067	נכסים פיננסיים זמינים למכירה	
(226)	(451)	226	451	4,511	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים	
(283)	(567)	283	567	5,666		

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%	מיליון		
ח	"	ש	י			
(5)	(10)	5	10	5	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 סעיף
הירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%	מיליון		
ח	"	ש	י			
13	55	(5)	(7)	8	קניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח	
24	36	(46)	(109)	(49)	מכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח	
37	91	(51)	(116)	(41)		

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
הירידה		עלייה				
5%	10%	5%	10%	מיליון		
ח	"	ש	י			
(1)	(2)	1	2	8	קניית אופציות מכר פר"ש/ש"ח	
3	5	(3)	(5)	(49)	מכירת אופציות רכש פר"ש/ש"ח	
2	3	(2)	(3)	(41)		

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

כּוּר תּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

נספח ב' – הערכת שווי מהותית מאוד

לדוחות אלו צירפה החברה הערכת שווי מהותית מאוד (ראה חלק ו' לדוח זה).

להלן פרטים בדבר הערכת השווי:

1. זיהוי נושא ההערכה – עסקאות צילינדר פר"ש/ש"ח הפתוחות ליום 30 ביוני 2011.
2. עיתוי ההערכה – 30 ביוני 2011.
3. שווי נושא ההערכה בספרי החברה סמוך לפני הערכת השווי – התחייבות בסך כ-249 מיליון ש"ח.
4. שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי – התחייבות בסך כ-249 מיליון ש"ח.
5. זיהוי המעריך ואיפיוניו – חיסונים פיננסיים בע"מ, חברה פרטית בניהול ד"ר אדם רויטר, בעלת ניסיון רב בתחום הנגזרים. לא קיימת תלות בין המעריך 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 בדון או ברשלנות רבתי.
6. מודל הערכה שלפיו פעל המעריך – נוסחת גרמן-קולהאגן (Garman Kohlhagen), שהינה פיתוח של נוסחת Black Scholes & עבור אופציות מט"ח.
7. ההנחות לפיהן בוצעה הערכת השווי:
 - א. שער חליפין פר"ש – 4.0935.
 - ב. סטיית תקן – 22.15%-0%.
 - ג. ריבית שקלית – 2.47%-2.53%.
 - ד. ריבית פר"ש – 0.11%-0.29%.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

נספח ג' - גילוי יעודי למחזיקי אגרות חוב

ריכוז נתוני איגרות חוב ליום 30 ביוני 2011 (מיליוני ש"ח):

חברת הנאמנות – שם אחראי/ת, כתובת ומספר טלפון	תנאי ההצמדה	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן ⁽²⁾		שיעור הריבית (קבוע)	שווי בורסאי	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.6.2011	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 נאמנות 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%	1,479.4	1,377.0 ⁽⁵⁾	58.1	1368.2	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 15.9.12, 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%	640.3	601.9	12.1	612.4	612.4	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 16.9.12, 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%	61.2	57.8	1.2	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) סדרה מהותית. הסדרה הורחבה ביום 10 במאי 2007. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (4) סדרה מהותית. הסדרה הורחבה ביום 10 בספטמבר 2009. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה. במרץ 2011 פרעה החברה את תשלום הקרן הראשון על סך 153 מיליון ש"ח.
- (5) בדוחות המאוחדים מוצגת יתרת אג"ח (סדרה ח') ליום 30 ביוני 2011 בניכוי אגרות חוב שנרכשו על-ידי חברה בת בבעלות מלאה, ועומדת על כ-1,211 מיליוני ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2011

פרטים אודות דירוג אגרות החוב:

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג נוכחי	דירוג שנקבע למועד ההנפקה
ח	מעלות	A+/Negative	A+
ח	מידרוג	A1/CW Negative	-
ט	מעלות	A+/Negative	A+/stable
ט	מידרוג	A1/CW Negative	A1
י	מעלות	A+/Negative	A+/stable
י	מידרוג	A1/CW Negative	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 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). באוגוסט 2011 הודיעה מידרוג על על הכנסת דירוג אגרות החוב (סדרות ח'-י') של כור לרשימת מעקב (Watch List) עם השלכות שליליות.