

דו"ח הדירקטוריון

על מצב ענייני החברה לתקופה ינואר- מרץ 2008

1. נתונים עיקריים על התאגיד

1.1 תיאור החברה

מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ (החברה) הינה חברת החזקות ציבורית, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. ההחזקות העיקריות של החברה למועד הדוח הינן כדלקמן:

1.1.1 **כרמל אולפינים בע"מ** - החברה מחזיקה ב- 50% מהון המניות של כרמל אולפינים בע"מ ("כאו"ל"). כאו"ל הינה חברה תעשייתית הפועלת בתחום הפטרוכימיה ועוסקת בייצור ושיווק של פולימרים (פוליאטילן בצפיפות נמוכה ופוליפרופילן), המשמשים חומרי גלם עיקריים בתעשיית הפלסטיק. כן מייצרת החברה אתילן ופרופילן, המשמשים כחומר זינה לייצור הפוליאטילן והפוליפרופילן. בנוסף, כאו"ל מייבאת ומשווקת מוצרים משלימים. כאו"ל מפנה חלק ניכר מתוצרתה לשוק המקומי. יתרת התוצרת מיוצאת, בעיקר לאירופה.

כאו"ל השלימה במהלך המחצית הראשונה של שנת 2007 תכנית הרחבה משמעותית של כושר ייצור הפוליפרופילן, זאת באמצעות הקמת מתקנים לייצור פרופילן ("מתקן ה-OCU") ופוליפרופילן, בהשקעה כוללת של 350 מיליון דולר ("תוכנית ההרחבה"), לא כולל היוון עלויות אשראי.

עד להפעלת המתקנים החדשים אשר נבנו במסגרת תוכנית ההרחבה, כושר הייצור של מתקן הפיצוח היה 210,000 טון לשנה אתילן ו- 120,000 טון פרופילן, אולם מאז סגירת מפעלו של הלקוח העיקרי לשעבר לאתילן הופעל המתקן בתפוקה של 180,000 טון אתילן בשנה ו- 105,000 טון פרופילן בשנה בלבד. למתקני הפוליאטילן כושר ייצור של 165,000 טון לשנה ולמתקן הפוליפרופילן היה עד להשלמת תוכנית ההרחבה כושר ייצור של 200,000 טון לשנה.

לאחר השלמת תכנית ההרחבה, הוגדל כושר הייצור השנתי של מתקן הפיצוח לכ- 240,000 טון אתילן וכ- 135,000 טון פרופילן וכושר הייצור של הפוליפרופילן הוגדל בכ- 250,000 טון בשנה לכושר ייצור פוטנציאלי כולל של כ- 450,000 טון פוליפרופילן לשנה. למועד דו"ח זה, מייצרת כאו"ל בכ- 80% בממוצע מכושר הייצור המקסימאלי. הכמות המיוצרת של המתקנים החדשים משקפת את תקופת ההפעלה הראשונית ובכוונת כאו"ל להגדילה בהמשך.

ביום 23 בינואר 2008, התקשרה החברה באמצעות Colland Polymers B.V, חברה בת בבעלות מלאה, עם חברת Domo Chemicals N.V בהסכם לרכישת 49% ממניותיה של חברת Domo Polypropylene B.V (להלן: "Domo Polypropylene"). ההסכם כולל אופציה לרכישת מלוא מניותיה של Domo. חברת Domo, הינה חברה המאוגדת בהולנד ועוסקת בייצור ושיווק של פוליפרופילן. לפירוט נוסף ראה באור 7 בדוחות הכספיים של החברה וסעיף 1.2.2 להלן.

1.1.2 **סקיילקס קורפוריישן בע"מ** - החברה, באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה, פטרוכימיים החזקות בע"מ ("פטרוכימיים החזקות"), מחזיקה ב- 50.06% ממניות חברת סקיילקס קורפוריישן בע"מ ("סקיילקס"). סקיילקס הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה של תל אביב ומצוטטת בבורסה שמעבר לדלפק (OTC – Over The Counter Bulletin Board) בארה"ב.

למועד הדוח סקיילקס עיקר נכסיה של סקיילקס הינם כ- 15.76% מהון המניות המונפק של בז"ן, המוחזקות באמצעות החברה הבת בבעלות מלאה - PCH וכן מזומנים, שווי מזומנים והשקעות מוחזקות לפדיון.

לענין ההסכם בין החברה לבין סקיילקס לרכישת מניות PCH וכן לענין ההסכם בין החברה לבין סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), למכירת כל החזקותיה של פטרוכימיים החזקות בסקיילקס - ראה סעיף 13.1 להלן (אירועים לאחר תאריך המאזן).

1.1.3 **אבגול תעשיות 1953 בע"מ** - החברה, באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה, פטרוכימיים השקעות (2006) בע"מ ("פטרוכימיים השקעות"), מחזיקה נכון למועד הדו"ח בכ- 26.01% מהון מניותיה המונפק של חברת אבגול תעשיות 1953 בע"מ ("אבגול"). תחום הפעילות העיקרי של אבגול למועד הדוח הוא ייצור מוצרי בד לא ארוג לשוק ההיגיינה (Hygiene). במסגרת תחום זה מייצרת אבגול מוצרי בד לא ארוג לייצור לשוק ההיגייני, בעיקר חיתולים ומכנסונים חד פעמיים לתינוקות ולמבוגרים. בנוסף מייצרת אבגול מוצרי בד לא ארוג לשימושים אחרים (Non-Hygiene).

1.1.4 **השקעה בנדל"ן בקרקוב, פולין** - החברה מחזיקה ב- 35% מהמניות (בשרשור) של חברה פולנית אשר התקשרה בעסקה שעניינה רכישת מקרקעין ביעוד חקלאי בעיר קרקוב, פולין, בשטח של כ- 227 דונם (להלן: "הקרקע"). בכוונת החברה הפולנית לפעול לשינוי יעוד הקרקע לבנייה למטרת מגורים, מסחר ומלון (או חלק מהם).

1.1.5 בנוסף לאמור לעיל, מחזיקה החברה בזכויות ברשיונות חיפוי גז טבעי ובניירות ערך סחירים של חברה אחרת לזמן ארוך.

1.2 התקשרויות ואירועים מהותיים בתקופת הדוח

1.2.1 החברה - אימוץ תוכנית תגמול לנושאי משרה ומנהלים בכירים

ביום 24 בינואר 2008 החליט דירקטוריון החברה, בהמשך להחלטת ועדת הביקורת של החברה, על אימוץ תוכנית תגמול לנושאי משרה ומנהלים בכירים אחרים בחברה (להלן: "התוכנית"), ועל הקצאת 329,477 כתיבי אופציה לא סחירים, הניתנים למימוש ל- 329,477 מניות רגילות בנות 1.00 ש"ח ע"נ כ"א של החברה למנכ"ל החברה ולניצעת נוספת בעלת תפקיד במטה החברה. בנוסף החליט דירקטוריון החברה להקצות על שם הנאמן במסגרת התוכנית 51,119 כתיבי אופציה נוספים (להלן: "מאגר כתיבי האופציה"), הניתנים למימוש לעד 51,119 מניות רגילות של החברה. מאגר כתיבי האופציה מיועד להענקות עתידיות לעובדים ונושאי משרה בחברה אשר מספרם, זהותם, כמות כתיבי האופציה שיוענקו להם ומחיר המימוש, יקבעו מעת לעת על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לתנאי התכנית.

הקצאת כתיבי האופציה נעשית בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש) במסלול מס רווח הון ובתמורה למחיר מימוש בסך של 31.60 ש"ח למניה. פירוט תנאי התוכנית ניתן בדיווח מיידי של החברה מיום 24/01/2008, מס' אסמכתא: 2008-01-025893. ראה גם באור 11 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2008.

ביום 3 במרץ 2008 אישרה אסיפה כללית מיוחדת את הקצאת כתיבי האופציה למנכ"ל החברה. ביום 6 במרץ 2008 בוצעה ההקצאה על פי הוראות התוכנית לאחר שנתקבלו כל האישורים הדרושים לשם ביצועה.

1.2.2 1.2.2 כאו"ל - הסכם לרכישת מניות DOMO

ביום 23 בינואר 2008, התקשרה כאו"ל באמצעות Colland Polymers B.V., חברה בת בבעלותה המלאה של כאו"ל ("Colland"), עם חברת Domo Chemicals N.V. ("Domo") חברה בבעלותה המלאה של כאו"ל, בהסכם לרכישת 49% ממניותיה של חברת Domo Polypropylene, המאוגדת בהולנד, אשר הינה בבעלותה המלאה (100%) של חברת Domo Chemicals, המאוגדת בבליה (להלן: "הסכם הרכישה").

Domo Polypropylene פועלת בתחום הפטרוכימיה ועוסקת בייצור ובשיווק של פוליפרופילן, המשמש כחומר גלם בתעשיית הפלסטיק, למגוון שימושים ומוצרים. בבעלותה של Domo Polypropylene מתקן אחד לייצור פוליפרופילן בעיר רוזנבורג שבהולנד, בתפוקה של כ- 180,000 טון פוליפרופילן בשנה.

ביום 6 במאי 2008 התקיים ה-Closing של הסכם הרכישה. תמורת רכישת מניותיה של Domo Polypropylene כאמור, שילמה Colland ל-Domo Chemicals סך של כ- 20 מיליון יורו במזומן, במועד השלמת העסקה (מועד ה-Closing). כמו כן, החל משנת 2013, עשויה Domo Chemicals להיות זכאית לתמורה נוספת שלא תעלה על 1 מיליון יורו לשנה למשך חמש שנים, בהתאם למנגנון ובתנאים המפורטים בהסכם הרכישה.

בנוסף, נקבע כי ל-Colland תהיה אופציית Call למימוש החל ממועד השלמת העסקה ועד ליום 31.12.2016 לרכישת 51% הנותרים ממניותיה של Domo Polypropylene, בתמורה לכ- 10 מיליון יורו, בניכוי דיבידנדים שיחולקו ל-Domo Chemicals והכל בצירוף ריבית שנתית של 5%, החל ממועד השלמת העסקה ועד התשלום בפועל. לחברת Domo Chemicals תהיה אופציית Put למימוש החל מיום 1.7.2011 ועד ליום 31.12.2016, למכירת 51% הנותרים ממניות Domo Polypropylene, בתמורה לכ- 10 מיליון יורו, בניכוי דיבידנדים שיחולקו ל-Domo Chemicals, והכל בצירוף ריבית שנתית של 5% בשנה, החל ממועד השלמת העסקה ועד התשלום בפועל.

1.2.3 סקיילקס – היתר שליטה ואחזקת אמצעי שליטה בבז"ן

ביום 21 בפברואר 2008, התקבלה תגובת רשות החברות הממשלתיות ("הרשות המוסמכת") לפיה הוצגה בפני היועץ המשפטי לממשלה העמדה המסתמנת להמליץ לראש הממשלה ושר האוצר, על דחיית הבקשה שהוגשה על ידי PCH לקבלת היתר השליטה בבז"ן (כמפורט בדו"ח המיידית של החברה מיום 24 בפברואר 2008 - מספר אסמכתא 01-051705-2008 ובאור 8.3.2 ה' בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007). סקיילקס פנתה לבעלי השליטה בחברה, מודגל תעשיות (99) בע"מ ("מודגל") ועדכנה אותה בדבר תגובת הרשות המוסמכת. בתגובה לפניית סקיילקס, מסרה מודגל כי עמדת הרשות המוסמכת לוקה להערכתה באי סבירות קיצונית. כמו כן נמסר, כי מודגל ובעלי השליטה בה בוחנים חלופות אפשריות לפתרון הנושא, יחד עם זאת אין כל וודאות כי יעלה בידם לגבש פתרון התואם את הדרישות מרחיקות הלכת של הרשות המוסמכת.

נציגי PCH ונציגי מודגל קיימו פגישה ביום 8 באפריל 2008 עם נציגי הרשות המוסמכת – משרד המשפטים, במהלכה נתבקשה תשובת המדינה ביחס לעמדתה בשאלה מהם התנאים שבהם תאשר המדינה את מתן היתר השליטה ומהם השינויים הנדרשים על ידה.

תשובת המדינה היתה כי איננה יכולה להגדיר אילו שינויים יניחו את דעתה לעניין שאלת ההשפעה המהותית של קבוצת ALDER (המחזיקה אחזקות מיעוט בעקיפין בקבוצת השליטה ב-PCH ובשעבוד על חלק ממניות השליטה) על השליטה ב-PCH, אלא שהיא מצפה כי תוגש לה הצעה קונקרטית לפרטי השינוי המוצע, באופן שקבוצת ALDER תורחק מהשפעה מהותית על השליטה, הן במעמדה כמניות והן במעמדה כנושה.

סוכם, כי תעשה פנייה מפורטת של בעלי השליטה למדינה ובה יפורטו השינויים המוצעים במבנה השליטה בקבוצה, ככל ששינויים אלו יהיו ניתנים לביצוע.

ביום 19 במאי 2008, בהמשך למגעים אותם מנהלת PCH עם הרשות המוסמכת, העבירה PCH לבחינתה של הרשות המוסמכת מתווה לעסקה, אשר נמסר לה על ידי מודגל. המתווה הוא לעסקה, אשר לגביה מתנהל בימים אלו משא ומתן על בסיס הסכמות עקרוניות שגובשו בין בעלי השליטה במודגל ובין קבוצת ALDER, בנוגע לכריתת הסכם מחייב אשר יביא לכך, במידה ויצא אל הפועל, שקבוצת ALDER תחדל להיות בעלת מניות בעקיפין ב-PCH (בכפוף לאופציות PUT/CALL), אשר אם ימומשו יקנו לקבוצת Alder עד 14.75% מהון המניות המונפק של מפ"ב במישרין), וכן תחדל מלהיות נושה של בעלי השליטה של PCH ("מתווה העסקה המתגבשת").

PCH ממתינה להתייחסות הרשות המוסמכת לעניין מתווה העסקה המתגבשת, ובכוונתה להמשיך במגעים מול הרשויות המוסמכות לקבלת היתר שליטה.

יודגש כי אין כל ודאות כי המשא ומתן האמור יתגבש לכלל הסכם מחייב, וכן אין כל ודאות כי יש במתווה העסקה המתגבשת כדי להוות מענה לדרישות הרשויות המוסמכות, באופן שיאפשר קבלת היתר שליטה על ידי PCH. כמו כן, העסקה המתגבשת תהא כפופה להשלמות ולתנאים מתלים,

לרבות לעניין קבלת האישורים הרגולטורים הנדרשים לביצועה, קבלת מימון בנקאי וכדומה.

1.2.4 סקיילקס - רכישת אחזקותיה של לינורה ב- PCH

בהמשך להסכמה אליה הגיעו סקיילקס ולינורה ביום 13 במרץ 2008 לפיה תרכוש סקיילקס את אחזקותיה של לינורה ב-PCH, באופן ש-PCH תהפוך לחברה בבעלות מלאה של סקיילקס (כמפורט בבאור 8.3.2 ה' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007), רכשה סקיילקס ביום 26 במרץ 2008 את מלוא אחזקותיה של לינורה ב-PCH (19.9%), תמורת סך של 57.2 מיליון דולר וכן קיבלה בהמחאה את שטר ההון שהנפיקה PCH ללינורה. עם השלמת רכישת מניות לינורה ב-PCH, הפכה PCH כאמור לחברה בת בבעלות מלאה של סקיילקס ופקע בעיקרו הסכם בעלי המניות ב-PCH. לפיכך, נכון למועד הדוח מחזיקה סקיילקס ב- 15.76% מהון המניות של בז"ן.

2. התאמה לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים" (IFRS). תקן זה קובע כי חברות שכפופות לחוק ניירות ערך, ומחויבות לדיווח על פי תקנותיו של חוק זה, יערכו את דוחותיהן הכספיים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS) החל מתקופות הדיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2008.

מועד המעבר של החברה לדיווח לפי תקני IFRS, כהגדרתו ב- IFRS 1, הוא 1 בינואר 2007 (להלן - "מועד המעבר"), כאשר מאזן הפתיחה הוא המאזן ליום 1 בינואר 2007 (להלן - "מאזן הפתיחה"). הדוחות הכספיים ביניים של החברה לשנת 2008 ודוח הדירקטוריון הנלווה אליהם נערכים אף הם לפי תקני IFRS, לרבות מספרי השוואה להם. לאור זאת, מוצגים מספרי השוואה ליום 31 במרץ 2007 וליום 31 בדצמבר 2007, בהתאם לתקנים אלו. לפרטים בדבר יישום תקני IFRS, ראה ביאורים 2 ו-16 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2008.

יצוין כי על פי תקני חשבונאות מקובלים בישראל מדדו החברה וכאו"ל את נכסיהן, התחייבויותיהן ותוצאות פעילותיהן בשקלים חדשים. על פי התקינה הבינלאומית, שונה מטבע הפעילות של החברה וכאו"ל ונקבע כדולר.

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2008 מוצגים בשקלים חדשים (להלן - מטבע ההצגה) השונה ממטבע הפעילות וזאת בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך. תוצאות הפעילות והמצב הכספי של חברות הקבוצה מתורגמים למטבע ההצגה כדלקמן:

א. נכסים והתחייבויות כולל מוניטין, תורגמו לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום המאזן.

ב. הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות רווח והפסד מתורגמות לפי שער חליפין ממוצע בתקופת ביצוע העסקאות.

ג. הון מניות ופרמיה נכללו בערכים הדולריים המקוריים מתורגמים לשקלים לפי שערי החליפין ההיסטוריים, והחל מתאריך זה השינויים בהון העצמי מתורגמים לפי שער החליפין בפועל במועד השינוי.

ד. החברה בחברה בהקלה של IFRS1 ובהתאם לכך זקפה את יתרת קרן מהפרשי תרגום ליום המעבר (1 בינואר 2007), הנובעים מתרגום בהתאם לסעיפים א. - ג. לעיל, לסעיף העודפים.

3. תוצאות הפעילות של החברה

לתוצאות העסקיות של כאו"ל, בהיותה נכס עיקרי של החברה, השלכות מהותיות על התוצאות המדווחות של החברה. הסכומים הכספיים המופיעים להלן והמתייחסים לכאו"ל, משקפים את חלקה היחסי של החברה בכאו"ל - 50% (למעט אם צוין אחרת).

מחזור הפעולות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכם בסך של כ- 390.5 מיליוני ש"ח,

לעומת מחזור פעולות בסך של כ- 311.5 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

העלייה במחזור הפעולות נבעה מעלייה בכמויות המכירה שתרמה כ- 47 מיליוני ש"ח (עלייה בסך של כ- 69 מיליוני ש"ח בגין המוצרים המיוצרים, בקיזוז ירידה של כ- 22 מיליוני ש"ח בגין המוצרים המיובאים), מעלייה במחירי המכירה של מוצרי כאו"ל בשלושת החודשים הראשונים של 2008 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, אשר תרמה כ- 32 מיליוני ש"ח. הגידול בכמויות נובע מכך שברבעון המקביל אשתקד טרם הופעלו המתקנים החדשים.

ייצור הפוליאתילן הסתכם בכ- 45 אלף טון וייצור הפוליפרופילן הסתכם בכ- 89 אלף טון, לעומת רמת ייצור של 43 אלף טון פוליאתילן ו- 51 אלף טון פוליפרופילן בתקופה המקבילה אשתקד. מכירות הפוליאתילן בתקופת הדוח הסתכמו בכ- 42 אלף טון ומכירות הפוליפרופילן הסתכמו ב- 82 אלף טון, לעומת מכירות של 43 אלף טון פוליאתילן ו- 53 אלף טון פוליפרופילן בתקופה המקבילה אשתקד.

עלות המכירות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכמה בסך כ- 370.4 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 267.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול נבע מעלייה בכמויות המכירה בסך של כ- 30 מיליוני ש"ח (עלייה בסך של כ- 53 מיליוני ש"ח בגין המוצרים המיוצרים, בקיזוז ירידה של כ- 23 מיליוני ש"ח בגין המוצרים המיובאים), בתוספת עלייה בעלות חומרי הגלם בסך של כ- 69 מיליוני ש"ח ומעלייה בהוצאות הקבועות בסך של כ- 4 מיליוני ש"ח, בעקבות שערך הנכסים על פי IAS 16 והפעלת התכנית להרחבת מתקני המונומרים והפוליפרופילן, עלייה בעלות שכר עבודה וכן מעלייה בסעיפי תמלוגים, אחזקה ועוד.

הרווח הגולמי בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 הסתכם בכ- 20.1 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 44.3 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הרווח הגולמי בתקופת הדוח עמד על 5.1% לעומת כ- 14.2% בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה ברווח הגולמי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבעה מירידה במרווחים ומעלייה בהוצאות הקבועות, כאמור לעיל.

הוצאות המכירה והשיווק בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 הסתכמו בכ- 12.1 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 7.8 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בעלויות המכירה והשיווק נבע מעלייה בעלויות הייצור, כתוצאה מעלייה בכמות המיוצאת בכאו"ל לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות ההנהלה והכלליות הסתכמו בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 בכ- 13.7 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 11.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ההכנסות אחרות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 30.8 מיליוני ש"ח, לעומת הכנסות אחרות בסך של כ- 2.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות האחרות ברבעון הראשון של 2008 כללו בעיקר את הרווח שנוצר לסקיילקס ברכישת שטר הון שהונפק למיעוט ב-PCH. הרווח הינו בגובה הפרש בין ערך שטר ההון בספרים ליום העסקה לבין המחיר ששילמה סקיילקס ברכישתו (ראה סעיף 1.2.4 לעיל לענין רכישת חלק המיעוט ב-PCH ע"י סקיילקס). בנוסף כללו ההכנסות האחרות בתקופת הדוח רווח שנבע לסקיילקס בגין הקטנת הפרשה לתביעות כנגד סכום שהוחזק בנאמנות במסגרת הסכם למכירת נכסי ופעילות החברת הבת של סקיילקס (סקיילקס ויז'ן) בשנת 2005.

בתקופת הדו"ח נרשם רווח מפעולות רגילות בסך של כ- 25.1 מיליוני ש"ח, לעומת רווח של כ- 27.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ורווח תפעולי של כ- 162.0 מיליוני ש"ח בכל שנת 2007. הגורמים העיקריים לקיטון ברווח התפעולי המאוחד היו הירידה במרווחים, העלייה בהוצאות הייצור כמוסבר לעיל, ועלייה בהוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות.

הכנסות המימון הסתכמו ברבעון הראשון של שנת 2008 בכ- 14.6 מיליוני ש"ח, בהשוואה לכ- 35.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהכנסות נבעה, בין השאר, מירידה בהכנסות המימון של סקיילקס, כתוצאה מירידה ביתרות המזומנים וירידה בהשקעותיה של סקיילקס ביתרות אגרות חוב הנסחרות בארה"ב, עקב ההשקעות שביצעה במניות בז'ן, באמצעות חברת PCH, החל מחודש פברואר 2007 וכן מירידה בשיעור הריבית על הפיקדונות הדולריים שנבעה מירידה בריבית בארה"ב במהלך תקופת הדוח.

הוצאות מימון שנרשמו על ההתחייבויות הפיננסיות של החברה בשלושת החודשים הראשונים של 2008 הסתכמו לסך של כ- 130.5 מיליוני ש"ח, לעומת הוצאות מימון בסך של כ- 32.9 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגורמים העיקריים לגידול בהוצאות המימון של החברה היו-

1. ירידה בשער החליפין של הדולר מול השקל ברבעון הראשון של שנת 2008 (כ- 7.6%) - ההשפעה של הירידה בשער הדולר על תרגום התחייבויותיה הכספיות של החברה (נטו) במטבע שקל לערכים דולריים הביא לרישום הוצאת מימון בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2008 בסך של כ- 24 מיליון דולר (כ- 85 מיליון ש"ח).

2. גידול בסך של כ- 14 מיליוני ש"ח בהוצאות המימון של כאו"ל הכלולות בתוצאות המדווחות לרבעון הראשון של שנת 2008. הגידול נבע בעיקר מריבית על הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב שגיסה כאו"ל בחודש מרץ 2007. יצוין כי בתקופה המקבילה אשתקד היוונה כאו"ל באופן חלקי את הוצאות המימון שנצברו על האשראי שנלקח למימון תוכנית ההרחבה.

כמו כן, יצוין כי החברה מחויבת בהוצאות המימון בגין עלות השקעתה בסקיילקס ומאידך התאמת ערך ההשקעה של סקיילקס במניות בז"ן לשווי הוגן בגין השינויים בשער מנית בז"ן, נזקפת לקרן הון במסגרת ההון העצמי של החברה.

מסים על הכנסה – בתקופת הדוח נרשמו הכנסות מיסים בסך של כ- 8.9 מיליוני ש"ח לעומת הוצאות מיסים על הכנסה בסך של כ- 6.3 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי במיסים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מהשפעת השינוי בגין שער החליפין על חישוב העתודה למס של כאו"ל וכתוצאה מהסכם של סקיילקס עם שלטונות המס לגבי שומות סופיות עד שנת 2007 ועד בכלל של חברת בת של סקיילקס (סקיילקס ויז'ן) אשר בגינו נרשמה הכנסת מס.

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 נרשם הפסד בסך של כ- 79.8 מיליוני ש"ח מזה הפסד של כ- 98.7 מיליוני ש"ח המיוחס לבעלי מניות החברה ורווח של כ- 18.8 מיליוני ש"ח המיוחס לבעלי מניות המיעוט, לעומת רווח של כ- 28.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, מזה רווח של כ- 20.2 מיליוני ש"ח מיוחס לבעלי מניות החברה ורווח של כ- 8.3 מיליוני ש"ח מיוחס לבעלי מניות המיעוט. הפסד בתקופת הדוח נובע בעיקר מהירידה ברווחיות התפעולית של כאו"ל וגידול ניכר בהוצאות המימון שנרשמו בדוחות החברה הנובעות בעיקרן מההשפעה של הירידה בשער הדולר על תרגום התחייבויותיה הכספיות של החברה (במיוחד) במטבע שקל לערכים דולריים כמפורט וכמוסבר לעיל.

כמו כן, מן הראוי לציין כי החברה סיווגה בדוחותיה הכספיים לתקופת הדוח את השקעתה של סקיילקס במניות בז"ן כנכס פיננסי זמין למכירה, וזאת עד לקבלת האישורים הרגולטוריים הנדרשים וכניסתו לתוקף של הסכם שליטה משותפת עם החברה לישראל, אם וככל שאירועים אלו יתממשו. לפיכך, בתקופת הדוח, החברה טרם רשמה את חלקה בתוצאות הכספיות המדווחות של בז"ן.

4. המצב כספי

סך המאזן לתאריך 31.3.08 הסתכם בכ- 3,545.6 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 4,085.1 מיליוני ש"ח ליום 31.12.07.

סך הנכסים השוטפים ליום 31.3.08 הסתכמו בכ- 1,809.7 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 2,261.8 מיליוני ש"ח בתום שנת 2007. עיקר השינוי בנכסים השוטפים בתקופת הדוח נבע מירידה ביתרות המזומנים, בעיקר כתוצאה מתשלום של כ- 200 מיליוני ש"ח לבעלי מניות המיעוט בחברת PCH בתמורה לרכישת שטר הון שהונפק להם ולמניותיהם ב-PCH; קיטון בערכם של נכסים פיננסיים זמינים למכירה הנובעת בעיקר מירידה של כ- 192.3 מיליוני ש"ח בשווי השוק של מניות בז"ן בערכים שקליים ברבעון הראשון של 2008.

סך הנכסים שאינם שוטפים הסתכמו ליום 31.3.08 בכ- 1,735.8 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 1,823.3 מיליוני ש"ח בתום שנת 2007. עיקר השינוי ביתרת הנכסים שאינם שוטפים בתקופת הדוח נובעת מעלית ערכם של נכסים פיננסיים בשווי הוגן (הפרשים בשווי הוגן בגין עסקת הגנה על אגרות החוב) בסך של כ- 39 מיליוני ש"ח; גידול בסעיף השקעות בחברות כלולות, כתוצאה מהגדלת ההשקעה של החברה בפרויקט הנד"ל בפולין. הקיטון ביתרות הרכוש הקבוע והרכוש האחר במונחים שקליים נובע בעיקרו מתרגום נכסים אלו (הנקובים במטבע דולר) מערכים דולריים למטבע ההצגה של הדוחות (השקל). בתקופת הדוח השקיע התאגיד ברכוש קבוע סך של כ- 15 מיליוני ש"ח ורשם הוצאות פחת בסך של כ- 22 מיליוני ש"ח.

ההתחייבויות השוטפות ליום 31.3.08 הסתכמו בכ- 438.0 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 403.8 מיליוני ש"ח

בתום שנת 2007. השינוי בהתחייבויות השוטפות נבע בעיקרו מעלייה ביתרת סעיף אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאים ואחרים בסך של כ- 32 מיליוני ש"ח ועליה בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים בסך של כ- 11 מיליוני ש"ח עקב עלייה במחירים ובכמות חומרי הזינה.

יתרת ההתחייבויות שאינן שוטפות בתאריך 31.3.08 הסתכמה בכ- 2,114.3 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 2,422.6 מיליוני ש"ח בתום שנת 2007. ההתחייבויות ליום 31.12.07 כללו את שטר ההון לבעלי מניות המיעוט ב PCH בסך של כ- 222.8 מיליון ש"ח, אשר נרכש על ידי סקיילקס ביום 26.3.08 (כאמור סעיף 1.2.4 לעיל), וכן התחייבויות למיסים נדחים בסך 34.3 מיליון ש"ח בגין רווח שנוצר ל- PCH מעליית ערך מניות בז"ן ליום 31.12.07 (רווח אשר הוצג במסגרת "קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה" במסגרת ההון העצמי). כתוצאה מירידה בשער מניית בז"ן ליום 31.3.08 למחיר שאיננו מגלם רווח לצורך מס בוטלה ההתחייבות למיסים נדחים בגין מניות אלו.

ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה ליום 31.3.08 הסתכם בכ- 353.9 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 519.2 מיליוני ש"ח בתום שנת 2007. השינוי בהון העצמי נובע בעיקרו מההפסד שנרשם בתקופת הדוח המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של כ- 98.7 מיליוני ש"ח, קיטון בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה בסך של כ- 42 מיליוני ש"ח עקב ירידת ערך מניות בז"ן בתקופת הדוח ומשחיקת ההון העצמי המתורגם לשקל בסך של כ- 30.6 מיליוני ש"ח, כתוצאה מירידת שער החליפין של הדולר מול השקל בתקופת הדוח.

5. נזילות ומקורות מימון

תזרימי המזומנים שנבעו מהפעילות השוטפת בשלושת החודשים הראשונים של 2008 הסתכמו בכ- 63.9 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 36.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכמו בכ- 237.8 מיליוני ש"ח וכללו בעיקר את ההשקעה במניות PCH ע"י קבוצת סקיילקס בהיקף של כ- 200 מיליוני ש"ח, השקעות ברכוש קבוע בהיקף של כ- 15 מיליוני ש"ח והשקעה נוספת שביצעה החברה בשקירובה בתקופה האמורה בהיקף של כ- 37 מיליוני ש"ח, לצד מימוש השקעות לזמן קצר בהיקף כולל של כ- 14 מיליוני ש"ח.

מזומנים שנבעו מפעילות מימון הסתכמו בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 לסך של כ- 25.3 מיליוני ש"ח וכללו בעיקר: פרעון אשראי לזמן ארוך בהיקף של כ- 11 מיליוני ש"ח ונטילת אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 36 מיליוני ש"ח.

יתרות המזומנים ושווי המזומנים, נכון ליום 31.3.08, הסתכמו בכ- 328.1 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 518.9 מיליוני ש"ח ב- 31.12.07.

היחס השוטף בתום תקופת הדוח עמד על 4.13 והיחס המהיר על 3.74, לעומת יחס שוטף של 5.6 ויחס מהיר של 5.16 בתום שנת 2007.

6. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בתקופת הדוח לא חל שינוי באומדנים החשבונאיים הקריטיים המופיעים בדוחות החברה לעומת המתואר בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה ב- 31 בדצמבר 2007 ובביאורים לדוחות הכספיים לאותה שנה. יתר פירוט ראה באור 3 בדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2008.

7. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

7.1 כללי

הדיווח האיכותי בסעיף 7.1.1 שלהלן מתייחס לחברה ולחברות מטה בבעלותה המלאה (לענין סעיף זה – "החברה"). באשר לחברות הבנות העיקריות, ראה סעיפים 7.1.2-7.1.3 להלן.

7.1.1 החברה –

1. סיכוני שוק אליהם חשוף התאגיד - החשיפה של החברה עצמה לסיכוני שוק מتركזת בעיקר באגרות חוב שגייסה החברה ממשקיעים מוסדיים ואשראי שנטלה מתאגידים בנקאיים. אגרות החוב הינן במטבע ישראלי, בחלקן צמודות למדד המחירים לצרכן ובחלקן ללא הצמדה. האשראי הבנקאי הינו בחלקו אשראי במטבע ישראלי ובחלקו אשראי במטבעות זרים. לפיכך, החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל, בשיעורי הריבית ולשינויים בשיערי החליפין של המטבעות בהם נטלה את ההלוואות.

בעקבות המעבר לתקינה הבינלאומית, שונה מטבע הפעילות של החברה וכא"ל ונקבע כדולר ארה"ב, כאשר מטבע פעילות של סקילקס ואבגול הינו דולר ארה"ב אף הוא. בהתאם לשינוי במטבע הפעילות של עיקר נכסי החברה וכיוון שעיקר התחייבויותיה הכספיות של החברה הינן שקליות, לשינויים בשיעור החליפין של הדולר מול השקל קיימת השפעה מהותית על ערכם של הנכסים והתחייבויות של החברה בדוחות הכספיים הדולריים של החברה.

2. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק והאחריות על ניהול הסיכונים - האחריות על קביעת מדיניות בתחום האשראי והיקף החשיפה נתונה בידי ועדת ההשקעות ופיננסים של החברה, הדנה בסוגיית האשראי לפחות אחת לרבעון. מדיניות החברה מיושמת ומנוהלת באופן שוטף ע"י ועדת משנה שמונתה על ידי ועדת ההשקעות וכוללת את יו"ר החברה, יו"ר ועדת ההשקעות ומנכ"ל החברה. במהלך התקופה שנתכנסה ב- 1 בינואר 2008 ומסתיימת במועד פרסום הדוחות הכספיים התקיימו דיונים בוועדת ההשקעות ופיננסים ובדירקטוריון החברה בנוגע לחשיפה המטבעית של התאגיד תוך התייעצות ביעוץ חיצוני מתמחה. בעקבות דיונים שהתקיימו בוועדת ההשקעות הוחלט כי לנוכח העובדה כי עיקר התחייבויותיה של החברה הינן בשקלים חדשים, אשר מועד פרעונן הינו בטווח הארוך (בין השנים 2017-2023), הרי שבשלב זה, לא תבוצע הסבה של התחייבויות אלו למטבע דולר ארה"ב. יחד עם זאת, הוחלט לבחון ביצוע עסקאות הגנה הנותנת כיסוי חלקי בפני החשיפה הקיימת, שמטרתן להגן על החברה בפני ירידה נוספת בשע"ח של הדולר, בעיתוי שיימצא מתאים לביצוע עסקאות כאמור.

7.1.2 כאו"ל –

1. במהלך פעילותה העסקית חשופה החברה לסיכוני שוק, הנובעים משינויים במחירי מוצרי כאו"ל, מחירי חומרי הגלם, שיעורי ריבית, שיערי חליפין ואינפלציה.

2. כאו"ל פועלת לצמצם למינימום את ההשפעות השליליות האפשריות על הביצועים הפיננסיים של הכאו"ל. לצורך כך, משתמשת כאו"ל במכשירים פיננסיים, לרבות שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים, על מנת לגדר חשיפות לצמצם חשיפה לסיכוני מטבע.

במסגרת הדיונים הנערכים בוועדה הפיננסית של דירקטוריון כאו"ל, נדונה גם סוגיית החשיפה לסיכוני שוק. דיונים עקרוניים בנושא המדיניות מתקיימים כאשר יש התפתחויות או אירועים המצדיקים זאת. הדיונים השוטפים בוועדת החשיפה של כאו"ל מלווים בדוחות המציגים את רמת החשיפה בפועל, ביחס לרמה שהוחלט עליה. התפתחויות חריגות בשווקי המטבעות מובאות לדיון מידי בוועדת החשיפה של כאו"ל.

העסקאות אשר מבצעת כאו"ל במכשירים פיננסיים לצמצום החשיפה, כאמור לעיל, אינן עומדות בתנאי הגידור שנקבעו בתקינה הבינלאומית, ולפיכך, במעבר ל- IFRS המכשירים הפיננסיים האמורים נמדדים לפי שווי הוגן כאשר השינויים בשווי ההוגן נזקפים מיידית לרווח והפסד. הערכות השווי ההוגן מתבססות על נתונים המתקבלים מהתאגידים הבנקאיים איתם נעשו העסקאות.

7.1.3 סקילקס –

1. רוב נכסיה של סקילקס הינם מזומנים ושווי מזומנים, המושקעים בעיקר במניות בז", פיקדונות יומיים דולריים בבנקים בארה"ב ובניירות ערך מסוג אג"חים של ממשלת ארה"ב ואג"חים קונצרניים בעלי דירוג סיכון נמוך. הסיכון העיקרי אליו חשופה סקילקס הינו ירידה בערך הנכסים הללו, ובמיוחד ירידת ערך מנית בז"ן אשר מושפעת בעיקר מביצועיה של בז"ן ומהשפעות מקרו של השוק הישראלי והגלובלי על שער המניה. סקילקס סיווגה את השקעתה במניות בז"ן בדוחותיה הכספיים הערוכים על פי התקינה הבינלאומית כנכס פיננסי זמין למכירה ומשערכת את ההשקעה לפי שווי השוק אל מול קרן הון ולכן



תנודות בשער המניה של בז"ן ישפיעו על ההון העצמי של החברה.

השקעות סקיילקס באג"ח ב"ב תלויות בעיקר בריבית המוניטארית בארה"ב, כך ששינויים בשערי הריבית המוניטארית (ריבית ה- FED) בארה"ב ו/או בערך איגרות החוב המוחזקות על-ידי סקיילקס ישפיעו על תוצאותיה העסקיות של סקיילקס.

חשיפות סקיילס הינן ללא שינוי מהאמור בדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31.12.2007. יצוין כי בעקבות רכישת מניות המיעוט בחברת PCH כמפורט בסעיף 1.2.4 לעיל, גדלה חשיפתה הכלכלית של סקיילקס לתנודתיות בשער שקל-דולר עם הגדלת סך שטרי ההון השקליים הלא צמודים המוחזקים על ידה.

2. בהתאם לאמור לעיל, לסקיילקס חשיפות כלכליות וחשבונאיות בגין שינויי שער חליפין בין מטבע השקל למטבע הדולר, חשיפה למדד בישראל, לריבית בארה"ב ולשינויי שער המניה של בז"ן המוצגת כנכס פיננסי זמין למכירה. היות וסקיילקס ככלל, אינה רוכשת הגנות על השקעותיה וזאת בעיקר עקב מגבלות חוקיות על רכישת נגזרים שונים מכוח הוראות INVESTMENT COMPANY Act 1940 של ה-SEC, היא מבצעת הערכות תקופתיות לגבי חשיפות כלכליות וחשבונאיות הקיימות והאופן בו ניתן למזערם. האחראי על ניהול הסיכונים בסקיילקס משתמש ביועץ חיצוני של חברת השקעות בעלת מוניטין רב, בין השאר, על מנת למזער את חשיפות סקיילקס בהשקעתה של סקיילקס באיגרות חוב סחירות. כמו כן, האחראי על ניהול הסיכונים מדווח ומתייעץ עם הנהלת סקיילקס ועם וועדת ההשקעות של סקיילקס המורכבת מחברי דירקטוריון, ומתכנסת אחת לרבעון ובכל פעם שמתקיים אירוע חיצוני המצריך קבלת החלטה מיידית.

7.2 דוח בסיסי הצמדה

א. ליום 31 במרץ 2008 (במיליוני שקלים חדשים)

סה"כ	רכוש התחייבויות שאינם פיננסיים	ניירות ערך	במטבע חוץ אחר או בהצמדה אליו	באירו או בהצמדה אליו	בשקלים - ללא הצמדה	בשקלים - צמוד מדד	בדולר ארה"ב או בהצמדה אליו	
רכוש								
328.1	--	--	15.5	41.4	19.8	--	251.4	מזומנים ושוי מזומנים
990.0	--	990.0	--	--	--	--	--	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
10.1	--	--	--	--	10.1	--	--	נכסים פיננסיים בשווי הוגן לרו"ה
208.1	--	--	17.9	26.3	42.4	--	121.5	לקוחות
81.0	16.3	--	1.4	1.6	24.3	1.8	35.6	חייבים ויתרות חובה
19.3	--	--	--	--	19.3	--	--	נכסי מיסים שוטפים
173.3	173.3	--	--	--	--	--	--	מלאי
45.6	--	--	--	--	--	364.4	(318.8)	נכסים פיננסיים דרך רו"ה
4.2	--	4.2	--	--	--	--	--	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
30.3	27.8	--	--	--	1.5	--	1.0	נכסים פיננסיים אחרים
29.3	--	29.3	--	--	--	--	--	אגרות חוב המוחזקות לפדיון
182.8	46.0	136.8	--	--	--	--	--	השקעות בחברות כלולות
0.6	0.6	--	--	--	--	--	--	מיסים נדחים
8.0	--	--	--	--	8.0	--	--	יעודה בניכוי התחייבויות בשל יחסי עובד מעביד
1,324.8	1,324.8	--	--	--	--	--	--	רכוש קבוע, נטו
110.1	110.1	--	--	--	--	--	--	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
3,545.6	1,698.9	1,160.3	34.8	69.3	125.4	366.2	90.7	סה"כ רכוש
התחייבויות								
173.1	--	--	--	36.5	53.7	17.5	65.4	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים לז"ק
168.9	--	--	0.1	6.3	39.7	--	122.8	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
85.1	--	--	0.6	1.8	46.2	14.9	21.6	זכאים ויתרות זכות
3.3	--	--	--	--	--	3.3	--	התחייבויות מיסים שוטפים
7.6	--	--	--	--	7.6	--	--	הפרשות
688.5	(7.7)	--	--	146.0	202.7	--	347.5	התחייבויות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
1,274.1	(4.9)	--	--	--	200.0	1,079.0	--	אגרות חוב
6.1	--	--	--	--	6.1	--	--	התחייבויות לעובדים לזמן ארוך
14.7	--	--	--	--	14.7	--	--	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד
131.0	131.0	--	--	--	--	--	--	מיסים נדחים
2,552.4	118.4	--	0.7	190.6	570.7	1,114.7	557.3	סה"כ התחייבויות
993.2	1,580.5	1,160.3	34.1	(121.3)	(445.3)	(748.5)	(466.6)	סה"כ הון עצמי

ב. ליום 31 במרץ 2007 (במיליוני שקלים חדשים)

סה"כ	רכוש התחייבויות שאינם פיננסיים	ניירות ערך	במטבע חוץ אחר או בהצמדה אליו	באירו או בהצמדה אליו	בשקלים - ללא הצמדה	בשקלים - צמוד מדד	בדולר או בהצמדה אליו	
								רכוש
615.1	--	--	4.3	3.5	134.3	--	473.0	מזומנים ושווי מזומנים
825.2	--	821.9	--	--	3.3	--	--	נכסים פיננסיים והשקעות מוחזקות לפדיון (ז"ק)
337.3	--	--	21.7	49.5	73.5	--	192.6	לקוחות
127.0	8.2	--	2.6	0.3	10.8	0.8	104.3	חייבים ויתרות חובה
8.8	--	--	--	--	8.8	--	--	נכסי מיסים שוטפים
101.6	101.6	--	--	--	--	--	--	מלאי
54.1	--	54.1	--	--	--	--	--	השקעות מוחזקות לפדיון (ז"א)
164.5	--	164.5	--	--	--	--	--	השקעה בחברות כלולות
12.3	--	12.3	--	--	--	--	--	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
21.9	21.9	--	--	--	--	--	--	מיסים נדחים
16.7	--	--	--	--	16.7	--	--	יעודה בניכוי התחייבויות בשל יחסי עובד מעביד
2.5	--	--	--	--	0.8	--	1.7	נכסים פיננסיים אחרים
1,511.7	1,511.7	--	--	--	--	--	--	רכוש קבוע, נטו
126.9	126.9	--	--	--	--	--	--	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
3,925.6	1,770.3	1,052.8	28.6	53.3	248.2	0.8	771.6	סה"כ רכוש
								התחייבויות
76.6	--	--	--	18.7	6.3	17.0	34.6	אשראי מתאגידים בנקאיים
111.8	--	--	0.1	6.1	36.1	--	69.5	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
103.3	--	--	0.3	0.6	55.5	24.3	22.6	זכאים ויתרות זכות
7.5	--	--	--	--	3.2	4.3	--	התחייבויות מיסים שוטפות
4.4	--	--	--	--	4.4	--	--	הפרשות
863.3	(10.9)	--	--	139.4	80.4	--	654.4	התחייבויות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
1,256.2	(3.8)	--	--	--	200.0	1,060.0	--	אגרות חוב
5.6	--	--	--	--	5.6	--	--	התחייבויות לעובדים לזמן ארוך
14.0	--	--	--	--	14.0	--	--	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד
166.3	166.3	--	--	--	--	--	--	מיסים נדחים
2,609.0	151.6	--	0.4	164.8	405.5	1,105.6	781.1	סה"כ התחייבויות
1,316.6	1,618.7	1,052.8	28.2	(111.5)	(157.3)	(1,104.8)	(9.5)	סה"כ הון עצמי

7.3 פוזיציות בנגזרים

התאגיד מתקשר בעסקאות עתידיות המיועדות להבטחת נכסים והתחייבויות במטבע חוץ. התאגיד אינו מחזיק או מוכר מכשירים פיננסיים לצרכי מסחר. העסקאות העתידיות נעשות עם תאגידים בנקאיים ולפיכך, לדעת התאגיד לא צפוי סיכון אשראי בגיבן. העסקאות העתידיות נעשות בדרך כלל לתקופה של עד 3 חודשים.

להלן פירוט ההתקשרויות הפתוחות לביצוע עסקאות במטבע חוץ המיועדות להבטחת נכסים והתחייבויות במטבע חוץ של התאגיד:

א. ליום 31 במרץ 2008

חוזים עתידיים ואופציות למטרות הגנה על הפעילות השוטפת – כלכלית

<u>שוי הוגן</u> <u>(אלפי דולר)</u>	<u>ערך הוגן</u> <u>(אלפי דולר)</u>	<u>ערך נקוב</u> <u>(אלפי דולר)</u>	<u>ערך נקוב</u> <u>(אלפי מטבע</u> <u>העסקה)</u>	<u>מטבע</u> <u>העסקה</u>	
					חוזים עתידיים
368	5,573	5,205	3,525	אירו	רכישה של שקלים בתמורה למטבעות אירופאיים
49	9,513	9,464	4,785	ליש"ט	
755	15,005	14,250	53,311	ש"ח	רכישה של שקלים בתמורה לדולרים של ארה"ב
283	20,283	20,000	72,066	ש"ח	רכישה של דולרים של ארה"ב בתמורה לשקלים
61	909	848	575	אירו	רכישה של ליש"ט בתמורה ליורו
2,422	36,529	34,107	23,106	אירו	רכישה של אירו בתמורה לדולרים של ארה"ב

<u>ערך הוגן</u> <u>(אלפי דולר)</u>	<u>ערך נקוב</u> <u>(אלפי מטבע</u> <u>העסקה)</u>	<u>ש"ח</u>	
			חוזים עתידיים על מדד המחירים לצרכן
12,847	350,000	שקלים	חוזי SWAP מהתחייבויות בשקלים צמודי מדד בריבית קבועה להתחייבויות דולריות בריבית משתנה

ההחזקה המירבית בתקופת הדוח של סך כל פוזיציות הרכישה וסך כל פוזיציות המכירה הינה 58,870 אלפי דולר, ו- 37,282 אלפי דולר, בהתאמה. קיבוץ הנתונים לצורך המדידות האמורות נעשה על בסיס ערכם הנקוב המתורגם לשקלים חדשים במועד המדידה, המדידה נבדקה בתכיפות של אחת לחודש.

ב. ליום 31 במרץ 2007

חוזים עתידיים למטרות הגנה על תכנית ההרחבה – כלכלית

<u>שווי הוגן</u> (אלפי דולר)	<u>ערך הוגן</u> (אלפי דולר)	<u>ערך נקוב</u> (אלפי דולר)	<u>ערך נקוב</u> (אלפי מטבע העסקה)	<u>מטבע העסקה</u>	
					חוזים עתידיים
578	37,280	36,702	27,988	אירו	רכישה של אירו בתמורה לדולרים של ארה"ב

חוזים עתידיים ואופציות למטרות הגנה על הפעילות השוטפת – כלכלית

<u>שווי הוגן</u> (אלפי דולר)	<u>ערך הוגן</u> (אלפי דולר)	<u>ערך נקוב</u> (אלפי דולר)	<u>ערך נקוב</u> (אלפי מטבע העסקה)	<u>מטבע העסקה</u>	
					חוזים עתידיים
184 (12)	10,756 4,449	10,572 4,461	8,075 2,275	אירו ליש"ט	רכישה של שקלים בתמורה למטבעות אירופאיים
4	554	550	2,301	ש"ח	רכישה של דולרים של ארה"ב בתמורה לשקלים
21	766	745	575	אירו	רכישה של ליש"ט בתמורה למטבעות אירופאיים
(4)	1,246	1,250	637	ליש"ט	רכישה של ליש"ט בתמורה לדולרים של ארה"ב
45	4,245	4,200	3,187	אירו	רכישה של אירו בתמורה לדולרים של ארה"ב

7.4 מבחני רגישות

סיכוני שוק הוגדרו בהתאם להגדרות בתקינה הבינלאומית. בהתאם לתקנות ניירות ערך, סיכוני שוק המגלמים את הפוטנציאל להפסד או לרווח כתוצאה משינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים מורכב מסוגי הסיכון הבאים:

1. סיכון מטבע – כתוצאה משינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ.
2. סיכון שווי הוגן בגין שיעור הריבית – כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית השוק.
3. סיכון מחיר – כתוצאה משינויים במחירי שוק, בין אם שינויים אלה הם תוצאה של גורמים ספציפיים למכשיר בודד או בין אם אלה תוצאה של גורמים המשפיעים על כל המכשירים הנסחרים בשוק.

4. סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית – הינו הסיכון של תנודות בסכום תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי, כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק.

החברה ביצעה לתאריך המאזן מבחני רגישות בגין שינויים בטווח עליון ותחתון של 5% ו- 10% בגורמי השוק. מבחני השוק בוצעו בהתאם למודל שנקבע. להלן אופן חישוב השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים השונים:

1. שווי הוגן של ניירות ערך סחירים נמדד על פי מחירן בבורסה ליום 31 במרץ 2008.

2. שווי הוגן של אגרות חוב שהנפיקה החברה חושב על פי הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים הכוללים ריבית, מהוון בריבית שהייתה החברה מקבלת בדרוג חוב דומה, לו היתה החברה מגייסת בתאריך הדוח התחייבות למשך חיים ממוצע דומה.

3. שווי הוגן של הלוואות והתחייבויות לזמן ארוך חושב על פי הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים הכוללים ריבית על התחייבויות אלו, מהוון בריבית שהייתה החברה מקבלת מהבנק, אילו הייתה לווה סכום דומה לתקופת פירעון דומה.

להלן טבלת רגישות למכשירים רגישים ליום 31 במרץ 2008, בהתאם לשינויים בגורמי השוק השונים:

7.4.1 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינויים בשער החליפין של הדולר/שקל (במיליוני ש"ח)

ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן = \$ / ₪ 3.553	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח			רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח		
					<u>נכסים שוטפים:</u>
(25.2)	(12.6)	251.4	12.6	25.2	מזומנים ושווי מזומנים
(99.0)	(49.5)	990.0	49.5	99.0	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(12.1)	(6.0)	121.4	6.0	12.1	לקוחות
(3.6)	(1.8)	35.6	1.8	3.6	חייבים ויתרות חובה
					<u>השקעות לזמן ארוך:</u>
(2.9)	(1.4)	29.3	1.4	2.9	אגרות חוב מוחזקות לפדיון
(0.1)	(0.05)	1.0	0.05	0.1	נכסים אחרים
(142.9)	(71.4)	1,428.7	71.4	142.9	סה"כ נכסים
					<u>התחייבויות שוטפות:</u>
12.3	6.1	(122.8)	(6.1)	(12.3)	התחייבויות לספקים
2.2	1.1	(21.6)	(1.1)	(2.2)	זכאים ויתרות זכות
					<u>התחייבויות לזמן ארוך:</u>
41.2	20.6	(412.9)	(20.6)	(41.2)	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים
55.7	27.8	(557.3)	(27.8)	(55.7)	בנקאיים, כולל חלויות שוטפות
					סה"כ התחייבויות
(87.2)	(43.6)	871.4	43.6	87.2	סה"כ מאזן

7.4.2 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינויים בשער החליפין של הדולר/יורו (במיליוני ש"ח)

ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן = \$ 1.58089 / אירו	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח			רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח		
(4.1)	(2.0)	41.4	2.0	4.1	נכסים שוטפים: מזומנים ושווי מזומנים
(2.6)	(1.3)	26.3	1.3	2.6	לקוחות
(0.2)	(0.1)	1.6	0.1	0.2	אחר
(6.9)	(3.4)	69.3	3.4	6.9	סה"כ נכסים
			התחייבויות שוטפות:		
0.8	0.4	(8.1)	(0.4)	(0.8)	התחייבויות לספקים וזכאים
			התחייבויות לזמן ארוך:		
18.2	9.1	(182.4)	(9.1)	(18.2)	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים. כולל חלויות שוטפות
19.0	9.5	(190.5)	(9.5)	(19.0)	סה"כ התחייבויות
12.1	6.1	(121.2)	(6.1)	(12.1)	סה"כ מאזן

7.4.3 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינויים בריבית השקלית (במיליוני ש"ח)

ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח			רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח		
(0.6)	(0.3)	(37.9)	0.3	0.6	התחייבויות לזמן ארוך: הלוואה בשקלים בריבית קבועה
(56.0)	(27.9)	(1,212.7)	27.0	53.1	אגרות חוב, כולל חלויות שוטפות

7.4.4 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינויים בריבית הדולרית (במיליוני ש"ח)

ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח			רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח		
*	*	8.3	*	*	השקעות לזמן ארוך: אגרות חוב המוחזקות לפדיון
(2.5)	(1.2)	(378.4)	1.2	2.5	התחייבויות לזמן ארוך: הלוואות מתאגידים בנקאיים – דולר, כולל חלויות שוטפות

* ערך נמוך מ- 0.1 אלפי ש"ח

7.4.5 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינויים בריבית האירו (במיליוני ש"ח)

עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי הוגן	ירידה של 5%	ירידה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח	רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח				
1.5	0.8	(151.3)	(0.8)	(1.5)	התחייבויות לזמן ארוך הלוואות מתאגידים בנקאיים – אירו, כולל חלויות שוטפות

7.4.6 השינויים בשווי ההוגן הרגישים לשינוי במחירים בבורסה (במיליוני ש"ח)

עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי הוגן	ירידה של 5%	ירידה של 10%	
רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח	רווח (הפסד) מהשינויים במיליוני ש"ח				
99.0	49.5	990.0	(49.5)	(99)	השקעה במניות בז"ן

8. פרטים בדבר דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בתקופת הדוח לא חל שינוי בנוגע למספר המזערי הנדרש של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית מהמספר המזערי שנקבע ולא חלו שינויים ביחס לגילוי שניתן בעניין זה במסגרת דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה ב- 31 בדצמבר 2007.

9. גילוי בדבר המבקר הפנימי בתאגיד

בתקופת הדוח לא חל שינוי ביחס לגילוי שניתן בעניין זה במסגרת דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה ב- 31 בדצמבר 2007.

10. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

הגוף המופקד על בקרת העל בחברה הוא דירקטוריון החברה. חברי דירקטוריון החברה למועד אישור הדוחות הכספיים הינם: יעקב גוטנשטיין (יו"ר), ערן שורץ (מנכ"ל), ד"ר אריה עובדיה (יו"ר ועדת השקעות ופיננסים), אריה זייף, דן קירפצ'ניקוב, יוסי פלד, יעקב עמידור (דח"צ), שלומית עופר (דח"צ), שלום זינגר ורוני פיין.

במסגרת הליך אישור הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על ידי הדירקטוריון, מועברות טיטות הדוחות הכספיים של החברה והחברות המוחזקות וכן טיטות דוח הדירקטוריון לעיונם והערותיהם של חברי הדירקטוריון מספר ימים לפני מועד הישיבה הקבועה לאישור הדוחות הכספיים.

קודם לאישור הדוחות הכספיים של החברה על ידי הדירקטוריון, נערך דיון מפורט בהשתתפות מנכ"ל החברה, סמנכ"ל הכספים ובנוכחות רואה החשבון המבקר בועדת השקעות ופיננסים של החברה, אשר חברים בה הדירקטורים: ד"ר אריה עובדיה, יעקב גוטנשטיין, ערן שורץ, אריה זייף ושלומית עופר. מנכ"ל החברה מציג בפני הוועדה הפיננסית של החברה את הדוחות הכספיים לפני אישורם בועדה ובדירקטוריון וסוקר את התוצאות הכספיות, המצב הכספי ותזרים המזומנים של החברה.

קודם לקבלת ההחלטה להמליץ על אישור הדוחות הכספיים בפני דירקטוריון החברה בוחנת הוועדה את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, את ההערכות המהותיות והאומדנים החשבונאיים הקריטיים שיושמו בדוחות החברה, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה אם היו כאלה וכן

היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים. כמו כן מתבקש רואה החשבון המבקר להציג בפני חברי הועדה את הערותיו – במידה וקיימות, לרבות המדיניות החשבונאית שיושמה ואירועים מיוחדים שאירעו במהלך תקופת הדוח. הועדה מקבלת החלטה להמליץ לדירקטוריון החברה לאשר את הדוחות הכספיים, כפוף להכנסת תיקונים, שינויים והשלמות – במידה והתבקשו על ידי חברי הועדה.

הדוחות הכספיים מוצגים לחברי הדירקטוריון בישיבה שבה נטלים חלק המנכ"ל, סמנכ"ל הכספים, רואה החשבון המבקר של החברה והיועץ המשפטי של החברה ואלו מופקדים על מתן מענה לסוגיות העולות במהלך הדיון להנחת דעתם של חברי הדירקטוריון. גם בפורום זה מתנהל דיון בדוחות לרבות הפניית שאלות לרואה החשבון המבקר ולחברי הנהלת החברה וכן מוצגות הסוגיות הייחודיות לתקופת הדיווח.

בתום הדיון מתקבלת החלטת הדירקטוריון לגבי אישור הדוחות הכספיים.

תהליך דומה בעיקרו בקשר עם אישור הדוחות הכספיים של החברות המוחזקות, נערך בועדות השונות ובדירקטוריון של החברות המוחזקות של החברה.

11. סקר עמיתים

החברה נתנה הסכמתה להעברת החומר הנדרש מהחברה לביצוע המדגם הקשור לסקירת עמיתים שיזמה לשכת רואי חשבון בישראל, בכפוף לכך שתשמר הסודיות של הנתונים ותובטח מניעת ניגוד עניינים של הסוקרים.

12. מידע נוסף הכלול בדוח המבקרים

מבלי לסייג את חוות דעתם, מפנים רואי החשבון את תשומת הלב לאמור בבאור 10.3 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2008, בדבר תביעות משפטיות שהוגשו כנגד כאו"ל בטענה כי נזקי גוף ורכוש שנגרמו לתובעים, נובעים מזיהום נחל הקישון, אשר לטענת התובעים לכאו"ל היה חלק בו. כאו"ל, בהתבסס על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, אינה יכולה להעריך את סכום החשיפה, אם בכלל, ולכן לא כללה כל הפרשה בנדון בדוחותיה הכספיים.

13. אירועים לאחר תאריך המאזן

13.1 הסכם עם סקיילקס לרכישת מניות PCH והסכם למכירת סקיילקס לסאני

1. ביום 10 באפריל 2008, ולאחר שהתקבל על כך אישור דירקטוריון החברה, התקשרה החברה בשני הסכמים המותלים זה בזה ואשר יבוצעו בד בבד, בכפוף לקיום התנאים המתלים כמפורט להלן:

1.1 הסכם עם סקיילקס, לרכישת 1,000 מניות ללא ע.ג. המהוות 100% מהון המניות המונפק של PCH ("מניות PCH", ו" PCH" בהתאמה), המצויה במועד חתימת הסכם זה בשליטה ובבעלות מלאה של סקיילקס ("הסכם PCH").

1.2 הסכם עם סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), למכירת כל החזקותיה של פטרוכימיים החזקות בסקיילקס, דהינו 19,112,255 מניות רגילות בנות 0.12 ש"ח ע.ג. כ"א, המהוות 50.06% מהון המניות המונפק של סקיילקס ("מניות החברה בסקיילקס") לסאני, כך שהחברה תחדל מלהיות בעלת מניות בסקיילקס, ואילו סאני תהפוך לבעלת השליטה בסקיילקס ("הסכם סאני").

2. במסגרת הסכם PCH, ובנוסף לרכישת כל מניות PCH, תרכוש החברה מסקיילקס שטרי הון, שהונפקו על ידי PCH בגין כספים שהוזרמו אליה ("שטרי ההון"), וכן תקבל בהעברה על דרך של המחאה את כל זכויותיהן וחובותיהן של סקיילקס ו-PCH על פי ומכח כתב התחייבות בלתי חוזר מאת החברה לישראל בע"מ ("כתב התחייבות הח"ל" ו-"הח"ל" בהתאמה) המסדיר את יחסיהן של סקיילקס, PCH והח"ל כבעלות מניות בחברת בתי זקוק לנפט בע"מ ("בז"ן"), ואשר לפיו התחייבה הח"ל להתקשר עם סקיילקס ו-PCH, בתנאים מסויימים, בהסכם שליטה משותפת בבז"ן, כמפורט

- בדו"ח המידי של סקיילקס מיום 10 במאי 2007, והדו"ח המשלים של סקיילקס מיום 26 ביולי 2007 ("כתב התחייבות הח"ל").
3. בנוסף, על פי הסכם PCH, סקיילקס תמחה ותעביר לחברה, לאחר קבלת הסכמת המשכיר, את כל זכויותיה והתחייבויותיה של סקיילקס על פי הסכם השכירות לפיו שוכרת סקיילקס את משרדה בהרצליה ("הסכם השכירות" ו-"המושכר" בהתאמה).
 4. בתמורה לרכישת מניות PCH, שטרי ההון וזכויותיהן של סקיילקס ו-PCH על פי כתב התחייבות הח"ל ועל פי הסכם השכירות, תשלם החברה לסקיילקס סך כ-1.14 מיליארד ש"ח, במועד השלמת הסכם PCH.
 5. התמורה כאמור נקבעה במשא ומתן בין הצדדים.
 6. בהסכם PCH נקבע כי במועד ההשלמה של הסכם PCH, נכסיה היחידים של PCH יהיו מניות בבז"ן, זכויותיה של PCH מכוח כתב התחייבות הח"ל, ומזומנים ושווי מזומנים בסכום השווה לסכום הדיבידנד ש-PCH תקבל בגין מניותיה בבז"ן לאחר חתימת הסכם PCH בצירוף פירותיו, וכי התחייבותיה היחידות של PCH יהיו על פי שטרי ההון וכתב התחייבות הח"ל.
 7. השלמת הסכם PCH כפופה להתקיימות התנאים המתלים הבאים: (א) אישור העסקה באסיפת בעלי המניות של סקיילקס, ברוב הדרוש לאישורה כדין כעסקה חריגה עם בעל שליטה בהתאם להוראות חוק החברות התשנ"ט - 1999; (ב) אישור הממונה על ההגבלים העסקיים (ככל שנדרש) ו- (ג) בכך שהחתימה על הסכם PCH והשלמתו לא תפעיל ו/או תגרום להפעלתן של זכויות סרוב ו/או הצעה ראשונה של צד ג' כלשהו. בנוסף, הסכם PCH מותנה בהתקיימות התנאים המוקדמים והמתלים המפורטים בהסכם סאני (כמפורט להלן).
 8. בתמורה למניות החברה בסקיילקס, סאני התחייבה לשלם לחברה, במועד השלמת העסקה, סכום השווה להפרש שבין הסכום הכולל של הנכסים הכספיים שיהיו בבעלות סקיילקס במועד השלמת העסקה (כשסכום זה כולל את הסכום שישולם ע"י החברה לסקיילקס על פי הסכם PCH) ובין סכום השווה להתחייבויות הכספיות של סקיילקס כפי שתהינה במועד ההשלמה של העסקה, כשהתוצאה שתתקבל תוכפל ב-49.987% ובתוספת פרמיית שליטה של 128 מיליון ש"ח. נכון למועד חתימת הסכם זה, עומד סכום התמורה (בהנחה שהסכם PCH היה מבוצע במועד חתימת הסכם סאני) על סך של כ-741 מיליון ש"ח.
 9. בנוסף, כולל הסכם סאני מנגנון להתאמת התמורה (הפחתתה או הגדלתה), בכפוף לתנאים שונים ולתקופות מוגבלות, במקרים בהם סקיילקס תשלם בפועל כספים ו/או תקבל בפועל כספים, אשר לא נלקחו בחשבון כחלק מההתחייבויות הכספיות או הנכסים הכספיים (לפי העניין) בחישוב התמורה לפי הסכם סאני, ואשר עילתם בתקופה שתחילתה ביום 18 ביולי 2006 (הוא המועד בו רכשה פטרוכימיים החזקות את מניות סקיילקס) וסיומה במועד ההשלמה של הסכם סאני.
 10. השלמת הסכם סאני כפופה להתקיימות התנאים המתלים הבאים: (א) קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים; (ב) אישור העסקה באסיפה הכללית של בעלי המניות של סאני, ברוב הדרוש לאישורה כדין כעסקה חריגה עם בעל שליטה בהתאם להוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות התשנ"ט - 1999; (ג) ביטול השעבודים על מניות החברה בסקיילקס שנרשמו לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג') שהנפיקה החברה (ואשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב על פי תשקיף מיום 30.8.2007). בנוסף, הסכם סאני מותנה בהתקיימות התנאים המוקדמים והמתלים המפורטים בהסכם PCH, כמפורט לעיל.
 11. רכישת מניות PCH תמומן באמצעות התמורה שתתקבל בידי החברה עבור מניות החברה בסקיילקס לפי הסכם סאני (כמפורט להלן) וכן באמצעות מימון בנקאי ו/או אחר, אשר טרם התקבל ותנאיו טרם סוכמו.
 12. לפרטים נוספים אודות הסכמים אלו ראה דיווח מידי של החברה מיום 13 באפריל 2008 (מס' אסמכתא: 2008-01-106491) ובאור 13 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2008.
- 13.2 משא ומתן בקשר לרכישת חברה ע"י אבגול** - בהמשך להודעת אבגול מיום 21 בינואר 2008, בקשר עם הצעתה האפשרית של אבגול לרכישת מניות חברת Fiberweb Plc האנגלית

("Fiberweb"), הודיעה אבגול ביום 21 באפריל 2008 כי לאור משבר האשראי העולמי והקשיים בגיוס ההון הנדרש לרכישת מניות Fiberweb בתנאים שלדעת אבגול הינם סבירים, החליטה אבגול לא לפרסם הצעה לרכישת מניות Fiberweb.

13.3 חשיפה בדבר חשיפה להשפעת השינויים במטבע חוץ – בהמשך לאמור בסעיף 7 לעיל, בדבר חשיפת החברה לשינויים בשער החליפין של השקל מול הדולר, כיוון שעיקר נכסי החברה מבוטאים בדולר ואילו עיקר התחייבויותיה הכספיות של החברה הינן שקליות, לשינויים בשער החליפין של הדולר מול השקל קיימת השפעה מהותית על ערכם של הנכסים והתחייבויות של החברה בדוחות הכספיים הדולריים של החברה. החברה מעריכה כי כתוצאה מהירידה בשער החליפין של הדולר מול השקל בתקופה שממועד המאזן (31 במרץ 2008) ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים (כ- 5%), ההשפעה (נטו) של הירידה בשער הדולר על תרגום התחייבויותיה הכספיות של החברה (במאחד) במטבע שקל לערכים דולריים נאמד בכ- 18 מיליון דולר (כ- 60 מיליון ש"ח). מאידך, כולל המאזן המאוחד של החברה השקעה של חברה מאוחדת במניות בז"ן, הנקובה במטבע שקל, אשר השפעת הירידה בשער הדולר כאמור מביאה להגדלת ערכה של ההשקעה הנ"ל בתקופה האמורה בכ- 15 מיליון דולר (כ- 50 מיליון ש"ח), מזה מתייחס לבעלי המניות של החברה סך של כ- 7.5 מיליון דולר (כ- 25 מיליון ש"ח). התאמת ערכה של ההשקעה במניות בז"ן נזקפת לקרן הון במסגרת ההון העצמי של החברה. לפיכך, סך ההשפעה החזויה (נטו) על ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות של החברה, בשל שחיקת הדולר מול השקל בתקופה האמורה, נאמדת בכ- 10.5 מיליון דולר ארה"ב (כ- 35 מיליון ש"ח).

13.4 פרוטוקול שימוע שנערך לאו"ל במשרד להגנת הסביבה – כאו"ל קיבלה בתאריך 19 במאי 2008 פרוטוקול שימוע שנערך לה במשרד להגנת הסביבה ביום 1 במאי 2008, בקשר עם אירוע פליטת עשן שהתקיים ביום 9 באפריל 2008 (להלן "הפרוטוקול"), אשר כולל דרישה "להפסיק את הפעילות במתקן המונומר לאלתר עד להתקנת כל הנדרש עפ"י Best Available Technology, לרבות הגיבויים הנחוצים למניעת תקלות, הכל לשביעות רצון המשרד ואיגוד ערים חיפה" (להלן "הדרישה"). כאו"ל לחברה כי, למיטב הבנתה, הכוונה ב"מתקן המונומר" הוא למתקן הפיצוח המייצר, בין היתר, אתילן ופרופילן.

כאו"ל לומדת את הפרוטוקול ובוחנת את אפשרויות הפעולה הפתוחות בפניה נוכח קבלת הפרוטוקול והדרישה.

13.5 ניהול מגעים למיזוג בין או"ל לבז"ן - בהמשך להודעת החברה מיום 6 באפריל 2008 (מס' אסמכתא 2008-01-099663) בדבר בחינה משותפת עם בז"ן של מכירת 50% ממניותיה של או"ל, ביום 20 במאי 2008 אישר דירקטוריון החברה להנהלתה לקדם משא ומתן לקראת הסכם במסגרתו תמכור החברה לבז"ן את כל אחזקותיה ב"או"ל (50%), כך שלאחר המכירה תחזיק בז"ן בכל הון המניות של או"ל ("העסקה") על פי העקרונות הבאים:

1. העסקה תבוצע בדרך של החלפת מניות כך שכנגד מכירת 50% ממניות או"ל שבבעלות החברה לבז"ן, תקצה בז"ן לחברה מניות של בז"ן.

2. השלמת תנאי העסקה תתבסס, בין היתר, על הערכת שווי של או"ל ובז"ן אשר מבוצעת ע"י משרד פרופ' י. סוארי עבור החברה ובז"ן במשותף.

3. החברה הודיעה לבז"ן, כי התמורה המבוקשת על ידה עבור מכירת מניות או"ל לבז"ן, הינה מניות של בז"ן שתהווה לאחר הקצאתן 20% לפחות מהונה של בז"ן. בז"ן הודיעה לחברה כי היא תבחן עמדה זו ותנהל משא ומתן לגביה בהתאם ובכפוף לעקרונות המפורטים בדו"ח זה.

4. קודם החלפת המניות תחלק בז"ן דיבידנד במזומן בסכום שיוסכם בין החברה לבז"ן ואשר לא יעלה על 200 מיליון ש"ח. ההחלטה על חלוקת דיבידנד, ככל שתתקבל, תהיה כפופה לכל דין החל על חלוקת דיבידנד.

5. בנוסף, במסגרת העסקה תרכוש החברה את מניותיה המוחזקות על ידי בז"ן (כ-12.3% ממניות החברה) במחיר שיקבע בין הצדדים בין היתר על סמך הערכת שווי אשר מבוצעת עבור הצדדים על ידי משרד פרופ' י. סוארי, והתמורה שתקבל בז"ן תחולק על ידה כדיבידנד במזומן לאחר השלמת החלפת המניות. ההחלטה על חלוקת דיבידנד, ככל שתתקבל, תהיה כפופה לכל דין החל על חלוקת דיבידנד.



6. ביצוע העסקה יותנה בתנאים מתלים שונים, לרבות אישור ההתקשרות בדירקטוריון החברה, בוועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בז"ן לפי סעיף 275 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, בקבלת אישור השרים להחזקת שליטה בבז"ן על ידי החברה על פי צו החברות הממשלתיות (הכרזה על אינטרסים חיוניים למדינה בחברת בתי זיקוק לנפט בע"מ), תשס"ז-2007 ואישורים נוספים אם וככל שיידרשו.

עקרונות העסקה המפורטים לעיל אינם מחייבים את החברה. אין לחברה ו/או לבז"ן כל התחייבות להתקשר בעסקה בכלל ובתנאים המפורטים לעיל בפרט ואין כל וודאות כי עסקה כאמור אכן תתגבש. האפשרות שיחתם הסכם לביצוע העסקה מותנה בהסכמת הצדדים על תנאי העסקה ובקבלת כל האישורים הנדרשים לעסקה ולתנאיה כמתחייב על פי דין.

יעקב גוטנשטיין, יו"ר הדירקטוריון

ערן שורץ, מנכ"ל ודירקטור

20 מאי, 2008