



מכתשים אגן תעשיות בע"מ Makhteshim Agan Industries Ltd.

דוח הדירקטוריון לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר, 2009

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 30 בספטמבר, 2009 ולתקופה המצטברת של תשעה חודשים 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.

תנאי הסביבה העסקית

הענף בכללותו, כמו גם תוצאות החברה בתקופת הדו"ח ובפרט הרבעון השלישי של שנת 2009, הושפעו מאירועים בעלי אופי חד פעמי אשר השפעתם, להערכת החברה, תתמתן החל משנת 2010 וכי במהלכה של שנה זו צפוי כי רמת הביקושים למוצרי החברה תעלה וזאת בהתבסס על מספר מרכיבים בהם ניכר שיפור כגון:

א. המגמות הבסיסיות המשפיעות על תחום המוצרים להגנת הצומח לרבות גידול אוכלוסין ועלייה ברמת החיים של האוכלוסייה (בעיקר במדינות מתפתחות) לצד היקף שטחי זריעה מוגבלים, אשר צפויים להגביר את הצורך בשימוש במוצרים להגנת הצומח לשם הגדלת כמות היבול ליחידת שטח קיימת, וכן רמתם הגבוהה (בהשוואה רב שנתית) של מחירי הסחורות החקלאיות צפויה אף היא לתמוך בביקושים למוצרים להגנת הצומח.

ב. ירידה ברמת המלאים בצינורות השיווק צפויה להוביל לעליה בכמויות המכירה של החברה.

ג. הרחבה של פעילות החברה וההשקעות, בתחומי הפיתוח, הרישוי, כושר הייצור ורכישת מוצרים וחברות שבוצעה בתקופת הדו"ח ואשר השפעתה תקבל ביטוי בצורה משמעותית יותר החל משנת 2010.

ד. הקלה בלחצי האשראי של החקלאים במדינות מתפתחות.

השפעת האירועים בעלי האופי החד פעמי בתקופת הדו"ח, כמפורט להלן, כגון עודפי מלאים, ופעילות הביקורת של הרשויות בברזיל על חברות רבות בענף ובכללן החברה, הינם מהותיים ביותר והיוו את הגורם המשמעותי לירידה בתוצאות ובפרט ברווח התפעולי בתקופת הדו"ח.

עם זאת להערכת החברה, ובהנחה כי לא יתרחשו אירועים חד פעמים חריגים משמעותיים, העובדה כי החברה הרחיבה את פעילותה והשקעותיה, כמו גם תזרים מזומנים חיובי יחד עם המגמות הבסיסיות של הענף ויתר ההשפעות שתוארו לעיל, יאפשרו לחברה לחזור לתוואי צמיחה ולשיפור ברווחיות כבר במהלך שנת 2010.

סקירת תמצית השינויים בענף

1. הרבעון השלישי התאפיין במספר מגמות מרביתן בעלות מאפיינים חד פעמיים, אשר התחזקו ביחס למחצית הראשונה של השנה, כמפורט להלן: נשמרה יציבות בשטחי המזרע וברמת הצריכה של מוצרים להגנת הצומח בדומה לרמתה בשנת 2008, עם זאת חלה ירידה במכירות של החברות היצרניות בתחום, ובכללן החברה, בעקבות רמת מלאים גבוהה בצינורות השיווק ובעיקר בצינורות השיווק בברזיל.

2. בתקופה המקבילה אשתקד ניכרה מגמה של הצטיידות מוקדמת של המפיצים במוצרים להגנת הצומח (בעיקר בברזיל) דבר שהביא לגידול במכירות החברות היצרניות לצינורות השיווק. לעומת זאת, התאפיין הרבעון השלישי של שנת 2009, בעודפי מלאי בצינורות השיווק ובהירות מוגברת של המפיצים והחקלאים אשר התאפיינו ברכישות בסמוך למועד הצריכה, מגמה שהביאה להקטנת המכירות של החברות יצרניות ובכללן החברה.

3. בנוסף לאמור לעיל, לחצי אשראי, בעיקר באזורים מתפתחים כדוגמת דרום אמריקה, אסיה, מזרח אירופה ואפריקה הביאו להקטנת ביקושים למוצרים להגנת הצומח ומעבר לרכישות בסמוך למועד הצריכה.

4. רמת המלאים הגבוהה בצינורות השיווק ואצל החברות המתחרות בענף (בעיקר בברזיל), הובילה לירידה במחירי המכירה של חלק מהמוצרים להגנת הצומח, אשר פגעה במכירות וברווחיות של מוצרי החברה. מרבית ירידות המחיר היו בברזיל וכן בקוטל העשבים הלא סלקטיבי (גלייפוסט) בכל העולם.

5. חברות נוספות בענף נחשפו לבדיקות של רשויות הבריאות בברזיל בדומה לאירועים שאירעו בחברת הבת בברזיל (להלן: "חברת הבת בברזיל") בתחילת הרבעון. אירועים אלו הביאו לירידה במכירות בברזיל ולשחיקה ברווחיות. ראה הרחבה להלן.

6. תנאי מזג האוויר באזורי הפעילות של החברה, ובכלל כך, יובש בצפון אירופה (שמנע בעיקר את הצורך בשימוש בקוטלי פטריות), גשמים חזקים בצפון אמריקה.

7. 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.

8. מימוש המלאים הקיימים, שנרכשו בעלויות גבוהות גרם לירידה ברווח הגולמי של החברה. מגמה זו צפויה להמשך בטווח הקצר עד למימוש המלאים הקיימים. מנגד, ירידה במחירי חומרי הגלם, במחירי הנפט והאנרגיה, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, צפויים להביא לחסכון בעלויות ולקזז חלק מהירידה האמורה ברווח הגולמי.

החברה מעריכה כי ההשפעה המצטברת של המגמות הני"ל, אשר ניכרה ביתר שאת במהלך הרבעון השלישי, חרף היותה בעלת מאפיינים חד פעמיים תמשך, כולה או חלקה, בטווח הקצר.

יחד עם זאת, להערכת החברה, כאמור לעיל, לא חל שינוי במגמות הבסיסיות המשפיעות על תחום המוצרים להגנת הצומח ובהתאם לזאת, אין שינוי בהערכות החברה ביחס לטווח הארוך כפי שקיבלו ביטוי בדוחות קודמים של החברה.

2. תוצאות הפעולות - תמצית דו"חות רווח והפסד

דוח רווח והפסד לרבעון השלישי (במיליוני דולרים):

	שינוי %	שינוי	7-9/2008	%	7-9/2009	%
הכנסות			640.1		435.9	
רווח גולמי	(31.9%)	(204.1)	209.9	32.8%	108.8	25.0%
הוצאות מו"פ מכירה הנהו"כ	(48.2%)	(101.1)	124.0	19.4%	114.9	26.4%
רווח (הפסד) תפעולי (EBIT)	(7.4%)	(9.1)	85.9	13.4%	(6.1)	(1.4%)
הוצאות מימון	-	(91.9)	20.9	3.3%	28.8	6.6%
רווח (הפסד) לפני מס	37.9%	7.9	64.9	10.1%	(34.9)	(8.0%)
רווח (הפסד) נקי לאחר חלק המיעוט	-	(99.9)	50.6	7.9%	(17.5)	(4.0%)
EBITDA	(81.6%)	(89.0)	109.1	17.0%	20.1	4.6%

דוח רווח והפסד לתשעת החודשים (במיליוני דולרים):

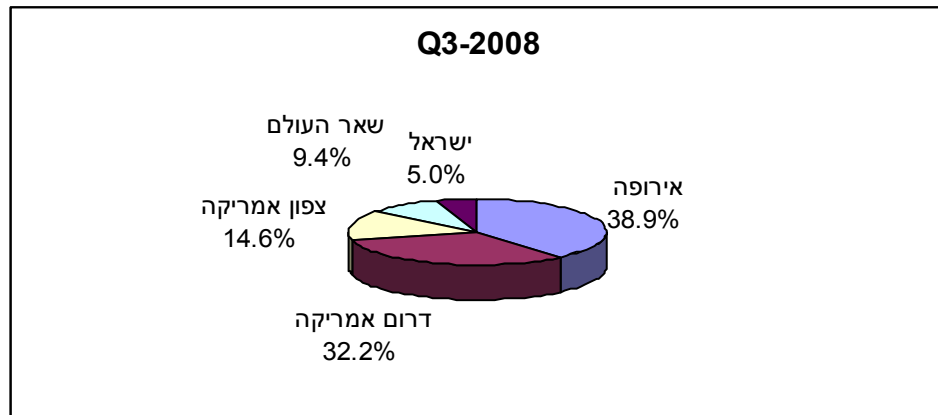
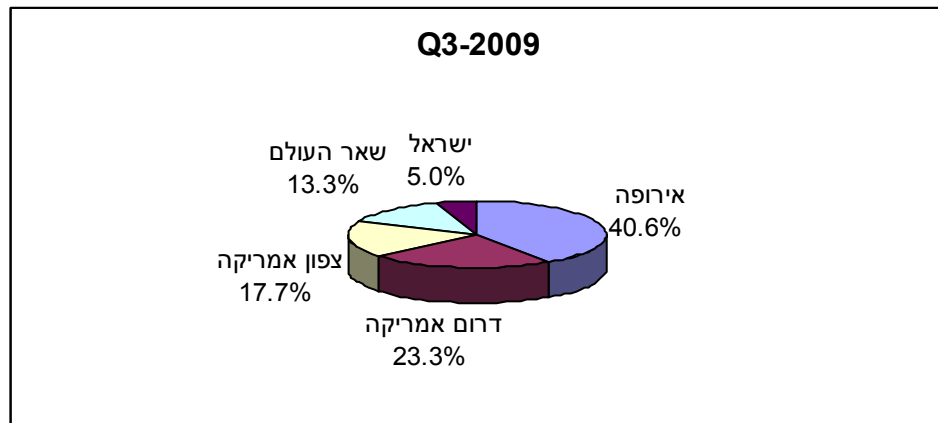
	שינוי %	שינוי	1-9/2008	%	1-9/2009	%
הכנסות			2,044.5		1,718.4	
רווח גולמי	(15.9%)	(326.0)	709.3	34.7%	481.0	28.0%
הוצאות מו"פ מכירה הנהו"כ	(32.2%)	(228.4)	376.2	18.4%	343.8	20.0%
רווח תפעולי (EBIT)	(8.6%)	(32.4)	333.1	16.3%	137.2	8.0%
הוצאות מימון	(58.8%)	(196.0)	86.2	4.2%	70.6	4.1%
רווח לפני מס	(18.1%)	(15.6)	246.9	12.1%	66.5	3.9%
רווח נקי לאחר חלק המיעוט	(73.0%)	(180.4)	210.3	10.3%	62.4	3.6%
EBITDA	(70.3%)	(147.9)	398.8	19.5%	209.0	12.2%
	(47.6%)	(189.8)				

3. ניתוח התוצאות העסקיות

א. פילוח הכנסות על בסיס גיאוגרפי

מכירות החברה ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בסך של 435.9 מיליון דולר לעומת סך של 640.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. במהלך הרבעון חלה ירידה בהיקף המכירות של החברה בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד וזאת בשל קיטון בביקושים בשל המגמות שתוארו לעיל. לתיאור ספציפי של מגמות ייחודיות לאזורי הפעילות העיקריים ראה להלן.

התפלגות המכירות הרבעוניות באחוזים :



התפלגות המכירות הרבעוניות במיליוני דולרים

שינוי %	שינוי	7-9/2008	%	7-9/2009	%	
(28.8%)	(71.7)	248.8	38.9%	177.1	40.6%	אירופה
(50.6%)	(104.3)	206.1	32.2%	101.8	23.3%	דרום אמריקה
(17.5%)	(16.3)	93.3	14.6%	77.0	17.7%	צפון אמריקה
(3.0%)	(1.8)	60.0	9.4%	58.2	13.3%	שאר העולם
(31.3%)	(10.0)	31.9	5.0%	21.9	5.0%	ישראל
(31.9%)	(204.1)	640.1	100.0%	435.9	100.0%	סה"כ

התפלגות המכירות בתשעת החודשים במיליוני דולרים

שינוי %	שינוי	1-9/2008	%	1-9/2009	%	
(6.7%)	(58.3)	868.7	42.5%	810.4	47.2%	אירופה
(30.7%)	(152.7)	497.1	24.3%	344.4	20.0%	דרום אמריקה
(6.8%)	(23.4)	344.7	16.9%	321.3	18.7%	צפון אמריקה
(27.9%)	(68.3)	244.5	12.0%	176.2	10.3%	שאר העולם
(26.2%)	(23.4)	89.5	4.4%	66.1	3.8%	ישראל
(15.9%)	(326.0)	2,044.5	100.0%	1,718.4	100.0%	סה"כ

באירופה: הסתכמו המכירות ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 177.1 מיליון דולר לעומת סך של 248.8 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון במכירות נבע מ: (1) היחלשות מטבעות במדינות אירופה (בעיקר האירו, הפאונד והזלוטי) ביחס לדולר ו- (2) קיטון בכמויות המכירה בשל תנאי מזג האוויר, כאמור לעיל.

בתקופת הדוח הסתכמו המכירות באירופה ב 810.4 מיליון דולר לעומת 868.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 58.3 מיליון דולר. בתקופת הדו"ח המשיכה החברה לשמור על מעמדה כאחת החברות המובילות בענף באירופה.

בדרום אמריקה: הסתכמו המכירות ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 101.8 מיליון דולר לעומת סך של 206.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 104.3 מיליון דולר. הקיטון בהיקף המכירות נבע מ: (1) האירועים בחברת הבת בברזיל הביאו לירידה במכירות ולשחיקה ברווחיות. (2) הצטיידות מוגברת של מפיצים במוצרים להגנת הצומח ברבעון המקביל אשתקד מחד, ודחיית ביקושים של חקלאים ומעבר לרכישה בסמוך למועד השימוש ברבעון הנוכחי, מאידך, הובילה לירידה בביקושים וקיטון בכמויות המכירה. (3) ירידת מחירים כתוצאה מרמות מלאי גבוהות אצל המפיצים בשל בצורת בדרום ברזיל ובארגנטינה ובעיקר ירידת מחירים משמעותית של קוטל העשבים הלא סלקטיבי גלייפוסט.

בתקופת הדוח הסתכמו המכירות בדרום אמריקה ב 344.4 מיליון דולר לעומת 497.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 152.7 מיליון דולר.

עיקר הפגיעה במכירות וברווחיות החברה נבעה מפעילות החברה בדרום אמריקה ובפרט בברזיל בשל האירועים בעלי האופי החד-פעמי כפי שתוארו לעיל. עם זאת החברה נוקטת בכל הצעדים הנדרשים על מנת לחזור למעמדה בברזיל. כך לאחרונה, שוחרר מלאי המוצרים אשר נתפס ע"י הרשויות בשתי מדינות בברזיל ולחברה הותר למכור, להפיץ ולייצר את המוצרים שנכללו במלאי זה ללא צורך בעריכת שינויים או התאמות כלשהן; רק חלקם הקטן של המוצרים טרם שוחרר לייצור ולפיכך מעריכה חברת הבת בברזיל כי מרבית ההשלכות של אירועים אלו יסתיימו במהלך הרבעון הרביעי. (להרחבה בדיווח ראה פרק "תמצית התפתחויות עיקריות").

בצפון אמריקה: הסתכמו המכירות ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 77.0 מיליון דולר לעומת סך של 93.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 16.3 מיליון דולר. הקיטון נובע בעיקר בשל קיטון בכמויות המכירה ביחס לרבעון המקביל אשתקד בשל תנאי מזג האוויר שגרמו להתחלה מאוחרת של העונה החקלאית בארה"ב.

בתקופת הדוח הסתכמו המכירות בצפון אמריקה ב 321.3 מיליון דולר לעומת 344.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 23.4 מיליון דולר.

בשאר העולם: הסתכמו המכירות ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 58.2 מיליון דולר לעומת סך של 60.0 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 1.8 מיליון דולר. הקיטון בהיקף המכירות נבע בעיקר מ: (1) שחיקת מחירים ביחס לרבעון מקביל אשתקד, אשר נבעה בעיקר מירידה במחיר הגלייפוסט. (2) התחזקות מטבע הדולר ביחס למטבעות האחרים בהם פועלת החברה (בעיקר הדולר האוסטרלי), אשר הקטינה את הערך הדולרי של המכירות. מנגד גידול בכמויות המכירה של מוצרי החברה בהודו הביא לקיטון במכירות האמור.

בתקופת הדוח הסתכמו המכירות בשאר העולם ב- 176.2 מיליון דולר לעומת 244.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 68.3 מיליון דולר.

בישראל: הסתכמו המכירות ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 21.9 מיליון דולר לעומת סך של 31.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 10.0 מיליון דולר. עיקר הקיטון בהיקף המכירות נובע מהתחזקות הדולר ביחס לשקל וכן קיטון במכירת מוצרים, שעיקרם אינם מוצרים לתחום הגנת הצומח. בתקופת הדוח הסתכמו המכירות בישראל ב 66.1 מיליון דולר לעומת 89.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 23.4 מיליון דולר.

ב. פעילויות נוספות:

ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו מכירות החברה מפעילויות נוספות בסך של 44.8 מיליון דולר לעומת מכירות בסך של 52.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 7.9 מיליון דולר. עיקר

הקיטון נבע מהאטה בביקושים וכן מהתחזקות מטבע הדולר ביחס למטבעות בהן מתבצעת פעילות של החברה.

בתקופת הדוח הסתכמו מכירות החברה מפעילויות נוספות בסך של 126.1 מיליון דולר לעומת סך של 154.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

ג. רווח גולמי:

הרווח הגולמי ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכם בסך של 108.8 מיליון דולר (25.0% מהמכירות) לעומת סך של 209.9 מיליון דולר (32.8%) ברבעון המקביל אשתקד – קיטון בסך של 101.1 מיליון דולר.

בתקופת הדוח הסתכם הרווח הגולמי בסך של 481.0 מיליון דולר (28% מהמכירות) לעומת סך של 709.3 מיליון דולר (34.7% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון בסך של 228.4 מיליון דולר.

הרווח הגולמי הושפע בתקופת הדו"ח בעיקר ממימוש עודפי מלאי שנרכש במחירים גבוהים במהלך שנת 2008 עם זאת, לנוכח מימושו של המלאי, כאמור, במהלך תקופת הדו"ח צפוי, להערכת הנהלת החברה, כי החל משנת 2010 יחול שיפור ברווחיות הגולמית.

הקיטון ברווח הגולמי ובשיעורו ברבעון, נבע כאמור ללהלן מהגורמים הבאים, שחלקם בעלי אופי חד פעמי:

(1) קיטון בהיקף המכירות.

(2) מימוש מלאי שנרכש במחירים גבוהים במהלך שנת 2008 במחירי מכירה שוטפים שירדו בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. עיקר הירידה ניכרה במחירו של הגלייפוסט ברמה כלל עולמית וכן במחירי המכירה בברזיל.

(3) האירועים בחברת הבת בברזיל הביאו לירידה במכירות בברזיל ולשחיקה ברווחיות.

(4) קיטון בהיקף המכירות והתאמת כושר הייצור של החברה בשל קיטון בביקושים הובילה לזקיפה של הוצאות קבועות בשיעור גבוה יותר ביחס למכירות.

(5) קיטון בערך הדולרי של המכירות בשל הייסוף שחל בשער החליפין של הדולר ביחס למטבעות בהם פועלת החברה;

ד. רווח תפעולי:

ההפסד התפעולי ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכם בסך של 6.1 מיליון דולר לעומת רווח תפעולי בסך של 85.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד- קיטון בסך של 91.9 מיליון דולר. הקיטון ברווח התפעולי נבע מקיטון ברווח הגולמי, כאמור לעיל.

בתקופת הדוח הסתכם הרווח התפעולי בסך של 137.2 מיליון דולר (8.0% מהמכירות) לעומת סך 333.1 מיליון דולר (16.3% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד- קיטון בסך של 196.0 מיליון דולר.

ההוצאות התפעוליות הסתכמו הרבעון בסך של 114.9 מיליון דולר (26.4% מהמכירות) בהשוואה לסך של 124.0 מיליון דולר (19.4% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בהוצאות התפעוליות נבע מקיטון בהוצאות התפעוליות המשתנות בשל קיטון בהיקף המכירות. מנגד, ההוצאות הקבועות, אשר היקפן לא קטן ביחס ישר לקיטון במכירות הובילו לעלייה בשיעור ההוצאות ביחס למכירות.

בתקופת הדוח הסתכמו ההוצאות התפעוליות בסך של 343.8 מיליון דולר (20.0% מהמכירות) לעומת סך של 376.2 מיליון דולר (18.4% מהמכירות) אשתקד.

הוצאות מו"פ ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בסך של כ- 6.2 מיליון דולר לעומת סך של כ-5.3 מיליון דולר אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות המו"פ בסך של 16.6 מיליון דולר לעומת סך של 17.9 מיליון דולר אשתקד.

הוצאות המכירה ברבעון השלישי של שנת 2009 עמדו על סך של 87.9 מיליון דולר (20.2% מהמכירות) לעומת סך של 96.1 מיליון דולר (15.0% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד. בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות המכירה בסך של 265.6 מיליון דולר (15.5% מהמכירות) לעומת סך של 291.9 מיליון דולר (14.3% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בהוצאות המכירה ברבעון ובתקופת הדוח הינו בעיקר קיטון בהוצאות המשתנות כתוצאה מקיטון במכירות. מנגד, ההוצאות הקבועות, אשר היקפן לא קטן ביחס ישר לקיטון במכירות הובילו לעלייה בשיעור ההוצאות ביחס למכירות.

הוצאות הנהלה וכלליות ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בסך של 19.6 מיליון דולר (4.5% מהמכירות) לעומת סך של 22.6 מיליון דולר (3.5% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד.

הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח הסתכמו בסך של 60.2 מיליון דולר (3.5% מהמכירות) לעומת סך של 67.1 מיליון דולר (3.3% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד.

הקיטון בהוצאות האמורות נבע מהתחזקות מטבע הדולר ושליטה בהוצאות התפעוליות.

לאורך תקופת הדו"ח נותר שיעור ההוצאות בגין הנהלה וכלליות יציב.

ה. הוצאות מימון:

הוצאות המימון ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בסך של 28.8 מיליון דולר לעומת סך של 20.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול בהוצאות המימון ברבעון נבע בעיקר מ: (1) מהוצאות מימון שנרשמו בשל שערך עתודות לעובדים (בעיקר בגין פיצויים וחופשה). היות וההתחייבות לעובדים מחושבות בשקלים אזי ברבעון המקביל נרשמה הכנסת מימון בגין שערך העתודות לעובדים, בשל התחזקות הדולר ביחס לשקל ואילו ברבעון הנוכחי, בעקבות התחזקות השקל ביחס לדולר, נרשמה הוצאת מימון; (2) בשל גידול במצבת החוב של החברה כתוצאה מגיוס אגרות חוב שבוצעה במרץ, 2009.

הוצאות המימון בתקופת הדוח הסתכמו ב- 70.6 מיליון דולר לעומת 86.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בהוצאות המימון בתקופת הדוח נבע מהכנסות מימון שנבעו משערך העתודות לעובדים, כאמור לעיל, בשל התחזקות הדולר ביחס לשקל.

ו. מסים על ההכנסה:

הכנסות החברה ממיסים ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בסך של 17.4 מיליון דולר לעומת הוצאות מס בסך של 14.4 מיליון דולר ברבעון מקביל אשתקד. הכנסות החברה ממיסים ברבעון נבעו, בעיקר מירידה ברווחי החברה לעומת הרבעון המקביל אשתקד וקיטון ביתרת ההתחייבויות למס נדחה והכרה בהכנסת מס של כ-7 מיליון דולר כתוצאה מירידה בשיעורי המס בעקבות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009.

בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות המס ב- 2.0 מיליון דולר לעומת 34.9 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

ז. רווח נקי:

תוצאות פעילות החברה ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכמו בהפסד בסך של 17.5 מיליון דולר לעומת רווח נקי בסך של 50.6 מיליון דולר (7.9% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 68.1 מיליון דולר.

בתקופת הדוח הסתכם הרווח הנקי בסך של 62.4 מיליון דולר (3.6% מהמכירות) לעומת סך של 210.3 מיליון דולר (10.3% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד.

ח. EBITDA:

ה- EBITDA הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של 20.1 מיליון דולר (4.6% מהמכירות) לעומת סך של 109.1 מיליון דולר (17.0% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד, קיטון בסך של 89.0 מיליון דולר.

בתקופת הדוח הסתכם ה- EBITDA בסך של 209.0 מיליון דולר (12.2% מהמכירות) לעומת סך של 398.8 מיליון דולר (19.5% מהמכירות) בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון ב- EBITDA ברבעון ובתקופת הדוח נבע בעיקר מהקיטון ברווח התפעולי של החברה. להערכת החברה, לאירועים החד פעמיים שתוארו במבוא לדו"ח זה השפעה על ה- EBITDA בתקופת הדו"ח בהיקף מהותי מאד.

4. המצב הכספי והנזילות

א. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת:

התזרים השוטף ברבעון השלישי של שנת 2009 הסתכם בתזרים חיובי בסך של 60.2 מיליון דולר לעומת תזרים שלילי של 111.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול בתזרים השוטף נבע מגבייה יעילה מלקוחות והמשך מימוש המלאי הקיים. עם זאת חלה עליה ניכרת במספר ימי האשראי שהחברה העניקה ללקוחותיה בדרום אמריקה וזאת על רקע ההחרפה בתחרות בעיקר בברזיל.

בתקופת הדוח הסתכם התזרים השוטף בתזרים חיובי בסך של 219.6 מיליון דולר לעומת סך של 102.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

ב. תזרימי מזומנים לפעילות השקעה:

השקעות החברה הסתכמו ברבעון השלישי של שנת 2009 בסך של כ- 36.8 מיליון דולר לעומת סך של כ- 30.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. עיקר הגידול בפעילות ההשקעה נבע מתשלום

Data Compensation והשקעות ברישוי מוצרים. בנוסף, כללו השקעות אלו השקעות ברישוי מוצרים, נכסים בלתי מוחשיים והשקעות ברכוש קבוע. ההשקעות ברכוש קבוע, אשר כללו השקעות בציד ומתקנים, לרבות מתקנים לשמירה והגנה על תקני איכות הסביבה, הסתכמו בסך של כ- 17.6 מיליון דולר לעומת סך של כ- 18.5 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

בתקופת הדוח הסתכמו ההשקעות בסך של כ- 113.0 מיליון דולר לעומת סך של כ- 101.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

ג. תזרים מזומנים חופשי:

תזרים המזומנים החופשי (בנטרול השקעות לזמן קצר) הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2009 בתזרים חיובי בסך של 25.5 מיליון דולר לעומת תזרים שלילי בסך של 139.2 מיליון דולר אשתקד.

בתקופת הדוח הסתכם תזרים המזומנים החופשי (בנטרול השקעות לזמן קצר) בסך של 109.0 מיליון דולר לעומת סך של 5.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

הגידול בתזרים המזומנים החופשי ברבעון ובתקופת הדוח נבע משיפור משמעותי בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

ד. רכוש שוטף:

סך הרכוש השוטף ליום 30 בספטמבר, 2009 הסתכם בסך של 2,262.7 מיליון דולר לעומת סך של 2,051.6 מיליון דולר ביום 30 בספטמבר, 2008 וסך של 2,139.5 מיליון דולר ביום 31 בדצמבר, 2008.

ה. השקעות ברכוש קבוע:

ראה פרק תזרים מזומנים לעיל.

ו. מזומנים, התחייבויות שוטפות והלוואות לזמן ארוך:

היקף האשראי של החברה (אשראי בנקאי ואגרות חוב) הסתכם ביום 30 בספטמבר, 2009 בסך של 1,283.5 מיליון דולר (מתוכו 16.1% לזמן קצר), לעומת סך של 935.8 מיליון דולר (מתוכו 19.9% לזמן קצר) ביום 30 בספטמבר, 2008.

יתרות המזומנים וההשקעות לזמן קצר ביום 30 בספטמבר, 2009, עמדו על סך של 444.3 מיליון דולר לעומת סך של 169.7 מיליון דולר ביום 30 בספטמבר, 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 30 בספטמבר, 2009 בסך של 839.2 מיליון דולר לעומת סך של 766.0 מיליון דולר ביום 30 בספטמבר 2008 וסך של 893.3 ביום 31 בדצמבר, 2008. החוב נטו (בניכוי רווח מעסקאות הגנה המיוחסות לחוב) הסתכם ביום 30 בספטמבר, 2009 בסך של 742.3 מיליון דולר לעומת סך של 690.2 מיליון דולר ביום 30 לספטמבר 2008.

הגידול ביתרת החוב נטו ליום 30 בספטמבר, 2009 לעומת יתרת החוב נטו ליום 30 בספטמבר, 2008, נובע, בעיקר מתשלום דיבידנד בסך של כ-50 מיליון דולר, אשר שילמה החברה לבעלי מניותיה בחודש דצמבר 2008 וכן מביצוע רכישה עצמית של מניות.

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

ז. ההון העצמי:

ההון העצמי של החברה ליום 30 בספטמבר, 2009 הסתכם ב-1,298.0 מיליון דולר לעומת סך של 1,357.2 מיליון דולר ליום 30 בספטמבר, 2008 וסך של 1,286.7 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר, 2008. שיעור ההון העצמי מסך המאזן ליום 30 בספטמבר, 2009 עמד על 35.8%, ליום 30 בספטמבר, 2008 על שיעור של 40.8% ושיעור של 38.1% ליום 31 בדצמבר, 2008.

ח. יחסים פיננסיים:

ליום 31/12	ליום 30/9		
	2008	2009	
1.71	1.91	2.01	היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (היחס השוטף)
0.8	1.00	1.12	היחס בין הנכסים השוטפים, למעט מלאי, להתחייבויות השוטפות (היחס המהיר)
32.9%	28.2%	35.4%	שיעור ההתחייבויות פיננסיות לסך מאזן ברוטו
86.2%	68.9%	98.9%	שיעור ההתחייבויות פיננסיות לסך הון עצמי ברוטו

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.

5. תמצית התפתחויות עיקריות

- ◆ רישויים חדשים: במהלך הרבעון קבלה החברה 119 רישויים לחומרים פעילים, פורמולציות ותערובות מתוכם 57 רישויים חדשים.
- ◆ החברה מימשה אופציה לרכישת מלוא האחזקות בחברה פרטית בצפון אמריקה ("**BOLD**") שעיקר עיסוקה פירמול מוצרי הגנת הצומח בהיקף השקעה לא מהותי.
- ◆ ביום 11 באוגוסט, 2009, החליט דירקטוריון החברה כדלקמן:
 - א. לאשר את תנאי העסקה של מר ארז ויגודמן, המנכ"ל הנכנס, ובכלל זה להקצות 3,600,000 כתבי אופציה הניתנים למימוש, כל אחד מהם, למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.נ של החברה. לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום 12 באוגוסט, 2009 (מס' אסמכתאות 2009-01-195411 ו-2009-01-195390), אשר המידע הכלול בהם מובא בזאת על דרך ההפניה.
 - ב. לעדכן את תנאי כתבי האופציה שהוקצו בין השנים 2006-2008 לתשעה נושאי משרה בחברה ובחברות בנות, באופן בו תוארך תקופת המימוש של כתבי האופציה הנ"ל בשנתיים נוספות.
- ◆ ביום 11 באוגוסט, 2009, החליט דירקטוריון החברה לאשר חלוקה של 70 מיליון דולר, כדיבידנד לבעלי המניות של החברה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 12 באוגוסט, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-195360), אשר המידע הכלול בו מובא בזאת על דרך ההפניה. ביום 14 באוקטובר, 2009, לאחר תאריך המאזן, שילמה החברה את הדיבידנד האמור.
- ◆ ביום 17 באוגוסט, 2009, פרסמה כור תעשיות בע"מ ("כור") הצעת רכש מיוחדת לרכישה של עד 22,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ של החברה המהוות כ- 5.06% מההון המונפק והנפרע של החברה וכ- 5.11% מזכויות ההצבעה בה, במחיר של 16.20 ₪ למניה אשר הועלה ביום 12 באוקטובר, 2009 לסך של 18 ₪ למניה. הצעת הרכש האמורה נתקבלה במלואה ביום 22 באוקטובר, 2009.
- ◆ ביום 22 בספטמבר, 2009 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאשר תיקון תנאי כתבי האופציה שהוענקו לאברהם ביגר, יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראה זימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 12 באוגוסט, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-195375), אשר המידע הכלול בו מובא בזאת על דרך ההפניה.
- ◆ ביום 21 בספטמבר, הודיעה החברה כי היא חתמה על הסכם לשיתוף פעולה אסטרטגי והסכם השקעה עם חברת Cibus Global ("Cibus") לפיו, החברה תשקיע במיזם משותף עם Cibus שמטרתו פיתוח תכונות משופרות (traits) במספר גידולים חקלאיים מרכזיים. לפרטים נוספים ראה דיווח החברה מיום 21 בספטמבר, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-236325) אשר המידע הכלול בו מובא בזאת על דרך ההפניה.
- ◆ בהמשך לדיווחים בענין חברת הבת ברזיל, ולדיווחים דומים של חברות אחרות בענף אשר גם ביחס לפעילותן נקטו הרשויות בברזיל צעדי אכיפה ותפיסה, שוחרר, לאחרונה, מלאי המוצרים אשר נתפס ע"י הרשויות בשתי מדינות בברזיל ולחברה הותר למכור, להפיץ ולייצר את המוצרים שנכללו במלאי זה ללא צורך בעריכת שינויים או התאמות כלשהן, ורק חלקם הקטן של המוצרים טרם שוחרר לייצור. בכך נתקבלה עמדת חברת הבת בברזיל, לפיה, הפורמולציות האמורות שנמכרות על ידה דומות לאלה הנמכרות בשוק הברזילאי על ידי חברות אחרות, וכי שינויים שערכה בפורמולציות הנם מינוריים ונועדו

לשפר את איכותן. חברת הבת בברזיל מעריכה כי מרבית ההשלכות של אירועים אלו יסתיימו בשבועות הקרובים.

♦ ביום 8.11.09 הוגשה כנגד המשרד להגנת הסביבה והחברה עתירה למתן צו על תנאי לבג"צ ע"י חברה פרטית, אשר בקשתה לעשיית שימוש חורג בנכס בבעלותה, המצוי בקרבת מפעל חברת הבת בבאר שבע, נדחתה ע"י רשויות התכנון והבניה ועתירה מנהלית בנדון תלויה ועומדת בפני בית המשפט המחוזי בבאר-שבע. בעתירה לבג"צ מתבקש בית המשפט להורות למשרד להגנת הסביבה ("המשרד") לקבוע לוחות זמנים לפינוי וסילוק אותם המתקנים במפעלה של חברת הבת, אשר לטענת המשרד מהווים מקור לסכנה החורגת מגבולות חצר מפעל חברת הבת וכן כי המשרד ימנע מחידוש התר הרעלים שניתן לחברת הבת אלא ובכפוף ללוחות זמנים לפינוי המתקנים כאמור לעיל.

6. חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

ג. כללי

החברה מנהלת את עסקיה בסביבות שונות הפועלות במטבעות שונים. החברה חשופה בשל פעילותה לסיכונים 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 הליבור. 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 תאגידים 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 תשעה חודשים			ממוצע רבעון שלישי			30/9/2009			
שינוי	2008	2009	שינוי	2008	2009	שינוי	2008	2009	
-10.3%	1.520	1.363	-4.9%	1.503	1.429	0.3%	1.462	1.466	EUR/USD
-24.1%	1.679	2.083	-11.8%	1.669	1.866	6.2%	1.914	1.795	USD/BRL
-42.7%	2.261	3.226	-33.5%	2.204	2.943	-23.1%	2.353	2.896	USD/PLN
-13.6%	7.711	8.764	-0.5%	7.786	7.824	8.9%	8.165	7.44	USD/ZAR
-18.2%	0.911	0.745	-6.2%	0.886	0.831	6.4%	0.830	0.883	AUD/USD
-21.1%	1.946	1.536	-13.2%	1.891	1.641	-12.4%	1.838	1.61	GBP/USD
13.3%	3.519	3.988	9.8%	3.494	3.835	9.9%	3.421	3.76	USD/ILS
-72.1%	2.98%	0.83%	-85.9%	2.91%	0.41%	-92.8%	4.05%	0.29%	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.

ד. האחראי על ניהול סיכונים

האחראי בחברה לניהול סיכונים 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.

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.

ו. 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 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 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.

ז. 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.

ח. סיכוני 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 משמעותיים 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.

ט. סיכוני ריבית

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

י. 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 השלישי 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. בועדת 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

11 בנובמבר, 2009, תל-אביב.

נספח פרטים בדבר תעודות התחייבות של התאגיד

שוי הוגן ליום 30.9.09 (במיליוני דולרים)	ערך בספרים של ריבית שיש לשלם ליום 30.9.09 (במיליוני דולרים)	ערך בספרים של יתרות האג"ח ליום 30.9.09 (במיליוני דולרים)	ע.נ. נומינלי צמוד מדד ליום 30.9.09 (במיליוני ש"ח)	ע.נ. נומינלי ליום 30.9.09 (במיליוני ש"ח)	בסיס ההצמדה	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	רישום למסחר בבורסה (כן/לא)	ריבית אפקטיבית ליום הדוח	ריבית נקובה	סוג ריבית	סך שוי נקוב במועד ההנפקה (במיליוני ש"ח)	זירוג	מועד הנפקה	סדרה
432.6	8.3	463.1 (6)	1,819.3	1,637.5	מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר 2006	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2020-2036	פעמיים בשנה ביום 31 במאי וביום 30 בנובמבר בשנים 2006-2036	כן	6.4%	5.15%	ריבית שנתית צמודת מדד	1,650	(5)ilAA	12/2006	סדרה ב'
361.1	5.0	334.0	1,251	1,126.0	מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר 2006	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2010-2013	פעמיים בשנה ביום 31 במאי וביום 30 בנובמבר בשנים 2006-2013	כן	1.8%	4.45%	ריבית שנתית צמודת מדד	465	(5)ilAA	12/2006	סדרה גי' (4)
											661	3/2009			
205.2	4.1	185.8	707.0	707.0	ללא הצמדה	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2011-2016	פעמיים בשנה ביום 31 במאי וביום 30 בנובמבר בשנים 2006-2016	כן	4.9%	6.5%	ריבית שנתית	235	(5)ilAA	12/2006	סדרה די' (4)
											472	3/2009			

- (1) הנאמן של אגרות החוב (סדרה ב') הנו אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ : דרך מנחם בגין 12 רמת גן (טלפון: 03-6005946-03 פקס : 03-6120675). אשת הקשר הינה עו"ד איריס שלוין, מנכ"ל, דואר אלקטרוני : ishlevin@aurorafidelity.com.
- (2) הנאמן של אגרות החוב (סדרה ג' ו-ד') הנו הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ : רחוב הירקון 113 תל-אביב (טלפון : 03-5274867, פקס : 03-5271736), איש קשר : דן אבנון או מירב עופר. דואר אלקטרוני : hermetic@hermetic.co.il.
- (3) למועד הדוח עמדה בחברה בכל התנאים וההתחייבויות מכוח שטר הנאמנות ולא התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת האג"ח לפירעון מיידי.
- (4) ביום 25 במרץ, 2009 הנפיקה החברה, על דרך של הרחבת סדרה מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה במאי, 2008, 661,000,000 ₪ ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') ו- 472,000,000 ₪ ע.נ. (סדרה ד'). לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 26 במרץ, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-067944)
- (5) ביום 4 בדצמבר, 2006 הודיעה חברת Standard & Poor's Maalot ('מעלות') על מתן דירוג AA/Stable לאגרות החוב (סדרות ב', ג', ו-ד'). ביום 11 בדצמבר, 2008 הודיעה מעלות על הכנסת דירוג אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') לתהליך בחינה מחדש עם השלכות שליליות (Credit Watch Negative). ביום 22 במרץ, 2009, הודיעה מעלות על אשרור דירוג ilAA לאגרות החוב שבמחזור ומתן דירוג ilAA להנפקה בדרך של הרחבת סדרות ג' ו-ד' בהיקף של עד 1.2 מיליארד ₪.
- (6) הערך בספרים של יתרות אג"ח (סדרה ב') ליום 30.9.09 מוצג בניכוי אגרות חוב שנרכשו על ידי חברת בת בבעלות מלאה.