

**דו"ח הדירקטוריון לבעלי המניות**  
**לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ 2010**

**הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד**

**א. סקירת הפעילות**

פרוטרום תעשיות בע"מ ("פרוטרום" או "החברה") היא חברה גלובלית שנוסדה בשנת 1933 והפכה לחברה ציבורית בשנת 1996 עם רישום מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. בחודש פברואר 2005 נרשמה פרוטרום למסחר גם ברשימה הראשית של הבורסה בלונדון. פרוטרום עוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של טעמים (Flavors) וחומרי גלם (Fine Ingredients) המשמשים בייצור מזון, משקאות, תמציות טעם וריח, מוצרי פארמה/נוטרה (Pharma/Nutraceutical) וטיפוח אישי (Personal Care). פרוטרום מפעילה אתרי ייצור באירופה, צפון אמריקה, ישראל ואסיה, פרוטרום מייצרת, משווקת ומוכרת מעל 20,000 מוצרים ליותר מ 13,000 לקוחות ביותר מ 120 מדינות ומעסיקה כ 1,450 עובדים ברחבי העולם.

פרוטרום פועלת במסגרת שתי פעילויות עיקריות: פעילות הטעמים ופעילות חומרי הגלם הייחודיים.

- **פעילות הטעמים (FLAVORS)** – במסגרת פעילות הטעמים עוסקת פרוטרום בפיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של תמציות טעם ו Food Systems המשמשים בעיקר לייצור מזון ומשקאות ומוצרי צריכה נוספים. פרוטרום מפתחת אלפי תמציות שונות ללקוחותיה, ברובן כאלו המותאמות לצרכיו של הלקוח הספציפי (Tailor-Made), כמו כן עוסקת החברה בפיתוח תמציות חדשות ובהתאמתן להעדפות צרכניות משתנות ולדרישות העתידיות של לקוחותיה. פעילות הטעמים (הינה הפעילות הרווחית ביותר מבין פעילותיה של פרוטרום) עברה תהליך של צמיחה מואצת בשנים האחרונות, כתוצאה מצמיחה פנימית המבוססת בעיקרה על התמקדות הן בשווקים מפותחים והן בשווקים מתפתחים, הן בלקוחות רב-לאומיים גלובליים, והן בלקוחות בינוניים ומקומיים וכן כתוצאה מביצוע ומימוש מוצלח של רכישות אסטרטגיות.

- **פעילות חומרי הגלם הייחודיים (SPECIALTY FINE INGREDIENTS)** – במסגרת פעילות חומרי הגלם הייחודיים עוסקת פרוטרום בפיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מיצויי טעם טבעיים (Natural Flavor Extracts), רכיבי מזון פונקציונלי טבעיים (Natural Functional Food Ingredients), מיצויים טבעיים מצמחי מרפא (Natural Pharma/Nutraceutical Extracts), שמנים אתריים, מוצרי הדרים ייחודיים, כימיקלים ארומטיים ושרפים ומייצבים טבעיים. מוצרי פעילות חומרי הגלם נמכרים בעיקר לתעשיות המזון והמשקאות, הטעם והריח, הפארמה והנוטרה (Pharmaceutical/Nutraceutical) והטיפוח האישי. מכירות פעילות חומרי הגלם צמחו בשנים האחרונות כתוצאה מצמיחה פנימית הנובעת בעיקרה מפיתוח מוצרים חדשים וחדשניים, בעלי ערך מוסף ושיעור רווחיות גבוה מהמוצע, ומהתמקדות בלקוחות רב-לאומיים גלובליים, ובלקוחות בינוניים ומקומיים בכל העולם. מרבית מוצרי פעילות חומרי הגלם הינם מוצרים טבעיים שהביקוש להם גדל בקצב ממוצע גבוה יותר ממוצרים שאינם טבעיים. פרוטרום פועלת להרחבת סל המוצרים הטבעיים שהיא מציעה ללקוחותיה תוך שימת דגש מיוחד על תחום המזון הפונקציונלי. תרומה נוספת לצמיחה במכירות בתחום פעילות חומרי

הגלם היא תוצאה של אסטרטגיית הרכישות של חברות ופעילויות בתחום, שבוצעו בשנים האחרונות ומוזגו בהצלחה עם פעילותה הגלובלית של פרוטרם.

## **ב. מיזגים ורכישות**

בשנים האחרונות מיישמת פרוטרם אסטרטגיה להשגת צמיחה רווחית ומהירה על ידי שילוב צמיחה פנימית ורווחית של עסקי הליבה שלה יחד עם רכישות אסטרטגיות בתחומה. רכישות אלו מבססות את מעמדה של פרוטרם, תומכות בהמשך חיזוקה ומיצובה כיצרנית תמציות טעם וחומרי גלם עולמית מובילה ותורמות לחיזוק מערך כח האדם שלה. לפרוטרום נסיון רב ומוצלח בביצוע רכישות ומיזגים והיא פועלת לשילוב החברות והפעילויות הנרכשות עם פעילותה הקיימת תוך ניצול הסינרגיה, הן העסקית והן התפעולית, על מנת להשיג ניצול מירבי של אפשרויות ה Cross-Selling, חסכון בעלויות ושיפור בשולי הרווח. במהלך שנת 2009 ביצעה פרוטרם שלוש רכישות של חברות ופעילויות, אשר מוזגו ושולבו עם פעילותה הגלובלית. בהתאם לציפיות ולתוכניות החברה, הושלמו הליכי מיזוג החברות והפעילויות שנרכשו ואלו תורמות הן לגידול במכירות והן לשיפור ברווח וברווחיות.

להערכת פרוטרם, מבנה ההון האיתן ותזרים המזומנים החזק יחד עם גיבוי בנקאי, יאפשרו לה להמשיך ולממש את אסטרטגיית הרכישות שלה כחלק מאסטרטגיית הצמיחה המהירה והרווחית אותה היא מיישמת בשנים האחרונות, המשלבת צמיחה פנימית רווחית ורכישות אסטרטגיות, המחזקות את מעמדה של פרוטרם כאחת החברות המובילות בעולם בתחום הטעם וחומרי הגלם הייחודיים ולפעול למימוש חזונה:

***"To be the Preferred Partner for Tasty and Healthy Success"***

## **ג. תוצאות הפעילות ברבעון הראשון של שנת 2010**

פרוטרום השיגה ברבעון הראשון צמיחה רווחית במכירות. השיפור שחל בסביבה הכלכלית הגלובלית, בשילוב הצעדים שביצעה במהלך 2009 לחיזוק ולשיפור כושר התחרות ולשיפור היעילות התפעולית שלה, תרמו יחד עם מגמת הצמיחה המואצת במכירות בכל פעילויות הליבה שלה לשיפור מהותי ברווחיות וברוח, שהגיע לשיא בהשוואה לרבעון הראשון בשנים הקודמות.

### **מכירות**

מכירות פרוטרם ברבעון הראשון של שנת 2010 עלו ב 15.3% והסתכמו ל 113.5 מיליון דולר לעומת 98.4 מיליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2009. במונחי מטבע מקומי נרשם גידול של כ 10% ביחס לרבעון הראשון של שנת 2009.

לעלייה במכירות תרמו בעיקר הגורמים הבאים:

א. צמיחה אורגנית במכירות הן בפעילות הטעמים והן בפעילות חומרי הגלם הייחודיים.

ב. מיזוג פעילותה של חברת אוקספורד, שנרכשה ואוחדה החל מיום 1 לפברואר 2009, מיזוג פעילותה של חברת FSI, שנרכשה ואוחדה החל מיום 4 למרץ 2009 ומיזוג פעילות Savoryn של CH בגרמניה שנרכשה ואוחדה החל מיום 18 ליוני 2009.

ג. התחזקות המטבעות המערב אירופאים והשקל (בהן נעשות מרבית מכירות פרוטרום) ביחס לדולר בהשוואה לרבעון הראשון של שנת 2009.

מאידך, ירידה בפעילות הסחר והשיווק בישראל (פעילות שאינה אחת מפעילויות הליבה של פרוטרום), הנובעת בחלקה מהתמקדות במוצרים בעלי שולי רווח גבוהים יותר, הביאה לירידה של כ 1.0% במכירות.

פילוח המכירות לפי פעילויות ברבעון הראשון בשנים 2000-2010 (מכירות במיליוני דולרים ובאחוזים):

שנת 2010	שנת 2009	שנת 2008	שנת 2007	שנת 2006	שנת 2005	שנת 2004	שנת 2003	שנת 2002	שנת 2001	שנת 2000		
75.4	67.4	84.4	49.9	44.7	40.3	20.3	12.7	10.8	9.0	6.8	מכירות	פעילות הטעמים
66.5%	68.5%	69.2%	62.0%	63.0%	62.3%	46.2%	45.0%	39.9%	37.3%	31.1%	(%)	
37.6	29.6	35.3	29.1	25.5	23.4	22.5	14.2	14.9	13.9	13.8	מכירות	פעילות חומרי הגלם הייחודיים
33.1%	30.1%	28.9%	36.2%	35.9%	36.2%	51.3%	50.4%	55.0%	57.7%	63.0%	(%)	
1.2	2.2	3.6	2.6	1.4	1.8	1.7	1.8	1.6	1.5	1.7	מכירות	סחר ושיווק
1.1%	2.2%	3.0%	3.2%	2.0%	2.8%	3.9%	6.4%	5.9%	6.2%	7.8%	(%)	
-0.8	-0.7	-1.3	-1.1	-0.6	-0.8	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	מכירות	מכירות בין פעילויות
-0.7%	-0.8%	-1.1%	-1.4%	-0.9%	-1.2%	-1.4%	-1.8%	-0.7%	-1.2%	-1.8%	(%)	
113.5	98.4	122.0	80.5	71.0	64.7	43.9	28.2	27.1	24.1	21.9	סה"כ מכירות	

להלן תמצית דוחות רווח והפסד של הרבעון הראשון (במיליוני דולרים):

שינוי (%)	2009	2010	
15.3%	98.4	113.5	מכירות
23.4%	35.2	43.5	רווח גולמי
7.7%	25.0	26.9	הוצאות מו"פ, מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות
61.9%	10.2	16.6	רווח תפעולי
47.3%	14.5	21.3	EBITDA
121.1%	6.9	15.3	רווח לפני מס
98.4%	5.6	11.1	רווח נקי

#### הרווח הגולמי

הרווח הגולמי ברבעון הראשון של שנת 2010 עלה ב 23.4% ועמד על 43.5 מיליון דולר לעומת 35.2 מיליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2009. הרווחיות הגולמית השתפרה מהותית והגיעה ל 38.3% לעומת 35.8% בתקופה המקבילה בשנת 2009.

#### הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה, הכלליות, ואחרות

הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה, הכלליות והאחרות הסתכמו ברבעון הראשון של שנת 2010 ל 26.9 מיליון דולר (23.7% מהמכירות) לעומת 25.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה בשנת 2009 (25.4% מהמכירות).

#### הרווח התפעולי וה EBITDA

הרווח התפעולי ברבעון הראשון של שנת 2010 עלה בכ 61.9% והסתכם ב 16.6 מיליון דולר בהשוואה ל 10.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הרווחיות התפעולית בתקופה עלתה והגיעה ל 14.6% לעומת 10.4% בתקופה המקבילה בשנת 2009.

ה EBITDA שהשיגה פרטרום ברבעון הראשון של שנת 2010 עלה בכ 47.3% והסתכם ב 21.3 מיליון המהווים 18.8% מהמכירות בהשוואה ל 14.5 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד שהיוו 14.7% מהמכירות.

הצמיחה הרווחית במכירות יחד עם שמירת רמת ההוצאות שהושגה עקב מגמת ההתייעלות וחיזוק כושר התחרות של פרטרום הביאו לשיפור המהותי ברווח וברווחיות.

#### הוצאות/ הכנסות המימון

ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו הוצאות המימון ב 1.3 מיליון דולר (1.1% מהמכירות) מתוכן 0.7 מיליון דולר בגין הפרשי שער, וזאת בהשוואה להוצאות מימון של 3.3 מיליון דולר (3.4% מהמכירות), מתוכן 2.0 מיליון דולר בגין הפרשי שער, ברבעון המקביל אשתקד.

הקיטון בהוצאות המימון נובע מהקטנת מצבת ההלוואות במהלך השנה (על אף שלוש הרכישות שבוצעו בשנת 2009) ומהירידה בשערי הריבית.

#### הרווח לפני מסים

הרווח לפני מסים ברבעון הראשון של שנת 2010 גדל בשיעור חד של 121.1% והסתכם ל 15.3 מיליון דולר (13.5% מהמכירות) בהשוואה ל 6.9 מיליון דולר (7.0% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד.

#### מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכמו ל 4.2 מיליון דולר (27.4% מהרווח לפני מס) לעומת 1.3 מיליון דולר (19.0% מהרווח לפני מס) ברבעון המקביל אשתקד.

#### הרווח הנקי

הרווח הנקי ברבעון הראשון של שנת 2010 הכפיל את עצמו והגיע ל 11.1 מיליון דולר לעומת 5.6 מיליון דולר ברבעון הראשון של שנת 2009. הרווחיות הנקייה עלתה אף היא בשיעור חד והסתכמה ל 9.8% לעומת 5.7% ברבעון המקביל אשתקד.

הרווח התפעולי והנקי לרבעון הראשון בשנת 2010 מהווים שיא של רווח לפרוטרום ברבעון ראשון של השנה.

#### הרווח למניה

הרווח למניה ברבעון הראשון של שנת 2010 הוכפל והגיע ל 0.19 דולר לעומת 0.10 דולר למניה ברבעון המקביל אשתקד.

תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים (במיליוני דולרים):

רבעון 1 2010	רבעון 4 2009	רבעון 3 2009	רבעון 2 2009	רבעון 1 2009	רבעון 4 2008	רבעון 3 2008	רבעון 2 2008	רבעון 1 2008	
113.5	108.5	111.6	106.7	98.4	98.7	120.0	132.6	122.0	הכנסות
43.5	39.6	41.2	39.4	35.2	36.5	45.3	49.7	44.8	רווח גולמי
26.9	28.6	27.9	26.7	25.0	28.0	30.3	31.9	29.4	הוצאות מו"פ מכירה, הנהלה, כלליות ואחרות
16.6	11.0	13.3	12.8	10.2	8.4	15.0	17.9	15.3	רווח תפעולי
21.3	16.0	18.3	17.4	14.5	12.4	20.0	23.8	20.2	EBITDA
1.3	0.9	0.0	0.1	3.3	3.0	2.5	2.2	2.8	הוצאות מימון
15.3	10.1	13.2	12.7	6.9	5.4	12.4	15.7	12.5	רווח לפני מס
11.1	7.5	10.0	10.1	5.6	6.0	9.4	12.0	9.7	רווח נקי

פעילות פרוטרם מתאפיינת בתנודתיות עונתית המתבטאת בדרך כלל במכירות גבוהות יותר במחצית הראשונה של השנה ומכירות ורווחיות נמוכות יותר במחצית השנייה של השנה. ברבעון הרביעי, העונתיות נובעת מכך שחלק מהותי ממוצרי החברה משמשים את לקוחותיה לייצור משקאות, גלידות ויוגורטים, מוצרים אשר הביקוש להם עולה במהלך חודשי הקיץ. כתוצאה מכך, המכירות של תמציות טעם וחומרי גלם מסויימים המיוצרים על ידי החברה עולות במהלך ששת החודשים הראשונים של השנה, שכן יצרני המשקאות, הגלידות והיוגורטים מגדילים מראש את המלאים ואת הייצור לקראת הביקוש המוגבר הצפוי בחודשי הקיץ. השפעת התנודות העונתיות על תוצאות החברה ופעילותה התמתנו במהלך השנים האחרונות עם הגידול במכירות של מוצרים כגון תמציות טעם מלוחות (Savory) עקב רכישת חברות Nesse, ו- Gewurzmueller ופעילות ה- Savory של חברת כריסטיאן הנסן בגרמניה כמו גם הגידול במכירות רכיבי מזון פונקציונלי טבעיים ומיצויים טבעיים מצמחי מרפא המיועדים לתעשיית הפארמה/נוטרה המושפעים פחות מתנודתיות עונתית בביקוש.

#### **ד. מצב כספי**

סך הנכסים ליום 31 במרץ 2010 הסתכם ל 511.7 מיליון דולר, בהשוואה ל 512.4 מיליון דולר ב 31 במרץ 2009 ו 526.1 מיליון דולר ב 31 בדצמבר 2009.

הרכוש השוטף של החברה הסתכם ל 206.8 מיליון דולר, לעומת 204.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד ו 203.6 מיליון דולר ב 31 לדצמבר 2009.

הרכוש הקבוע בניכוי פחת שנצבר ורכוש אחר נטו ליום 31 במרץ 2010 הסתכם ב 300.9 מיליון דולר, לעומת 304.6 מיליון דולר בתום הרבעון הראשון אשתקד ו 318.7 מיליון דולר ב 31 בדצמבר 2009.

#### **ה. נזילות**

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 תזרים המזומנים מפעילות שוטפת עמד על 5.2 מיליון דולר, בהשוואה לתזרים של 10.7 מיליון דולר שהושג במהלך הרבעון הראשון של שנת 2009. תזרים המזומנים ברבעון הראשון של 2010 הושפע מהגידול ביתרת הלקוחות כתוצאה מהצמיחה החדה במכירות ברבעון הראשון של שנת 2010 לעומת הרבעון הרביעי של שנת 2009, בעוד שרמת המכירות ברבעון הראשון בשנת 2009 הייתה דומה לרמת המכירות ברבעון הרביעי של שנת 2008.

#### **ו. מקורות המימון**

##### **מקורות ההון של החברה**

ההון העצמי של החברה ליום 31 במרץ 2010 הסתכם ל 316.6 מיליון דולר (61.9% מסך המאזן) בהשוואה ל 273.1 מיליון דולר (53.3% מסך המאזן) ב 31 במרץ 2009 ו 318.5 מיליון דולר (60.5% מסך המאזן) ב 31 בדצמבר 2009. ההון העצמי ברבעון הושפע מהרווח בתקופה ומהתחזקות הדולר לעומת מטבעות אחרים המשמשים מטבע הפעילות העיקרי של חברות מאוחדות שמטבע הפעילות שלהן שונה ממטבע הפעילות של החברה האם, שהשפיע על קרן ההון מהפרשי תרגום, והקטין את יתרת ההון העצמי. לסעיף זה אין השפעה על הרווח וההפסד ועל תזרים המזומנים.

##### **הלוואות לזמן ארוך, כולל חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך (ממוצע)**

האשראי לזמן ארוך מבנקים שהועמד לרשות החברה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכם ל 103.3 מיליון דולר לעומת 135.2 מיליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2009.

תזרים המזומנים החזק שהושג בשנת 2009, זאת גם לאחר מימון שלושת הרכישות שבוצעו ב2009, הביא להקטנה של היקף החוב לזמן ארוך.

##### **אשראי לזמן קצר, ללא חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך (ממוצע)**

האשראי לזמן קצר מבנקים שהועמד לרשות החברה ברבעון הראשון של שנת 2010 הסתכם ל 2.5 מיליון דולר לעומת 7.1 מיליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2009.

בהתאם למפורט בדוח זה לגבי מצבה הכספי של חברה, נזילותה, תזרים המזומנים החיובי אותו היא מייצרת מפעילותה השוטפת ומקורות המימון שלה, ובכפוף לכך שלא תהיה הרעה מהותית במכירות

ו/או ברווחיותה, החברה מעריכה, כי תזרים המזומנים מפעילות שוטפת שיושג על ידה צפוי לאפשר את פירעונם המלא של התחייבויותיה הצפויות, מבלי שתזדקק למקורות מימון חיצוניים.

אשראי ספקים ולקוחות (ממוצע)

ברבעון הראשון של שנת 2010 השתמשה החברה באשראי ספקים וזכאים בסך של 55.7 מליון דולר (56.5 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד). במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010 החברה העמידה ללקוחותיה אשראי שהסתכם ל 70.9 מליון דולר (68.4 מליון דולר בתקופה המקבילה).

**ז. סיכום טבלאות מבחני רגישות**

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – שקל חדש

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
3.342	3.527	3.713	3.899	4.084	שער חליפין
באלפי דולר					
(258)	(129)	(2,577)	129	258	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – לירה שטרלינג

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
0.596	0.629	0.662	0.695	0.728	שער חליפין
באלפי דולר					
(2,099)	(1,050)	(20,993)	1,050	2,099	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – אירו

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
0.670	0.707	0.744	0.781	0.818	שער חליפין
באלפי דולר					
(5,074)	(2,537)	(50,736)	2,537	5,074	סך חשיפה, נטו



רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – פרנק שוויצרי

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
0.958	1.012	1.065	1.118	1.171	שער חליפין
באלפי דולר					
231	115	2,309	(115)	(231)	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – מטבעות אחרים

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
748	373	7,479	(373)	(748)	סך חשיפה, נטו
באלפי דולר					

המטבע הפונקציונלי של רוב חברות הקבוצה הוא המטבע המקומי ולכן להפרשי התרגום של יתרות מאזניות של חברות אלו אין השפעה על דוח רווח והפסד והן נזקפים ישירות להון העצמי של החברה (קרן הון מהפרשי תרגום).

רגישות לשינויים בשער הריבית על הלוואות בריבית קבועה – סיכון שווי הוגן

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
(17)	(8)	2,629	8	17	סך חשיפה לשינוי בשווי הוגן
באלפי דולר					

**חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם**

פעילותה של החברה מתאפיינת בביזור ניכר. במסגרת שתי הפעילויות מייצרת החברה אלפי מוצרים, המיועדים לאלפי לקוחות ברחבי העולם, תוך שימוש באלפי חומרי גלם הנרכשים ממגוון רחב של ספקים בעולם. החברה אינה תלויה מהותית במי מלקוחותיה, ממוצריה או מספקיה.

**א. האחראים על ניהול סיכוני שוק בתאגיד**

האחראי בחברה לניהול סיכוני השוק הינו אלון גרנות, משנה לנשיא וה-CFO. הנהלת החברה והדירקטוריון מעודכנים בשינויים מהותיים ברמת החשיפה של החברה לסיכונים השונים, ומקיימים דיונים בנושא במידת הצורך.

לפרטים אודות אלון גרנות ראה תקנה 26א בחלק ד' לדוח התקופתי.

## **ב. תיאור סיכוני השוק**

### **סיכוני מחירי חומרי גלם**

החברה תלויה בספקים המספקים לה חומרי גלם ליצור מוצריה השונים. החברה רוכשת חומרי גלם ממגוון רחב מאוד של ספקים ואף ספק אינו מייצג למעלה מ 5% מסך תצרוכת חומרי הגלם של פרוטרום, על אף שמרבית חומרי הגלם הנרכשים על ידי פרוטרום יש יותר מספק אחד והם בדרך-כלל זמינים, אין כל וודאות, כי זה ימשיך להיות גם המצב בעתיד. בנוסף, המחיר, האיכות והזמינות של חומרי גלם עיקריים בהם משתמשת החברה בעיקר בתחום המוצרים הטבעיים, נתון לתנודתיות בשל היצע וביקוש עולמיים. חומרי גלם מסויימים בהם משתמשת החברה הינם מוצרים חקלאיים, אשר מחירם, איכותם וזמינותם, עשויים להיות מושפעים, בין היתר, מתנאי מזג אוויר גרועים. החברה אינה מבצעת בדרך כלל עסקאות עתידיות והיא חשופה לשינויים במחירי חומרי הגלם בהם היא משתמשת, בהתאם לשינויים במגמות העולמיות של מחירי אותם מוצרים. מעקב שוטף אחר מחירי חומרי הגלם מתבצע על ידי מחלקת הרכש של החברה.

### **סיכוני מטבע**

מכירות החברה בעולם מתבצעות בעיקר באירו, בדולר ארה"ב, בפרנק שוויצרי, בליש"ט ובש"ח. העובדה כי קניות חומרי הגלם לייצור מוצרי פרוטרום נעשות אף הן במטבעות השונים גורמת להקטנת החשיפה המטבעית. רוב היתרות הכספיות אשר אינן דולריות, נובעות מהפעילות המקומית של החברות הבנות באירופה ובישראל. המטבע הפונקציונלי של חברות אלו הוא המטבע המקומי ולכן להפרשי התרגום של יתרות אלו אין השפעה על הוצאות המימון של החברה והן נזקפים ישירות לקרן הון מהפרשי תרגום. החשיפה המטבעית נבדקת על פי הצורך ולפחות אחת לרבעון. החברה לא נקטה, בפעולות גידור חיצוניות ואינה משתמשת במכשירים פיננסיים אחרים להגנות כנגד שינויים בשערי החליפין.

### **סיכוני ריבית**

מקורות המימון הבנקאיים של החברה, לזמן קצר ולזמן ארוך, צמודים לאירו, לדולר ארה"ב, לליש"ט ולש"ח (בהתאם למטבע הפעילות של החברה הלווה), ונושאים ריבית ליבור משתנה. על פי מדיניותה, החברה אינה נוקטת בהגנות כנגד עלייה אפשרית של הריבית. נכון ליום המאזן אין החברה מחזיקה בני"ע נגזרים. לחברה הלוואות לזמן ארוך בהיקף כולל של כ 56.6 מיליון דולר והיקף החוב לזמן קצר הינו כ 43.8 מיליון דולר. ליום 31.3.2010 לחברה יתרות מזומן בהיקף של כ 36.8 מיליון דולר.

## **ג. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק**

1. החברה משתדלת לצמצם את חשיפתה המטבעית - הן הכלכלית והן החשבונאית, על ידי איזון ההתחייבויות והנכסים בכל אחד מהמטבעות השונים בהן פועלת הקבוצה.
2. המשנה לנשיא וה CFO אחראי לניהול החשיפה המטבעית בחברה. לא נקבעה מגבלה כמותית, במסגרת המדיניות האמורה לעיל, להגבלת החשיפה. רמת החשיפה נבדקת באופן סדיר על ידי מערך הכספים של החברה ונדונה בהנהלת החברה.

3. בתחום מחירי חומרי הגלם מתבצע מעקב שוטף. אירועים חריגים, כגון מגמת פיחות בשיעור חד באחת ממדינות הפעילות או מגמת שינוי במחירי חומרי גלם עיקריים העלולים להשפיע על פעילות החברה, נידונים בדירקטוריון. החברה לא השתמשה במכשירים פיננסיים או אחרים על מנת להגן על סיכוני השוק להם היא חשופה.

בשנת 2010 לא חלו שינויים במדיניות ניהול סיכוני השוק.

#### ד. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

דיון במימוש מדיניות הניהול של סיכוני שוק בתחום המטבע והריבית מתקיים בהנהלת החברה אחת לרבעון. המשנה לנשיא וה CFO מדווח על החשיפות לדירקטוריון כל שנה. חשיפה למחירי חומרי גלם נבדקת על ידי מערך הרכש והנהלת הפעילויות באורח סדיר, ומדווחת להנהלה בהתאם לצורך. בשנת 2010 לא היו חריגות מהמדיניות שתוכננה.

#### ה. מבחני רגישות

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – שקל חדש

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי שע"ח
-10%	-5%		+5%	+10%	
3.342	3.527	3.713	3.899	4.084	
<b>באלפי דולר</b>					
169	85	1,690	(85)	(169)	מזומנים ושווי מזומנים
893	447	8,931	(447)	(893)	לקוחות
507	254	5,072	(254)	(507)	חייבים אחרים
<b>1,569</b>	<b>785</b>	<b>15,693</b>	<b>(785)</b>	<b>(1,569)</b>	
(411)	(205)	4,107	205	411	אשראי מתאגידים בנקאיים
(565)	(283)	5,653	283	565	ספקים ונותני שירותים
(851)	(426)	8,510	426	851	זכאים אחרים
<b>(1,827)</b>	<b>(914)</b>	<b>18,270</b>	<b>914</b>	<b>1,827</b>	
<b>(258)</b>	<b>(129)</b>	<b>(2,577)</b>	<b>129</b>	<b>258</b>	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – לירה שטרלינג

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%	-	+5%	+10%	
<b>0.596</b>	<b>0.629</b>	<b>0.662</b>	<b>0.695</b>	<b>0.728</b>	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
491	246	4,914	(246)	(491)	מזומנים ושווי מזומנים
490	245	4,899	(245)	(490)	לקוחות
59	29	589	(29)	(59)	חייבים אחרים
<b>1,040</b>	<b>520</b>	<b>10,402</b>	<b>(520)</b>	<b>(1,040)</b>	
(2,017)	(1,009)	20,174	1,009	2,017	אשראי מתאגידים בנקאיים
(446)	(223)	4,464	223	446	ספקים ונותני שירותים
(676)	(338)	6,757	338	676	זכאים אחרים
<b>(3,140)</b>	<b>(1,570)</b>	<b>31,395</b>	<b>1,570</b>	<b>3,140</b>	
<b>(2,099)</b>	<b>(1,050)</b>	<b>(20,993)</b>	<b>1,050</b>	<b>2,099</b>	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – אירו

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%	-	+5%	+10%	
<b>0.670</b>	<b>0.707</b>	<b>0.744</b>	<b>0.781</b>	<b>0.818</b>	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
985	492	9,845	(492)	(985)	מזומנים ושווי מזומנים
2,901	1,451	29,012	(1,451)	(2,901)	לקוחות
198	99	1,984	(99)	(198)	חייבים אחרים
<b>4,084</b>	<b>2,042</b>	<b>40,841</b>	<b>(2,042)</b>	<b>(4,084)</b>	
(6,520)	(3,260)	65,202	3,260	6,520	אשראי מתאגידים בנקאיים
(1,071)	(536)	10,714	536	1,071	ספקים ונותני שירותים
(640)	(320)	6,404	320	640	זכאים אחרים
(926)	(463)	9,257	463	926	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(9,158)</b>	<b>(4,579)</b>	<b>91,577</b>	<b>4,579</b>	<b>9,158</b>	
<b>(5,074)</b>	<b>(2,537)</b>	<b>(50,736)</b>	<b>2,537</b>	<b>5,074</b>	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – פרנק שוויצרי

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
0.958	1.012	1.065	1.118	1.171	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
374	187	3,744	(187)	(374)	מזומנים ושווי מזומנים
804	402	8,038	(402)	(804)	לקוחות
56	28	557	(28)	(56)	חייבים אחרים
<b>1,234</b>	<b>617</b>	<b>12,339</b>	<b>(617)</b>	<b>(1,234)</b>	
(301)	(150)	3,008	150	301	ספקים ונותני שירותים
(575)	(287)	5,746	287	575	זכאים אחרים
(128)	(64)	1,276	64	128	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(1,003)</b>	<b>(502)</b>	<b>10,030</b>	<b>502</b>	<b>1,003</b>	
<b>231</b>	<b>115</b>	<b>2,309</b>	<b>(115)</b>	<b>(231)</b>	<b>סך חשיפה, נטו</b>

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – מטבעות אחרים

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
234	117	2,344	(117)	(234)	מזומנים ושווי מזומנים
648	324	6,480	(324)	(648)	לקוחות
50	25	495	(25)	(50)	חייבים אחרים
<b>932</b>	<b>466</b>	<b>9,319</b>	<b>(466)</b>	<b>(932)</b>	
(4)	(2)	35	2	4	אשראי מתאגידים בנקאיים
(61)	(31)	611	31	61	ספקים ונותני שירותים
(108)	(54)	1,084	54	108	זכאים אחרים
(11)	(6)	110	6	11	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(184)</b>	<b>(93)</b>	<b>1,840</b>	<b>93</b>	<b>184</b>	
<b>748</b>	<b>373</b>	<b>7,479</b>	<b>(373)</b>	<b>(748)</b>	<b>סך חשיפה, נטו</b>

רגישות לשינויים בשער הריבית על הלוואות בריבית קבועה – סיכון שווי הוגן

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
(17)	(8)	2,629	8	17	הלוואות באירו לזמן ארוך
<b>(17)</b>	<b>(8)</b>	<b>2,629</b>	<b>8</b>	<b>17</b>	<b>סך חשיפה לשינוי בשווי הוגן</b>

**א. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים**

**דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

דירקטוריון החברה קבע, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית יעמוד על שני דירקטורים, וזאת בהתחשב באופי פעילותה של החברה, מורכבותה וגודלה. להערכת הדירקטוריון מספר מזערי זה יאפשר לו לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם.

הדירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הינם: ד"ר ג'ון פרבר, מר ג'ון אורם, מר הנס האבדרהאלדן, מר יעקב אלינב ומר יצחק אנג'ל.

**דירקטורים בלתי תלויים**

נכון למועד דוח זה, החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים (כמשמעותו של מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט - 1999).

**ב. הליך אישור הדוחות הכספיים**

הדוחות הכספיים של החברה מובאים לאישורו של הדירקטוריון שהוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה. דירקטוריון החברה מונה שישה חברים אשר חמישה מתוכם הינם דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. חברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטות הדוחות הכספיים, דוח הדירקטוריון ודוח ניהולי של הנהלת החברה מספר ימים לפני מועד קיום ישיבת הדירקטוריון בה מובאים הדוחות לאישור. לישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומובאים לאישור הדוחות הכספיים של החברה מוזמנים גם רואי החשבון המבקרים של החברה וכן חברי ההנהלה הבכירה של החברה, לרבות נשיא ומנהל העסקים הראשי של החברה והמשנה לנשיא ומנהל הכספים הראשי. כמו-כן, בישיבה נוכח גם המבקר הפנימי של החברה. במהלך הישיבה מציגים נשיא החברה ומנהל העסקים הראשי והמשנה לנשיא ומנהל הכספים הראשי את התוצאות העסקיות של החברה בתקופה הרלבנטית, תוך השוואה לתקופות קודמות ומתן דגש לאירועים מיוחדים אשר אירעו בתקופה. במהלך הצגת התוצאות הכספיות של החברה עונה הנהלת החברה על שאלות ומתייחסת להערותיהם של הדירקטורים. לאחר הצגת התוצאות הכספיות של החברה משיבים רואי החשבון המבקרים של החברה לשאלות הדירקטורים, אם וככל שישנן. לבסוף דירקטוריון החברה מקיים הצבעה בנוגע לאישור הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון והגשתם לרשות ניירות ערך ולבורסה. בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה ביום 16.5.2010 בה אושרו הדוחות השתתפו כל הדירקטורים. כל הדירקטורים הצביעו בעד אישור הדוחות.

## גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

### א. אירועים לאחר תאריך המאזן

ביום 16.3.2010 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד, בסך של 0.18 ₪ למניה. הדיבידנד שהוכרז הינו בסך של כ-2,777 אלפי דולר. ביום 6.5.10 שולם הדיבידנד לבעלי המניות.

### ב. אומדנים חשבונאיים קריטיים

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לתקני ה-IFRS דורשת שימוש באומדנים חשבונאיים קריטיים דבר המחייב את הנהלת החברה להפעיל שיקול דעת בתהליך יישום כללי המדיניות החשבונאית של החברה, לערוך אומדנים ולהניח הנחות המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים.

להלן יובאו האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, אשר בעת גיבושם נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי ודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים מתבססת הנהלת החברה על נסיון העבר, עובדות שונות ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה. באשר לאומדנים החשבונאיים המהותיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, ראה גם ביאור 4 לדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2009.

### מסים על הכנסה ומסים נדחים

החברה נישומה לצורכי מס במספר רב של תחומי שיפוט, ובהתאם נדרשת הנהלת החברה להפעיל שיקול דעת על מנת לקבוע את ההפרשה הכוללת בגין מסים על הכנסה. החברה רושמת הפרשות בספריה בהתבסס על הערכותיה באשר לסבירות האפשרית של תשלומי מס נוספים. כאשר חבות המס הסופית הנקבעת על ידי רשויות המס שונה מחבות המס שנרשמה בספרים בתקופות הקודמות, יזקף ההפרש לרווח והפסד בתקופה שבה נקבעה השומה הסופית כאמור על ידי רשויות המס.

כמו כן, החברה רושמת נכסי מס נדחים והתחייבויות מס נדחות על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרים של הנכסים וההתחייבויות לבין סכומם המובא בחשבון לצורכי מס. החברה בוחנת באופן שוטף את יכולת ההשבה של נכסי המס הנדחים הנכללים בחשבונותיה, על בסיס הכנסות חייבות היסטוריות, הכנסות חייבות חזויות, עיתוי היפוכם הצפוי של הפרשים זמניים ויישומן של אסטרטגיות תכנון מס. אם אין ביכולתה של החברה להפיק הכנסות חייבות עתידיות בסכום מספיק, או במקרה של שינוי מהותי בשיעורי המס האפקטיביים בתקופה שבמהלכה הפרשים הזמניים המתייחסים הופכים לחייבים במס או ניתנים לניכוי, החברה עשויה להידרש לבטל חלק מנכסי המס הנדחים או להגדיל התחייבויות המס הנדחות, דבר אשר עלול להגדיל את שיעור המס האפקטיבי שלה ולהשפיע לרעה על תוצאות פעילותה.

### פיצויי פרישה

הערך הנוכחי של התחייבויות החברה בגין פיצויי פרישה תלוי במספר גורמים אשר נקבעים על בסיס אקטוארי בהתאם להנחות שונות. ההנחות המשמשות בחישוב העלות (ההכנסה), נטו בגין פיצויי פרישה כוללות את שיעור התשואה ארוך הטווח על יעודות הפיצויים המתייחסות ואת שיעור ההיוון.

שינויים בהנחות אלה ישפיעו על הערך בספרים של הנכסים וההתחייבויות בגין פיצויי הפרישה. ההנחה לגבי התשואה הצפויה על היעודות לפיצויי הפרישה נקבעת באופן אחיד, בהתאם לתשואות היסטוריות ארוכות טווח.

ההנחה לגבי שיעור ההיוון המתבקש נקבעת על ידי החברה בסוף כל שנה. שיעור היוון זה ישמש בקביעת אומדן השווי העדכני של תזרימי המזומנים העתידיים אשר יידרשו לכיסוי ההתחייבויות לפיצויי פרישה. שוק אגרות החוב של תאגידים בעלי דירוג גבוה אינו נזיל דיו על מנת לשמש בקביעת שיעור ההיוון. לכן, בקביעת שיעור ההיוון הנדרש, הקבוצה מתבססת על שיעורי הריבית החלים על אגרות חוב ממשלתיות הנקובות במטבע שבו ישולמו ההטבות, ואשר התקופה עד לפירעונם דומה לתקופה של ההתחייבות המתייחסת.

הנחות מפתח אחרות לגבי התחייבויות פנסיה, כגון העלאות שכר עתידיות, מתבססות על שיעורי אינפלציית השכר הקיימים.

#### הפרשה להתחייבויות תלויות

הפרשות להתחייבויות תלויות בגין תביעות משפטיות נרשמות בספרים בהתאם לשיקול הדעת של הנהלת החברה לגבי הסבירות לכך שתזרימי מזומנים אכן יופנו לסילוק ההתחייבויות ועל בסיס האומדן שנקבע על ידי ההנהלה בגין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים כי יידרשו לסילוק המחויבויות הקיימות.

#### הפרשה לירידת ערך מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים

החברה בוחנת אחת לשנה את הצורך בהפרשה לירידת ערך בגין מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים. הצורך בהפרשה לירידת ערך נבחן בהתייחס לסכום בר השגה של היחידות מניבות המזומנים של החברה. סכום בר השגה של יחידת מניבת מזומנים נקבע בהתאם להנחות ותחשיבים שנקבעו על ידי ההנהלה.

#### ג. אי הכללת דוח כספי נפרד של תאגיד על פי תקנה 9 לתקנות ("דוח סולו")

החברה לא כללה בדוח התקופתי מידע כספי נפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ("דוח סולו") בשל זניחות תוספת המידע של דוח כאמור והעובדה שדוח סולו לא יוסיף כל מידע מהותי למשקיע הסביר, שאינו כלול בדוחות המאוחדים של החברה.

החברה החליטה כי המידע זניח מכיוון שלחברה אין פעילות מסחרית מסוג כלשהו ולכן לתוצאות הפעילות של החברה אין כמעט כל השפעה על דוחות הרווח וההפסד של הקבוצה. החברה אינה מעסיקה עובדים, אין לה מכירות או הוצאות לצדדים שלישיים למעט חלק מהוצאות הדיסקטוריון אשר משולמות ע"י חברה מאוחדת באחזקה מלאה (להלן: פרוטרום בע"מ) ומיוחסות אליה.



הנהלת החברה בחנה עוד את סימני האזהרה המופיעים בתקנה 10(14) לתקנות וקבעה, כי אלו אינם מתקיימים.

(לפירוט נוסף ראה דוח דירקטוריון ל 31.12.09).

דירקטוריון פרוטרום קיים שתי ישיבות במהלך התקופה.  
מועצת המנהלים מודה לעובדי פרוטרום ולהנהלתה על ההישגים הנאים שהושגו.

---

אורי יהודאי  
נשיא ומנהל עסקים ראשי

---

ד"ר ג'ון פרבר  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 16 במאי 2010