



מכתשים אגן תעשיות בע"מ
Makhteshim Agan Industries Ltd.

דוח הדירקטוריון לרבעון שהסתיים ביום 31 במרץ, 2009

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 במרץ, 2009 ולתקופה של שלושת החודשים שהסתיימה באותו התאריך ("תקופת הדוח"). דוח הדירקטוריון לתקופת הדוח מצומצם בהיקפו ויש לעיין בו ביחד עם הדוח התקופתי לשנת 2008.

1. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

מכתשים אגן תעשיות בע"מ, עוסקת, באמצעות חברות בהחזקתה, בתחום פעילות עיקרי שהינו פיתוח, ייצור ושיווק של מוצרים להגנת הצומח. בנוסף, לחברה פעילויות נוספות שאינן בתחום המוצרים להגנת הצומח, אשר אף לא אחת מהן, כשלעצמה, בהיקף מהותי לחברה. למועד הדוח, החברה הינה היצרן הגנרי המוביל בעולם בתחום המוצרים להגנת הצומח ומוכרת את מוצריה ביותר מ- 100 מדינות בעולם. גורמי ההצלחה של החברה, הינם בעיקר, מוניטין, ידע, יכולת טכנולוגית-כימית גבוהה, מומחיות ברישוי מוצרים, שמירה על תקנים מחמירים של איכות הסביבה, בקרת איכות קפדנית מערך שיווק והפצה כלל עולמיים וחוסן פיננסי. השקעה בפיתוח עקבי ומתמשך מאפשרת השקה של מוצרים גנריים חדשים בעיתוי נכון.

האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה בתחום המוצרים להגנת הצומח מתמקדת ב (1) חיזוק וביסוס של מעמדה בשווקים בהם היא פועלת, וכן הרחבת נתחי השוק שלה בשווקים בעלי פוטנציאל צמיחה גבוה; (2) המשך צמיחה בהתבסס על הרכב סל המוצרים הקיים של החברה וכושר השקת מוצרים חדשים (3) שיפור מתמשך של היכולת התפעולית של החברה המאפשרת ייצור יעיל בעלות תחרותית; ו- (4) צמיחה באמצעות רכישת חברות וזכויות במוצרים שיאפשרו לחברה נגישות ללקוחות ושווקים חדשים.

סקירת תמצית השינויים בענף

- שוק המוצרים להגנת הצומח ופעילות החברה הושפעו ברבעון הראשון של שנת 2009 מהמגמות הבאות:
- שמירה על מגמה יציבה בביקוש למוצרי החברה, בעיקר באירופה. חל קיטון קל בלבד בהיקף שטחי הזריעה, בעיקר בברזיל.
 - רמת מחירי הסחורות החקלאיות נותרה מתחת למחירי השיא שנרשמו בשנת 2008, הגם שבהשוואה רב שנתית מחיריהן נותרו גבוהים יחסית.
 - חורף קר וארוך, בהשוואה לשנה קודמת, באירופה אשר הביא לפתיחה מאוחרת של העונה החקלאית אך לא פגע בהיקף המכירות.
 - לחצי אשראי של חקלאים אשר הקטינו את הביקוש למוצרים להגנת הצומח, בעיקר באזורים מתפתחים כדוגמת דרום אמריקה, אסיה, מזרח אירופה ואפריקה אשר הביאו למעבר לרכישות בסמוך למועד הרכישה.
 - רמת מחירי מכירה ממוצעת גבוהה ביחס לרבעון המקביל אשתקד. חלה ירידה קלה, במחירי המכירה של חלק ממוצרי החברה, בחלק מאזורי המכירה, ביחס למחירי המכירה ברבעון הרביעי של שנת 2008.
 - החברה מדווחת את תוצאותיה בדולר של ארצות הברית ("דולר"), ועל כן התחזקותו של מטבע הדולר ביחס למטבעות אחרים בהם פועלת החברה, הביאה לקיטון בערך הדולרי של מכירות החברה ולשחיקה ברווחיות הגולמית. מנגד, התחזקות הדולר ביחס למטבעות אחרים בהם פועלת החברה (בעיקר השקל, האירו והריאל) הקטינה את ההוצאות התפעוליות במונחים דולריים.
 - עודפי היצע של חומרי גלם, וירידה במחירי הנפט והאנרגיה גרמו לירידה במחירי חומרי הגלם וצפויים להביא לחסכון בעלויות אשר יתחיל לתת ביטוי, להערכת החברה, החל מהמחצית השנייה של השנה, עם התקדמות מימוש המלאים הקיימים.
- החברה מעריכה כי המגמות, כולן או חלקן, שהחלו בשליש האחרון של שנת 2008 וניכרו גם ברבעון הראשון של שנת 2009 כמתואר לעיל, ימשכו, בטווח הקצר. החברה, בשונה מחברות אחרות בענף, המשיכה להציג צמיחה בתחום המוצרים להגנת הצומח, גם במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2008 והרבעון הראשון של שנת 2009. יחד עם זאת, לנוכח התופעה של הקדמת מכירות בשנת 2008, עקב עודפי ביקוש, מעריכה החברה כי לנוכח המגמה של לחצי אשראי וקניה בסמוך למועד השימוש, יתכנו רבעונים במהלך שנת 2009, אשר יתאפיינו בירידת מכירות ביחס לרבעון מקביל שנה קודמת. אין שינוי בהערכות החברה ביחס לטווח הארוך כפי שקיבלו ביטוי בדוחות קודמים של החברה.

2. תוצאות הפעולות - תמצית דו"חות רווח והפסד

דוחות רווח והפסד לרבעון הראשון:

שינוי %	שינוי	1-3/2008	%	1-3/2009	%	
		722.2		722.3		הכנסות
	0.1					רווח גולמי
(16.5%)	(42.8)	260.2	36.0%	217.4	30.1%	
		126.3	17.5%	111.7	15.5%	הוצאות מו"פ מכירה הנהו"כ
(11.6%)	(14.6)					רווח תפעולי (EBIT)
(21.1%)	(28.2)	133.8	18.5%	105.6	14.6%	
		32.4	4.5%	10.3	1.4%	הוצאות מימון
(68.1%)	(22.1)					רווח לפני מס
(6.0%)	(6.1)	101.4	14.0%	95.3	13.2%	
		90.9	12.6%	78.2	10.8%	רווח נקי לאחר חלק המיעוט
(14.0%)	(12.7)					EBITDA
(17.4%)	(27.1)	155.4	21.5%	128.4	17.8%	

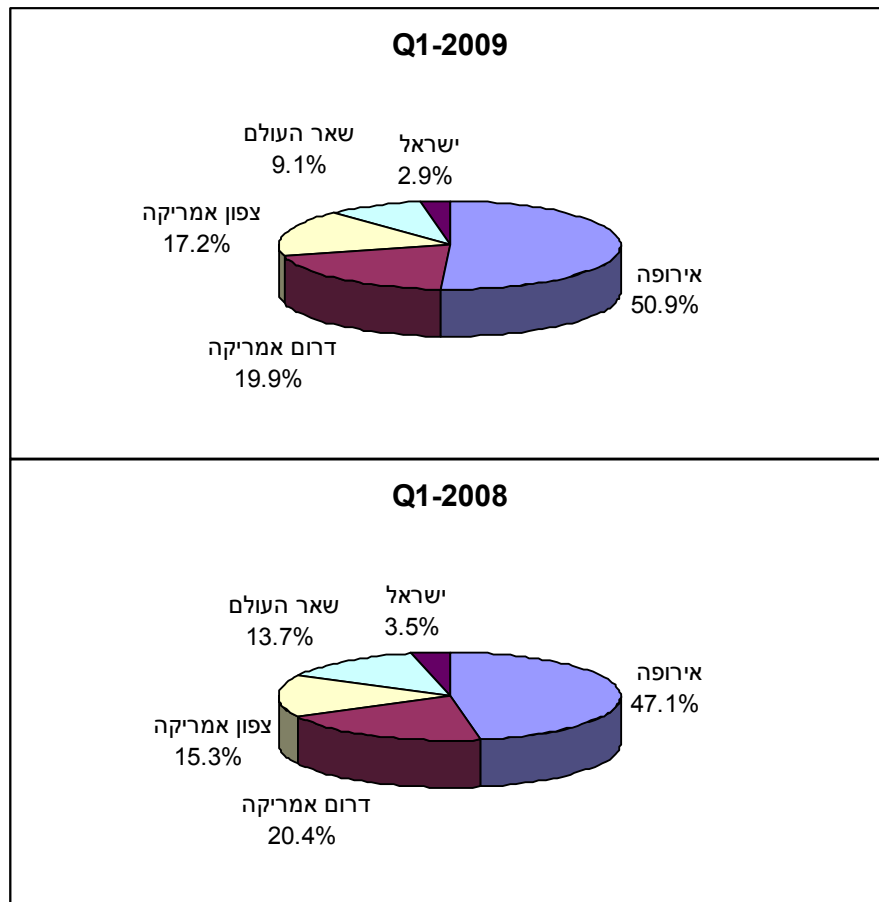
א. פילוח הכנסות על בסיס גיאוגרפי

מכירות החברה ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו בסך של 722.3 מיליון דולר לעומת סך של 722.2 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. מכירות החברה ברבעון הראשון של שנת 2009 בתחום המוצרים להגנת הצומח הסתכמו בסך של 680.8 מיליון דולר לעומת סך של 673.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. החברה שמרה על מגמת היציבות במכירות וזאת, על אף האטה הכלכלית, בשל המשבר הפיננסי הגלובאלי שהחל ברבעון השלישי של שנת 2008 (להלן: "המשבר הגלובאלי"). היציבות במכירות החברה הינה תוצאה של עלייה במחירי המכירה הממוצעים של מוצרי החברה ביחס לרמת המחירים ברבעון המקביל אשתקד, אשר קווצה בשל הקטנת הערך הדולרי נטו, בניכוי הגנות, של מכירות החברה כתוצאה מייסוף של הדולר ביחס למטבעות אחרים בהם פועלת החברה. לתיאור ספציפי של מגמות ייחודיות לאזורי הפעילות העיקריים ראה להלן.

התפלגות המכירות הרבעוניות במיליוני דולרים

שנוי %	שנוי	2008	%	2009	%	
8.1%	27.7	340.0	47.1%	367.6	50.9%	אירופה
-2.4%	(3.5)	147.4	20.4%	143.8	19.9%	דרום אמריקה
12.3%	13.6	110.7	15.3%	124.4	17.2%	צפון אמריקה
-33.5%	(33.1)	98.7	13.7%	65.6	9.1%	שאר העולם
-17.9%	(4.5)	25.4	3.5%	20.9	2.9%	ישראל
0.0%	0.1	722.2	100.0%	722.3	100.0%	סה"כ

התפלגות המכירות הרבעוניות באחוזים:



באירופה: הסתכמו המכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 367.6 מיליון דולר לעומת סך של 340.0 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, גידול בסך של 27.7 מיליון דולר, המשקף צמיחה בשיעור של 8.1% ביחס לרבעון המקביל אשתקד. מעבר להשפעת המגמות הכלליות שאפיינו את הרבעון כמפורט לעיל, הגידול האמור נבע בעיקר מ: (1) עלייה במחירי המכירה הממוצעים של מוצרי החברה במטבע מקומי ביחס לרבעון מקביל אשתקד ו- (2) גידול בביקוש למוצרי החברה אשר הביאו לגידול בהיקף המכירות, אשר קוזז בחלקו בשל היחלשות המטבעות, נטו בקיזוז הגנות, במדינות אירופה (בעיקר האירו, הפאונד והזלוטי) ביחס לדולר.

בדרום אמריקה: הסתכמו המכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 143.8 מיליון דולר לעומת סך של 147.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 3.5 מיליון דולר. עיקר הקיטון נובע מקיטון בכמויות המכירה ומהיחלשות מטבע הריאל הברזילאי ביחס לדולר.

בצפון אמריקה: הסתכמו המכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 124.4 מיליון דולר לעומת סך של 110.7 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, גידול בסך של 13.6 מיליון דולר, המשקף צמיחה בשיעור של 12.3%. עיקר הגידול במכירות נובע מגידול בכמויות המכירה ומעלייה במחירי המכירה הממוצעים של מוצרי החברה ביחס לרבעון המקביל אשתקד.

בשאר העולם: הסתכמו המכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 65.6 מיליון דולר לעומת סך של 98.7 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 33.1 מיליון דולר. עיקר הקיטון בהיקף המכירות נבע מהאטה הכלכלית בשל המשבר הגלובלי, שגרמה לקיטון בכמויות המכירה ולשחיקת מחירים ביחס לרבעון מקביל אשתקד, וכן מהתחזקות מטבע הדולר ביחס למטבעות האחרים בהם פועלת החברה (בעיקר הדולר האוסטרלי), אשר הקטינה את הערך הדולרי של המכירות.

בישראל: הסתכמו המכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 20.9 מיליון דולר לעומת סך של 25.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. עיקר הקיטון בהיקף המכירות נובע מהתחזקות הדולר ביחס לשקל וכן קיטון במכירת מוצרים, שאינם לתחום הגנת הצומח.

ב. פעילויות נוספות:

ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו מכירות החברה מפעילויות נוספות בסך של 41.5 מיליון דולר לעומת מכירות בסך של 49.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 7.6 מיליון דולר. עיקר הקיטון נבע מהאטה בביקושים וכן מהתחזקות מטבע הדולר ביחס למטבעות בהן מתבצעת פעילות של החברה.

ג. רווח גולמי:

הרווח הגולמי ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכם בסך של 217.4 מיליון דולר (30.1% מהמכירות) לעומת סך של 260.2 מיליון דולר (36.0%) ברבעון המקביל אשתקד – קיטון בסך של 42.8 מיליון דולר.

הקיטון ברווח הגולמי ובשיעורו בתקופת הדוח, נבע מהגורמים הבאים:

(1) קיטון משמעותי בערך הדולרי של המכירות בשל הייסוף שחל בשער החליפין של הדולר ביחס למטבעות בהם פועלת החברה ללא קיטון מקביל בעלויות שמרביתן דולריות;

(2) למרות שהחלה ירידה משמעותית בעלויות חומרי הגלם כבר במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2008, כיון שלחברה מלאי גבוה יחסית שנרכש במחירים ובשערי חליפין גבוהים במהלך שנת 2008, הדבר פגע ברווח הגולמי ברבעון הראשון של שנת 2009; עם זאת, לאחר מימוש המלאי האמור, באם לא יחול שינוי

משמעותי באיזה מן המרכיבים האחרים, צפוי, להערכת הנהלת החברה, שיפור ברווחיות הגולמית החל מהמחצית השנייה של שנת 2009.

(3) מנגד, רמתם הגבוהה של מחירי המכירה הממוצעים של מוצרי החברה ביחס למחירם ברבעון המקביל אשתקד (זאת על אף שבמהלך הרבעון החלה, בחלק מן האזורים, ירידה במחירי חלק ממוצרי החברה), מיתנה, באופן חלקי, את הפגיעה ברווחיות הגולמית.

ד. רווח תפעולי:

הרווח התפעולי בתקופת הדוח הסתכם בסך של 105.6 מיליון דולר (כ-14.6% מהמכירות) לעומת סך של 133.8 מיליון דולר (כ-18.5% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. קיטון בסך של 28.2 מיליון דולר. קיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות ביחס למכירות אפשר לחברה למתן את הירידה ברווח התפעולי ובשיעורו אשר נבע מהקיטון ברווח הגולמי, כאמור לעיל.

ההוצאות התפעוליות הסתכמו הרבעון בסך של 111.7 מיליון דולר (15.5% מהמכירות) בהשוואה לסך של 126.3 מיליון דולר (17.5% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. מגמה זו של המשך ירידה בשיעור ההוצאות התפעוליות מסך המכירות, נבע בעיקר מצירוף הגורמים הבאים:

א. התחזקות מטבע הדולר; ב. ירידה במחירי האנרגיה וירידה בהוצאות ההובלה; ג. שליטה על ההוצאות התפעוליות.

הוצאות מו"פ: ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו בסך של כ-4.7 מיליון דולר לעומת סך של כ-6.0 מיליון דולר אשתקד. הקיטון בהוצאות נובע בעיקר מהתחזקות הדולר ביחס לשקל.

הוצאות המכירה: ברבעון הראשון של שנת 2009 עמדו על סך של 88.2 מיליון דולר לעומת סך של 98.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. שיעור הוצאות המכירה ממחזור המכירות קטן ל-12.2% ברבעון הראשון של שנת 2009 לעומת 13.6% אשתקד, בעיקר כתוצאה מצירוף הגורמים הבאים: א. התחזקות מטבע הדולר; ב. ירידה במחירי האנרגיה וירידה בהוצאות ההובלה; ג. שליטה בהוצאות התפעוליות.

הוצאות הנהלה וכלליות: ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו בסך של 19.1 מיליון דולר לעומת סך של 22.0 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בהוצאות האמורות נבע מהתחזקות מטבע הדולר, ירידה בהוצאות בגין אופציות לעובדים ושליטה בהוצאות התפעוליות.

ה. הוצאות מימון:

הוצאות המימון ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו בסך של 10.3 מיליון דולר לעומת סך של 32.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון החד בהוצאות המימון נבע בעיקר משערוך עתודות לעובדים (בעיקר בגין פיצויים וחופשה). היות וההתחייבויות לעובדים מחושבות בשקלים אזי ברבעון המקביל אשתקד נרשמה הוצאת מימון בגין שערוך העתודות לעובדים, בשל התחזקות השקל ביחס לדולר. ואילו ברבעון הראשון של שנת 2009, בעקבות התחזקות הדולר ביחס לשקל, נרשמו הכנסות מימון בגין שערוך עתודות אלו.

ו. מסים על ההכנסה:

הוצאות המס ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכמו בסך של 16.5 מיליון דולר (המהווים 17.3% מהרווח לפני מס) לעומת סך של 9.9 מיליון דולר (המהווים 9.8% מהרווח לפני מס) ברבעון מקביל אשתקד. הגידול בשיעור המס בתקופת הדוח נבע בעיקר מהתחזקות הדולר ביחס לשקל ולריאל אשר הגדילה את הערך הדולרי של התחייבויות החברה למיסים נדחים.

ז. רווח נקי המיוחס לבעלי ההון של החברה:

הרווח הנקי ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכם בסך של 78.2 מיליון דולר (10.8% מהמכירות) לעומת סך של 90.9 מיליון דולר (12.6% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. קיטון בסך של 12.7 מיליון דולר.

ח. EBITDA:

ה- EBITDA הסתכם ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 128.4 מיליון דולר (17.8% מהמכירות) לעומת סך של 155.4 מיליון דולר (21.5% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. קיטון בסך של 27.1 מיליון דולר, אשר נבע בעיקר מהקיטון ברווח התפעולי של החברה.

4. המצב הכספי והנזילות

א. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת:

התזרים השוטף ברבעון הראשון של שנת 2009 הסתכם בתזרים שלילי בסך של 62.7 מיליון דולר לעומת תזרים חיובי בסך של 53.8 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בתזרים המזומנים השוטף ברבעון נובע בעיקר מתשלום אשראי ספקים בגין הצטיידות החברה במלאי במהלך שנת 2008.

ב. תזרימי מזומנים לפעילות השקעה:

השקעות החברה (בנטרול השקעות לזמן קצר), הסתכמו ברבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 25.1 מיליון דולר לעומת סך של 35.5 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. עיקר ההשקעות כללו השקעות ברישוי מוצרים, נכסים בלתי מוחשיים והשקעות ברכוש קבוע. ההשקעות ברכוש קבוע, אשר כללו השקעות בציוד ומתקנים, לרבות מתקנים לשמירה והגנה על תקני איכות הסביבה, הסתכמו בניכוי מענקי השקעה בסך של 12.7 מיליון דולר לעומת סך של 18.5 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

ג. תזרים מזומנים חופשי:

תזרים המזומנים החופשי (בנטרול השקעות לזמן קצר) הסתכם ברבעון הראשון של שנת 2009 בתזרים שלילי בסך של 87.8 מיליון דולר לעומת תזרים חיובי בסך של 18.3 מיליון דולר אשתקד. הקיטון בתזרים המזומנים החופשי נבע מהרעה בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

ד. רכוש שוטף:

סך הרכוש השוטף ליום 31 במרץ, 2009 הסתכם בסך של 2,371.2 מיליון דולר לעומת סך של 2,032.0 מיליון דולר ביום 31 במרץ, 2008 וסך של 2,139.5 מיליון דולר ביום 31 בדצמבר, 2008.

הגידול ברכוש השוטף נבע בעיקר מגידול של כ- 234 מיליון דולר ביתרת המלאי שנבע מהצטיידות החברה במהלך שנת 2008 במלאי על בסיס תחזית מכירות שהייתה גבוהה מהמכירות ברבעון הראשון של שנת 2009 ובעלויות גבוהות. יצוין כי על אף היקף מכירות נמוך מהצפוי, כאמור לעיל, הקטינה החברה את יתרת המלאי למועד הדוח בכ- 100 מיליון דולר ביחס ליתרת המלאי ביום 31 בדצמבר, 2008.

ה. השקעות ברכוש קבוע:

ראה פרק תזרים מזומנים לעיל.

ג. מזומנים, התחייבויות שוטפות והלוואות לזמן ארוך:

היקף האשראי של החברה (אשראי בנקאי ואגרות חוב) הסתכם ביום 31 במרץ, 2009 בסך של 1,273.9 מיליון דולר (מתוכו 28.9% לזמן קצר), לעומת בסך של 827.3 מיליון דולר (מתוכו 15.5% לזמן קצר).

יתרות המזומנים וההשקעות לזמן קצר ביום 31 במרץ, 2009, עמדו על סך של 361.4 מיליון דולר לעומת סך של 323.6 ביום 31 במרץ, 2008 וסך של 215.4 מיליון דולר ביום 31 בדצמבר, 2008.

החוב נטו של החברה (הלוואות לבנקים ואג"ח בניכוי מזומנים והשקעות לזמן קצר) הסתכם ביום 31 במרץ, 2009 בסך של 912.5 מיליון דולר לעומת סך של 503.6 מיליון דולר ביום 31 במרץ 2008 וסך של 893.3 ביום 31 בדצמבר, 2008.

הגידול ביתרות החוב נטו ליום 31 במרץ, 2009, לעומת יתרת החוב נטו ליום 31 במרץ, 2008, נובע, בעיקר, מגידול בהון החוזר, מתשלום דיבידנד בסך של כ-170 מיליון דולר אשר שילמה חברה לבעלי מניותיה במהלך שנת 2008, וכן מביצוע רכישה עצמית של מניות של החברה בסך של כ-100 מיליון דולר במהלך שנת 2008.

החברה מחויבת כלפי בנקים מסוימים לקיים אמות מידה פיננסיות, נכון לתאריך המאזן החברה עומדת בהתחייבותה.

ד. ההון העצמי:

ההון העצמי של החברה ליום 31 במרץ, 2009 הסתכם ב- 1,365.6 מיליון דולר לעומת סך של 1,315.9 מיליון דולר ליום 31 במרץ, 2008 וסך של 1,286.7 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר, 2008. שיעור ההון העצמי מסך המאזן ליום 31 במרץ, 2009 עמד על 37.8%, ליום 31 במרץ, 2008 על שיעור של 39.9% ושיעור של 38.1% ליום 31 בדצמבר, 2008.

ה. יחסים פיננסיים:

ליום 31/12	ליום 31/3		
	2008	2009	
1.71	1.77	1.99	היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (היחס השוטף)
0.8	1.07	1.12	היחס בין הנכסים השוטפים, למעט מלאי, להתחייבויות השוטפות (היחס המהיר)
32.9%	25.1%	35.3%	שיעור התחייבויות פיננסיות לסה"כ המאזן
86.2%	62.9%	93.3%	שיעור התחייבויות פיננסיות להון עצמי

ו. מקורות מימון:

החברה מממנת את פעילותה העסקית מהונה העצמי וכן באמצעות אשראי חוץ בנקאי (בעיקר אגרות חוב), אשראי בנקאי (לזמן קצר ולזמן ארוך), איגוח לקוחות ואשראי ספקים.

ביום 25 במרץ, 2009 הנפיקה החברה אגרות חוב, על דרך של הרחבת סדרות ג' ו-ד', כמפורט להלן:

661,000,000 ₪ ע.נ אגרות חוב סדרה ג' ו- 472,000,000 ₪ ע.נ אגרות חוב סדרה ד'. תמורת ההנפקה ברוטו הסתכמה בסך של 1,201,176,000 ₪. תמורת הנפקה שימשה את החברה לפירעון האשראי לזמן קצר מבנקים, אשר בוצע, במרביתו, לאחר תאריך המאזן.

- ◆ רישויים חדשים: במהלך הרבעון קבלה החברה 101 רישויים לחומרים פעילים, פורמולציות ותערובות מתוכם 63 רישויים חדשים.
- ◆ ביום 22 במרץ, 2009, הודיעה Standard & Poor's Maalot על אשרור דירוג ilAA לאגרות החוב שבמחזור (סדרות ב', ג' ו-ד') ומתן דירוג ilAA להנפקה בדרך של הרחבת סדרות ג' ו-ד' כאשר תחזית הדירוג היא שלילית.
- ◆ ביום 25 במרץ, 2009 הנפיקה החברה, על דרך של הרחבת סדרה מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה במאי, 2008, 661,000,000 ₪ ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') ו- 472,000,000 ₪ ע.ג. (סדרה ד'). תמורת ההנפקה, ברוטו, הסתכמה בסך של 1,201,176,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 26 במרץ, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-067944).
- ◆ ביום 10.3.2009 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה, בפוליסת ביטוח רכוש ואובדן רווחים עם כלל חברה לביטוח בע"מ, חברה בשליטת אי די בי חברה לפיתוח בע"מ, כעסקה שאינה חריגה. לפרטים נוספים ראה הדיווח המיידי של החברה מיום 11 במרץ, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-055245).
- ◆ ביום 14 בינואר, 2009, פרצה דליקה במחסן חומרים במפעל אגן יצרני חימיקלים בע"מ ("אגן") באשדוד. לא היה באירוע בכדי להשפיע מהותית על פעילות החברה ו/או רווחיותה. לפרטים נוספים, ראה הדיווח המיידי של החברה מיום 15 בינואר, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-013932).
- ביום 18 בינואר, 2009 הוגשה לבית המשפט המחוזי בבאר שבע תביעה כספית כנגד אגן, ובקשה לאישור התביעה כתובענה ייצוגית לפי חוק תובענות ייצוגיות, על-ידי תושב אשדוד, בטענה לנזקים אשר נגרמו, לכאורה, בשל הסבל שנגרם, לטענת התובע, כתוצאה מהדליקה במפעל באשדוד. במידה ותאושר התביעה כייצוגית, מעריך התובע כי הסכום הנתבע מאגן הינו כמאה מיליון ש"ח. בשלב זה, אין ביכולתה של אגן להעריך את סיכויי התביעה והבקשה לאישורה כתביעה ייצוגית.

א. כללי

החברה מנהלת את עסקיה בסביבות שונות הפועלות במטבעות שונים. החברה חשופה בשל פעילותה לסיכוני שוק, אשר העיקריים בהם כוללים שינויים בשערי החליפין, התאמה חלקית של מחירי התוצרת למחירי חומרי הגלם, שינוי בשיעור עליית מדד המחירים לצרכן ושינויים בשיעור ריבית הלייבור. דירקטוריון החברה אישר מדיניות של שימוש במכשירים פיננסיים מקובלים (כדוגמת אופציות, חוזי אקדמה ועסקאות החלפה) לשם הגנה על החשיפה לשינויים בשערי החליפין ועליית מדד המחירים לצרכן הנובעת מפעילות החברה. עסקאות החברה מבוצעות רק באמצעות תאגידי בנקאיים ובורסות לניירות ערך המחויבים לעמידה בדרישות להלימות הון או שמירה על רמת בטחונות על פי תרחישים שונים.

להלן נתוני שערי החליפין של מטבעות הפעילות העיקריים של החברה בהשוואה לדולר ונתוני ריבית הליבור:

ממוצע רבעוני			31/3			
שינוי	2008	2009	שינוי	2008	2009	
-12.7%	1.50	1.31	-15.8%	1.58	1.33	EUR/USD
33.5%	1.73	2.31	32.6%	1.75	2.32	USD/BRL
44.4%	2.39	3.45	58.7%	2.23	3.55	USD/PLN
32.0%	7.55	9.96	17.4%	8.09	9.49	USD/ZAR
-29.6%	0.94	0.66	-24.3%	0.91	0.69	AUD/USD
-26.9%	1.97	1.44	-28.0%	1.99	1.43	GBP/USD
11.6%	3.64	4.06	17.9%	3.55	4.19	USD/ILS
-62.3%	3.29%	1.24%	-55.8%	2.69%	1.19%	USD L 3M

השינויים בשערי החליפין של המטבעות בתקופת הדוח נזקפים בסעיפים השונים בדוחותיה הכספיים של החברה. ההשפעה נטו של השינויים בשערי החליפין של המטבעות בתקופה שלאחר תאריך המאזן על החשיפה המאזנית אינה מהותית, בשל השיעורים הגבוהים של ההגנה המאזנית שמבצעת החברה, כאמור לעיל.

ב. האחראי על ניהול סיכונים

האחראי בחברה לניהול סיכוני השוק הינו סמנכ"ל הכספים מר רן מידן. לפרטים על השכלתו, כישוריו וניסיונו העסקי ראה תקנה 26א בפרק ד' לדוח התקופתי, אשר פורסם על ידי החברה ביום 11 במרץ, 2009.

ג. תיאור סיכוני שוק

מדיניות החברה בנושא ניהול סיכוני שוק

מדיניות החברה הינה לשמור על מתאם גבוה ככל האפשר בין המטבע בו נמכרות הסחורות שלה לבין המטבע בו נרכשים חומרי הגלם. החברה בוחנת באופן שוטף את החשיפה המאזנית ואת החשיפה הכלכלית 12 חודשים מראש בהתאם לתחזית ההכנסות וההוצאות של החברה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, גידרה החברה את מרבית החשיפה המאזנית וחלק מחשיפתה הכלכלית ביחס למטבעות העיקריים בהם פועלת החברה.

להלן פירוט המדיניות ביחס לכל אחד מהסיכונים. יצוין, כי נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, לא חלו שינויים מהותיים במדיניות ניהול הסיכונים של החברה.

ד. סיכוני מטבע

החברה עורכת את דוחותיה הכספיים המאוחדים במטבע דולר ארה"ב (המטבע הפונקציונאלי של החברה) ואילו פעילותה, מכירותיה ורכישות חומרי הגלם שלה, נעשות במטבעות שונים. לכן, לתנודות בשערי החליפין של מטבע הרכישה אל מול מטבע המכירה, לחיוב או לשלילה, לפי העניין, השפעה על תוצאות החברה. להערכת החברה, החשיפות המהותיות בקבוצה הינן כלפי מטבעות האירו, השקל, והריאל הברזילאי. בנוסף לכך קיימות חשיפות קטנות יותר למטבעות שונים כדוגמת הפאונד האנגלי, הזלוטי הפולני, הדולר האוסטרלי והראנד הדרום אפריקני. התחזקות הדולר ביחס למטבעות אחרים בהם פועלת החברה, מקטינה את היקף המכירות הדולרי של החברה ולהיפך.

באופן שוטף נערך ריכוז חשיפה מטבעית הנובעת מתנודות בשערי החליפין של מטבעות זרים על נכסים (לרבות מלאי תוצרת גמורה בארץ המכירה), התחייבויות ותזרימי מזומנים הנקובים במטבעות זרים. תנודתיות הגבוהה של שערי המטבעות האמורים עלולה להגדיל את עלויות עסקאות ההגנה לחשיפה

המטבעית ומשכך להגדיל את עלויות המימון של החברה. החברה נוהגת להשתמש במכשירים פיננסיים מקובלים (כדוגמת אופציות, חוזי אקדמה ועסקאות החלפה) לביצוע הגנות למרבית החשיפה המאזנית נטו המהותית למטבע מסוים. יחד עם זאת, מאחר שבמסגרת פעולות אלו מבצעת החברה הגנות על מרבית החשיפה המאזנית ורק על חלק מהחשיפה הכלכלית - תנודות קיצוניות בשערי המטבעות האמורים עלולות להשפיע, לחיוב או לשלילה, לפי העניין, על תוצאות החברה ורווחיותה. למועד אישור הדוחות הכספיים, גידרה החברה את מרבית חשיפתה המאזנית למטבעות אירו, ריאל ושקל.

בנוסף, מכירות מוצרי הגנת הצומח תלויות באופן ישיר בעונות החקלאיות והמחזוריות של גידול היבולים, ולפיכך הכנסות החברה וכן חשיפתה למטבעות השונים אינן מתחלקות באופן שווה במהלך השנה. מדינות השוכנות בחלק הצפוני של כדור הארץ מאופיינות בהתנהגות דומה של העונות החקלאיות ולפיכך ולכן בדרך כלל במדינות אלה המכירות הגבוהות ביותר הינן במחצית הראשונה של השנה הקלנדרית. בתקופה זו נוצרות לחברה חשיפות מהותיות כלפי האירו, הזלוטי והפאונד. בחלק הדרומי של כדור הארץ העונתיות היא הפוכה ומרבית מהמכירות המקומיות (למעט אוסטרליה) נעשות במחצית השנייה של השנה. בחודשים אלה מרבית החשיפה שנוצרת היא ביחס לריאל הברזילאי. לחברה מכירות רבות יותר בשווקים שבחצי הכדור הצפוני ולכן היקף מכירות החברה במחצית הראשונה של השנה גבוה מהיקף המכירות במחצית השנייה של השנה.

במהלך נובמבר 2006 השלימה החברה גיוס של אגרות חוב בהיקף של 2,350,000,000 ₪ ע.נ וביום 25 במרץ, 2009, השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב, על דרך של הרחבת סדרות ג' ו-ד' בהיקף של 1,133,000,000 ₪ ע.נ (להלן ביחד: "אגרות החוב"). החלק העיקרי של אגרות החוב הנו צמוד מדד ולפיכך עליית שיעורי המדד, כמו גם שינויים בשער החליפין של השקל, עלולים לגרום לחשיפה משמעותית כלפי מטבע הפעילות של החברה שהנו הדולר. למועד אישור הדוחות הכספיים, גידרה החברה את מרבית חשיפתה הנובעת מגיוסי אגרות החוב, כאמור לעיל, בעסקאות החלפה וחוזי אקדמה.

ה. חשיפה להצמדה למדד המחירים לצרכן

חלקן העיקרי של אגרות החוב שלעיל הינו צמוד מדד ולפיכך עליית שיעור המדד, עלולה להביא לעלייה משמעותית בהוצאות המימון של החברה. למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה גידרה בעסקאות הגנת מדד את מרבית חשיפתה לסיכון זה.

ו. סיכונים מחירי חומרי גלם (במטבע המקור)

כ- 70% מעלות המכר של החברה נובעת מעלות חומרי הגלם. מרבית חומרי הגלם של החברה הם נגזרות רחוקות של מחירי הנפט. ולכן, עלייה או ירידה במחירי הנפט משפיעה על מחירי חומרי הגלם. על מנת להקטין את החשיפה לשינוי מחיר חומרי גלם נוהגת החברה להתקשר בחוזי רכישה ארוכי טווח לרכישת חומרי גלם עיקריים, במקום בו התקשרות כזו אפשרית. כמו כן החברה פועלת להתאמת מחירי המכירה במידת האפשר לשינוי במחירי חומרי הגלם.

למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה לא ביצעה עסקאות הגנה על הנפט ועל מחירי חומרי הגלם.

ז. סיכונים ריבית

לחברה חשיפה לשינוי בשער ריבית הלייבור על הדולר של ארה"ב מאחר ולחברה קיימות התחייבויות בדולר של ארה"ב, אשר נושאות ריבית לייבור משתנה. החברה עורכת ריכוז רבעוני של החשיפה לשינוי בשער ריבית הלייבור. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה לא ביצעה הגנה בגין חשיפה זו.

ח. אמצעי הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

החברה שומרת תיעוד פנימי בדבר הייעוד של המכשירים הפיננסיים לחשיפות המצביעים על הקשר שבין המכשירים לחשיפות. הן הדירקטוריון והן ועדת הכספים דנים לפחות אחת לרבעון בחשיפות החברה לסיכוני השוק ובפעולות בהן נקטה הנהלת החברה. הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את נהלי הבקרה ומעדכנת אותם בהתאם להיקפי הפעילות והסיכון הנגזר מהפעילות.

7. אומדנים חשבונאיים קריטיים

לא חלו שינויים מהותיים במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009 ביחס לאומדנים חשבונאיים קריטיים שהחברה עושה בהם שימוש לצורך הדוחות הכספיים.

8. פירוט בדבר אגרות החוב של החברה

ראה טבלה מצורפת כנספח.

9. הליך אישור הדוחות הכספיים

בחברה פועלת ועדת כספים אשר לה מוצגת אחת לרבעון מצגת מפורטת בדבר התוצאות הכספיות על ידי סמנכ"ל הכספים. הועדה האמורה דנה מידי רבעון בתוצאות הכספיות קודם להצגתם בפני הדירקטוריון וממליצה בפניו על אישור הדוחות. הדוחות מאושרים על ידי דירקטוריון החברה אשר הוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה. בנוסף לדיונים הרבעוניים השוטפים, מקיימת ועדת הכספים ישיבות נוספות, בהתאם לשיקול דעתה, בה נידונים בהרחבה ובצורה מעמיקה נושאים שונים העולים מן הדוחות הכספיים של החברה. בוועדת הכספים של החברה חברים 5 דירקטורים, מהם דח"צ אחד. לכל חברי הועדה מיומנות חשבונאית ופיננסית.

חברי הועדה וחברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטת הדוחות מספר ימים קודם לקיום הישיבות.

לישיבות ועדת הכספים כמו גם לישיבות הדירקטוריון בהם נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים מוזמנים גם נציגי רואה החשבון המבקר של החברה, אשר נותנים את התייחסותם וכן משיבים על שאלות המופנות אליהם מאת חברי ועדת הכספים ו/או מאת חברי הדירקטוריון הנוגעות לסוגיות מהותיות הנובעות מהנתונים המוצגים בדוחות הכספיים הנדונים. במסגרת הצגת הדוחות בפני הדירקטוריון, מציג מנכ"ל החברה, המשמש גם כיו"ר הדירקטוריון, מר אברהם ביגר, את עיקר תוצאות הפעילות של החברה בתקופה הנסקרת תוך התייחסות לאירועים מהותיים שאירעו במהלך התקופה. לאחר מכן, עורך סמנכ"ל הכספים, מר רן מידן מצגת מפורטת בדבר התוצאות הכספיות של החברה בתקופה הנסקרת, תוך השוואה לתקופות קודמות ושימת דגש על סוגיות מהותיות העולות מהן. במהלך הסקירות, משיבה ההנהלה לשאלות המופנות אליה מחברי הדירקטוריון. בסיום הדיון בדירקטוריון מתקיימת הצבעה במהלכה מאושרים הדוחות הכספיים.

רן מידן	רענן כהן	אברהם ביגר
סמנכ"ל כספים	דירקטור	יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל

12 במאי, 2009, תל-אביב.

נספח פרטים בדבר תעודות התחייבות של התאגיד

שוי הוון ליום 31.3.09 (במיליוני דולרים)	ערך בספרים של ריבית שיש לשלם ליום 31.3.09 (במיליוני דולרים)	ערך בספרים של יתרות האג"ח ליום 31.3.09 (במיליוני דולרים)	ע.ג. נומינלי צמוד מדד ליום 31.3.09 (במיליוני ש"ח)	ע.ג. נומינלי ליום 31.3.09 (במיליוני ש"ח)	ההצמדה בסיס הצמדה	מועדי תשלום קרן מועדי תשלום ריבית	רישום למסחר בבורסה (כ/לא)	ריבית אפקטיבית ליום הדוח	ריבית נקובה	סוג ריבית	ההפקה במועד (במיליוני ש"ח)	דירוג	מועד הנפקה	סדרה
337.6	6.9	(6) 398.0	1,743.1	1,637.5	מודד המחירים לצרכן בנין חודש אוקטובר 2006	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2020-2036	כן	7.3%	5.15%	ריבית שנתית צמודת מדד	1,650	(5)IIAA	12/2006	סדרה ב'
300.9	4.2	287.3	1,198.6	1,126	מודד המחירים לצרכן בנין חודש אוקטובר 2006	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2010-2013	כן	3.1%	4.45%	ריבית שנתית צמודת מדד	465	(5)IIAA	12/2006 3/2009	סדרה (5)ג'
173.7	3.7	166.4	707	707	ללא הצמדה	ביום 30 כל אחת	כן	6.4%	6.5%	ריבית שנתית	235	(5)IIAA	12/2006	סדרה (5)ד'

