

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

הננו מתכבדים להגיש בזאת את הדוחות הכספיים הבלתי מבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ למחצית הראשונה ולרבעון השני שהסתיימו ביום 30 ביוני 2010.

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

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

הרווח הנקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה במחצית הראשונה של 2010 הסתכם בכ-243 מיליון ש"ח וברוח בסיסי למניה של כ-5.1 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-1,621 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-34.2 ש"ח במחצית הראשונה של 2009.

הרווח הנקי של החברה ברבעון השני של שנת 2010 הסתכם בכ-35 מיליון ש"ח וברוח בסיסי למניה של כ-0.8 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-1,371 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-28.9 ש"ח ברבעון השני של שנת 2009.

1.1 הרכב התוצאות העסקיות של כור:

שנת 2009	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר		
ח	ש	ו	ל	מ	
(25)	(20)	35	100	142	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
2,691	1,608	281	1,642	296	רווח ממיוש השקעות ומדיבידנדים בניכוי הפחתות, נטו
(375)	(115)	(171)	(150)	(150)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
(125)	(102)	(110)	29	(45)	הכנסות (הוצאות) מיסים
2,166	1,371	35	1,621	243	רווח נקי
45.6	28.9	0.8	34.2	5.1	רווח בסיסי למניה (ש"ח)

1.1.1 חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו

שנת 2009	שינוי	חלק כור ברווח		שינוי	חלק כור ברווח למחצית		
		2009	2010		2009	2010	
		ח	"	ש	ו	ל	מ
57	633%	3	22	8.1%	136	147	מכתשים אגן
-	לא ישים	-	37	לא ישים	-	37	452 Fifth Owners LLC
(7)	לא ישים	-	-	לא ישים	(2)	(5)	אי סי טל בע"מ ("אי סי טל")
(5)	לא ישים	(5)	-	לא ישים	1	(2)	שותפות כור הון סיכון
(10)	לא ישים	(4)	(2)	לא ישים	(3)	(4)	מיקרווייב נטורקס אינק. ("MNI")
2	לא ישים	2	(4)	לא ישים	3	-	חברות אחרות
(62)	לא ישים	(16)	(18)	לא ישים	(35)	(31)	עודף עלות והתאמות אחרות
(25)	לא ישים	(20)	35	לא ישים	100	142	סה"כ

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

1.1.2. רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

שנת 2009	חלק כור ברווח לרבעון שני של שנת		חלק כור ברווח למחצית ראשונה של שנת		רווח ממימוש השקעות ומדיבידנדים בניכוי הפחתות, נטו
	2009	2010	2009	2010	
	ח	ש	נ	י	
2,691	1,608	281	1,642	296	

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 בסך כ-12 מיליון ש"ח ממכירת מניות קרפור ורווח בסך כ-7 מיליון ש"ח בגין תקבולים מקרן ההשקעות אינדיז'ן. ברבעון הראשון כלל הסכום רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-15 מיליון ש"ח.

במחצית הראשונה של 2009 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת מניות קרדיט סוויס בסך של כ-1,632 מיליון ש"ח, מתוכו נרשם סך של 1,599 מיליון ש"ח ברבעון השני של שנת 2009, ודיבידנד ברוטו מקרדיט סוויס בסך של כ-9 מיליון ש"ח שהתקבל ברבעון השני של שנת 2009.

1.1.3. הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

שנת 2009	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		הכנסות (הוצאות) ניהול ואחרות, נטו הוצאות מימון, נטו
	2009	2010	2009	2010	
	ח	ש	נ	י	
(34)	3	(5)	(1)	(9)	
(341)	(118)	(166)	(149)	(141)	
(375)	(115)	(171)	(150)	(150)	סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

עיקר השינוי בהוצאות המימון במחצית הראשונה של 2010 בהשוואה למחצית הראשונה של 2009 חל ברבעון השני ונבע מהוצאות בגין עליה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי, אשר הגדילה את הלואות כור הנקובות במטבע זה ויצרה הפסד בגין עסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח. גורם נוסף להוצאות המימון היה העליה במדד המחירים לצרכן, אשר הגדילה ברבעון הנוכחי, כמו גם ברבעון המקביל אשתקד, את התחייבויותיה הפיננסיות הצמודות למדד של כור.

הוצאות המימון שנבעו משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי ומעסקאות הגנה פרנק שוויצרי/ש"ח עמדו במחצית הראשונה של 2010 על כ-39 מיליון ש"ח וברבעון השני של 2010 על כ-121 מיליון ש"ח.

העלייה בהוצאות ניהול ואחרות, נטו, במחצית הראשונה של 2010 בהשוואה למחצית הראשונה של 2009 נובעת מביטול הפרשה על סך כ-12 מיליון ש"ח שנרשם בשנת 2009, בעקבות ערעור על פסק דין בגין תביעה של חברה בת בבעלות מלאה, ואשר נדחה בפסק דין של בית המשפט העליון.

1.2. נתונים מגזריים

1.2.1. נכסי החברה לפי מגזרים

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

טבלת הנכסים לפי מגזרים מיליוני ש"ח		מגזר
31 בדצמבר 2009	30 ביוני 2010	
2,821	3,002	מכתשים אגן
5,111	5,578	קרדיט סוויס
59	52	ציוד תקשורת
498	675	אחזקות אחרות
1,691	696	התאמות (נכסי מטה כור)
10,180	10,003	סה"כ

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

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

שנת 2009	רבעון שני של שנת 2009 2010		מחצית ראשונה של שנת 2009 2010		
	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
(3)	(12)	4	105	116	מכתשים אגן
2,524	1,507	153	1,670	235	קרדיט סוויס
(17)	(4)	(2)	(9)	(4)	ציוד תקשורת
38	(1)	56	9	52	אחזקות אחרות
(376)	(119)	(176)	(154)	(156)	התאמות (בעיקר מימון וניהול)
2,166	1,371	35	1,621	243	סה"כ

1.2.2.1. מגזר מכתשים אגן

שנת 2009	רבעון שני של שנת 2009 2010		מחצית ראשונה של שנת 2009 2010		
	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
(3)	(12)	4	105	116	תרומת המגזר

השינוי בתוצאות המגזר במחצית הראשונה של 2010 בהשוואה למחצית הראשונה של 2009 נובע מתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן.

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

שנת 2009	גידול (קטיון) %	רבעון שני של שנת		גידול (קטיון) %	מחצית ראשונה של שנת			
		2009	2010		2009	2010		
		מיליוני דולר				מיליוני דולר		
2,215	7.3%	560	601	3.2%	1,283	1,324	הכנסות	
582	13.1%	155	175	9.6%	372	408	רווח גולמי	
120	17.3%	38	44	5.2%	143	151	רווח תפעולי	
94	(6.9%)	(31)	(29)	43.2%	(42)	(60)	הוצאות מימון, נטו	
33	621.4%	2	12	4.2%	80	83	רווח נקי המיוחס לבעלים	
218	17.2%	61	71	7.8%	189	204	EBITDA	

מכתשים אגן הציגה ברבעון השני של שנת 2010 צמיחה העולה על זו של מרבית החברות האחרות בענף ובפרט עליה בכמות המכירות. עם זאת, מכתשים אגן התמודדה ומתמודדת עם האתגרים המאפיינים את שוק המוצרים להגנת הצומח בתקופת הדוח וברבעון כדלקמן:

א. חורף קר בחצי הכדור הצפוני (בעיקר באירופה ובצפון אמריקה) אשר גרם לעיכוב בפתיחת העונה החקלאית ולדחייה בעיתוי המכירות. החל מסוף הרבעון הראשון ובמהלך הרבעון השני חל שיפור בתנאי מזג האוויר, בחלק מהאזורים, ובמכירות של מוצרים להגנת הצומח.

ב. נמשכה מגמת ירידה ברמת המלאים הגבוהה בצינורות השיווק אצל כלל החברות בענף, בהשוואה לרמת המלאים הגבוהה אשר אפיינה את השוק בשנת 2009. יחד עם זאת, בשל תנאי מזג האוויר בחצי הכדור הצפוני, כאמור לעיל, רמת המלאים שנתרה בצינורות השיווק (מפיצים), בעיקר בצפון אמריקה, הובילה להתחזקות התחרות בשווקים אלו.

ג. ירידה ברמת מחירי המכירה הממוצעים בענף בכללותו ושל מוצרי מכתשים אגן בפרט (בין היתר במוצר הגלייפוסט) בהשוואה לרבעון מקביל אשתקד. יצוין כי מגמת הירידה במחירים נרשמה ברובה במהלך שנת 2009 (ובעיקר ברבעונים השני והשלישי של שנת 2009). החל מהרבעון הרביעי של שנת 2009 ובמהלך תקופת הדוח נרשמה מגמה של התייצבות מחירים ביחס לחלק ממוצרי מכתשים אגן.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

ד. בהתאם למגמות שדווחו על ידי מכתשים אגן בעבר, חלה ירידה במחירי חומרי הגלם, אשר הביאה לחסכון בעלות המכירות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. יצוין כי מגמה זו, אשר נרשמה ברובה במהלך שנת 2009, התמתנה במהלך שנת 2010 ונבלמה, כך שבהשוואה לרבעון קודם נרשמה התייצבות במחירי חומרי הגלם.

ה. יציבות במגמות הבסיסיות ארוכות הטווח המשפיעות על תחום המוצרים להגנת הצומח, בכללן, יציבות בהיקף שטחי המזרע ורמה גבוהה (בהשוואה רב שנתית) של מחירי הסחורות החקלאיות צפויים להמשיך ולתמוך בביקושים למוצרים להגנת הצומח.

ביוני 2010 הודיעה מכתשים אגן כי התקשרה במזכר הבנות לפיו, כפוף להליך של בדיקת נאותות, לחתימה על הסכם מחייב ולהתקיימותם של תנאים מתלים שייקבעו, תרכוש את חברת Albough, שהינה, למיטב ידיעת מכתשים אגן, היצרנית הגדולה למוצרים גנריים להגנת הצומח באזור צפון ודרום אמריקה, בתמורה לסך של 340 מיליון דולר במזומן במועד השלמת העסקה, וסך נוסף של 455 מיליון דולר אשר ישולם בשבעה תשלומים שנתיים שווים נושאי ריבית. כמו כן, יוקצו למוכר כ-59 מיליון מניות במכתשים אגן, אשר תהווה כ-12% מהון המניות המונפק והנפרע של מכתשים אגן בדילול מלא. לפרטים נוספים ראה באור 4(א) (5) בדוחותינו הכספיים.

1.2.2.2. מגזר קרדיט סוויס

שנת	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		תרומת המגזר
	2009	2010	2009	2010	
2,524	1,507	153	1,670	235	
מ י ל י ו נ י ש " ח					

על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה כור במהלך המחצית הראשונה של 2010 ובמהלך השנים 2009 ו-2008 פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס תוך ניצול הזדמנויות שנוצרו בעקבות התנודתיות בשוק. סך הרווח לפני מס של כור מדיבידנדים ומממוש מניות קרדיט סוויס במחצית הראשונה של 2010 הינו 277 מיליון ש"ח (262 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010), לעומת רווח של כ-1,641 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (1,608 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2009). הוצאות המיסים שנוצרו לחברה בגין ההשקעה במניות קרדיט סוויס במחצית הראשונה של 2010 הינם כ-42 מיליון ש"ח (109 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010) לעומת הכנסה של כ-29 מיליון ש"ח במחצית המקבילה בשנת 2009 (והוצאה של 101 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010).

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

ליום 30 ביוני 2010, שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עמד על 5,578 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער שלילי של כ-1,371 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית אשר עמדה על 6,949 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-19.7% מהעלות המקורית. סטיית התקן של מחיר המניה (במונחים שקליים) בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2010, עומדת על כ-16.9 בעוד מחיר המניה הממוצע בתקופה זו עמד על 171.0 ש"ח, ובשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2010 עומדת סטיית התקן על כ-17.1 בעוד מחיר המניה הממוצע בתקופה זו עמד על 163.9 ש"ח (לעומת עלות של 180.7 ש"ח למניה). משך הזמן המצטבר בו מחיר המניה (מתורגם לש"ח) היה נמוך מעלותו המקורית (בש"ח) מאז ההכרה לראשונה בנכס ביום 13 באוקטובר 2008 ועד ליום 30 ביוני 2010 עומד על 161 ימי מסחר, שהם 38% מכלל תקופת החזקה בנכס. משך הזמן המצטבר בו מחיר המניה (מתורגם לש"ח) היה נמוך מעלותו המקורית (בש"ח) מאז היה המחיר לאחרונה גבוה או שווה לעלות ועד ליום 30 ביוני 2010 עומד על 48 ימי מסחר. הואיל וליום 30 ביוני 2010, ובהתייחס למתואר לעיל, הירידה בשווי ההוגן של מניות קרדיט סוויס אינה ירידה שהינה משמעותית או מתמשכת, הוכרה הירידה בשווי ההוגן של הנכס הפיננסי הזמין למכירה בהון העצמי בלבד ולא בדוח רווח והפסד (לפרטים נוספים ראה באור 5(1) בדוחותינו הכספיים. לפרטים אודות קרדיט סוויס, לרבות בדבר שיעור ההון העצמי של קרדיט סוויס (יחס Tier 1 של 16.3%), הגבוה ביחס למוסדות פיננסיים אחרים באירופה, ראה סעיף 4.2 לפרק תיאור עסקי התאגיד).

נכון למועד הדוח, שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עומד על 6,815 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער שלילי של כ-134 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית העומדת על 6,949 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-1.9% מהעלות המקורית. הפער החיובי בין שווי השוק לבין העלות בקיזוז הדיבידנד (שנזקף להכנסה ולא לקרן הון) הינו כ-128 מיליון ש"ח.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

1.2.2.3. מגזר ציוד תקשורת

שנת	רבעון שני של שנת	מחצית ראשונה של שנת			
2009	2009	2010	2009	2010	
	מ י ל י ו נ י ש " ח				
(17)	(4)	(2)	(9)	(4)	תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר במחצית הראשונה של 2010 לעומת מחצית הראשונה של 2009 נובע מצמצום ההפסדים שתרמה הרייט השקעות (2001) בע"מ (לשעבר דקולינק אלחוטי בע"מ), עקב מכירת נכסיה במהלך הרבעון הראשון של 2009. ברבעון השני של 2010 הציגה MNI הפסדים נמוכים מאלו שהציגה ברבעון המקביל אשתקד.

1.2.2.4. מגזר אחזקות אחרות

שנת	רבעון שני של שנת	מחצית ראשונה של שנת			
2009	2009	2010	2009	2010	
	מ י ל י ו נ י ש " ח				
38	(1)	56	10	52	תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר במחצית הראשונה של 2010 לעומת המחצית הראשונה של 2009 מקורו ברווח מאחזקתנו ב-452 Fifth Owners LLC שכלל רווח משערך בסך 35 מיליון ש"ח שנרשם ברבעון השני של 2010, כמפורט בסעיף 1.3.2 להלן.

בנוסף, במהלך הרבעון השני של 2010 נרשם רווח ממכירת מניות קרפור בסך כ-12 מיליון ש"ח וכן הפסד של כ-2 מיליון ש"ח אותו רשמה כור הון סיכון, זאת בהשוואה לרווח של כ-1 מיליון ש"ח אותו רשמה כור הון סיכון במחצית הראשונה של 2009.

כמו כן, אפסילון בית השקעות בע"מ ("אפסילון") הציגה במחצית הראשונה של 2010 רווח בסך כ-5 מיליון ש"ח (חלק החברה ברווח כ-3 מיליון ש"ח), בהשוואה לרווח של כ-18 מיליון ש"ח במחצית הראשונה של 2009 שנבע בעיקר מרווחים מניירות ערך המוחזקים על-ידיה (חלק החברה ברווח כ-9 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.

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

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

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

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

במאי 2010 חילקה קרדיט סוויס דיבידנד בסך 2 פרנק שוויצרי למניה. חלקה של כור דיבידנד 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.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

בגין מימוש מניות קרדיט סוויס וקבלת דיבידנד מקרדיט סוויס, רשמה כור עד כה רווח מצטבר לאחר מס של כ-3.4 מיליארד ש"ח. נכון למועד דוח זה, הפער השלילי בין שווי מניות קרדיט סוויס שכור מחזיקה, לפי מחירן בבורסה, לבין עלותן של מניות אלה כאמור לעיל, עומד על כ-134 מיליון ש"ח והוא נכלל בקרן הון. הפער החיובי בין שווי השוק לבין העלות בקיזוז הדיבידנד (שנזקק להכנסה ולא לקרן הון) כ-128 מיליון ש"ח.

1.3.2 באפריל 2010 השלימה כור עסקה על פיה כור ונכסים ובנין התקשרו, באמצעות תאגיד אמריקני המצוי בעקיפין בבעלות משותפת (בחלקים שווים) שלהן, 452 Fifth Owners LLC ("התאגיד הרוכש"), עם תאגידים מקבוצת HSBC ("HSBC"), לרכישת בנין מטה HSBC בשדרה החמישית בניו יורק ("הבניין"), בתמורה לסך כולל של 330 מיליון דולר. 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.

השווי ההוגן של הבניין עודכן ליום 30 ביוני 2010 לסך של 390 מיליון דולר, בהתאם להערכת שווי שקיבל התאגיד הרוכש ממעריך שווי בלתי תלוי בארה"ב. עליית השווי נובעת מכך שמאז חתימת הסכם רכישת הנכס באוקטובר 2009 חלה התאוששות בשוק המשרדים במנהטן, דבר המשתקף במחירי עסקאות שבוצעו לאחרונה וכן בפעולות השבחה שיזם התאגיד הרוכש בנכס (לפרטים ראה נספחים ב' ו-ג' לדוח הדירקטוריון וכן באור 4.ב בדוחותינו הכספיים). כתוצאה מכך רשמה כור הכנסה מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה נטו ממש בסך כ-35 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2010.

1.3.3 באפריל 2010 מכרה כור את יתרת החזקתה במניות קרפור ברווח לאחר מס של כ-10 מיליון ש"ח. סך הרווח לאחר מס של כור בגין השקעתה בקרפור עד כה הינו כ-44 מיליון ש"ח. 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. ראה גם באור 5.5 בדוחותינו הכספיים.

1.3.4 בקשר עם הסכם אשראי שהועמד לחברה בת של החברה על ידי אחד הבנקים, ובהמשך לאמור בבאור 17 ד. לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2009 ביחס לאמות המידה הפיננסיות להן כפופה החברה מכוח ההסכם האמור, לבקשת החברה הוסכם ביוני 2010 עם הבנק על התאמות לאופן חישוב יחס שווי שוק לחוב, שעיקרן הוספה למרכיב שווי השוק גם מניות קרדיט סוויס ומניות קרפור שההשקעה בהן נגזרת ממימון ללא זכות חזרה (Non recourse), וכן, בהתאמה, הוספה למרכיב החוב הפיננסי נטו גם מימון ללא זכות חזרה (Non recourse) בגין המניות האמורות. כן הובהר, כי ירידה ליחס שווי שוק לחוב הנמוך מ-1.4 (כל עוד אינו נמוך מ-1.3) תיחשב כהפרת ההתחייבות על ידי החברה רק במקרה שירידה כאמור תהיה למשך 14 ימי עסקים רצופים והחברה לא הודיעה עד תום אותה תקופה על כוונתה לבצע פעולות מסוימות לתיקון היחס לשביעות רצון הבנק/או לא ביצעה פעולות כאמור במועדים שנקבעו לכך.

בנוסף, הצדדים הגיעו להבנה עקרונית ביחס לעדכון אמת המידה הפיננסית של הון עצמי, לפיה ההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה לא יפחת מ-1.8 מיליארד ש"ח (כפוף להתאמות אפשריות).

החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות להן היא כפופה מכוח הסכם האשראי האמור.

1.4 חלוקת דיבידנד

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

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

1.5. המצב הכספי ומקורות המימון

1.5.1

31 בדצמבר 2009	30 ביוני 2010	
מיליוני ש"ח		
10,180	10,003	סך הנכסים במאזן המאוחד
2,946	3,445	השקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
2,889	1,171	נכסים פיננסיים זמינים למכירה במאזן המאוחד
2,413	4,511	נכסים פיננסיים זמינים משועבדים במאזן המאוחד
5,353	4,051	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה
741	216	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות במאזן המאוחד
4,495	5,677	התחייבויות פיננסיות של כור
2,851	5,135	עודף התחייבויות פיננסיות מעל מזומנים, פקדונות והשקעות לז"ק* של כור

* אינו כולל מניות קרדיט סוויס המסווגות כנכס פיננסי זמין למכירה, הרשומות ליום 30 ביוני 2010 בשווי של 5,578 מיליון ש"ח.

נכון ליום 10 באוגוסט 2010, כמפורט בסעיף 1.3.1 לעיל, עומדת יתרת המזומנים כולל פקדונות והשקעות לזמן קצר של כור על סך של כ-938 מיליון ש"ח, ועודף ההתחייבויות הפיננסיות מעל נכסים פיננסיים של כור (כאשר הנכסים הפיננסיים אינם כוללים מניות קרדיט סוויס בשווי של כ-6.82 מיליארד ש"ח המסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה) עומד על סך של כ-5.15 מיליארד ש"ח.

בנוסף, לכור מסגרות אשראי בלתי מנוצלות ממורגן סטנלי ומ-Citigroup בהיקף של כ-385 מיליון ש"ח.

1.5.2

שנת 2009	רבעון שני של שנת		מחצית ראשונה של שנת		
	2009	2010	2009	2010	
מיליוני ש"ח					
11,203	4,968	103	5,455	300	תמורה ממימוש השקעות בכור
123	10	272	10	281	דיבידנדים לכור מחברות מוחזקות ואחרות
9,653	1,260	497	1,423	2,373	השקעות בחברות כלולות ואחרות בכור

כאמור, עיקר התמורה ממימוש השקעות ועיקר ההשקעות בחברות כלולות ואחרות נובעות מפעילות רכישת ומכירת מניות קרדיט סוויס.

במחצית הראשונה של 2010 נטלה כור הלוואות מבנקים לזמן ארוך בסך של 1,881 מיליון ש"ח, ופרעה הלוואות לזמן ארוך בסך של 308 מיליון ש"ח.

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

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

2. חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

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

2.1.1 המשבר בשווקים הפיננסיים

המשבר הפיננסי העולמי וההאטה בפעילות הכלכלית הריאלית, שהחלו בשנת 2008 והועצמו בתחילת 2009 ואשר גרמו למיתון במדינות רבות במערב, התמתנו לאורך שנת 2009 תוך התייצבות הדרגתית של השווקים הפיננסיים והריאליים. החל מהמחצית השנייה של שנת 2009 ניכרה מגמה עולמית של התאוששות מדורגת בפעילות הריאלית, וכלכלות ריאליות שונות, לרבות כלכלת ארה"ב, התייצבו ואף חזרו לצמוח. ההתאוששות העולמית נבעה במידה רבה משילוב של תוכניות הרחבה פסקאליות והמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה שהובלו על-ידי קובעי המדיניות הכלכלית בארה"ב, והיא תרמה, בין היתר, גם לעליות בשוקי ההון ושיפור ביציבות המוסדות הפיננסיים הבינלאומיים.

במחצית הראשונה של שנת 2010 נמשכה מגמת ההתאוששות הכלכלית במרבית השווקים הפיננסיים והריאליים, אך עם זאת סימני המשבר הפיננסי והשלכותיו עדיין באים לידי ביטוי, בדגש על אזור גוש האירו אשר עדיין מתאפיין בחוסר יציבות כלכלית. סימני המשבר והשלכותיו גורמים, בין היתר, לתנודות משמעותיות בשווקים הפיננסיים, לרבות במחירי ניירות ערך, בשערי אג"ח ובשערי מטבעות, להמשך מצוקת אשראי בקרב פירמות מסוימות ובקרב מדינות מסוימות, ולא דאות רבה בפעילות הכלכלית.

במשק הישראלי ובשוק ההון הישראלי נרשמו לאורך התקופה האמורה מגמות דומות לאלו שהסתמנו בשווקים הגלובליים, אף כי נראה שסימני ההתאוששות במשק הישראלי הינם מובהקים יותר. החל מהרבעון השני של שנת 2009 מגמת ההתאוששות שהסתמנה במרבית ענפי המשק הישראלי הלכה וגברה, בשוק ההון הישראלי נרשמו עליות ניכרות בשערי ניירות ערך סחירים, שוק החוב הקונצרני החל להתאושש והתחדש בהדרגה גיוס כספים על-ידי המגזר העסקי.

נכון למועד הדוח, לא ניתן להעריך מהו היקף השלכותיו הכלכליות הישירות והעקיפות של המשבר הפיננסי בעולם ובארץ, ומה יהיה משכן של השלכות אלה, אם בכלל.

התנודתיות בשווקים הפיננסיים לצד השונות הגבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס, אפשרו לכור לבצע פעילות רכישות ומכירות של מניות קרדיט סוויס, אשר בעקבותיהן רשמה כור עד כה רווח כולל נטו של כ-3.4 מיליארד ש"ח, מתוכו, רשמה כור במחצית הראשונה של 2010 רווח נטו ממימושים בסך של כ-14 מיליון ש"ח ורווח מדיבידנד, נטו ממס שהתקבל בסך של 223 מיליון ש"ח. כמו כן גורם המשבר לתנודתיות גבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס ובשווי מניות קרדיט סוויס שמחזיקה כור.

בהמשך להתפתחויות האמורות, ביצעו חברות הדירוג תהליך של בחינה מחדש ולעתים עדכון של דירוג אגרות חוב של מדינות וחברות שונות (לרבות החברה).

סממני המשבר האמור, לרבות ההתפתחויות האחרונות בגוש האירו כאמור לעיל, הכוללות גם תנודתיות בשערי החליפין של האירו ושל הפרנק השוויצרי, השפיעו ועלולים להמשיך ולהשפיע על התוצאות העסקיות של החברה ושל חברות מוחזקות שלה, 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.

2.1.2 סיכונים 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 2009, מיום 14 במרץ 2010. החברה מבצעת מעת לעת המרות מטבע, בעיקר בין השקל לפרנק השוויצרי, וכן הגנות כנגד שינוי בשער חליפין של השקל מול הפרנק השוויצרי.

נכון ליום 10 באוגוסט 2010, לכור יתרת התחייבויות נטו (התחייבויות בניכוי מזומנים) בפרנק שוויצרי בסך של כ-2.81 מיליארד ש"ח (לא כולל אחזקותיה במניות קרדיט סוויס). כמו כן, מחזיקה כור נכס הנקוב בפרנק שוויצרי (מניות קרדיט סוויס בעלות, נכון למועד דוח זה, של כ-6.95 מיליארד ש"ח) ששיערוכו בעקבות השינוי בשער הפרנק השוויצרי נזקף ישירות לקרן הון, ולא לרווח והפסד (למעט במקרה של ירידת ערך חדה ו/או מתמשכת). בנוסף, קיימת השפעה לשינוי בשער החליפין של הדולר על רווחיותן של חברות מוחזקות הפועלות או מדווחות בדולר, כמו גם השפעה על רווחי כור בגין תוצאות חברות מוחזקות מהחזקתן בנכסים דולריים, וכן השפעה על הונה העצמי של כור, בגין קרן ההתאמות להון הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות במטבע חוץ (בעיקר מכתשים אגן).

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

2.1.3. דיווח על בסיסי הצמדה

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

ב. 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	
657	156	244	232	1	17	7	נכסים רכוש שוטף
3,462	3,258	-	-	-	204	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
5,753	5,736	-	(*)-	-	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 חלויות 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 יציין, 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.

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

פוזיציות / ש"ח				
שווי הוגן		שווי הוגן		
ערך נקוב לקבל	ערך נקוב מעל שנה	ערך נקוב לקבל	ערך נקוב עד שנה	
LONG	LONG	LONG	LONG	
4	380	1	120	חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (1)

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

צילינדר ש"ח / פר"ש				
שווי הוגן לקבל		שווי הוגן לשלם		
ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	ערך נקוב (מיליוני ש"ח)	ערך נקוב (מיליוני פר"ש)	
מעל שנה	מעל שנה	עד שנה	עד שנה	
-	-	(41)	500	חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (2)

(2) חוזים אלו נועדו להגן על השווי של נכסים הנקובים בפרנק שוויצרי.

לאחר תאריך המאזן הגדילה כור את היקף החוזים העתידיים מסוג צילינדר ש"ח/פר"ש. נכון למועד דוח זה ערכן הנקוב של העסקאות הפתוחות עומד על 950 מיליון פר"ש.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

ד. 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	
706	189	245	232	1	32	7	נכסים רכוש שוטף
3,445	3,241	-	-	-	204	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
5,752	5,735	-	(*)-	-	10	7	השקעות אחרות רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
99	99	-	-	-	-	-	
10,002	9,264	245	232	1	246	14	סה"כ נכסים
							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
4,051	9,119	(1,348)	(2,565)	(1)	177	(1,331)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

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

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

סה"כ	פריט לא כספי	ללא הצמדה	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	
3,222	84	693	2,146	263	31	5	נכסים רכוש שוטף
2,829	2,829	-	-	-	-	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
2,860	2,857	-	(*)-	-	3	-	השקעות אחרות רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
63	63	-	-	-	-	-	
8,974	5,833	693	2,146	263	34	5	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(663)	(69)	(5)	(350)	(42)	(15)	(182)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,707)	(106)	-	-	(4)	(3)	(2,594)	התחייבויות לזמן ארוך
(3,370)	(175)	(5)	(350)	(46)	(18)	(2,776)	סה"כ התחייבויות
5,604	5,658	688	1,796	217	16	(2,771)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

* בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יציין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ-2,405 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

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

סה"כ	פריט לא כספי	ללא הצמדה	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	אירו או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	נכסים
3,291	129	693	2,146	263	55	5	רכוש שוטף
2,808	2,808	-	-	-	-	-	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
2,860	2,857	-	(*)-	-	3	-	השקעות אחרות
100	100	-	-	-	-	-	רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ונדל"ן להשקעה
9,059	5,894	693	2,146	263	58	5	סה"כ נכסים
							התחייבויות
(1,188)	(71)	(10)	(350)	(42)	(83)	(632)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,267)	(106)	-	-	(4)	(4)	(2,153)	התחייבויות לזמן ארוך
(3,455)	(177)	(10)	(350)	(46)	(87)	(2,785)	סה"כ התחייבויות
5,604	5,717	683	1,796	217	(29)	(2,780)	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

* בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יציין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ- 2,405 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

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

מדד / ש"ח				חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (1)	
שווי הוגן	ערך נקוב	שווי הוגן	ערך נקוב	LONG	LONG
לקבל	מעל שנה	לשלם	עד שנה	LONG	LONG
3	300	(2)	350		

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

2.1.4. חברות מוחזקות

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

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

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

1. המכשירים הרשומים אינם בהכרח מוצגים בדוחות הכספיים לפי שווים ההוגן. האמור מתייחס בעיקר להתחייבויות.
2. לשינויים בשווי ההוגן של מכשירים שכן מוצגים לפי שווים ההוגן, השפעה הן על התוצאות המדווחות והן על ההון העצמי של החברה, כתוצאה מרישום קרנות הון בגין מכשירים פיננסיים זמינים למכירה.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

3. לשינויים בשערי חליפין השפעה הן על התוצאות המדווחות והן על ההון העצמי של החברה כתוצאה מקיפת הפרשי תרגום, הנובעים מתרגום דוחות כספיים הערוכים במטבע חוץ של חברה מוחזקת.

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשיעורי הריבית השקלית							סעיף
ירידה			עלייה			שווי הוגן	
5%	10%	ירידה של 200 נקודות בסיס (**)	5%	10%	עלייה של 200 נקודות בסיס (**)		
1	1	1	1	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)	

(* סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.)

(**) החברה בחרה להציג את גודל השינוי בריבית, אשר בעבורו יבוצעו מבחני הקיצון למכשירים פיננסיים הרגשים לשינוי בשער הריבית, בשיעור של 200 נקודות בסיס (2%), לאחר שבדק 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%			
-	(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 בשער החליפין של הפרנק השוויצרי (לא כולל נגזרים פיננסיים)

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי					שווי הוגן	סעיף
ירידה		עלייה		שווי הוגן		
5%	10%	5%	10%			
(12)	(23)	12	23	232	מזומנים ושווי מזומנים	
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)		

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

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.

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

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(4)	(9)	4	9	86	פיקדונות 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
(283)	(567)	283	567	5,666	משועבדים

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן				שווי הוגן	פורורד מדד
הירידה		עלייה			
1%	2%	1%	2%		
ח	"	י	ל	מ	
(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
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
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
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(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.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

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

מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית

רווח (הפסד) משינויים בשיעורי הריבית השקלית				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
(*)	(*)	(*)	(*)	(458)	חלויות שוטפות של אגרות חוב
(12)	(24)	12	24	(1,155)	אגרות חוב צמודות מדד
(1)	(3)	1	3	(1,181)	הלוואות מבנקים צמודות מדד
(13)	(27)	13	27	(2,794)	

(*) סכומים נמוכים מ-1 מיליון ש"ח.

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
(1)	(2)	1	2	18	מזומנים ושוי מזומנים
-	(1)	-	1	14	פיקדונות והשקעות לזמן קצר
(1)	(2)	1	2	23	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
-	-	-	-	3	השקעות אחרות
2	4	(2)	(4)	(43)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
2	4	(2)	(4)	(40)	ספקים, זכאים ויתרות זכות התחייבויות לתאגידים בנקאיים
-	-	-	-	(4)	והתחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך
2	3	(2)	(3)	(29)	

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
(107)	(215)	107	215	2,146	מזומנים ושוי מזומנים
9	18	(9)	(18)	(181)	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
8	17	(8)	(17)	(169)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
(90)	(180)	90	180	1,796	

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין, כי על פי ראיית ההנהלה, חשופות לשינויים בפרנק השוויצרי אף מניות קרדיט סוויס אשר נכון ליום 30 ביוני 2009 נסחרו בבורסה בשוויץ בשווי של כ- 2,405 מיליון ש"ח, אשר על פי כללי החשבונאות מסווגות כפריט לא כספי.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של אירו					שווי הוגן	סעיף	
הירידה		עלייה		מ			
5%	10%	5%	10%				
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	י
(13)	(26)	13	26	263	מזומנים ושווי מזומנים		
2	4	(2)	(4)	(42)	זכאים ויתרות זכות		
-	-	-	-	(4)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך		
(11)	(22)	11	22	217			

בנוסף למפורט בטבלה הנ"ל יצוין בנוגע להשקעה במניות קרפור ששוויה ההוגן ליום 30 ביוני 2009 הינו 330 מיליון ש"ח, כי המניות האמורות נסחרות בצרפת ושוויין בשקלים מושפע משינוי בשע"ח של האירו אל מול השקל.

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

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות					שווי הוגן	סעיף	
הירידה		עלייה		מ			
5%	10%	5%	10%				
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	י
-	(1)	-	1	9	פקדונות והשקעות לזמן קצר		
-	-	-	-	2	השקעות אחרות		
(100)	(199)	100	199	1,991	נכסים פיננסיים זמינים למכירה		
(37)	(75)	37	75	744	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים		
(137)	(275)	137	275	2,746			

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיציות הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן					שווי הוגן	פורורד מדד	
הירידה		עלייה		מ			
1%	2%	1%	2%				
ח	"	ש	י	נ	ו	ל	י
(7)	(13)	7	13	1	לא מוכר כהגנה חשבונאית		

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

3. היבטי ממשל תאגידי

3.1. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

3.1.1. זהות האורגנים בתאגיד המופקדים על בקרת העל:

דירקטוריון החברה וועדת הביקורת.

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

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

"ועדת המאזן" בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה ואחרים בחברה, לרבות: מנכ"ל החברה, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, וחשבת החברה, גברת אבישג פרץ, את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה, ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הלווה. "ועדת המאזן" בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים), והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. במקרה הצורך, דורשת "ועדת המאזן" כי יינתנו בפניה סקירות מקיפות בעניינים בעלי השפעה מהותית.

לאישור הדוחות הכספיים מקיימת ועדת הביקורת ישיבה לפני מועד ישיבת הדירקטוריון לדיון עקרוני ומקיף בסוגיות הדיווח המהותיות ודיון מפורט בטיטת הדוחות הכספיים.

3.2. דירקטורים

ביום 23 במאי 2010, הודיע מר עמי אראל, יו"ר הדירקטוריון, על כוונתו לפרוש מתפקידו כיו"ר. דירקטוריון החברה החליט להמליץ לאסיפה הכללית של החברה למנות את מר ליאור חנס לכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה. תנאי העסקתו של מר חנס יובאו לאישור האורגנים המוסמכים של החברה.

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 2010 ביחס לאומדנים חשבונאיים קריטיים שהחברה עושה בהם שימוש לצורך הדוחות הכספיים.

4.2. גילוי בדבר היערכות החברה בנושא אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

ביום 24 בנובמבר 2009 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את הצעת רשות ניירות ערך לאמץ תקנות העוסקות במערכת הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד, כך שיספקו מידה סבירה של ביטחון בנאותות הדוחות ועמידתם בהוראות הדין (תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) (תיקון מספר 3)).

מטרת התיקון הינה לשפר את איכות הדיווח הכספי והגילוי בתאגידיים מדווחים באמצעות שלושה אלמנטים עיקריים:

1. מתן דוח של הדירקטוריון והנהלת החברה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, וזאת לשם חיזוק מערך הבקורות הפנימיות בחברה.

2. מתן הצהרות אישיות של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בחברה, לפיהן בין היתר, לפי ידיעתם, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם לא יהיו מטעים, וכי לפי ידיעתם, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעילות

כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

דוח הדירקטוריון למחצית הראשונה ולרבעון השני של 2010

ותזרימי המזומנים של החברה, וכן, כי הם העריכו את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות.

3. צירוף לדוח התקופתי חוות דעת רואה החשבון המבקר של החברה, בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי בחברה, ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו.

תחילתן של ההוראות האמורות יחל בדוח התקופתי ליום 31 בדצמבר 2010. מיום פרסום התיקון ועד מועד זה, מובאות בדוח הדירקטוריון פרטים בדבר שלבי ההיערכות וההתקדמות של החברה ביישום הוראות התיקון לעיל.

שלבי ההיערכות וההתקדמות וכן הפעולות שביצעה החברה עד למועד הדוח:

א. האחראית ליישום הפרויקט בחברה הינה אבישג פרץ, חשבת החברה. כמו כן הוקם צוות היגוי בראשות סמנכ"ל הכספים של החברה, אורן הילינגר, אשר תפקידו לפקח על יישום הפרויקט בחברה, לרבות על העמידה באבני הדרך שנקבעו על ידי הרשות לניירות ערך ועל עמידה בלוחות הזמנים של הפרויקט, ולקבל דיווח על פערי הבקרה שנמצאו ותוכניות לתיקונם.

וועדת ההיגוי קבעה מתודולוגיה ותוכנית עבודה ליישום הפרויקט, המבוססת על השלבים הבסיסיים הבאים:

1. מיפוי תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, תיעוד הבקורות הקיימות ונהלים קשורים.
2. זיהוי סיכונים לדיווח הכספי והגילוי, תוך זיהוי תהליכי בקרה מהותיים מאוד הנותנים מענה לסיכונים אלה.
3. מיפוי פערי בקרה מצויים אל מול בקורות רצויות.
4. בדיקת אפקטיביות של הבקורות, זיהוי ליקויים ותיקונם.
5. ביקורת רואה החשבון המבקר בדבר בקורות אלו.

ב. עד למועד הדוח ביצעה החברה הליך הערכת סיכונים של הבקרה הפנימית, וכן ביצעה תיעוד של התהליכים העסקיים והבקורות הפנימיות הקיימות על הדיווח הכספי ועל הגילוי. כמו כן, ביצעה החברה הליך ניתוח פערים קיימים בתכנון הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

רענן כהן
מנכ"ל

עמי אראל
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 11 באוגוסט 2010

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לרבעון השני של 2010

נספח א' - גילוי יעודי למחזיקי אגרות חוב

ריכוז נתוני אגרות חוב ליום 30 ביוני 2010 (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 30.6.2010	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 נאמנות בע"מ רחוב יד חרוצים 14, ת"א טלפון: 03-6389200 ליאת בכר-סגל	מדד המחירים לצרכן	1.9.10 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%	1,479.7	1,325.8 ⁽⁵⁾	55.9	1,314.7	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	,15.9.10 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%	815.5	749.4	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	ללא הצמדה	16.9.10 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%	64.3	57.7	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) הסדרה הורחבה ביום 10 במאי 2007. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (4) הסדרה הורחבה ביום 9 בספטמבר 2009. הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
- (5) בדוחות המאוחדים מוצגת יתרת אג"ח (סדרה ח') ליום 30 ביוני 2010 בניכוי אגרות חוב שנרכשו על-ידי חברה בת בבעלות מלאה, ועומדת על 1,165.6 מיליוני ש"ח.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לרבעון השני של 2010

פרטים אודות דירוג אגרות החוב:

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

במאי 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'). באפריל 2010 נפרעה במלואה אג"ח סדרה ז'. ביולי 2010 הודיעה מידרוג על הכנסת דירוג אגרות החוב (סדרות ח'-י') של כור לרשימת מעקב (Watch List).

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לרבעון השני של 2010

נספח ב' - גילוי בדבר שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של החברה

לצורך יישום הנחיית רשות ניירות ערך שבנדון, מצאה החברה לנכון לתת גילוי בדבר נתוני הנכס הבא לגביו חל שינוי מהותי בשווי ההוגן ברבעון השני של 2010:

בנין HSBC, מנהטן, ניו-יורק

נכון ליום 30 ביוני 2010 מוערך חלק החברה (50%) בשווי ההוגן של הנכס בסך של כ- 756 מיליון ש"ח (195 מיליון דולר ארה"ב).

להלן תובא התייחסות לפרטים הנדרשים בסעיף ז' להנחיה:

1. הסיבות העיקריות לשינויים בשווי ההוגן של הנכס:
הערכת השווי של הנכס בוצעה ליום 30 ביוני 2010 בעקבות השלמת רכישתו ביום 13 באפריל 2010. הסכם הרכישה של הנכס נחתם בתחילת אוקטובר 2009 ומחיר הרכישה נקבע במסגרת מו"מ שנוהל בעיקרו ברבעון השלישי של 2009, בעיצומו של המשבר בכלכלת ארה"ב. מאז החלה התאוששות בכלכלת ארה"ב, הבאה לידי ביטוי גם בשוק הנדל"ן למשרדים במנהטן. בהתאם לסקר KORPACZ (*) ה- DISCOUNT RATE לבנייני משרדים במנהטן ירד משיעור ממוצע של 8.36% ברבעון השני של 2009 ל-7.98% ברבעון השני של 2010, ואילו ה- RESIDUAL CAP RATE הממוצע ירד מ-7.50% ברבעון השני של 2009 ל-7.13% ברבעון השני של 2010. הדבר בא לידי ביטוי במחירי העסקאות בבנייני משרדים דומים באזור. הנכס נרכש בעלות כוללת של כ-409 דולר לרגל מרובע (כולל עלויות רכישה), בעוד שלפי דוח של חברת CB RICHARD ELLIS INC מחירי עסקאות בנכסים דומים שבוצעו לאחרונה (במרץ-מאי 2010) משקפים שווי לנכס של כ-575-550 דולר לרגל מרובע.

2. ההנחות העיקריות שעל בסיסם חושבו נתוני ה-NOI המייצג:
ה- NOI המייצג כולל צפי להכנסות מדמי שכירות בגין שטחים פנויים, בעיקר שטח מסחר בהיקף של כ-22,000 רגל מרובע בשדרה החמישית אשר ניתן להשכירו, בעקבות פינוי דייר, בדמי שכירות גבוהים.

3. שיעור התשואה המייצג שונה משיעור התשואה בפועל, נוכח השוני הקיים בין ה-NOI המייצג וה-NOI בפועל כמפורט בסעיף 2 לעיל.

(*) PRICE KORPACZ REAL ESTATE INVESTOR SURVEY - SECOND QUARTER 2010, המופק על-ידי WATERHOUSE COOPERS.

כור תעשיות בע"מ

דוח הדירקטוריון לרבעון השני של 2010

טבלה 1 - נתונים כלליים על הנכס

שם הנכס ומיקומו	חלק התאגיד בנכס	שטח הנכס וייעודו	מועד רכישה	זכויות חוזיות בנכס	עלות הנכס (חלק החברה)	שווי הוגן למועד הדוחות הכספיים (חלק החברה)
בנין HSBC, מנהטן, ניו-יורק, ארה"ב	50% ⁽¹⁾	כ- 863 אלף רגל מרובע ייעוד עיקרי – משרדים ⁽²⁾	אוקטובר 2009 ⁽³⁾	בעלות	כ- 684 מיליון ש"ח (כ- 177 מיליון דולר)	כ- 756 מיליון ש"ח (195 מיליון דולר)

(1) באמצעות תאגיד אמריקאי המוחזק בעקיפין בשיעור 50% על ידי החברה ובשיעור 50% על ידי נכסים ובנין. הדוחות הכספיים של התאגיד הנ"ל מטופלים בדוחות הכספיים המאוחדים בשיטת השווי המאזני. על כן הנתונים הכספיים בקשר לנכס בנוסח זה משקפים את חלק החברה בנכס – 50%.

(2) כ- 89% מהשטח למשרדים וכ- 11% למסחר.

(3) הסכם הרכישה נחתם באוקטובר 2009. הרכישה הושלמה באפריל 2010.

טבלה 2 - נתונים כמותיים על הנכס⁽⁴⁾ (הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני)

שיעור ההיוון לצורך הערכת השווי על-ידי מעריך שווי חיצוני באחוזים	שיעור תשואה מייצג באחוזים ⁽⁶⁾	NOI שנתי מייצג (חלק החברה)			שיעור תשואה בפועל באחוזים ⁽⁶⁾	NOI שנתי בפועל (חלק החברה)	שיעור תפוסה באחוזים	שווי הוגן (חלק החברה) באלפי ש"ח	
		סה"כ	תחזית	ע"ב חוזה					
30.6.2010	30.6.2010	30.6.2010			30.6.2010	30.6.2010	30.6.2010	30.6.2010	
8.25 ⁽⁵⁾	7.4	53,882	1,926	51,956	7.1	51,956	97	755,625	באלפי ש"ח
		14,328	512	13,816		13,816		195,000	

(4) רכישת הנכס הושלמה ב- 13 באפריל 2010 ועל-כן לא מובאים נתוני השוואה לתקופות קודמות.

(5) שיעור היוון זה (DISCOUNT RATE) שימש את מעריך השווי להיוון ה- NOI הצפוי מהנכס במשך 10 שנים הראשונות ולהיוון התמורה הצפויה ממימוש הנכס בשנה ה- 11. תמורת המכירה נקבעה על-ידי היוון ה- NOI החזוי בשנה ה- 11 לפי שיעור היוון (TERMINAL CAPITALIZATION RATE) של 6.25% לשנה (והוונה בשיעור של 8.25% לשנה כאמור לעיל).

(6) במונחים דולריים. דולר ארה"ב הינו מטבע הערכת השווי.

כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

דוח הדירקטוריון לרבעון השני של 2010

נספח ג' – הערכת שווי מהותית

ברבעון השני של 2010 ערכה החברה הערכת שווי מהותית.

להלן פרטים בדבר הערכות השווי:

1. זיהוי נושא ההערכה – בנין HSBC, מנהטן, ניו-יורק, ארה"ב.
2. עיתוי ההערכה – 30 ביוני 2010.
3. שווי נושא ההערכה בספרי החברה סמוך לפני הערכת השווי - כ- 177 מיליון דולר של ארה"ב.
4. שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי (חלק החברה) - 195 מיליון דולר ארה"ב.
5. זיהוי המערך ואיפיוניו – CB RICHARD ELLIS INC. לא קיימת תלות בין המערך לבין החברות מזמינות הערכה. הסכם ההתקשרות עם מעריך השווי לא כולל התחייבויות לשיפוי מעריך השווי, פרט למקרה בו יגרם לו נזק כתוצאה מפרסום שגוי, מטעה או חלקי של הערכת השווי על-ידי המזמין.
6. מודל הערכה שלפיו פעל המערך – היוון תזרימי מזומנים (DCF).
7. ההנחות לפיהן בוצעה הערכת השווי:
 - א. שיעורי היוון השנתיים:

בגין NOI חזוי במשך 10 שנים ראשונות והתמורה החזויה ממימוש הנכס	
בשנה ה- 11 (DISCOUNT RATE)	8.25%
בגין NOI חזוי בשנה ה- 11, לפיו נקבעה תמורת המימוש הצפוי של הנכס	
(TERMINAL CAPITALIZATION RATE)	6.25%
 - ב. שיעור הצמיחה - כ- 2.5%.
 - ג. שיעור ערך הגרט (TERMINAL VALUE) מסך השווי שנקבע בהערכה – 69%.