

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

הננו מתכבדים להגיש בזאת את הדוחות הכספיים המבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008.

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 בהשקעות בעלות גודל משמעותי. כור בוחנת ומבצעת הן השקעות בהן היא מחזיקה בעמדת השפעה לאחר ביצוע ההשקעה והן השקעות פיננסיות בהן אין לה עמדת השפעה לאחר ביצוע ההשקעה. זאת, בין היתר, נוכח מצב השווקים וההזדמנויות הנקרות בהם, בעקבות ירידת שווי השוק של חברות בינלאומיות גדולות כתוצאה מהמשבר בשווקים.

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה החברה במהלך השנה פעולות רכישה ומכירה במניות Credit Suisse Group AG ("קרדיט סוויס"), אשר בגינן רשמה כור בשנת 2008 רווח של כ-575 מיליון ש"ח. במהלך הרבעון הרביעי השקיעה כור בקרדיט סוויס סכום כולל של כ-1.2 מיליארד פרנק שוויצרי. בעקבות מהלך זה ורכישות נוספות, הגיעה אחזקת כור ביום 31 בדצמבר 2008 לשיעור של 3.4% ממניות קרדיט סוויס, בעלות של כ-4.35 מיליארד ש"ח. נכון למועד דוח זה מחזיקה כור כ-39 מיליון מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-3.35% מהון מניותיה של קרדיט סוויס, בעלות של כ-4.41 מיליארד ש"ח.

### 1. תוצאות הפעילות העסקית

הרווח הנקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה בשנת 2008 הסתכם בכ-238 מיליון ש"ח וברווח בסיסי למניה של כ-8.5 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-614 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-24.3 ש"ח בשנת 2007.

#### הרכב התוצאות העסקיות של כור:

2007	2008	
מיליוני ש"ח		
174	167	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
682	599	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
(242)	(528)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
<b>614</b>	<b>238</b>	<b>רווח נקי</b>
24.3	8.5	רווח בסיסי למניה (ש"ח)

#### 1.1 חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו

שינוי	חלק כור ברווח (הפסד) לשנת		
2008 מול 2007	2007	2008	
מיליוני ש"ח			
17%	266	311	מכתשים אגן תעשיות בע"מ
לא ישים	56	-	אי סי איי טלקום בע"מ
לא ישים	(7)	(43)	טלרד נטוורקס בע"מ
לא ישים	(7)	(6)	אי סי טל בע"מ
לא ישים	(12)	(23)	שותפות כור הון סיכון
לא ישים	(41)	(67)	הרייט השקעות (2001) בע"מ
לא ישים	(13)	13	מיקרווייב נטוורקס אינק.
20%	5	6	חברות אחרות
לא ישים	(73)	(24)	עודף עלות והתאמות אחרות
<b>-4%</b>	<b>174</b>	<b>167</b>	<b>סה"כ</b>

#### רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

2007	2008	
מיליוני ש"ח		
682	599	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

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

בשנת 2007 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת אחזקותינו באי סי איי טלקום בע"מ ("אי סי איי") בסך כ-615 מיליון ש"ח, רווח הון של כ-29 מיליון ש"ח ממכירת אחזקותינו בשרתון מוריה (ישראל) בע"מ, רווח הון של כ-26 מיליון ש"ח ממכירת אחזקותינו בסקופוס וידאו נטוורקס בע"מ ("סקופוס") ורווח הון של כ-10 מיליון ש"ח ממכירת אחזקותינו בכנפיים אחזקות בע"מ.

### 1.2. הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

2007	2008
מיליוני ש"ח	
(27)	(32)
(215)	(496)
(242)	(528)

הוצאות ניהול, ואחרות, נטו  
הוצאות מימון, נטו  
סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

עיקר השינוי בשנת 2008 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע מעלייה בהוצאות המימון, נטו, בעקבות ירידה חדה בשער החליפין של השקל מול הדולר בעיקר במחצית הראשונה של השנה, עת החזיקה החברה יתרות דולריות גדולות, אשר גרמה לשחיקת נכסים כספיים דולריים, מעלית המדד, אשר גרמה לשיערוך הלוואות ואג"ח צמודות מדד, וכן מעלייה בשער החליפין של הפרנק השוויצרי מול השקל ברבעון הרביעי של 2008, אשר גרמה לשיערוך הלוואות צמודות לפרנק השוויצרי. גורם נוסף היה הפסד בגין שיערוך השקעות לזמן קצר שנרשם במחצית השניה של 2008 כתוצאה מהמשבר הפיננסי הפוקד את השווקים הגלובאליים והשפעתו על שוק ההון בישראל.

הוצאות המימון שנבעו משחיקת שער החליפין של הדולר בשנת 2008 (בעיקר במחצית הראשונה של השנה, שלאחריה המירה כור את מרבית יתרות המט"ח שלה מיתרות צמודות לדולר ליתרות צמודות לפרנק השוויצרי) ומשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי (החל מהרבעון השלישי של 2008, עת כור לקחה הלוואה הנקובה בפרנק שוויצרי, ובעיקר ברבעון הרביעי של 2008) עמדו על כ-348 מיליון ש"ח, וברבעון הרביעי על כ-94 מיליון ש"ח. העלייה בהוצאות המימון קוזזה חלקית על ידי הכנסות שנבעו מרכישה עצמית (באמצעות חברה בת בבעלות מלאה) של אג"ח סדרה ח' כמפורט בסעיף 4.20 להלן, ומשינוי בשווייה ההוגן של אופציה סדרה 2, אשר הונפקה למשקיעים מוסדיים יחד עם הנפקת אג"ח סדרה ז'.

## 2. נתונים מגזריים

### 2.1. השקעות בחברות מוחזקות ואחרות לפי מגזרים

נכסי החברה, על פי נתוני המאזן ליום 31 בדצמבר לשנים 2008 ו-2007, מורכבים מהמגזרים העסקיים הבאים:

טבלת ההשקעות לפי מגזרים		מיליוני ש"ח		מגזר
% מסך הכל		2007	2008	
2007	2008	2007	2008	אגרו-כימיה
44%	34%	2,345	2,528	פיננסים
-	55%	-	4,100	ציוד תקשורת
3%	2%	175	135	השקעות הון סיכון
2%	1%	91	71	אחזקות אחרות
6%	4%	313	305	נכסים משותפים
45%	4%	2,447	322	סה"כ
100%	100%	5,371	7,461	

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

### 2.2. רווח לפני הוצאות משותפות, מימון ומיסים על הכנסה לפי מגזרי פעילות ("תרומת המגזר")

	2007	2008	
	מיליוני ש"ח		
אגרו-כימיה	195	289	
פיננסים	-	575	
ציוד תקשורת	612	(96)	
השקעות הון סיכון	14	(24)	
אחזקות אחרות	17	33	
<b>סה"כ</b>	<b>838</b>	<b>777</b>	

### 2.2.1. מגזר האגרו-כימיה

	2007	2008	
	מיליוני ש"ח		
תרומת המגזר	195	289	

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2008 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע מהשיפור בתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן תעשיות בע"מ ("מכתשים אגן"). כמו כן, תרומת המגזר כוללת גם מוניטין שלילי בסך 19 מיליון ש"ח שנובע מרכישת מניות מכתשים אגן על ידי החברה בנובמבר 2008, שגרשם כהכנסה, כמפורט בסעיף 4.17 להלן.

### מכתשים אגן (מוחזקת בשיעור של כ-42%), דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:

גידול %	2007	2008	
	מיליוני דולר		
23%	2,066	2,536	הכנסות
23%	689	848	רווח גולמי
37%	268	367	רווח תפעולי
21%	80	97	הוצאות מימון, נטו
40%	156	219	רווח נקי המיוחס למחזיקי ההון
28%	357	457	EBITDA

בשנת 2008 נרשמה צמיחה חדה והיא התאפיינה במגמות הבאות: (א) גידול בביקוש למוצרי מכתשים אגן כתוצאה מגידול קל (במרבית השנה) בהיקף שטחי המזרע במרבית האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת מכתשים אגן, רמת המחירים הגבוהה בהשוואה רב שנתית של רבות מהסחורות החקלאיות והצורך בהגנה מירבית על גידולים חקלאיים באותם שטחים. הרמה הגבוהה של מחירי הסחורות החקלאיות נבעה בעיקר מהמשך העלייה ברמת החיים בעולם, במיוחד באזורים מתפתחים כדוגמת סין והודו בעקבות שינוי בהרגלי התזונה של האוכלוסייה באותם אזורים. בנוסף תרמה לגידול בביקוש למוצרי מכתשים אגן אף העלייה בביקוש העולמי לתחליפים למוצרי הנפט, המיוצרים באמצעות שימוש בגידולי קני סוכר, לפתית ותירס. (ב) עלייה במחירי המכירה הממוצעים של חלק ממוצרי מכתשים אגן. מגמה זו השפיעה לחיוב הן על הגידול בהכנסות מכתשים אגן ממכירות המוצרים והן על רווחיותה של מכתשים אגן. (ג) תנאי מזג אוויר נוחים, במרבית האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת מכתשים אגן, מגמה שגרמה לעלייה בביקוש למוצרים להגנת הצומח. (ד) מכתשים אגן מדווחת את תוצאותיה בדולר, ועל כן התחזקות שערי החליפין של המטבעות בהן פועלת מכתשים אגן במרבית השנה ביחס לדולר, תרמה לגידול בהכנסותיה במונחים דולריים וזאת לעומת התחזקות שער החליפין של מטבע השקל ביחס לדולר, אשר הגדילה את ההוצאות המקומיות בישראל. (ה) מנגד, עודפי ביקוש לחומרי גלם ולמוצרים מוגמרים, אשר יחד עם מחירי הנפט הגבוהים, הביאו לגידול משמעותי בבסיס העלויות ולמחסור בכמויות.

עם זאת, כפי שדווח על ידי מכתשים אגן, עקב המשבר הגלובלי, חל שינוי מהותי בסביבה העסקית בה פועלת מכתשים אגן בשליש האחרון של שנת 2008, ובתקופה שמתאריך המאזן ועד לאישור הדוחות הכספיים, והצמיחה החדה שאפיינה את מכתשים אגן המשיכה, אולם בשיעור נמוך יותר וכן חלה שחיקה ברווחיות הגולמית. במסגרת שינויים אלו, החלו, בין היתר, להסתמן מגמות, אשר עלולות להימשך גם במהלך שנת 2009, שהעיקריות ביניהן הינן: (1) שמירה על מגמה יציבה של ביקוש למוצרי מכתשים אגן לאור העובדה שחל קיטון קל בלבד בהיקף שטחי המזרע בעולם; (2) ירידה של מחירי הסחורות החקלאיות (אם כי מחיריהן עדיין גבוהים יחסית בהשוואה רב שנתית) העלולה להקטין את הביקוש למוצרי מכתשים אגן; (3) לחצי אשראי של חלק מלקוחות מכתשים אגן המשפיעים על הביקוש למוצריה; (4) התחזקות של מטבע הדולר ביחס למטבעות אחרים בהם פועלת מכתשים אגן, המקטין את הערך הדולרי של מכירותיה בדוחותיה הכספיים; ו- (5) קיומם של עודפי היצע של חומרי גלם בעיקר בסין וירידה חדה במחירי הנפט בעולם, אשר צפויים בטווח הבינוני והארוך להקטין את עלויות המכר של מכתשים אגן.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדיסקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

התמורות בשוק הסחורות החקלאיות ובשווקים הפיננסיים לא השפיעו באופן מהותי על תוצאות הפעילות של מכתשים אגן בשנת 2008, ועל אף האמור רשמה מכתשים אגן שיעור צמיחה משמעותי של כ-23%, בין היתר, בשל המשך הרמה הגבוהה של ביקושים למוצרי מכתשים אגן. לאור התמשכות המשבר הגלובלי, מכתשים אגן, מעריכה כי המגמות שאפיינו את השליש האחרון של שנת 2008 כמפורט לעיל, עלולות להמשיך לחול גם בטווח הקצר, ובין היתר, שחיקה ברווחיות הגולמית במהלך מימוש המלאי הקיים אשר תקוזז בחלקה על ידי שליטה בהוצאות התפעוליות. יחד עם זאת, להערכת מכתשים אגן, בטווח הארוך, המגמות החיוביות הבסיסיות שאפיינו את השנים עובר למשבר הגלובלי, ביחס לתחום פעילותה של מכתשים אגן, תימשכנה וזאת ככל שלא תהיינה התפתחויות שליליות מהותיות לאורך תקופה ארוכה. יחד עם זאת, לאור אי הבהירות הכלל עולמית, וחוסר היציבות בשווקים הפיננסיים, ובפרט בשווקים מתפתחים בהם נמצא חלק מהותי מפעילות מכתשים אגן, אין ביכולתה להעריך, למועד אישור הדוחות הכספיים, את השפעתם הצפויה של האירועים המתוארים לעיל ואת אורכה של התקופה בה תחולנה ההשפעות האמורות.

### 2.2.2 מגזר הפיננסיים

2007	2008
מיליון ש"ח	מיליון ש"ח
-	575

תרומת המגזר

על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה החברה במהלך השנה פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס תוך ניצול הזדמנויות שנוצרו בעקבות התנודתיות בשוק. פעולות הרכישה והמכירה הניבו לחברה רווח של כ-575 מיליון ש"ח בשנת 2008. באוקטובר 2008 השקיעה כור בקרדיט סוויס סכום כולל של כ-1.2 מיליארד פרנק שוויצרי. העסקה בוצעה על דרך רכישה מקרדיט סוויס של 34 מיליון מניות רגילות שלה (מתוך מניותיה באוצר), שהיוו, מיד לאחר רכישתן, כ-3% מהון המניות של קרדיט סוויס.

נכון למועד הדוח, מחזיקה כור בקרדיט סוויס כ-39 מיליון מניות רגילות, המהוות כ-3.35% מהון המניות של קרדיט סוויס, בסכום השקעה מצטבר של כ-4.41 מיליארד ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2008, שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עמד על 4,100 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער של כ-246 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית אשר עמדה על 4,346 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-5.7% מהעלות המקורית. סטיית התקן של מחיר המניה (במונחים שקליים) מאז ההכרה לראשונה בנכס ועד ליום 31 בדצמבר 2008, עומדת על כ-22.3 בעוד מחיר המניה הממוצע בתקופה זו עמד על 116.2 ש"ח (לעומת עלות של 113.9 ש"ח למניה). משך הזמן המצטבר בו מחיר המניה (מתורגם לש"ח) היה נמוך מעלותו המקורית (בש"ח) עומד על 32 ימי מסחר, שהם 59% מכלל תקופת ההחזקה בנכס במהלך התקופה המדווחת. הואיל וליום 31 בדצמבר 2008, ובהתייחס למתואר לעיל, הירידה בשווי ההון של מניות קרדיט סוויס אינה ירידה שהינה משמעותית או מתמשכת, לפיכך, לא הוכרה הירידה בשווי ההון של הנכס הפיננסי הזמין למכירה בדוח רווח והפסד אלא בהון העצמי בלבד. נכון למועד הדוח, שווי ההשקעה במניות קרדיט סוויס, לפי מחירן בבורסה, עומד על 4,243 מיליון ש"ח, סכום המשקף פער של כ-165 מיליון ש"ח ביחס לעלותן המקורית אשר עמדה על 4,408 מיליון ש"ח, פער המהווה כ-3.7% מהעלות המקורית. סטיית התקן של מחיר המניה (במונחים שקליים) מאז הרכישה ועד למועד הדוח עומדת על 19, ומאז 1 בינואר 2009 ועד למועד הדוח עומדת על כ-9.3, בעוד מחיר המניה הממוצע מאז הרכישה ועד למועד הדוח עומד על 108.5 ש"ח (לעומת עלות של 113.1 ש"ח), ומיום 1 בינואר 2009 ועד למועד הדוח על 100.2 ש"ח. משך הזמן המצטבר בו מחיר המניה (מתורגם לש"ח) היה נמוך מעלותו המקורית (בש"ח) מאז ההכרה לראשונה בנכס עומד על 79 ימי מסחר, שהם 76% מכלל תקופת ההחזקה בנכס. לפרטים אודות קרדיט סוויס, לרבות בדבר שיעור ההון העצמי של קרדיט סוויס (יחס Tier 1 של 13.3%), הגבוה ביחס למוסדות פיננסיים אחרים באירופה, ראה סעיף 10 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

### 2.2.3 מגזר ציוד התקשורת

2007	2008
מיליון ש"ח	מיליון ש"ח
612	(96)

תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2008 בהשוואה לשנת 2007 נובע מאי הכללת תוצאות פעילותה של אי סי איי בשנת 2008, כתוצאה ממכירתה ברבעון השלישי בשנת 2007 אז נרשם רווח הון בסך כ-615 מיליון ש"ח, וכן מהרעה בתוצאותיהן של הרייט השקעות (2001) בע"מ (לשעבר - דקולינג אלחוטי בע"מ) ("הרייט") וטלרד נטוורקס בע"מ ("טלרד").

# כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

במהלך הרבעון הרביעי של השנה, הלקוח העיקרי של הרייט הודיע לחברה זו על הפסקת רכישותיו ממנה. להודעה זו היתה השפעה מהותית לרעה על מצבה של הרייט. לפרטים בדבר מכירת מרבית נכסיה של הרייט לצד שלישי ראה סעיף 5.2 להלן.

במהלך הרבעון הראשון של 2009, Nortel Networks Corp. ("נורטל"), שהינה הלקוח העיקרי של טלרד נכנסה להליך של הקפאת הליכים (Chapter 11). לכניסת נורטל להקפאת הליכים השפעה מהותית לרעה על מצבה הכספי של טלרד ועל תוצאותיה העסקיות, וקיים חשש לקיומה כעסק חי. לפרטים ראה סעיף 5.3 להלן.

### 2.2.4 מגזר השקעות הון-סיכון

	<u>2007</u>	<u>2008</u>
	מיליוני ש"ח	
תרומת המגזר	14	(24)

השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2008 בהשוואה לשנת 2007 נובע מתוצאות פעילותה של שותפות כור הון סיכון המהווה את המגזר בתקופת הדוח.

להלן תיאור הפעילות העסקית של השותפות המהווה את המגזר בתקופת הדוח:

**שותפות כור הון סיכון (שותפות המוחזקת בשיעור של 100%) דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:**

	<u>2007</u>	<u>2008</u>
	מיליוני ש"ח	
הכנסות	26	1
רווח (הפסד) תפעולי	14	(24)
רווח (הפסד) נקי	14	(23)

עיקר תרומתה של שותפות כור הון סיכון בשנת 2008 נובעת מירידה בשוויין ההוגן של השקעות הון סיכון, בין היתר, כתוצאה מירידה בשווי השוק של אחזקות סחירות וכן משווי נגזר מעסקאות שבוצעו בחברות המוחזקות.

עיקר תרומתה של שותפות כור הון סיכון בשנת 2007 נובעת מרווח הון בסך כ-26 מיליון ש"ח שנבע לשותפות ממכירת מלוא אחזקותיה בסקופוס במהלך הרבעון הראשון של 2007, ואשר קוזז כתוצאה מירידה בשוויין ההוגן של השקעות הון סיכון.

### 2.2.5 מגזר אחזקות אחרות

	<u>2007</u>	<u>2008</u>
	מיליוני ש"ח	
תרומת המגזר	17	33

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בשנת 2008 בהשוואה לשנת 2007 מקורו ברווח שנרשם בעיקר ברבעון הראשון של שנת 2008 בקשר עם התקבול הנוסף מאלביט בגין מכירת אלישרא, כמפורט בסעיף 1.2 לעיל, מנגד נרשמה הפחתה על סך כ-23 מיליון ש"ח בגין אחזקותינו באפסילון. בשנת 2008 חלה ירידה בהיקף ההכנסות וברווחיותה של אפסילון כתוצאה מהמשבר בשוק ההון אשר הביא לירידה בהיקף הנכסים המנוהלים על ידיה (תיקים מנוהלים, קרנות נאמנות וקופות גמל) וכן בהכנסותיה משירותי חיתום. בנוסף, הציגה אפסילון השנה גם הפסד מניירות ערך המוחזקים על ידיה. בשנת 2007 נרשם רווח הון בסך כ-10 מיליון ש"ח בגין מכירת אחזקות כור בחברת כנפיים אחזקות בע"מ.

## 3. ניתוח התוצאות על בסיס רבעוני

ברבעון הרביעי של שנת 2008 רשמה כור הפסד של כ-74 מיליון ש"ח, וההפסד למניה הסתכם בכ-1.8 ש"ח, לעומת הפסד של כ-158 מיליון ש"ח, והפסד למניה של כ-8.7 ש"ח, ברבעון המקביל בשנת 2007.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

3.1 תוצאות הפעילות של החברה ושל חברות מאוחדות על בסיס רבעוני בשנים 2008 ו-2007 מוצגות בסעיפים העיקריים של דוח רווח והפסד מאוחד כלהלן (במיליוני ש"ח):

2008				סה"כ 2008	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
מיליוני ש"ח					
84	69	26	(12)	167	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
44	(2)	529	28	599	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפרשות לירידת ערך, נטו
(124)	(187)	(127)	(90)	(528)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
4	(120)	428	(74)	238	רווח (הפסד) נקי לתקופה
2007				סה"כ 2007	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
מיליוני ש"ח					
107	132	(8)	(57)	174	חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
26	39	614	3	682	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפרשות לירידת ערך, נטו
(11)	(13)	(114)	(104)	(242)	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
122	158	492	(158)	614	רווח (הפסד) נקי לתקופה

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

רבעון רביעי		מגזרי פעילות
2007	2008	
מיליוני ש"ח		
(6)	16	אגרו-כימיה
-	40	פיננסים
(41)	(35)	ציוד תקשורת
(6)	(7)	השקעות הון סיכון
2	(12)	אחזקות אחרות
(51)	2	סך מגזרים
(8)	(16)	הכנסות (הוצאות) כלליות משותפות
(99)	(60)	הוצאות מימון, נטו
(158)	(74)	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

השוואת התוצאות לפי מגזרים בין הרבעון הרביעי של 2008 לרבעון המקביל בשנת 2007 מראה כי: במגזר האגרו-כימיה רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 גידול ברווח ביחס לרבעון המקביל אשתקד, בעקבות השיפור בתוצאות העסקיות של מכתשים אגן בשנת 2008.

במגזר הפיננסים רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 רווח בעקבות מימוש אחזקות במניות קרדיט סוויס. ברבעון המקביל אשתקד לא היתה לכור פעילות במגזר זה.

במגזר ציוד התקשורת רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 הפסד בעקבות הרעה בתוצאות העסקיות של חברות הרייט וטלרד, בעוד שההפסד שנרשם ברבעון הרביעי של 2007 נבע בעיקר מהרעה בתוצאות העסקיות של הרייט ומיקרווייב נטוורקס אינק.

במגזר ההשקעות הון סיכון רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 הפסד שנבע מהפרשה לירידת ערך השקעות הון סיכון, בדומה להפסד שנרשם ברבעון הרביעי של שנת 2007.

במגזר האחזקות האחרות רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 הפסד, בהשוואה לרווח ברבעון המקביל בשנת 2007, בעקבות הפחתה שנעשתה ברבעון הנוכחי בגין אחזקותינו באפסילון בסך של כ-15 מיליון ש"ח.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

- 4. שינויים עיקריים באחזקות החברה וחברות מוחזקות במהלך שנת 2008**
- 4.1** בינואר 2008 רכשה כור מניות של מכתשים אגן בהיקף של כ-126 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים בעניין זה ראה באור 9 (א) בדוחותינו הכספיים.
- 4.2** במרץ 2008 החליט דירקטוריון מכתשים אגן על חלוקת דיבידנד בסך של 120 מיליון דולר. חלקה של כור דיבידנד האמור, אשר התקבל בחודש אפריל 2008, הסתכם בכ-166 מיליון ש"ח.
- 4.3** במרץ 2008 החליט דירקטוריון מכתשים אגן לבצע רכישה עצמית של מניות מכתשים אגן בהיקף של 100 מיליון דולר. תהליך הרכישה העצמית הושלם בחודש אוקטובר 2008.
- 4.4** במרץ 2008 התקבל התשלום האחרון על סך של כ-36 מיליון ש"ח בגין עסקה שהושלמה באפריל 2007 למכירת אחזקותיה של כור (56.5%) בחברת מלונות שרתון מוריה ישראל בע"מ לחברת אזורים תירות בע"מ, הנמצאת בשליטת חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברת בוימלגרין קפיטל בע"מ, בתמורה כוללת של כ-24 מיליון דולר. לפרטים נוספים בעניין זה ראה באור 9 (ט) בדוחותינו הכספיים.
- 4.5** במרץ 2008, לאור מצב השווקים, ובפרט כתוצאה ממשבר הסאב פריים, שבקבוצתו דיווחו בנקים רבים על מחיקות משמעותיות ושערי מניותיהם ירדו בשיעורים ניכרים, אישר דירקטוריון כור רכישת מניות של מוסדות פיננסיים אירופיים הנסחרות בבורסות באירופה ו/או בארצות הברית, וזאת בסכום השקעה כולל של עד 1.5 מיליארד ש"ח. באפריל 2008 דיווחה כור כי מניות הבנקים אותם אישר דירקטוריון כור לרכוש כאמור כוללות, בין היתר, את מניות קרדיט סוויס. ביולי 2008 החליט דירקטוריון כור להגדיל את סכום ההשקעה במניות של קרדיט סוויס לסכום כולל של עד 3 מיליארד ש"ח, ובנובמבר 2008 אישר דירקטוריון כור להעלות את היקף ההשקעה המקסימאלי במניות קרדיט סוויס עד ל-5 מיליארד ש"ח. כל זאת, בהתאם להחלטת כור מעת לעת ובהתאם להערכות כור לגבי ההתפתחויות בשווקים, כאשר רכישת מניות כאמור תעשה כהשקעה פיננסית ולא לשם רכישת שליטה במוסדות הפיננסיים או איזה מהם.
- לעניין אופן מימון רכישת מניות קרדיט סוויס ראה סעיף 4.15 להלן. בהתאם להחלטת הדירקטוריון ביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי של 2008 פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס, ובמהלכו הגיעה אחזקת כור לשיעור מירבי של 1.21% ממניות קרדיט סוויס, בעלות מקסימאלית של כ-1.9 מיליארד ש"ח. החברה ניצלה הזדמנויות מכירה ורכישה של מניות קרדיט סוויס במהלך הרבעון השלישי, כך שבסופו מכרה את עיקר אחזקותיה. פעולות הרכישה והמכירה הניבו לחברה רווח של 535 מיליון ש"ח ברבעון השלישי. בגין מכירות חלק מאחזקותיה בקרדיט סוויס במהלך הרבעון הרביעי של 2008 רשמה כור רווח בסך כ-40 מיליון ש"ח, ובסך הכל בשנת 2008 רשמה כור רווח בגין מכירות חלק מאחזקותיה בקרדיט סוויס בסך כ-575 מיליון ש"ח.
- 4.6** באפריל 2008 אישרה האסיפה הכללית של החברה את תיקון תקנון החברה, והתאמתו לחוק החברות החדש משנת 1999. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 13 באפריל 2008.
- 4.7** במאי 2008 אישרה האסיפה הכללית של החברה, בעקבות התקנת תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור)(תיקון), התשס"ח-2008 ("התיקון לתקנות"), כי במקרה של הצעת ניירות ערך בדרך של זכויות, החברה תהיה רשאית שלא להציע את הזכויות למחזיקי ניירות הערך של החברה אשר בשלם חל על ההצעה דין מדינת החוץ, וזאת אם אין בהחרגת מחזיקי החוץ משום הפרת הדין במדינת החוץ, ובלבד שהחרגת מחזיקי החוץ תיעשה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ותקנותיו כפי שיחולו באותה עת. לפרטים ראה דיווחים מיידיים של החברה מימים 14 באפריל 2008, 5 במאי 2008 ו-13 במאי 2008.
- 4.8** במאי 2008 השקיעה החברה סך של 2.55 מיליון דולר בקרן ההשקעות הפרטית Indivision, המבצעת השקעות בסקטור הקמעונאות בהודו, במסגרת התחייבותה הכוללת להשקעה בקרן בסך של 15 מיליון דולר ארה"ב. למועד הדוח עומד היקף ההשקעות המצטבר של החברה בקרן על סך של 10.8 מיליון דולר. יתרת התחייבות החברה להשקעה בקרן למועד דוח זה היא 4.2 מיליון דולר.
- 4.9** במאי 2008 פרסמה החברה תשקיף הנפקה בדרך של זכויות במסגרתו הוצעו לבעלי המניות של כור עד 2,377,311 מניות רגילות ( בנות 0.001 ערך נקוב כל אחת) של החברה בדרך של זכויות לבעלי המניות הרגילות של החברה (למעט בעלי מניות אמריקאים, אשר הוחרגו בהתאם לתיקון לתקנות). ביוני 2008 הודיעה החברה על תוצאות ההנפקה בדרך של זכויות למניות על-פי תשקיף המדף, הכולל פרטים בדבר ניצול יחידות הזכות למניות שהוצעו לבעלי המניות בחברה במסגרת תשקיף המדף ובדבר ניצול זכויות במסגרת ההנפקה האמורה על-ידי אי די בי חברה לפתוח בע"מ, בעלת השליטה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (ובעקיפין גם בחברה) ובעלת מניות בחברה, ועל ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ. מתוך יחידות הזכות שהוצעו במסגרת תשקיף המדף נוצלו 2,371,158 יחידות זכות לרכישת 2,371,158 מניות רגילות בנות 0.001 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, שהיוו כ-99.7% מכלל יחידות הזכות שהוצעו על-פי תשקיף המדף וכ-14.25% מהונה המונפק של החברה (ערב ההנפקה), ותמורת יחידות הזכות שנוצלו כאמור קיבלה החברה סך כולל של כ-384 מיליון ש"ח (ברוטו). בהתאם לקבוע בתיקון לתקנות, החברה פיצתה את בעלי המניות האמריקאים בפיצוי אחיד והוגן, אשר נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני ואשר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בסך כולל של כ-10.1 מיליון ש"ח, שעיקרו (כ-10 מיליון ש"ח) נבע מתקבולי מכירת הזכויות שלא הוקצו לבעלי המניות האמריקאים על ידי החברה ביום המסחר בזכויות.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדיסקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

- 4.10** ביוני 2008 אישרה האסיפה הכללית של החברה (בהתאם להוראות התקנון הקודם של החברה, כפי שהיה בתוקף במועד האסיפה) את חלוקת דיבידנד הביניים אשר הומלצו והוכרזו על ידי דירקטוריון החברה בסכום של כ-150 מיליון ש"ח (אשר שולם בחודש ספטמבר 2007) ובסכום של כ-380 מיליון ש"ח (אשר שולם בחודש דצמבר 2007).
- 4.11** ביולי 2008 הודיעה חברת הדירוג סטנדרד & פורס מעלות בע"מ ("מעלות") בהודעה לציבור כי לאור השינוי הצפוי בהרכב הפורטפוליו של החברה בעקבות הודעותיה בדבר השקעה בקרדיט סוויס, מעלות תמשיך לעקוב אחר התפתחויות בנושא ותבחן את השפעת שינוי הרכב הפורטפוליו על הסיכון הפיננסי של החברה ועל דירוג אגרות החוב. הודעת מעלות מציינת את גיוס ההון שביצעה החברה בדרך של הנפקת זכויות בחודש יוני 2008 ואת פרסום תשקיף המדף המאפשר לחברה לבצע גיוס הון נוספים. בחודש נובמבר 2008 פרסמה מעלות דירוג אשראי של A+/CW Negative לאגרות חוב של כור.
- 4.12** ביולי 2008 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה בדרך של זכויות על פי תשקיף מדף שפורסם במאי 2008, במסגרתו הוצעו לבעלי המניות של כור עד 4,753,084 מניות רגילות (בנות 0.001 ערך נקוב כל אחת) של החברה בדרך של זכויות לבעלי המניות הרגילות של החברה (למעט בעלי מניות אמריקאים, אשר הוחרגו בהתאם לתיקון לתקנות). בספטמבר 2008 הודיעה החברה על תוצאות ההנפקה בדרך של זכויות למניות על-פי תשקיף המדף, הכולל פרטים בדבר ניצול יחידות הזכות למניות שהוצעו לבעלי המניות בחברה במסגרת תשקיף המדף ובדבר ניצול זכויות במסגרת ההנפקה האמורה על-ידי אי די בי חברה לפתוח בע"מ, בעלת השליטה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (ובעקיפין גם בחברה) ובעלת מניות בחברה, ועל ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ. מתוך יחידות הזכות שהוצעו במסגרת תשקיף המדף נוצלו 4,743,939 יחידות זכות לרכישת 4,743,939 מניות רגילות בנות 0.001 ש"ח ע.ב. כל אחת של החברה, שהיוו כ-99.81% מכלל יחידות הזכות שהוצעו על-פי תשקיף המדף וכ-24.95% מהונה המונפק של החברה (ערב ההנפקה), ותמורת יחידות הזכות שנוצלו כאמור קיבלה החברה סך כולל של כ-678 מיליון ש"ח (ברוטו). בהתאם לקבוע בתיקון לתקנות, החברה פיצתה את בעלי המניות האמריקאים בפיצוי אחיד והוגן, אשר נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני ואשר אושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בסך כולל של כ-4.6 מיליון ש"ח, שעיקרו (כ-4.5 מיליון ש"ח) נבע מתקבולי מכירת הזכויות שלא הוקצו לבעלי המניות האמריקאים על ידי החברה ביום המסחר בזכויות.
- 4.13** ביולי 2008 דיווחה החברה כי דירקטוריון החברה החליט לעדכן את הגמול השנתי וגמול ההשתתפות לדירקטורים החיצוניים בכור, כך שיהיו זכאים לסכומים המרביים בהתאם לתקנות 4 ו-5 (בהתאמה) לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), כפי שעודכנו בתיקון לתקנות הגמול. תוקף עדכון סכומי הגמול המשולמים לדירקטורים בכור (לרבות דח"צים), הינו החל מיום התיקון לתקנות הגמול, קרי החל מיום 6 במרס 2008.
- 4.14** בספטמבר 2008 חתמה החברה על הסכם במסגרתו התחייבה להשקיע 20 מיליון דולר בקרן ההשקעות הפרטית Mustang Mezzanine שותפות מוגבלת, אשר מתמקדת בהעמדת מימון מזאנין לחברות בשלות מתאימות, בישראל או בחו"ל, הפועלות במגזרים שונים כולל תעשייה, מסחר, תקשורת, שירותים ונדל"ן. עד בסמוך למועד דוח זה השקיעה החברה בקרן 260 אלפי דולר.
- 4.15** באוקטובר 2008 חתמה החברה על הסכם עם קרדיט סוויס, לפיו תשקיע החברה בקרדיט סוויס סכום כולל של כ-1.2 מיליארד פרנק שוויצרי. העסקה בוצעה על דרך רכישה מקרדיט סוויס של 34 מיליון מניות רגילות שלה (מתוך מניותיה באוצר), המהוות, מיד לאחר רכישתן, כ-3% מהון המניות של קרדיט סוויס. מימון הרכישה נעשה בעיקרו ממקורותיה העצמיים של החברה. בהתאם, סכום של כ-900 מיליון פרנק שוויצרי מומן מתוך היתרות הנזילות של החברה, וסכום של כ-300 מיליון פרנק שוויצרי מומן מתוך מסגרת האשראי מסוג Recourse, שהועמדה לחברה על ידי תאגיד מקבוצת Goldman Sachs ("גולדמן סאקס"). נכון למועד דוח זה, יתרת ההלוואה נטו שנמשכה על ידי כור במסגרת אשראי גולדמן סאקס עומדת על כ-214 מיליון פרנק שוויצרי. לפרטים ראה סעיף 16.7 לפרק תיאור עסקי התאגיד.
- 4.16** באוקטובר 2008 סוכמו בין כור לבין אחד הבנקים, שהינו נותן האשראי הבנקאי העיקרי לכור ("הבנק") עדכונים לתנאי האשראי אשר מעמיד הבנק לחברה. בין היתר, ניתנה לכור זכות, בתוקף עד יום 31 בדצמבר 2009, לדחות את מועד פירעון האשראי שניתן לה על ידי הבנק העומד לפירעון בשנים 2008-2010 (בסכום של כ-1.1 מיליארד ש"ח), לפירעון בשנים 2014-2016. כור מימשה זכות זו בגין סכומים שעמדו לפירעון במהלך שנת 2008, בהיקף של כ-108 מיליון ש"ח. כמו כן נקבעו אמות מידה פיננסיות חדשות. לפרטים ראה באור 17(ד) בדוחותינו הכספיים.
- 4.17** באוקטובר ובנובמבר 2008 רכשה כור כ-2,896 אלף מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ב. של מכתשים אגן תמורת סך של כ-38 מיליון ש"ח. בעקבות רכישה זו ובעקבות הרכישה העצמית של מכתשים אגן, בהיקף של כ-100 מיליון דולר, מחזיקה כור בסמוך למועד דוח זה כ-41.51% בהון וכ-41.93% מזכויות ההצבעה במכתשים אגן.
- 4.18** בנובמבר 2008 החליט דירקטוריון מכתשים אגן על חלוקת דיבידנד בסך של 50 מיליון דולר. חלקה של כור בדיבידנד האמור, אשר התקבל בחודש דצמבר 2008, הסתכם בכ-82 מיליון ש"ח.
- 4.19** בנובמבר 2008 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה בדרך של זכויות על פי תשקיף מדף שפורסם במאי 2008, במסגרתו הוצעו לבעלי המניות של כור עד 23,756,274 מניות רגילות (בנות 0.001 ערך נקוב כל אחת)

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

של החברה בדרך של זכויות לבעלי המניות הרגילות של החברה (למעט בעלי מניות אמריקאים, אשר הוחרגו בהתאם לתיקון לתקנות). בדצמבר 2008 הודיעה החברה על תוצאות ההנפקה בדרך של זכויות למניות על-פי תשקיף המדף, הכולל פרטים בדבר ניצול יחידות הזכות למניות שהוצעו לבעלי המניות בחברה במסגרת תשקיף המדף ובדבר ניצול זכויות במסגרת ההנפקה האמורה על-ידי אי די בי חברה לפתוח בע"מ, בעלת השליטה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (ובעקיפין גם בחברה) ובעלת מניות בחברה, ועל ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ. מתוך יחידות הזכות שהוצעו במסגרת תשקיף המדף נוצלו 23,703,476 יחידות זכות לרכישת 23,703,476 מניות רגילות בנות 0.001 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה, שהיו כ-99.77% מכלל יחידות הזכות שהוצעו על-פי תשקיף המדף וכ-49.94% מהונה המונפק של החברה (ערב ההנפקה), ותמורת יחידות הזכות שנוצלו כאמור קיבלה החברה סך כולל של כ-600 מיליון ש"ח (ברוטו). בהתאם לקבוע בתיקון לתקנות, החברה פיצתה את בעלי המניות האמריקאים בפיצוי אחיד והוגן, אשר נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני ואשר אושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בסך כולל של כ-11.7 מיליוני ש"ח, שעיקרו (כ-11.6 מיליון ש"ח) נבע מתקבולי מכירת הזכויות שלא הוקצו לבעלי המניות האמריקאים על ידי החברה ביום המסחר בזכויות.

**4.20.** בנובמבר ובדצמבר 2008 רכשה חברה בת בבעלותה המלאה של החברה סך כולל של 217,304,270 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') של כור במהלך המסחר בבורסה ומחוצה לו, בסכום כולל של כ-157.5 מיליון ש"ח. אגרות החוב האמורות תחשבנה כנכס של החברה הבת האמורה, לא תמחקנה מהמסחר בבורסה, והחברה הבת האמורה תהיה רשאית לעשות כל פעולה בקשר עם אגרות החוב האמורות, לרבות מכירה מעת לעת של אגרות החוב האמורות. בגין הרכישות הנ"ל, רשמה כור ברבעון הרביעי של שנת 2008 רווח של כ-78.4 מיליון ש"ח.

**4.21.** בדצמבר 2008 הועמדה לכור מסגרת אשראי מסוג Non Recourse על ידי תאגיד מקבוצת Morgan Stanley ("מורגן סטנלי"). הסכום המקסימלי שניתן למשיכה על-פי מסגרת אשראי זו הינו 165 מיליון פרנק שוויצרי, כאשר בחודש יוני 2009 סכום זה יעודכן לסכום המקסימלי שנמשך בפועל על-ידי כור עד אותו מועד (הסכום המקסימלי שנמשך עד למועד הדוח, עומד על כ-64 מיליון פרנק שוויצרי). נכון למועד הדוח יתרת ההלוואה נטו שנמשכה על-ידי כור במסגרת אשראי מורגן סטנלי, עומדת על כ-43 מיליון פרנק שוויצרי. לפרטים נוספים בעניין מסגרת אשראי זו ראה סעיף 16.8 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

**4.22.** נכון למועד דוח זה, לחברה יתרת הלוואה נטו בפרנק שוויצרי בסך של כ-845 מיליון ש"ח ויתרת נכסים נזילים דולרית בסך של כ-29 מיליון ש"ח. כתוצאה משינוי שער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול השקל, ומשינוי שער החליפין של הדולר אל מול השקל החל מתחילת הרבעון הראשון של 2009, נגרם לחברה בשלב זה רווח מצטבר, המוערך על ידי החברה ב-14 מיליון ש"ח. יציין, שכנגד ההלוואה בפרנק שוויצרי עומד נכס הנקוב בפרנק שוויצרי, ששיערו בעקבות העלייה בשער הפרנק השוויצרי נזקף ישירות לקרן הון, ולא לרווח והפסד (למעט במקרה של ירידת ערך חדה ו/או מתמשכת, כמפורט בסעיף 2.2.2 לעיל). הנתונים דלעיל 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 בשערי החליפין של הפרנק השוויצרי ושל הדולר. לפיכך, ייתכן שהשפעתם על תוצאות החברה ברבעון הראשון של 2009 יהיו שונים לעומת האמור לעיל. 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). בנוסף, קיימת השפעה לשינוי בשער החליפין של הפרנק השוויצרי על שווי השקלי של מניות קרדיט סוויס המוצגות במאזן כנכסים זמינים למכירה, וכן השפעה על הונה העצמי של כור, בגין קרן נכסים זמינים למכירה.

## **5. אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן**

**5.1.** בינואר 2009 רכשה חברה בת בבעלותה המלאה של החברה 745,816 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') של כור במהלך המסחר בבורסה. בעקבות רכישה זו ורכישות קודמות כמפורט בסעיף 4.20 לעיל, נכון למועד הדוח מחזיקה חברת הבת 218,050,186 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') של כור.

**5.2.** בינואר 2009 השלימה הרייט עיסקה למכירת נכסיה לצד שלישי בלתי קשור. במסגרת העסקה רכש הרוכש קניין רוחני של הרייט, מלאי וציוד. בנוסף, המחתה הרייט לרוכש הסכמים מסויימים והתחייבויות הכלולות באותם הסכמים. תמורת העסקה הסתכמה בכ-4.1 מיליון דולר, במזומן. בנוסף, התחייב הרוכש להעביר להרייט תקבולים בגין חשבונות לקבל אשר הומחו לו על-ידי הרייט וזאת עד לסכום של 250 אלף דולר.

**5.3.** בחודש ינואר 2009 נכנסה חברת נורטל, לקוח עיקרי של חברת טלרד, להליך של הקפאת הליכים, בעקבותיו, בין היתר, הוקפאו חובות עבר של נורטל לטלרד נכון לאותה עת, ובוטלה מכירת מלאים מסויימים של טלרד לנורטל, בהיקף של כ-11 מיליון דולר. בנוסף, בחודש ינואר 2009, התקשרה טלרד בהסכם חדש עם נורטל ביחס למכירות ותנאי התשלום, בגין שנת 2009. בעקבות כניסת נורטל להקפאת הליכים נקלעה טלרד למצוקת מזומנים חמורה, והיא מנהלת משא ומתן עם נושיה בניסיון להגיע להסדרים בקשר לחוב אליהם. להקפאת ההליכים של נורטל השפעה מהותית לרעה על מצבה הכספי של טלרד ועל תוצאותיה העסקיות, וקיים חשש לקיומה כעסק ח.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

**5.4** בפברואר 2009 התקשרה כור בעסקה למכירת שתי קומות בבניין משרדים בתל אביב, המהוות יחידה אחת, בשטח כולל של כ-1,617 מ"ר (ומקומות חניה) בתמורה ל-22.4 מיליון ש"ח. השווי ההוגן שנקבע בדוחות הכספיים של כור ביחס לנכס זה הינו 20 מיליון ש"ח.

**5.5** בסמוך למועד דוח זה, לאחר רכישות של מניות קרדיט סוויס (בניכוי מכירות), מחזיקה כור כ-39 מיליון מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-3.35% מהון מניותיה של קרדיט סוויס, בהיקף השקעה כולל של כ-4.41 מיליארד ש"ח.

### **6. המצב הכספי ומקורות המימון**

**6.1**

31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007	
מיליוני ש"ח		
7,461	5,371	סך הנכסים במאזן המאוחד
2,704	2,566	השקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
1,621	30	נכסים פיננסיים זמינים למכירה במאזן המאוחד
2,517	-	נכסים פיננסיים זמינים למכירה משועבדים במאזן המאוחד
3,656	2,029	סך ההון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה
(903)	1,986	עודף (גירעון) נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות במאזן המאוחד
3,570	3,020	התחייבויות פיננסיות של כור
3,284	650	עודף התחייבויות פיננסיות מעל מזומנים ושווי מזומנים* של כור

\* אינו כולל מניות קרדיט סוויס המסווגות כנכס פיננסי זמין למכירה, הרשומות ליום 31 בדצמבר 2008 בשווי של 4,100 מיליון ש"ח.

**6.2**

2008	2007	
מיליוני ש"ח		
4,576	1,761	תמורה ממימוש השקעות בכור
250	9	דיבידנדים לכור מחברות מוחזקות
*8,539	78	השקעות בחברות כלולות ואחרות בכור

\* השקעה נטו בקרדיט סוויס ליום 31 בדצמבר 2008 לאחר פעילות רכישות ומכירות הינה כ-4.35 מיליארד ש"ח.

כאמור, במהלך הרבעון השלישי והרביעי של 2008 ביצעה החברה פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. בהתאם, התמורה ממימוש השקעות בסך של כ-4,576 מיליון ש"ח, נבעה בעיקר ממכירת מניות קרדיט סוויס. בתקופה זו השקיעה כור סך של כ-8,539 מיליון ש"ח בעיקר במניות קרדיט סוויס. בשנת 2007 הסתכמה התמורה ממימוש השקעות בכ-1,761 מיליון ש"ח, בעיקר בגין מכירת אחזקות החברה באי סי איי.

**6.3** בשנת 2008 נטלה כור הלוואות לזמן ארוך מבנקים בהיקף של 158 מיליון ש"ח, ופרעה הלוואות לזמן ארוך בהיקף של כ-397 מיליון ש"ח. בנוסף, נטלה כור הלוואות לזמן קצר מבנקים בהיקף של 1,134 מיליון ש"ח, ופרעה הלוואות לזמן קצר בהיקף של כ-346 מיליון ש"ח.

**6.4** בשנת 2008 גייסה כור בשלוש הנפקות בדרך של זכויות סכום מצטבר של כ-1,662 מיליון ש"ח (ברוטו). לפרטים ראה סעיפים 4.9, 4.12 ו-4.19 לעיל.

**6.5** נכון ליום 31 בדצמבר, 2008 לחברה תזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת וגירעון בהון חוזר. דירקטוריון החברה בחן את מצבה הכספי של החברה וקבע כי אין חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הכספיות והצפויות במהלך השנתיים שלאחר מועד פרסום הדוח הכספי בהגיע מועד קיומן. מסקנה זו מבוססת בין היתר על יתרות המזומנים של החברה, על מסגרות אשראי שאינן מנוצלות על ידי החברה, על יכולת החברה למחזר /או לקבל הלוואות, על מצבת הנכסים הגבוהה של החברה שעיקרה מניות נסחרות בעלות סחירות גבוהה (מניות קרדיט סוויס ומניות מכתשים אגן) בשווי שוק כולל למועד דוח זה של כ-6.7 מיליארד ש"ח, וכן על דיבידנדים אפשריים מחברות מוחזקות<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> הערכה זו הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות וציפיות הנהלת החברה באשר ליכולת הפירעון של מצבת ההתחייבויות של כור. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית מהצפוי כתוצאה משינויים במצב השוק, ירידת ערך השקעות ושינוי במזומנים הצפויים להתקבל מחברות מוחזקות.

## כור תעשיות בע"מ

### דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

6.6 ריכוז נתוני איגרות חוב ליום 31 בדצמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

סדרה	מועד הנפקה מקורית	ע.ג. בהנפקה (במיליונים)	יתרת ע.ג. שבמחזור (במיליונים)	יתרת ע.ג. שבמחזור צמוד (במיליונים)	סכום הריבית שנצברה בספרים	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.12.08	שווי בורסאי	שיעור הריבית (קבוע)	מועדי תשלום הקרן <sup>(2)</sup>		תנאי ההצמדה	חברת הנאמנות – שם אחראי/ת, כתובת ומספר טלפון <sup>(5)</sup>
									החל מ-	עד		
ז	10.4.05	400	400	441.3	2.8	433.5	לא סחיר	3.75%	30.4.10	30.4.10	מדד המחירים לצרכן	יבנק חברה לנאמנות שד' רוטשילד 83, ת"א טלפון: 03-5645205 יפעת בכר
ח <sup>(3)</sup>	20.8.06	1,194.6	1,194.6	1,261.3	21.4	1,276.3 <sup>(4)</sup>	864.0	5.10%	1.9.12	1.9.16	מדד המחירים לצרכן	אורורה פידליטי חברה לנאמנות רחוב הרקון 6, רמת גן טלפון: 03-6005946 מיטל בן יוסף

#### 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 מתיחסים לכל הסדרה.
- (4) בדוחות המאוחדים מוצגת יתרת אג"ח (סדרה ח') ליום 31.12.08 בניכוי אגרות חוב שנרכשו על ידי חברה בת בבעלות מלאה, ועומדת על 1,044.1 מיליוני ש"ח.
- (5) עקב חשש לניגוד עניינים פועלת החברה להחלפת חברות הנאמנות בגין שתי סדרות האג"ח.

#### 6.7 פרטים אודות דירוג איגרות החוב:

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג נוכחי	דירוג שנקבע למועד ההנפקה	דירוגים נוספים בתקופה שבין מועד ההנפקה המקורי לתאריך הדוח	
				תאריך	דירוג
ז	מעלות	A+/CW Negative	A+	6 במאי 2007	A+/Stable
ח	מעלות	A+/CW Negative	A+	6 במאי 2007	A+/Stable

בחודש נובמבר 2008 פרסמה מעלות דירוג אשראי של A+/CW Negative לאגרות החוב של כור. זאת, לאחר שבחודש יולי 2008 הודיעה מעלות בהודעה לציבור כי לאור השינוי הצפוי בהרכב הפרוטפוליו של כור בעקבות הודעותיה בדבר השקעה בקרדיט סוויס, מעלות תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בנושא ותבחן את השפעת שינוי הרכב הפרוטפוליו על הסיכון הפיננסי של כור ועל דירוג אגרות החוב. הודעת מעלות מציינת את גיוס ההון שביצעה כור בדרך של הנפקת זכויות בחודש יוני 2008 ואת פרסום תשקיף המדף (תשקיף מאי 2008 של כור) המאפשר לכור לבצע גיוסים נוספים.

# כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

### 7. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

מלבד מנכ"ל החברה, מר רענן כהן, אשר אינו עובד החברה, אלא עובד חברת האם של החברה, חברת דיסקונט השקעות בע"מ ("דסק"ש"), ואשר החברה משתתפת ב-80% מעלות העסקתו בדסק"ש, לחברה שלושה נושאי משרה בכירה אשר מקבלים שכר מהחברה. השיקולים שהדריכו את דירקטוריון החברה בקביעת תשלומי השכר והמענקים לנושאי המשרה, התבססו בעיקר על מעמדו ותפקידו של כל אחד מהם, והתרומה שתרם לפעילותה וקידומה של החברה. שכרם, בהתחשב באופי החברה, גודלה ומורכבות עסקיה, ובשכר הניתן לנושאי משרה בעלי תפקידים דומים בחברות דומות במשק, מהווה תמורה הוגנת וסבירה.

בהתחשב במשבר הכלכלי ובתנאי המשק הקשים, מנכ"ל החברה הודיע על הפחתה, החל מחודש נובמבר 2008 ועד לתום שנת 2009, של 8% משכרו (המשולם, כאמור, על-ידי דסק"ש), למשך שנה, וכן על הפחתה של 20% מהמענק בגין שנת 2008. בהתאם ירדו עלויות העסקתו על-ידי החברה.

### 8. גילוי בדבר שכר רואי חשבון המבקר

2 0 0 7				2 0 0 8				שם רואי החשבון	החברה וחברות מטה בבעלות מלאה של החברה
שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שעות עבודה		שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שעות עבודה			
שרותי בקורת	שרותי אחרים	שרותי בקורת	שרותי אחרים	שרותי בקורת	שרותי אחרים	שרותי בקורת	שרותי אחרים		
934	5,049	253	1,253	443	3,736	254	889	KPMG סומך חייקין	החברה וחברות מטה בבעלות מלאה של החברה
525	657	134	178	386	532	78	118	יוסף שמעוני	החברה

שכר הטרחה של רואי החשבון נקבע בהתבסס על היקף עבודתם בפועל, ואושר על ידי וועדת הביקורת של הדירקטוריון.

### 9. תרומה וסיוע לקהילה

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

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

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

במהלך 2008 אישרה החברה תרומות בסכום כולל של כ-16.5 מיליון ש"ח עבור השנים 2008-2009, לפרויקטים וארגונים שונים, בעיקר בתחומי החינוך, הבריאות, הספורט והרווחה הקהילתית.

הסכום לעיל כולל תרומות שאושרו בסך של כ-11 מיליון ש"ח לטובת תושבי ויישובי הפריפריה וקו העימות בצפון ובדרום.

#### הפרויקטים העיקריים להם אושרו תרומות

- מלגות לימודים לסטודנטים: סה"כ אושרה הענקת כ-1300 מלגות לסטודנטים בסכום של כ-2.5 מיליון ש"ח על פי הפרוט הבא: מלגות לכ-750 סטודנטים תושבי נהריה, מלגות לכ-420 סטודנטים תושבי מעלות תרשיחא ומלגות לכ-120 סטודנטים תושבי הצפון והדרום שהוענקו באמצעות הפדרציה העולמית של יהדות מרוקו.

# כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

• פרויקטים נוספים בעלות של כ-10.5 מיליון ש"ח, וביניהם: תמיכה בפעילויות של חינוך, רווחה וספורט בשדרות וישובי עוטף עזה, תמיכה בצוותים המטפלים באוכלוסיות המיוחדות בעיר שדרות, רכישת מחשבים עבור ילדים באשקלון במהלך מבצע עופרת יצוקה בשיתוף עם אגף החינוך והרווחה של עיריית אשקלון, בניה ושדרוג מתקני ספורט בקיבוץ ניר-עם אשר במועצה האזורית שער הנגב, סיוע במימון הפגות לילדי שדרות ועוטף עזה, שותפות במימון תוכנית לשיפור מיומנויות הקריאה ועידוד המצויינות בקרב תושבי הישובים הבדואים במועצה האזורית משגב ופרוייקטים נוספים.

• תרומה למכון הלב של המרכז הרפואי ת"א ע"ש סוראסקי, בהיקף של כ-1 מיליון ש"ח.

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

<u>הגוף מקבל התרומה</u>	<u>סכום התרומה</u>	<u>בעל שליטה / דירקטור</u>	<u>מהות הזיקה (לפי הצהרת בעל השליטה / דירקטור)</u>
המרכז הרפואי ת"א ע"ש סוראסקי	250,000 דולר	נוחי דנקנר ואבי פישר	מר דנקנר חבר בוועד המנהל של עמותת הידידים של המרכז, מר פישר חבר בעמותת הידידים של המרכז
המסלול האקדמי המכללה למנהל	180,000 ש"ח	עמי אראל	יו"ר אגודת הידידים, בתו משמשת כמרצה, בנו לומד במכללה

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

### 10. פרטים בדבר הביקורת הפנימית בחברה

#### 10.1. פרטי המבקר הפנימי ועמידה בתנאים

10.1.1. שם המבקר: עזרא יהודה, רו"ח

10.1.2. תחילת כהונתו: 22.7.1998

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

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

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

10.1.6. מעמד העסקתו: נותן שרותים באמצעות משרדו.

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

10.3. זהות הממונה על המבקר הפנימי: יושב ראש הדירקטוריון.

10.4. תוכנית העבודה של המבקר הפנימי: תוכנית העבודה הינה במתכונת שנתית. השיקולים בקביעת תוכנית העבודה הינם אופי פעילותה של החברה והיותה חברת החזקות, הצורך במעקב לקיום הליך ביקורת תקין בחברות בנות ומוחזקות, הסבירות לקיום תקלות וחשיפות בפעילות החברה, ושאיפה לבקר נושאים מהותיים בפעילות החברה לפחות אחת לארבע שנים. הגורמים המערבים בקביעת תוכנית העבודה הם המבקר הפנימי, הנהלת החברה

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

וועדת הביקורת, אשר מאשרת את התוכנית. למבקר קיים שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה, בכפוף לדיווח לוועדת הביקורת ולקבלת אישורה לשינוי המוצע.

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

**10.6.** היקף העסקה: כ-270 שעות עבודה בשנה בהתאם לתוכנית העבודה, מתוכן נוצלו בשנת 2008 כ-270 שעות, ובשנת 2007 כ-212 שעות. לדעת ועדת הביקורת, תכנית העבודה של הביקורת הפנימית, וכן היקף העסקה שנקבעה למימוש תוכנית זו, תואמים את צרכי החברה. במידת הצורך, יש לחברה אפשרות להרחיב את היקף העסקה האמור.

**10.7.** ערכת הביקורת: על פי תקנים מקצועיים מקובלים, בהתאם לחוק הביקורת הפנימית.

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

**10.9.** דין וחשבון המבקר הפנימי: דוחות המבקר מוגשים בכתב. בגין שנת 2008 הוגשו 5 דוחות, המתייחסים ל-5 נושאים ובגין בשנת 2007 הוגשו 4 דוחות המתייחסים ל-4 נושאים. דוחות הביקורת מופצים באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר וחברי ועדת הביקורת וכן להנהלת החברה. הדוחות הופצו לקראת ישיבות ועדת הביקורת אשר דנה בהן בישיבות שהתקיימו בתאריכים 13 במאי 2007, 15 באוגוסט 2007, 11 בנובמבר 2007, 16 במרץ 2008, 14 במאי 2008, 7 באוגוסט 2008, 6 בנובמבר 2008 ו-12 במרץ 2009.

**10.10.** הערכת הדירקטוריון: לדעת הדירקטוריון, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותכנית עבודתו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

**10.11.** תגמול: תגמול המבקר הפנימי נעשה על בסיס שעות עבודה שנוצלו בפועל. תמורת עבודתו בשנת 2008 שולם למבקר הפנימי עד כה, סך של כ-69 אלף ש"ח, ובגין עבודתו בשנת 2007 שולם לו סך של 62 אלפי ש"ח.

## **11. דיווח בדבר שינויים בסביבה הכלכלית, השלכות המשבר בשוקי ההון, חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם**

הדיווח המופיע בסעיף 11.2 להלן מתייחס לכור. הנתונים המופיעים בסעיף 11.3 מתייחסים למאזן החברה והחברות המאוחדות שלה. סעיף 11.4 להלן מתייחס לסיכונים שוק אליהם חשופה חברה מוחזקת עיקרית של כור (מכתשים אגן) שחשיפתה לסיכונים שוק עשויה להשפיע באופן מהותי על כור. בנוסף לכור השקעה פיננסית במניות קרדיט סוויס. לתיאור גורמי הסיכון החלים על פעילותה של קרדיט סוויס ראה סעיף 10.3 [ה] לחלק א' לדוח התקופתי של כור.

### **11.1. המשבר בשווקים הפיננסיים (בהמשך לאמור בסעיף 8 לחלק א' לדוח התקופתי של כור)**

במהלך שנת 2008, חלה טלטלה משמעותית בשווקים הפיננסיים הגלובאליים, אשר הלכה והעמיקה במהלך חודשים ספטמבר-אוקטובר 2008 והמשיכה להעמיק בתחילת שנת 2009 כאשר היא מלווה בקריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות. החרפת המשבר כאמור הביאה, בין היתר, לפגיעה חריפה בשוקי ההון הגלובאליים, לירידות ולתנודות משמעותיות ביותר בבורסות לניירות ערך בישראל ובעולם, לרבות ירידות ותנודות משמעותיות במחירי ניירות ערך של חברות מוחזקות מסוימות של כור, וכן להחרפת משבר האשראי, למשבר נזילות בשוק ואף לירידה במחירי הסחורות. בעקבות האירועים האמורים נקטו מספר מדינות בצעדים שונים לשם ייצוב ומניעת התדרדרות השווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של הזרמת כספים למוסדות פיננסיים והפחתת ריביות, אולם אין כל וודאות כי צעדים אלה יבלמו את המשבר או את החרפתו. נראה כי ההשלכות הכלכליות הישירות של המשבר האמור טרם מוצו, והמשק האמריקני והגלובאלי נמצאים במיתון עמוק.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

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. לעניין דירוג האשראי, דירוג מעלות שפורסם בחודש מאי 2007 מבוסס על פרמטרים שונים, ביניהם יחס של שווי אחזקות מתואם בתוספת תיק נזיל לחוב ברוטו שלא יפחת מ-2.7 בטווח הארוך ומ-2.5 בטווח הקצר. נכון ליום 13 במרץ 2009, עומד היחס האמור על כ-2. ירידה בשווי הנכסים ונטילת חוב פיננסי נוסף על-ידי כור תביא לירידת היחס האמור. עלייה בשווי הנכסים או הקטנת החוב הפיננסי תביא לעלייה ביחס האמור.

יחד עם זאת, התנודתיות בשווקים הפיננסיים לצד השונות הגבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס, אפשרו לכור לבצע פעילות רכישות ומכירות של מניות קרדיט סוויס בחצי השני של שנת 2008, אשר בעקבותיהן רשמה כור בשנת 2008 רווח של כ-575 מיליון ש"ח.

לצד המשבר הפיננסי הגלובאלי האמור, אירעו במשק הישראלי במהלך החודשים האחרונים מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל ותנודות בשיעורי האינפלציה במשק המקומי. לפרטים בדבר הוצאות המימון של כור ראה גם סעיף 1.3 לדוח זה.

להתפתחויות ולתנודתיות בשווקים כאמור עלולות להיות השפעות משמעותיות על התוצאות העסקיות של כור וחברות מוחזקות שלה, על נזילות, שווי נכסיהן, יכולת מימוש הנכסים, מצב עסקיהן, אמות המידה הפיננסיות שלהן, דירוג האשראי שלהן, יכולתן לחלק דיבידנדים, ועל יכולתן לגייס מימון לפעילותן השוטפת ולפעילותן ארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון שלהן.

### 11.2. סיכויי השוק של כור

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

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

במחצית הראשונה של 2008 החוב של כור היה חוב שקלי צמוד מדד הנושא ריבית קבועה, ששווי ההוגן הושפע משינויי הריבית בשוק. מנגד, רוב נכסיה הנזילים של כור היו צמודים לדולר ונשאו ריבית דולרית משתנה, ששוויים ההוגן הושפע משינויים בשער החליפין של השקל אל מול הדולר. במחצית השנייה של 2008 מרבית החוב של כור (כ-75%) היה חוב שקלי צמוד מדד הנושא ריבית קבועה וחלקו (כ-25%) היה חוב בפרנק שוויצרי הנושא ריבית משתנה, ששווי ההוגן הושפע משינויים בשער החליפין של השקל אל מול הפרנק השוויצרי. מנגד, החזיקה כור מזומן הנקוב בעיקר בשקלים הנושא ריבית משתנה, ונכסים פיננסיים זמינים למכירה הנקובים בפרנק שוויצרי.

### 11.2.1. תיאור מפורט של סיכויי השוק ועקרונות הפעולה של כור למול חשיפות אלו

#### חשיפה ישירה לעליית מדד המחירים לצרכן

נכון למועד הדוח לכור התחייבויות שקליות צמודות למדד המחירים לצרכן בהיקף של כ-2.7 מיליארד ש"ח למשך חיים ממוצע של כ-2.1 שנים.

כור מבצעת לחשיפה זו הגנות חלקיות באמצעות רכישת חוזי פורוורד על המדד. ברוב המקרים של המכרע של המכרע נרכשים חוזים לשנה אחת או לשנתיים, ונכון למועד הדוח הוחזקו חוזים כאלה בהיקף כולל של 650 מיליון ש"ח וליתרת תקופה ממוצעת של כ-7 חודשים.

#### חשיפה להשפעת השינויים במטבע חוץ

במהלך הרבעון השני של 2008 המירה החברה את מרבית יתרות המזומנים שהיו נקובות בדולר ארה"ב לפרנק שוויצרי בעקבות ביצוע רכישות של מניות קרדיט סוויס וכן קיבלה תקבולים בפרנק שוויצרי בעקבות מימושים של מניות קרדיט סוויס. נכון למועד דוח זה, לכור יתרות חוב נטו של כ-845 מיליון ש"ח החשופות לתנודות בשער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול הש"ח, ויתרות מזומנים של כ-29 מיליון ש"ח הנקובות בדולר ארה"ב. שוויים ההוגן השקלי של הנכסים הנזילים ויתרות החוב מושפע משינויים בשער החליפין של השקל אל מול מטבעות אלו.

כמו כן, נתונה כור להשפעת שערי חליפין של השקל אל מול הפרנק השוויצרי על שווייה השקלי של ההשקעה בנכסים זמינים למכירה (מניות קרדיט סוויס בעלות, נכון למועד דוח זה, של כ-4.41 מיליארד ש"ח), ולהשפעת שערי חליפין של השקל אל מול הדולר על יתרות השקעותיה השקליות בחברות מוחזקות שפעילותן בחו"ל ו/או שיעקר פעילותן במטבע זר. השפעות אלו מוצגות במסגרת ההון העצמי (למעט במקרה של ירידת ערך חדה ו/או מתמשכת, כמפורט בסעיף 2.2.2 לעיל).

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

נכון למועד הדוח כור אינה מבצעת הגנות כנגד חשיפות הנוגעות לשוויין השקלי של נכסים מט"חיים ו/או כנגד חשיפות עקיפות המשפיעות על ביצועיהן של חברות מוחזקות. עם זאת, יתכן שבעתיד תבצע כור הגנות כנגד חשיפות אלו.

### חשיפה לתנודות שווי השוק של נכסי כור ולהשפעת משתני שוק על שוויים אלה

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

### חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית

כור ביצעה בעבר הגנה באמצעות עסקת החלפה של ריבית משתנה בקבועה לעניין החשיפה לשיעור ריבית הליבור והגנות מסוג זה עשויות להתבצע, על פי שיקול דעת, גם בעתיד. עם זאת נכון למועד הדוח לא קיימת הגנה כנגד החשיפה האמורה.

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

### **11.2.2. אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות**

מדיניות השקעות יתרות המזומנים בחברה והגנה מפני חשיפות פיננסיות מיושמת על ידי הנהלת החברה, ועל ידי ועדת השקעות של הנהלת החברה הכוללת את סמנכ"ל הכספים ויועצים מתחום שוק ההון. בחודש נובמבר 2007 מינה הדירקטוריון ועדת השקעות של הדירקטוריון, הכוללת ארבעה חברי דירקטוריון, ובכללם שני דח"צים. הנהלה דיווחה לוועדת השקעות של הדירקטוריון על מדיניות השקעת יתרות המזומנים והגנה מפני חשיפות, וועדת הדירקטוריון בחנה ואישרה מדיניות זו. בנוסף, בכל ישיבות וועדת הביקורת ובכל ישיבות הדירקטוריון דיווחה הנהלת החברה לוועדת הביקורת ולדירקטוריון על החשיפה לשינוי בשערי חליפין של כור ונדון מאזן ההצמדה של כור.

### **11.3. דיווח על בסיסי הצמדה**

א. החברה אינה מנהלת את הסיכונים של החברות המוחזקות שלה. להלן מאזן ההצמדה ופוזיציות בנגזרים של כור, ביחד עם חברות המטה שלה, לתאריך 31 בדצמבר 2008.

ב. מאזן הצמדה של כור ליום 31 בדצמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	פרנק שוויצרי		פריט לא כספי	סה"כ	
		לא	ללא הצמדה			
10	45	-	262	-	317	<b>נכסים</b> רכוש שוטף
150	95	-	17	2,459	2,721	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	*43	4,100	-	67	4,210	השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	83	83	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
160	183	4,100	279	2,609	7,331	<b>סה"כ נכסים</b>
(247)	(15)	(891)	(49)	-	(1,202)	<b>התחייבויות</b> התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,469)	(3)	-	-	(1)	(2,473)	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(2,716)	(18)	(891)	(49)	(1)	(3,675)	<b>סה"כ התחייבויות נכסים בניכוי התחייבויות, נטו</b>
(2,556)	165	3,209	230	2,608	3,656	

\* כולל יתרה בסך של כ-1 מיליון ש"ח הנקובה בלירה שטרלינג.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

ג. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 31 בדצמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

מדד / ש"ח			
שווי הוגן	ערך נקוב	שווי הוגן	ערך נקוב
לקבל	מעל שנה	לשלם	עד שנה
LONG	LONG	LONG	LONG
-	-	(2)	650

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.

ד. מאזן הצמדה מאוחד ליום 31 בדצמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	סה"כ	
10	89	-	265	63	427	<b>נכסים</b>
33	80	-	-	2,590	2,703	רכוש שוטף
-	* 43	4,100	-	67	4,210	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות) השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	120	120	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
43	212	4,100	265	2,841	7,461	<b>סה"כ נכסים</b>
(261)	(120)	(891)	(58)	-	(1,330)	<b>התחייבויות</b>
(2,469)	(5)	-	-	(1)	(2,475)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות) התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(2,730)	(125)	(891)	(58)	(1)	(3,805)	<b>סה"כ התחייבויות</b>
(2,687)	87	3,209	207	2,840	3,656	<b>נכסים בניכוי התחייבויות, נטו</b>

\* כולל יתרה בסך של כ-1 מיליון ש"ח הנקובה בלירה שטרלינג.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

ה. מאזן הצמדה של כור ליום 31 בדצמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד ל־	מטבע אחר או בצמוד ל־	ללא הצמדה	פריט לא כספי	סה"כ	
209	1,757	-	469	-	2,435	<b>נכסים</b>
83	74	-	-	2,407	2,564	רכוש שוטף
-	12	5	-	112	129	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	-	-	-	82	82	השקעות וחובות אחרים לקבל
<b>292</b>	<b>1,843</b>	<b>5</b>	<b>469</b>	<b>2,601</b>	<b>5,210</b>	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
						<b>סה"כ נכסים</b>
(312)	(11)	-	(89)	-	(412)	<b>התחייבויות</b>
(2,757)	(12)	-	-	-	(2,769)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
<b>(3,069)</b>	<b>(23)</b>	<b>-</b>	<b>(89)</b>	<b>-</b>	<b>(3,181)</b>	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
						<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>(2,777)</b>	<b>1,820</b>	<b>5</b>	<b>380</b>	<b>2,601</b>	<b>2,029</b>	נכסים בניכוי התחייבויות, נטו

ו. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 31 בדצמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

מדד / ש"ח				
שווי הוגן לקבל	ערך נקוב מעל שנה	שווי הוגן לקבל	ערך נקוב עד שנה	
LONG	LONG	LONG	LONG	
10	400	2	100	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.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

ז. מאזן הצמדה מאוחד ליום 31 בדצמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	לירה שטרלינג או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	סה"כ	
209	1,803	-	471	57	2,540	<b>נכסים</b>
30	54	-	-	2,482	2,566	רכוש שוטף
-	12	5	-	112	129	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות) השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	136	136	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
239	1,869	5	471	2,787	5,371	<b>סה"כ נכסים</b>
(312)	(122)	-	(113)	(8)	(555)	<b>התחייבויות</b>
(2,764)	(23)	-	-	-	(2,787)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות) התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(3,076)	(145)	-	(113)	(8)	(3,342)	<b>סה"כ התחייבויות</b>
(2,837)	1,724	5	358	2,779	2,029	<b>נכסים בניכוי התחייבויות, נטו</b>

### 11.4. חברות מוחזקות

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

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

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

מכתשים אגן (מוחזקת למועד הדוח בשיעור של כ-42%)

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

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

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

11.5. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2008, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) משינויים בשער הריבית				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
1	2	(1)	(2)	28	פיקדונות והלוואות שניתנו לזמן ארוך
(46)	(91)	46	91	(994)	(כולל חלויות שוטפות) צמודי מדד
(6)	(12)	6	12	(1,161)	אגרות חוב צמודות מדד
(51)	(101)	51	101	(2,127)	הלוואות מבנקים צמודות מדד

### מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(4)	(8)	4	8	80	הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות
-	-	-	-	3	פקדונות והלוואות אחרות לזמן ארוך
(2)	(4)	2	4	39	השקעות אחרות
-	(1)	-	1	6	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
(2)	(5)	2	5	45	חייבים, לקוחות ויתרות חובה לזמן קצר
-	(1)	-	1	8	בטוחות סחירות
(2)	(3)	2	3	30	מזומנים ושווי מזומנים
1	2	(1)	(2)	(17)	הלוואות מבנקים לזמן ארוך
-	-	-	-	(3)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך
2	4	(2)	(4)	(40)	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
3	7	(3)	(7)	(65)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
(4)	(9)	4	9	86	

### 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	"	י	ל	מ	
(205)	(410)	205	410	4,100	השקעות אחרות
45	89	(45)	(89)	(891)	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
(160)	(321)	160	321	3,209	

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

### מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיצית הנגזרים

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

11.6. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2007, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) משינויים בשיעור הריבית				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
1	2	(1)	(2)	18	פיקדונות והלוואות שניתנו לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) צמודי מדד
(18)	(36)	18	36	(1,641)	אגרות חוב צמודות מדד
(5)	(11)	5	11	(1,382)	הלוואות מבנקים צמודות מדד
(23)	(47)	23	47	(3,023)	

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
(3)	(7)	3	7	66	פיקדונות והלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)
(1)	(3)	1	3	29	חייבים ויתרות חובה לזמן קצר לקוחות
(2)	(4)	2	4	39	פיקדונות והלוואות לזמן קצר מזומנים ושווי מזומנים
(2)	(4)	2	4	35	פיקדונות והלוואות לזמן קצר מזומנים ושווי מזומנים
(85)	(170)	85	170	1,700	הלוואות מבנקים לזמן ארוך
1	2	(1)	(2)	(23)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
-	1	-	(1)	(7)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
4	8	(4)	(8)	(75)	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
2	4	(2)	(4)	(40)	
(86)	(173)	86	173	1,724	

### מבחן רגישות לשינויים במחירי בטוחות סחירות

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	ש	י	מ	ל
(22)	(44)	22	44	442	השקעה בבטוחות סחירות

## כור תעשיות בע"מ

### דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

#### מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן – על פוזיצית הנגזרים

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן		על ייה		שווי הוגן	פורורד מדד
1%	2%	1%	2%		
ה	ד	ה	ל		
1%	2%	1%	2%	מ	מ
(5)	(9)	5	9	12	לא מוכר כהגנה חשבונאית

#### 12. שווי הוגן של נכסים ושל התחייבויות פיננסיות ששימשו למימון רכישת הנכסים, ואשר מוצגים לפי בסיסי מדידה שונים

גילוי בדבר השינויים בשווי ההוגן והשינויים בערך בספרים	גילוי בדבר השווי ההוגן והערך בספרים	
2008 מיליוני ש"ח	31.12.08 מיליוני ש"ח	
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי (151)	2,668	נכס - מניות קרדיט סוויס המשועבדות לטובת נותן אשראי
סה"כ נזקף לדוח על השינויים בהון העצמי (151)	(151)	הערך במועד הכרה לראשונה
סה"כ שינויים בשווי ההוגן (151)	2,517	נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי
נזקף לדוח רווח והפסד (77)	2,517	סה"כ הערך בספרים
סה"כ נזקף לרווח והפסד (77)	(811)	סה"כ שווי הוגן
סה"כ שינויים בשווי ההוגן (77)	(77)	הערך במועד הכרה לראשונה
נזקף לדוח רווח והפסד (77)	(77)	נזקף לדוח רווח והפסד
סה"כ שינויים בשווי ההוגן (77)	(888)	סה"כ הערך בספרים
נזקף לדוח רווח והפסד (77)	(888)	סה"כ שווי הוגן
סה"כ שינויים בשווי ההוגן (77)	(77)	התחייבות - הלואה מנותן אשראי

#### 13. IFRS

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)". התקן קובע כי ישויות הכפופות לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, יערכו את דוחותיהן הכספיים לפי תקני IFRS לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008, כאשר מועד המעבר ליישום לראשונה הינו 1 בינואר 2007 ("מועד המעבר").

לצורך המעבר, יישמה החברה בדוח הכספי לרבעון הראשון של 2008 את הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS1, והציגה מאז פתיחה ליום 1 בינואר 2007, מאזן ליום 31 בדצמבר 2007 ודוח רווח והפסד לשנה שנתיימה באותו יום, כאשר הם ערוכים על פי תקני IFRS. כמו כן, הציגה החברה בדוח הכספי ליום 30 בספטמבר 2008, התאמות בין דיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל לדיווח לפי תקני IFRS למועד המעבר, ליום 31 בדצמבר 2007 ולשנה שנתיימה באותו תאריך, כשהן נעשות למפרע (מאז ומעולם) (בכפוף לחריגים).

לפרטים נוספים בענין זה ראה באורים 2, 3 ו-34 בדוחותינו הכספיים.

# כּוֹר תַּעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

## דוח הדירקטוריון לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

### 14. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

#### 14.1. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) של חוק החברות, התשנ"ט-1999, המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה נקבע לשני דירקטורים (ובכללם דירקטורים חיצוניים שהינם בעלי מומחיות כאמור). זאת, בהתחשב בחובותיו ותפקידיו של הדירקטוריון על-פי הדין ובכלל זה אחריות לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם; באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בהכנת דוחותיה הכספיים של החברה לאור תחומי הפעילות, סדר הגודל והמורכבות של החברה, וכן בהתחשב בהרכב דירקטוריון החברה בכללותו הכולל דירקטורים בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטלות הדיווח.

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

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

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

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

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

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

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

#### 14.2. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו מאמץ את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים הקבוע בסעיף 219(ה) לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

דוח הדירקטוריון  
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

**15. אומדנים חשבונאיים קריטיים**

הכנת הדוחות הכספיים של החברה ושל החברות המאוחדות שלה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) דורשת מהנהלותיהן להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר המשפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים. בין אלו קיימים אומדנים המצריכים שיקול דעת בסביבה של אי וודאות והינם בעלי השפעה מהותית על הצגת הנתונים בדוחות הכספיים. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

למידע נוסף בעניין אומדנים קריטיים ראה באור (4)2 בדוחותינו הכספיים.

**16. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בתאגיד מדווח**

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

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

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

"ועדת המאזן" בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה ואחרים בחברה, לרבות: מנכ"ל החברה, מר רענן כהן, סמנכ"ל הכספים, מר אורן הילינגר, וחשבת החברה, גברת אבישג פרץ, את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה, ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה. "ועדת המאזן" בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים 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.

**17. מנהלים ועובדים בחברה וחברות מוחזקות**

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

רענן כהן  
מנכ"ל

עמי אראל  
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 15 במרץ 2009