

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

הננו מתכבדים להגיש בזאת את תמצית הדוחות הכספיים הבלתי מבוקרים של חברת כור תעשיות בע"מ לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008 שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 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 השקעות פיננסיות והשקעות ריאליות בחו"ל, בין היתר נוכח מצב השווקים וההזדמנויות הנקרות בשווקים.

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי פעולות רכישה ומכירה במניות Credit Suisse Group AG ("קרדיט סוויס"). במהלך הרבעון 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, כך שבסופו מכרה את עיקר אחזקותיה. פעולות הרכישה והמכירה הניבו לחברה רווח של 535 מיליון ש"ח ברבעון השלישי.

לאחר תאריך המאזן, בחודש אוקטובר, ביצעה כור רכישות נוספות של מניות קרדיט סוויס, בדרך של רכישת מניות מהאוצר מקרדיט סוויס ורכישות בשוק. נכון למועד דוח זה מחזיקה כור כ-38.16 מיליון מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-3.4% מהון מניותיה של קרדיט סוויס, בהיקף השקעה כולל של כ-4.35 מיליארד ש"ח.

### 1. תוצאות הפעילות העסקית

הרווח הנקי של החברה ברבעון השלישי של שנת 2008 הסתכם בכ-428 מיליון ש"ח וברווח בסיסי למניה של כ-20.0 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-492 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-27.6 ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2007.

הרווח הנקי של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכם בכ-312 מיליון ש"ח וברווח בסיסי למניה של כ-16.2 ש"ח, בהשוואה לרווח של כ-771 מיליון ש"ח ולרווח בסיסי למניה של כ-45.3 ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2007.

### הרכב התוצאות העסקיות של כור:

שנת	תשעת חודשים ראשונים				חלקה של כור בתוצאות חברות מוחזקות, נטו
	רבעון שלישי של שנת		של שנת		
	2007	2008	2007	2008	
מבוקר	בלתי מבוקר		בלתי מבוקר		
ח	"	ש	נ	י	ל
173	(8)	18	231	171	רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
682	614	537	678	579	הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו
(241)	(114)	(127)	(138)	(438)	
					<b>רווח נקי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה</b>
614	<b>492</b>	<b>428</b>	<b>771</b>	<b>312</b>	
33.3	27.6	20.0	45.3	16.2	רווח בסיסי למניה (ש"ח)

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

שינוי	חלק כור ברווח (הפסד) לרבעון שלישי של שנת			חלק כור ברווח לתשעת החודשים הראשונים של שנת			מכתשים אגן תעשיות בע"מ
	2007		2008	2007		2008	
	ח	"	ש <th>שינוי</th> <th>2007</th> <th>2008</th>	שינוי	2007	2008	
54%	46	71	16%	255	297	אי סי איי טלקום בע"מ	
לא ישים	(18)	-	לא ישים	56	-	טלרד נטוורקס בע"מ	
לא ישים	-	(6)	לא ישים	1	(26)	אי סי טל בע"מ	
לא ישים	(1)	(1)	לא ישים	(6)	(3)	שותפות כור הון סיכון	
לא ישים	(7)	(1)	לא ישים	(6)	(17)	דקוליניק אלחוטי בע"מ	
לא ישים	(13)	(33)	לא ישים	(14)	(58)	חברות אחרות	
לא ישים	(2)	(3)	100%	1	3	עודף עלות והתאמות אחרות	
לא ישים	(13)	(9)	לא ישים	(56)	(25)		
	<b>(8)</b>	<b>18</b>		<b>231</b>	<b>171</b>	<b>סה"כ</b>	

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### 1.2 רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		רווח ממימוש השקעות בניכוי הפחתות, נטו
2007	2008	2007	2008	
מיליון ש"ח				
614	537	678	579	

ברבעון השלישי של 2008 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממימוש אחזקות במניות קרדיט סוויס בסך 535 מיליון ש"ח. בתשעת החודשים הראשונים של 2008 כלל סעיף זה גם רווח הון של כ-48 מיליון ש"ח בעקבות תקבול צפוי נוסף מאלביט מערכות בע"מ ("אלביט") בגין מכירת אלישאר מערכות אלקטרוניות בע"מ ("אלישאר"), כתוצאה מקבלת תקבולי ביטוח בגין שריפה שארעה במפעלי חברות מאוחדות של אלישאר בשנת 2001.

ברבעון השלישי של 2007 סעיף זה כלל בעיקר: רווח הון ממכירת אחזקותינו באי סי איי בסך 615 מיליון ש"ח. בתשעת החודשים הראשונים של 2007 נרשם גם 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.

### 1.3 הוצאות מימון, ניהול ואחרות, נטו

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		הוצאות ניהול, מיסים ואחרות, נטו
2007	2008	2007	2008	
מיליון ש"ח				
(7)	(3)	(16)	(14)	הוצאות מימון, נטו
(107)	(124)	(122)	(424)	הוצאות ניהול, נטו
(114)	(127)	(138)	(438)	סה"כ הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

עיקר השינוי בתשעת החודשים הראשונים של 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, וכן מעלית המדד, אשר גרמה לשיערוך הלוואות ואג"ח צמודות מדד. עיקר השינוי ברבעון השלישי של 2008 בהשוואה לזה של 2007 מקורו בהפסד בגין שיערוך השקעות לזמן קצר שנרשם הרבעון, כתוצאה מהמשבר הפיננסי הפוקד את השווקים הגלובאליים והשפעתו על שוק ההון בישראל.

הוצאות המימון שנבעו משחיקת שער החליפין של הדולר בתשעת החודשים הראשונים של 2008 (בעיקר במחצית הראשונה של השנה) ומשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי החל מהרבעון השלישי של 2008 (עת כור המירה את מרבית יתרות המט"ח שלה מיתרות צמודות לדולר ליתרות צמודות לפרנק השוויצרי) עמדו על כ-254 מיליון ש"ח, וברבעון השלישי על כ-36 מיליון ש"ח. העלייה בהוצאות המימון קוזזה חלקית על ידי הכנסות שנבעו משינוי בשווי ההוגן של אופציה סדרה 2 אשר הונפקה למשקיעים מוסדיים יחד עם הנפקת אג"ח סדרה ז'.

## 2. נתונים מגזריים

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

שנת	תשעת חודשים ראשונים של שנת				
	רבעון שלישי של שנת		של שנת		
	2007	2008	2007	2008	
מיליון ש"ח					
195	33	62	202	274	אגרו-כימיה
-	-	535	-	535	פיננסים
612	586	(34)	652	(62)	צידוד תקשורת
14	(7)	(1)	20	(17)	השקעות הון סיכון
17	1	(3)	14	45	אחזקות אחרות
<b>838</b>	<b>613</b>	<b>559</b>	<b>888</b>	<b>775</b>	<b>סה"כ</b>

# כּוֹר תַעֲשִׂיּוֹת בַּע"מ

## דוח הדיסקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### 2.1.1. מגזר האגרו-כימיה

תשעת חודשים ראשונים				תרומת המגזר
רבעון שלישי של שנת		של שנת		
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח				
33	62	202	274	

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של 2008 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע מהשיפור בתוצאותיה העסקיות של מכתשים אגן תעשיות בע"מ ("מכתשים אגן").

**מכתשים אגן (מוחזקת בשיעור של כ-41%), דיווחה על התוצאות העסקיות הבאות:**

גידול %	רבעון שלישי של שנת		גידול %	תשעת חודשים ראשונים של שנת		
	2007	2008		2007	2008	
	מיליוני דולר			מיליוני דולר		
29%	497	640	28%	1,592	2,044	הכנסות
30%	162	210	31%	543	709	רווח גולמי
23%	70	86	40%	238	333	רווח תפעולי
(13%)	69	60	73%	105	182	הוצאות מימון, נטו
89%	27	51	38%	152	210	רווח נקי המיוחס למחזיקי ההון
20%	91	109	32%	303	399	EBITDA

תוצאותיה של מכתשים אגן בתשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של 2008 בהשוואה לתקופות המקבילות בשנת 2007 השפיעו מהמגמות הבאות בשוק המוצרים להגנת הצומח ובחברה: [א] במהלך תקופת הדוח חל גידול בביקוש למוצרי מכתשים אגן הנובע מרמת מחירים הגבוהה בהשוואה רב שנתית של רבות מהסחורות החקלאיות. 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 החברה אף העלייה בביקוש העולמי לתחליפים למוצרי הנפט, המיוצרים באמצעות שימוש בגידולי קני סוכר, לפתית ותיירס. [ב] עלייה במחירי המכירה הממוצעים של מוצרי מכתשים אגן. מגמה זו השפיעה לחיוב, הן על הגידול בהכנסות מכתשים אגן ממכירות המוצרים והן על רווחיותה של מכתשים אגן. [ג] תנאי מזג האוויר 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 שער החליפין של המטבעות (בעיקר האירו) ביחס לדולר, הביאה לגידול בהכנסות מכתשים אגן במונחים דולריים וזאת לעומת התחזקות שער החליפין של מטבע השקל ביחס לדולר, אשר הגדילה את ההוצאות המקומיות בישראל. [ה] מנגד, רמת המחירים הגבוהה של הנפט, גרמה להמשך עלייה במחירי חומרי גלם (שהינם נגזרות רחוקות של הנפט), ולעליה במחירי האנרגיה, אשר יחדיו שחקו חלק מהשיפור ברווחיות הגולמית של מכתשים אגן, אשר הושג בשל העלייה במחירי המכירה הממוצעים של מוצרי מכתשים אגן, כמפורט לעיל.

עם זאת, כפי שדווח על ידי מכתשים אגן, החל ממצצת הרבעון השלישי, לערך, ובתקופה שמתאריך המאזן ועד לאישור הדוחות הכספיים, חלו תמורות משמעותיות במגמות הנזכרות לעיל, ובכללן, ירידה של מחירי הסחורות החקלאיות, ירידה של מחירי הנפט וכן ייסוף של הדולר ביחס למטבעות העיקריים בהן מתבצעת פעילות מכתשים אגן (האירו, הריאל והשקל). זאת במקביל למשבר הפיננסי אשר פקד את השווקים הגלובליים. התמורות בשוק הסחורות החקלאיות ובשווקים הפיננסיים לא השפיעו באופן מהותי על תוצאות הפעילות של מכתשים אגן ברבעון ובתקופה, בין היתר, בשל המשך הרמה הגבוהה של ביקושים למוצריה. להערכת מכתשים אגן, בהתבסס על נתוני השוק הידועים כיום, לא צפויים שינויים משמעותיים במגמות ארוכות הטווח בשוק בו פועלת מכתשים אגן ובפעילותה, אך השינויים במגמות אשר אפיינו את שוק הסחורות החקלאיות החל מהמצצת השנייה של הרבעון, כאמור לעיל, ביחד עם השפעות המשבר הפיננסי על השווקים הגלובליים, עלולים לגרום להאטה בביקושים למוצרי מכתשים אגן ובקצב הצמיחה שלה, וליתר תנודתיות של גורמים המשפיעים על תוצאותיה, כגון מחירי נפט, שער חליפין, עלות זמינות אשראי לקוחות וספקים בשווקים השונים בהם היא פועלת וכיו"ב.

לאי הבהירות הכלל עולמית, וחוסר היציבות בשווקים הפיננסיים, ובפרט בשווקים מתפתחים בהם נמצא חלק מהותי מפעילות מכתשים אגן, עלולה להיות השפעה מהותית בתקופה הקרובה, אך אין ביכולתה של מכתשים אגן להעריך למועד אישור הדוחות הכספיים את השפעתם הצפויה של האירועים המתוארים לעיל ואת אורכה של התקופה בה תחולנה ההשפעות האמורות. יחד עם זאת, להערכת מכתשים אגן, בהתבסס על נתוני השוק הידועים כיום, לא צפויים שינויים משמעותיים במגמות אשר תוארו בסעיף קטן [א] לעיל.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### 2.1.2. מגזר הפיננסים

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח				
-	535	-	535	

על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס תוך ניצול הזדמנויות שנוצרו בעקבות התנודתיות בשוק. במהלך הרבעון הגיעה אחזקת כור לשיעור מירבי של 1.21% ממניות קרדיט סוויס, בעלות מקסימאלית של כ-1.9 מיליארד ש"ח. פעולות הרכישה והמכירה הניבו לחברה רווח של 535 מיליון ש"ח ברבעון השלישי. החברה ממשיכה לסווג את השקעתה במניות קרדיט סוויס כהשקעה זמינה למכירה, ולפיכך, ההשקעה במניות האמורות נמדדת לפי שוויה ההוגן בכל תאריך חתך, כאשר השינויים בשווייה ההוגן נזקפים (כל עוד אינם מהווים ירידת ערך חדה ומתמשכת) ישירות להון העצמי במסגרת קרן ההון בגין נכסים זמינים למכירה ("קרן ההון"). כמפורט במדיניות החשבונאית במסגרת הדוחות הכספיים, תידרש החברה לרשום עתודה למס בגין גידול בשווי ההוגן לאחר השפעת מס). כנגד העתודה ככל שייצבר, כנגד קרן ההון (כך שקרן ההון של החברה תייצג את הגידול בשווי ההוגן לאחר השפעת מס). כנגד העתודה האמורה ובסכומה, תרשום החברה נכסי מס נדחים (עד לגובה יתרת ההפסדים להעברה), דרך רווח והפסד. בהקשר זה, הקטנת קרן ההון בתקופות עוקבות תביא להקטנת העתודה, ובמקביל, להקטנת נכס המס הנדחה ולרישום הוצאות מס דרך רווח והפסד. ניצול של נכס המס הנדחה שייכלל בדוחות, ככל שתהיה בהם יתרה חיובית של הקרן וכנגדה עתודה, תלוי במימוש ההשקעה אליה מתייחסת קרן ההון ברווח. אין כל וודאות כי כך יקרה.

### 2.1.3. מגזר ציוד התקשורת

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח				
586	(34)	652	(62)	

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של 2008 בהשוואה לתקופות המקבילות בשנת 2007 נובע מאי הכללת תוצאות פעילותה של אי סי איי טלקום בע"מ בשנת 2008, כתוצאה ממכירתה ברבעון השלישי בשנת 2007 אז נרשם רווח הון בסך כ-615 מיליון ש"ח, וכן מהרעה בתוצאותיהן של דקולינק אלחוטי בע"מ ("דקולינק") וטלרד נטוורקס בע"מ.

לאחר סיום הרבעון השלישי, הלקוח העיקרי של דקולינק הודיע לחברה זו על הפסקת רכישותיו ממנה. להודעה השפעה מהותית לרעה על מצבה של דקולינק. לאור זאת, כור בוחנת את צעדיה בנוגע להשקעתה בדקולינק.

### 2.1.4. מגזר השקעות הון-סיכון

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		תרומת המגזר
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח				
(7)	(1)	20	(17)	

השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של 2008 בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2007 נובע מתוצאות פעילותה של שותפות כור הון סיכון המהווה את המגזר בתקופת הדוח.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

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:

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
-	-	26	-	הכנסות
(8)	(1)	20	(17)	רווח (הפסד) תפעולי
(8)	(1)	19	(17)	רווח (הפסד) נקי

עיקר תרומתה של שותפות כור הון סיכון בתשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של 2008 נובעת מירידה בשוויין ההוגן של השקעות הון סיכון, בין היתר, כתוצאה מהירידה החדה בשער החליפין של הדולר אל מול השקל במחצית הראשונה של השנה.

עיקר תרומתה של שותפות כור הון סיכון בתשעת החודשים הראשונים של 2007 נובעת מרווח הון שנבע לשותפות ממכירת מלוא אחזקותיה בסקופוס במהלך הרבעון הראשון של 2007.

### 2.1.5. מגזר אחזקות אחרות

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		
2007	2008	2007	2008	
מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
1	(3)	14	45	תרומת המגזר

עיקר השינוי בתוצאות המגזר בתשעת החודשים הראשונים של 2008 בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2007 מקורו ברווח שנרשם בעיקר ברבעון הראשון של שנת 2008 בקשר עם התקבול הצפוי הנוסף מאלביט בגין מכירת אלישרא, כמפורט לעיל, וממול רווח הון בסך כ-10 מיליון ש"ח שנרשם בשנת 2007 בגין מכירת אחזקות כור בחברת כנפיים אחזקות בע"מ.

### 3. שינויים עיקריים באחזקות החברה וחברות מוחזקות במהלך הרבעון השני של שנת 2008

**3.1.** ביולי 2008, הודיעה החברה, כי בהמשך להחלטתה ממרס 2008 לבצע השקעות במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים בסכום השקעה כולל של עד 1.5 מיליארד ש"ח, החליט דירקטוריון החברה להגדיל את סכום ההשקעה במניות של קרדיט סוויס לסכום כולל של עד 3 מיליארד ש"ח. ביצוע ההשקעה יעשה תוך ניצול הזדמנויות רכישה ומכירה בשים לב למצב השווקים ועל-פי הערכותיה של החברה מעת לעת.

**3.2.** על פי החלטת דירקטוריון החברה לבצע השקעה במניות סחירות של מוסדות פיננסיים אירופאים, ביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. במהלך הרבעון 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, כך שבסופו מכרה את עיקר אחזקותיה. פעולות הרכישה והמכירה הניבו לחברה רווח של 535 מיליון ש"ח ברבעון השלישי. נכון ליום 30 בספטמבר 2008 החזיקה כור כ-420 אלף מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-0.04% מהון מניותיה של קרדיט סוויס (בניכוי מניות באוצר), בהיקף השקעה כולל של כ-64 מיליון ש"ח.

**3.3.** 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 פרוסום תשקיף המדף המאפשר לחברה לבצע גיוסי הון נוספים.

**3.4.** 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 4,953,939 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

# כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

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.ג. כל אחת של החברה, שהיו 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 על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בסך כולל של כ-4.6 מיליון ש"ח, שעיקרו נבע מתקבולי מכירת הזכויות שלא הוקצו לבעלי המניות האמריקאים על ידי החברה ביום המסחר בזכויות.

**3.5.** 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.

**3.6.** בספטמבר 2008, הודיעה מכתשים אגן למען הזהירות בלבד, כי היא מנהלת מגעים מקדמיים לבחינת אפשרות לרכישת חברה זרה בתחום פעילותה, בהיקף משמעותי. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים של מכתשים אגן, ובין היתר, נוכח החרפת המשבר הפיננסי בשווקים הגלובליים, לא חלה התקדמות במגעים האמורים והסיכויים כי יבשילו לכדי עסקה נמוכים.

**3.7.** בספטמבר 2008 חתמה החברה על הסכם במסגרתו התחייבה להשקיע כ-20 מיליון דולר בקרן ההשקעות הפרטית Mustang Mezzanine שותפות מוגבלת, אשר מתמקדת בהעמדת מימון מזאני 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.

**3.8.** נכון למועד דוח זה, לחברה יתרת הלוואה בפרנק שוויצרי בסך של כ-978 מיליון ש"ח ויתרת נכסים נזילים דולרית בסך של כ-26 מיליון ש"ח. השפעת שינוי שער החליפין של הדולר אל מול השקל, ושינוי שער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול השקל החל מתחילת הרבעון הרביעי אינה מהותית. 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 הרביעי 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 מהחזקות בנכסים דולריים, וכן השפעה על הונה העצמי של כור, בגין קרן ההתאמות להון הנבעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות במטבע חוץ (בעיקר מכתשים אגן). בנוסף, קיימת השפעה לשינוי בשער החליפין של הפרנק השוויצרי על שווי מניות קרדיט סוויס המוצגות במאזן כנכסים זמינים למכירה, וכן השפעה על הונה העצמי של כור, בגין קרן נכסים זמינים למכירה.

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

**4.1.** 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 Goldman Sachs ("גולדמן סאקס") כמפורט בסעיף 12.1.4 לתשקיף החברה מיום 29 במאי 2008 (מתוכו, כ-100 מיליון פרנק שוויצרי כבר נלקחו קודם לכן). בין הצדדים הוסכם על שחרור חלק מהמניות של קרדיט סוויס מהחשבון המשועבד, וכן על שינוי יחסים מסוימים, ועל ביטול התניה הנוגעת לשווי נכסי של כור. כן סוכם, כי מעבר לאמור לעיל לא יילקח אשראי נוסף מתוך מסגרות האשראי (מסוג Recourse ומסוג Non Recourse) שהועמדו כמצוין לעיל. עוד הודיעה החברה כי בכונתה להשקיע סכום נוסף במניות של קרדיט סוויס, אף מעבר לרכישה. ביום 20 באוקטובר 2008 קיבלה החברה מקרדיט סוויס החזר כספי בסך של כ-16 מיליון פרנק שוויצרי בגין המניות שנרכשו בעסקה. זאת, בהתאם להסכם בין הצדדים ובגין מכירת מניות על ידי קרדיט סוויס לצד שלישי במחיר הנמוך במקצת מהמחיר בו נמכרו המניות לחברה. ההחזר האמור נזקף להגדלת קרן ההון בגין השקעות זמינות למכירה.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

- 4.2** בגין מכירות חלק מאחזקותיה בקרדיט סוויס במהלך חודש אוקטובר 2008 תרשום כור רווח בסך 40 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2008. בסמוך למועד דוח זה, לאחר רכישות של מניות קרדיט סוויס (בניכוי מכירות), מחזיקה כור כ-38.16 מיליון מניות של קרדיט סוויס המהוות כ-3.4% מהון מניותיה של קרדיט סוויס, בהיקף השקעה כולל של כ-4.35 מיליארד ש"ח. ביום 9 בנובמבר 2008 אישר דירקטוריון כור להעלות את היקף ההשקעה המקסימאלי במניות קרדיט סוויס, עד ל-5 מיליארד ש"ח, וזאת בהתאם להחלטת החברה מעת לעת ובהתאם להערכות החברה לגבי ההתפתחויות בשווקים.
- 4.3** באוקטובר 2008 רכשה כור 400 אלף מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של מכתשים אגן תמורת סך של כ-7 מיליון ש"ח. בעקבות רכישה זו ובעקבות הרכישה העצמית של מכתשים אגן, בהיקף של כ-100 מיליון דולר עד בסמוך למועד דוח זה, מחזיקה כור בסמוך למועד דוח זה כ-40.93% בהון וכ-41.35% מזכויות ההצבעה במכתשים אגן. בנובמבר 2008 אישר דירקטוריון מכתשים אגן לחלק סך של 50 מיליון דולר, כדיבידנד לבעלי המניות של החברה.
- 4.4** באוקטובר 2008 סוכמו בין כור לבין אחד הבנקים, שהינו נותן האשראי הבנקאי העיקרי לכור ("הבנק") עדכונים לתנאי האשראי אשר מעמיד הבנק לחברה, הכוללים בין היתר:
- [א] ההון העצמי<sup>1</sup> של כור לא יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2008).
- [ב] במקרה שהונה העצמי של כור יירד מתחת ל-2 מיליארד ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2008) לא תחלק כור דיבידנד לבעלי מניותיה אלא בכפוף להסכמת הבנק בכתב ומראש;
- [ג] כור תמשיך להיות בעלת השליטה ובעלת המניות הגדולה ביותר, ישירות או בעקיפין (בשיעור אחזקה שלא יפחת בכל עת מ-26% מהון המניות המונפק והנפרע) של מכתשים אגן;
- [ד] היקף החוב המקסימלי במסגרת המימון שהועמד ו/או יועמד לכור לצורך רכישת מניות קרדיט סוויס בלבד, לא יעלה על 1 מיליארד דולר ארה"ב. סכום מימון כאמור אשר יהיה עם זכות חזרה (Recourse) לכור לא יעלה על 455 מיליון דולר ארה"ב;
- [ה] יחס שווי שוק לחוב לא יפחת מ-1.4 בכל עת. יחס שווי שוק לחוב הינו היחס בין שווי השוק המצטבר של מניות מכתשים אגן המוחזקות על-ידי כור בצירוף הנכסים הבאים: (1) מניות קרדיט סוויס אשר ההשקעה בהן נגזרת מהחוב בגין מימון ה-Recourse; (2) מניות קרדיט סוויס החופשיות מכל שיעבוד, המוחזקות על-ידי כור (3) מניות קרדיט סוויס החופשיות מכל שיעבוד, המוחזקות על-ידי חברה בת בבעלות מלאה של כור ואינן מופקדות אצל מממן כלשהו של המימון לרכישת מניות קרדיט סוויס, לבין החוב הפיננסי נטו (כהגדרתו בהסכם) לגבי קיימת זכות חזרה (Recourse) לכור על בסיס סולו<sup>2</sup>. במקרה שיחס שווי שוק לחוב יירד מתחת ל-1.3 יהא הבנק רשאי להעמיד לפירעון מידי את האשראי או כל חלק ממנו. בכל מקרה בו יירד יחס שווי שוק לחוב מתחת ל-1.4, ובתנאי שהבנק לא העמיד את האשראי או כל חלק ממנו לפירעון מידי, וכל עוד לא תוקן יחס שווי שוק לחוב באופן שכור תעמוד ביחס הנדרש כאמור, יועלה המרווח על האשראי ב-1%.
- [ו] שינוי שליטה בכור מקנה לבנק זכות לפירעון מידי של ההלוואה.
- [ז] לכור ניתנה 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. בנוסף, כור פועלת להתאמת אמות המידה הפיננסיות בגין הלוואות שנלקחו על-ידיה מבנקים נוספים.

## 5. המצב הכספי ומקורות המימון

### 5.1

31 בדצמבר 2007	30 בספטמבר 2008	
מיליוני ש"ח		
5,371	6,892	סך הנכסים במאזן המאוחד
2,566	2,499	ההשקעות בחברות מוחזקות במאזן המאוחד
2,029	3,133	סך ההון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה
1,923	3,098	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות במאזן המאוחד
3,020	3,402	התחייבויות פיננסיות של כור
(650)	*404	עודף נכסים פיננסיים מעל התחייבויות פיננסיות (התחייבויות פיננסיות מעל נכסים פיננסיים) של כור

\* יתרה זו אינה כוללת תשלום בסך כ-62 מיליון ש"ח בגין מניות קרדיט סוויס שנרכשו לפני תאריך המאזן.

- 5.2** בסמוך למועד דוח זה, ולאחר ביצוע הרכישות של מניות קרדיט סוויס כמפורט בסעיפים 4.1 ו-4.2 לעיל, עומד עודף ההתחייבויות הפיננסיות מעל נכסים פיננסיים של כור על סך של כ-3.9 מיליארד ש"ח.

<sup>1</sup> משמע ההון העצמי המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות בכור (קר, למעט ההון העצמי המיוחס לבעלי זכויות המיעוט).  
<sup>2</sup> "כור סולו"- נתונים כספיים של כור המאחדים את מ.א.ג.מ בלבד, וזאת כל עוד מ.א.ג.מ מוחזקת בבעלות מלאה של כור.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

5.3.

רבעון שלישי של שנת		תשעת חודשים ראשונים של שנת		
2007	2008	2007	2008	
מיליון ש"ח		מיליון ש"ח		
1,504	4,294	*1,791	4,295	תמורה ממימוש השקעות בכור
5	-	22	167	דיבידנדים לכור מחברות מוחזקות
				השקעות בחברות כלולות ואחרות
51	3,622	71	3,921	בכור

\* כולל סך של כ- 33 מיליון ש"ח בגין תמורות המוצגות בדוחות הכספיים במסגרת מזומנים ושווי מזומנים מפעילות מופסקת.

כאמור, במהלך הרבעון השלישי של 2008 ביצעה החברה פעולות רכישה ומכירה במניות קרדיט סוויס. אחזקת כור הגיעה לשיעור מירבי של 1.21% ממניות קרדיט סוויס, בעלות מקסימאלית של כ-1.9 מיליארד ש"ח. התמורה ממימוש השקעות בסך של כ-4,294 מיליון ש"ח, נבעה בעיקר ממכירת מניות קרדיט סוויס. בתקופה זו השקיעה כור סך של כ-3,594 מיליון ש"ח במניות קרדיט סוויס. בתקופה המקבילה בשנת 2007 הסתכמה התמורה ממימוש השקעות בכ-1,504 מיליון ש"ח, בעיקר בגין מכירת אחזקות החברה באי סי איי.

5.4. ברבעון השלישי של 2008 לקחה כור הלוואות לזמן קצר מבנקים בסך של כ-315 מיליון ש"ח.

5.5. לעניין גיוס כ-678 מיליון ש"ח בהנפקת הזכויות שנערכה במהלך הרבעון השלישי של 2008 ראה סעיף 3.4 לעיל.

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

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

במהלך חודש ספטמבר 2008, החלה טלטלה משמעותית נוספת בשווקים הפיננסיים הגלובאליים, עם קריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות, וכן על רקע החרפת המשבר בשוק משכנתאות הסאב-פריים אשר סחף מגזרים פיננסיים נוספים. 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 מסיימות 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, וקיים חשש מכניסה של המשק האמריקני והגלובאלי למיתון.

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 דירוג האשראי של כור, כמו גם על עמידתה ביחסים שנקבעו באמות מידה פיננסיות מסיימות. לעניין דירוג האשראי, דירוג מעלות שפורסם בחודש מאי 2007 מבוסס על פרמטרים שונים, ביניהם יחס של שווי אחזקות מתואם בתוספת תיק נזיל לחוב ברטו שלא יפחת מ-2.7 בטווח הארוך ומ-2.5 בטווח הקצר. נכון ליום 6 בנובמבר 2008, עומד היחס האמור על כ-1.9. עליה בשווי הנכסים תביא לעליה ביחס ונטילת חוב פיננסי נוסף על-ידי כור תביא לירידת היחס האמור.

יחד עם זאת, התנודתיות בשווקים הפיננסיים לצד השונות הגבוהה במחירי מניית קרדיט סוויס, אפשרו לכור לבצע רכישות ומכירות של מניות קרדיט סוויס, אשר בעקבותיהן רשמה כור ברבעון זה רווח של כ-535 מיליון ש"ח, וביחס לתקופה שממועד המאזן ועד בסמוך לפרסום דוח זה תרשום כור ברבעון הרביעי, כתוצאה מרכישות ומימושים של מניות קרדיט סוויס עד כה, רווח של כ-40 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, ועלייה בשיעורי האינפלציה במשק המקומי. עליית המדד בחודשים האחרונים כאמור תרמה 61 מיליון ש"ח לעלויות המימון ברבעון השלישי של 2008 (לפרטים בדבר הוצאות המימון של כור ראה גם סעיף 1.3 לדוח זה).

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

להתפתחויות ולזעזועים בשווקים כאמור עלולות להיות השפעות שליליות 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.

### 6.2. חשיפותיה של כור

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

חשיפתה של כור לשיעור האינפלציה בישראל נובעת מכך שרובו של החוב של כור הינו חוב שקלי צמוד מדד הנושא ריבית קבועה, ששווי ההוגן מושפע משינויי הריבית בשוק.

### 6.2.1. 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 (של כ-978 מיליון ש"ח) החשופות לתנודות בשער החליפין של הפרנק השוויצרי אל מול הש"ח, ויתרות מזומנים של כ-26 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 הדולר על יתרות השקעותיה השקליות בחברות מוחזקות שפעילותן בחו"ל ו/או שעיקר פעילותן במטבע זר, ועל השפעת 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-4.35 מיליארד ש"ח). השפעות אלו מוצגות במסגרת ההון העצמי.

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.

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 ההשקעות של הדירקטוריון על מדיניות השקעות 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.

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### 6.2.2. 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 30 בספטמבר 2008.

ב. מאזן הצמדה של כור ליום 30 בספטמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	נכסים סחירים	סה"כ	
188	439	1,400	1,899	-	47	3,973	<b>נכסים</b>
							רכוש שוטף
144	70	-	17	2,288	-	2,519	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	10	-	-	109	66	185	השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	81	-	81	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
332	519	1,400	1,916	2,478	113	6,758	<b>סה"כ נכסים</b>
							<b>התחייבויות</b>
(324)	(8)	(439)	(82)	-	-	(853)	התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,762)	(10)	-	-	-	-	(3,772)	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(3,086)	(18)	(439)	(82)	-	-	(3,625)	<b>סה"כ התחייבויות</b>
							<b>נכסים בניכוי</b>
(2,754)	501	961	1,834	2,478	113	3,133	<b>התחייבויות, נטו</b>

לאחר תאריך המאזן, ובעקבות רכישת מניות קרדיט סוויס כמפורט בסעיפים 4.2 ו-4.3 לעיל, השתנה מהותית מאזן ההצמדה של כור. בסמוך למועד דוח זה, לכור התחייבויות שוטפות הצמודות לפרנק השוויצרי בסך של כ-978 מיליון ש"ח. בנוסף, רכושה השוטף של כור קטן משמעותית ורובו אינו צמוד. מנגד, כור מחזיקה במניות קרדיט סוויס (בעלות של 4.35 מיליארד ש"ח) המסווגות כנכס סחיר הנקוב בפרנק שוויצרי לצורך מאזן ההצמדה.

ג. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 30 בספטמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

מדד / ש"ח				חוזים עתידיים למטרות הגנה – לא מוכר חשבונאית (1)
שווי הוגן		שווי הוגן		
ערך נקוב	ערך נקוב	ערך נקוב	ערך נקוב	
לקבל	לקבל	לקבל	לקבל	
	מעל שנה	עד שנה		
LONG	LONG	LONG	LONG	
-	-	25	850	

(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 לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

ד. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 בספטמבר 2008 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	פרנק שוויצרי או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	נכסים סחירים	סה"כ	
188	483	1,400	1,902	58	47	4,078	<b>נכסים</b> רכוש שוטף
39	57	-	-	2,404	-	2,500	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	10	-	-	109	66	185	השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	129	-	129	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
227	550	1,400	1,902	2,700	113	6,892	<b>סה"כ נכסים</b>
(338)	(97)	(439)	(96)	(4)	-	(974)	<b>התחייבויות</b> התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,762)	(21)	-	-	(2)	-	(2,785)	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(3,100)	(118)	(439)	(96)	(6)	-	(3,759)	<b>סה"כ התחייבויות</b>
(2,873)	432	961	1,806	2,694	113	3,133	<b>נכסים בניכוי</b> התחייבויות, נטו

לגבי שינויים לאחר תאריך המאזן ראה סעיף 6.2.2. (ב) לעיל.

ה. מאזן הצמדה של כור ליום 30 בספטמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

צמוד למדד המחירים	דולר או בצמוד לו	מטבע אחר או בצמוד לו	ללא הצמדה	פריט לא כספי	נכסים סחירים	סה"כ	
197	1,977	-	676	1	91	2,942	<b>נכסים</b> רכוש שוטף
64	55	-	14	2,529	-	2,662	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
-	9	-	-	112	-	121	השקעות וחובות אחרים לקבל
-	-	-	-	78	-	78	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
261	2,041	-	690	2,719	91	5,803	<b>סה"כ נכסים</b>
(181)	(10)	(3)	(66)	(15)	-	(275)	<b>התחייבויות</b> התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,860)	(8)	-	-	-	-	(2,868)	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
(3,041)	(18)	(3)	(66)	(15)	-	(3,143)	<b>סה"כ התחייבויות</b>
(2,780)	2,023	(3)	624	2,704	91	2,659	<b>נכסים בניכוי</b> התחייבויות, נטו

## כור תעשיות בע"מ

### דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

ו. פוזיציות בנגזרים של כור, נכון ליום 30 בספטמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

מדד / ש"ח			
שווי הוגן לקבל	ערך נקוב מעל שנה LONG	שווי הוגן לקבל	ערך נקוב עד שנה LONG
6	400	4	500

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.

ז. מאזן הצמדה מאוחד ליום 30 בספטמבר 2007 (מיליוני ש"ח):

סה"כ	נכסים סחירים	פריט לא כספי	ללא הצמדה	מטבע אחר או בצמוד לו	דולר או בצמוד לו	צמוד למדד המחירים	
3,034	91	81	676	2	2,020	164	<b>נכסים</b> רכוש שוטף
2,676	-	2,592	-	-	56	28	השקעות בחברות כלולות (כולל הלוואות)
125	-	112	-	-	13	-	השקעות וחובות אחרים לקבל
132	-	132	-	-	-	-	רכוש קבוע, רכוש אחר ונדל"ן להשקעה
<b>5,967</b>	<b>91</b>	<b>2,916</b>	<b>676</b>	<b>2</b>	<b>2,089</b>	<b>192</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
(406)	-	(20)	(101)	(3)	(101)	(181)	<b>התחייבויות</b> התחייבויות שוטפות (כולל חלויות שוטפות)
(2,900)	-	(8)	-	-	(25)	(2,867)	התחייבויות לזמן ארוך (ללא חלויות שוטפות)
<b>(3,306)</b>	<b>-</b>	<b>(28)</b>	<b>(101)</b>	<b>(3)</b>	<b>(126)</b>	<b>(3,048)</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>2,660</b>	<b>91</b>	<b>2,888</b>	<b>575</b>	<b>(1)</b>	<b>1,963</b>	<b>(2,856)</b>	<b>נכסים בניכוי</b> התחייבויות, נטו

#### 6.3 חברות מוחזקות

לא חלו שינויים מהותיים בתקופה המדווחת בתחום החשיפה של חברות מוחזקות מהותיות של החברה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2007, מתאריך 17 במרץ 2008.

# כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

6.4. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2008, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) משינויים בשער הריבית				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
1	2	(1)	(2)	20	פקדונות והלוואות לזמן ארוך
(20)	(40)	20	40	(1,623)	(כולל חלויות שוטפות) צמודי מדד
(4)	(8)	4	8	(1,365)	אגרות חוב צמודות מדד
(23)	(46)	23	46	(2,968)	הלוואות מבנקים צמודות מדד

### מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(3)	(6)	3	6	57	הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות
(1)	(1)	1	1	10	השקעות אחרות
-	(1)	-	1	10	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
(2)	(5)	2	5	47	חייבים, לקוחות ויתרות חובה לזמן קצר
(22)	(43)	22	43	426	מזומנים ושווי מזומנים
-	1	-	(1)	(7)	הלוואות מבנקים לזמן ארוך
1	2	(1)	(2)	(14)	התחייבויות פיננסיות אחרות לזמן ארוך
2	4	(2)	(4)	(36)	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
3	6	(3)	(6)	(61)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
(22)	(43)	22	43	432	

### מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

רווח (הפסד) משינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(3)	(6)	3	6	65	חייבים זמן ארוך
(67)	(133)	67	133	1,337	מזומנים ושווי מזומנים
6	12	(6)	(12)	(125)	ספקים זמן ארוך
16	31	(16)	(31)	(315)	התחייבויות פיננסיות לזמן קצר
(48)	(96)	48	96	961	

# כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### מבחן רגישות לשינויים במחירי בטוחות סחירות

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(19)	(38)	19	38	384	בטוחות סחירות לזמן קצר
(3)	(7)	3	7	66	השקעות סחירות לזמן ארוך
(22)	(45)	22	45	450	

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

רווח (הפסד) משינויים במדד המחירים לצרכן				שווי הוגן	פורורד מדד
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
1%	2%	1%	2%		
ח	"	י	ל	מ	
(5)	(11)	5	11	24	לא מוכר כהגנה חשבונאית

6.5. טבלאות מבחני רגישות למכשירים פיננסיים רגישים הכלולים בדוח הכספי המאוחד ליום 30 בספטמבר 2007, בהתאם לשינויים בגורמי שוק

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) משינויים בשיעור הריבית				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
1	2	(1)	(2)	18	פקדונות והלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) צמודי מדד
(20)	(40)	20	40	(1,599)	אגרות חוב צמודות מדד
(8)	(15)	8	15	(1,348)	הלוואות מבנקים צמודות מדד
(26)	(53)	26	53	(2,929)	

### מבחן רגישות לשינויים בשיעור החליפין של הדולר

רווח (הפסד) משינויים בשיעור החליפין של הדולר				שווי הוגן	סעיף
ה י ר י ד ה		ע ל י ה			
5%	10%	5%	10%		
ח	"	י	ל	מ	
(3)	(6)	3	6	56	הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות
-	(1)	-	1	13	פקדונות והלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)
-	(1)	-	1	11	חייבים ויתרות חובה לזמן קצר
(2)	(4)	2	4	37	לקוחות
-	(1)	-	1	7	פקדונות והלוואות לזמן קצר
(98)	(196)	98	196	1,965	מזומנים ושוי מזומנים
1	3	(1)	(3)	(26)	הלוואות מבנקים לזמן ארוך
-	1	-	(1)	(5)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
3	6	(3)	(6)	(61)	ספקים, זכאים ויתרות זכות
1	3	(1)	(3)	(34)	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
(98)	(196)	98	196	1,963	

# כור תעשיות בע"מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

### מבחן רגישות לשינויים במחירי בטוחות סחירות

רווח (הפסד) משינויים במחירי בטוחות סחירות				שווי הוגן	סעיף
הירידה		עלייה			
5%	10%	5%	10%		
ח"ש		ינו"ל			
(21)	(43)	21	43	426	השקעה בבטוחות סחירות לבדיקה מול מאזן הצמדה 2007

### 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%		
שנ"ח		ינו"ל			
(7)	(13)	7	13	10	לא מוכר כהגנה חשבונאית

## 7. 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 מאזן פתיחה ליום 1 בינואר 2007, מאזן ליום 31 בדצמבר 2007 ודוח רווח והפסד לשנה שנסתיימה 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 שנסתיימה באותו תאריך, כשהן נעשות למפרע (מאז ומעולם) (בכפוף לחריגים).

לפרטים נוספים בענין זה ראה ביאורים 2, 3 ו-13 בדוחותינו הכספיים.

## 8. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בתאגיד מדווח

8.1. זהות האורגנים בתאגיד המופקדים על בקרת העל:

דירקטוריון החברה וועדת הביקורת.

8.2. 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. לישיבות "ועדת המאזן" מוזמן ונוכח גם מבקר הפנים של החברה. לישיבות "ועדת המאזן" וכן לישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים, מוזמן ונוכח רואה החשבון המבקר של החברה, הנדרש לפרוש את הממצאים העיקריים, אם היו כאלה, שעלו מתהליך הביקורת או הסקירה.

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

# כ ו ר ת ע ש י ו ת ב ע " מ

## דוח הדירקטוריון לתשעת החודשים הראשונים ולרבעון השלישי של שנת 2008

---

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 לדין עקרוני ומקיף בסוגיות הדיווח המהותיות ודין מפורט בטיטת הדוחות הכספיים.

---

רענן כהן  
מנכ"ל

---

עמי אראל  
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 9 בנובמבר 2008