

**דוח הדירקטוריון לבעלי המניות**  
**לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2011**

**הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד**

**א. סקירת הפעילות**

פרוטרום תעשיות בע"מ ("החברה") היא חברה גלובלית שנוסדה בישראל בשנת 1933 והפכה לחברה ציבורית בשנת 1996 עם רישום מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. בחודש פברואר 2005 נרשמה החברה למסחר גם ברשימה הראשית של הבורסה בלונדון. החברה, בעצמה ובאמצעות חברות בנות שלה ("פרוטרום" או "הקבוצה"), עוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של טעמים (Flavors) וחומרי גלם ייחודיים (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, אסיה ואפריקה ומשווקת ומוכרת מעל 20,000 מוצרים ליותר מ-13,000 לקוחות ביותר מ-130 מדינות ומעסיקה כ-1,600 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 פתרונות טעמים מתוקים וטעמים שאינם מתוקים (Savory), לרבות תמציות טעם ומוצרים המכילים, בנוסף לתמציות הטעם, גם רכיבי פרי, ירק או רכיבים טבעיים אחרים (Food Systems), המשמשים בעיקר לייצור מזון ומשקאות ומוצרי צריכה נוספים. פרוטרום מפתחת אלפי פתרונות טעם שונים ללקוחותיה, ברובם כאלו המותאמים לצרכיו של הלקוח הספציפי (Tailor-Made), ועוסקת בפיתוח מוצרים חדשים ובהתאמתם להעדפות צרכניות משתנות ולדרישות העתידיות של לקוחותיה.

פעילות הטעמים של פרוטרום עברה תהליך של צמיחה מואצת בשנים האחרונות, כתוצאה מצמיחה פנימית המבוססת בעיקרה על התמקדות בשווקים מפותחים ומתפתחים, התמקדות בלקוחות רב-לאומיים גלובליים ובלקוחות בינוניים ומקומיים (כולל מיקוד ביצרני המותג הפרטי), וכתוצאה מביצוע רכישות אסטרטגיות שמוזגו וממוזגות בהצלחה עם פעילותה הגלובלית של פרוטרום.

- **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), מיצויי טבעיים מצמחי מרפא (Natural Pharma/Nutraceutical Extracts), כימיקלים ארומטיים, שמנים אתריים, מוצרי הדרים ייחודיים, ושרפים ומייצבים טבעיים. מוצרי פעילות חומרי הגלם הייחודיים נמכרים בעיקר לתעשיות המזון והמשקאות, הטעם והריח, הפארמה והנוטרה (Pharmaceutical/Nutraceutical) והטיפוח האישי.

מכירות פעילות חומרי הגלם הייחודיים גדלו בשנים האחרונות כתוצאה מצמיחה פנימית ומרכישות אסטרטגיות של חברות ופעילויות בתחום, שבוצעו בשנים האחרונות ומוזגו

בהצלחה עם פעילותה הגלובלית של פרוטרום. מרבית מוצרי פעילות חומרי הגלם הייחודיים 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 הטבעי, הפונקציונאלי והבריאותי.

### **אסטרטגיית צמיחה רווחית ורכישות**

פרוטרום ממשיכה לפעול בנחישות ליישום אסטרטגיית הצמיחה המהירה שלה, המשלבת צמיחה פנימית רווחית ורכישות אסטרטגיות. בכוונת החברה להמשיך לצמוח באזורים המרכזיים בהם היא פועלת ולהאיץ את הצמיחה בשווקים המתפתחים, לרבות אסיה, מרכז ודרום אמריקה, מזרח אירופה ואפריקה, בהם שיעורי הצמיחה גבוהים יותר, וכן בצפון אמריקה, שהוא השוק הגדול בעולם לתמציות טעם. פרוטרום פועלת להאצת צמיחתה בשווקים אלה, בין היתר, על ידי חיזוק ממוקד של מערכי הפיתוח, הייצור, השיווק והמכירות במדינות יעד חשובות ובחינת אפשרויות לרכישות אסטרטגיות.

לפרוטרום ניסיון רב בביצוע רכישות ומיזוגים והיא פועלת לשילוב החברות והפעילויות הנרכשות עם פעילותה הקיימת, תוך ניצול הסינרגיה העסקית והתפעולית, על מנת להשיג ניצול מירבי של אפשרויות ה-Cross-Selling, חסכון בעלויות ושיפור בשולי הרווח. החברות והפעילויות שרכשה פרוטרום בשנים האחרונות מוזגו ושולבו בהצלחה עם פעילותה הגלובלית, ואלו תורמות הן לגידול במכירות והן לשיפור ברווח וברווחיות.

לאחר שביצעה שבע רכישות בשנת 2007 ושלוש בשנת 2009, שכולן שולבו בהצלחה עם פעילותה הגלובלית, המשיכה פרוטרום את אסטרטגיית הרכישות שלה והשלימה עד כה 5 רכישות אסטרטגיות נוספות השנה, שמיזוגן מתקדם בהצלחה.

### **1) רכישת פעילות ה-Savory של Rieber & Son ASA:**

ביום 23 בדצמבר 2010 חתמה פרוטרום, באמצעות חברה בת בנורבגיה, על הסכם לרכישת פעילות ה-Savory של Rieber & Son ASA ("פעילות ריבר"), וזאת בתמורה לתשלום של כ-4.3 מליון דולר ארה"ב (כ-25 מליון קרונות נורבגיות). העסקה הושלמה ביום 1 בפברואר 2011.

מחזור המכירות של פעילות ריבר הסתכם בשנת 2010 בכ-6.2 מליון דולר (כ-37.8 מליון קרונות נורווגיות).

פעילות ריבר היתה פעילות של קבוצת המזון הבינלאומית Rieber & Son Asa, והיא כוללת פיתוח, ייצור ושיווק של פתרונות טעמים, כולל טעמים לא מתוקים, תמציות טעם, תערובות תבלינים וחומרי גלם פונקציונאליים לתעשיית המזון, עם דגש על תחום הבשר והדגים המעובדים ומזון הנוחות (Convenience Food).

פרוטרום פועלת למיזוג פעילות ריבר עם פעילותה בגרמניה ובסקנדינביה. עד לאחרונה יוצרו מוצרי הפעילות על ידי Rieber & Son ASA בהתאם להסכם הייצור עימה. ב-1 בנובמבר 2011 הושלמה בהצלחה על פי התכנית העברת הייצור מנורווגיה לגרמניה, מהלך שיביא להתיעלות וחסכוניות תפעוליים וכתוצאה מכך לשיפור הרווח והרווחיות.

הפעילות הנרכשת הניבה הכנסות של כ- 4.7 מליון דולר ורווח נקי (לאחר הוצאות רכישה ומימון) של כ-0.3 מליון דולר, ממועד השלמת העסקה ועד ליום 30 בספטמבר, 2011.

לפרטים נוספים אודות רכישת פעילות ריבר ראו הדוחות המידיים של החברה בעניין מ-26 בדצמבר 2010 ומ-1 בפברואר 2011 (אסמכתאות: 2010-01-729906 ו-2011-01-035625).

## (2) רכישת נכסי ופעילות EAFI

ביום 20 בינואר 2011 חתמה פרטרום, באמצעות חברה בת באנגליה, על הסכם לרכישת נכסי ופעילות חברת East Anglian Food Ingredients Ltd האנגלית ("EAFI"), בתמורה לתשלום של 4.8 מליון דולר ארה"ב (3 מליון פאונד). העסקה הושלמה ביום 31 בינואר 2011. מחזור המכירות של EAFI ב-12 החודשים המסתיימים בדצמבר 2010 הסתכם בכ-8.4 מליון דולר ארה"ב (כ-5.4 מליון פאונד).

פרטרום שילבה את מערכי התפעול, הרכש והמכירות של EAFI עם פעילות פרטרום באנגליה ועם מערכי הפיתוח והשיווק של פעילות ה-Savory באירופה ובישראל. הפעילות הנרכשת הניבה הכנסות בסך 6.6 מליון דולר ורווח נקי (לאחר הוצאות רכישה) בסך 0.3 מליון דולר ממועד השלמת העסקה ועד ליום 30 בספטמבר, 2011.

לפרטים נוספים אודות רכישת EAFI ראו הדוחות המידיים של החברה בעניין מ-23 בינואר 2011 ומ-1 בפברואר 2011 (אסמכתאות: 2011-01-024681 ו-2011-01-035154).

## (3) רכישת נכסי ופעילות Christian Hansen ITALIA S.p/a

ביום 26 במאי 2011, חתמה פרטרום, באמצעות חברה בת, על הסכם לרכישת נכסי ופעילות ה-Savory של חברת כריסטיאן האנסן איטליה (Christian Hansen Italia S.p/a) (להלן: "פעילות CH"). עלות הרכישה הסתכמה לסך של כ-36.1 מליון דולר (כ-25 מליון אירו) ומומנה באמצעות אשראי בנקאי לטווח קצר, אשר הוחלף בהלוואה ל-42 חודשים בריבית ליבור + 2.4%. בהתאם למנגנוני התאמה בהסכם הרכישה צפויה פרטרום לקבל החזר מהמוכרים בסך של 1,483 אלפי דולר (1,028 אלפי אירו). העסקה הושלמה ביום 29 ביולי 2011.

מחזור המכירות של פעילות CH בשנת 2010 הסתכם בכ-18.3 מליון אירו (כ-24.3 מליון דולר).

פעילות CH סינרגטית לפעילותה של פרטרום בתחום ה-Savory ומהווה צעד נוסף בביסוס מעמדה של פרטרום כמובילה בתחום ה-Savory באירופה, מעמד שחזקה בשנים האחרונות בתהליך משולב של צמיחה פנימית ורכישות אסטרטגיות. פרטרום פועלת למיזוג מערכי השיווק, המחקר והפיתוח, שרשרת האספקה, התפעול, והרכש של פעילות CH עם פעילותה של פרטרום.

הפעילות הנרכשת הניבה, מאז שנרכשה ב-29 ביולי 2011 ועד 30 בספטמבר 2011, הכנסות בסך 3.2 מליון דולר ורווח נקי של 0.2 מליון דולר (לאחר הוצאות רכישה ומימון). בנוסף היו הוצאות חד פעמיות בגין הרכישה בסך של 1.2 מליון דולר. לפרטים נוספים ראו הדוחות המידיים של החברה בעניין מ-26 במאי 2011, מ-31 ביולי 2011 ומ-23 בנובמבר 2011 (אסמכתאות: 2011-01-162345, 2011-01-226167 ו-2011-01-337011).

#### 4) רכישת חברת Aromco

ביום 19 באוגוסט 2011, חתמה פרוטרם, באמצעות חברה בת באנגליה, על הסכם לרכישת 100% מהון המניות של חברת Aromco Ltd האנגלית ("ארומוקו"), וזאת בתמורה לתשלום של כ-24.6 מליון דולר (15 מיליון פאונד). מחזור המכירות של ארומוקו הסתכם בשנת 2010 בכ-12.7 מליון דולר (כ-7.7 מיליון פאונד).

העסקה הושלמה במועד החתימה ומומנה באמצעות אשראי בנקאי.

ארומוקו, אשר נוסדה בשנת 1985, עוסקת בפיתוח, בייצור ובשיווק של תמציות לתעשיית המזון והמשקאות. ארומוקו פעילה בעיקר בשווקים מתפתחים עם שיעורי צמיחה גבוהים במזרח אירופה, באפריקה ובאסיה, וכן פועלת בשוק האנגלי. ארומוקו מעסיקה כ-40 עובדים ומפעילה מפעל בהרטפורדשייר, אנגליה.

רכישת ארומוקו מאפשרת לפרוטרם להרחיב ולהעמיק את פעילותה ונתח השוק שלה בשווקים מתפתחים בהם פועלת ארומוקו, המתאפיינים בצמיחה מהירה, ולחזק את היצע מוצריה ואת מערך המחקר והפיתוח שלה באמצעות פתרונות מתקדמים וחדשניים שפותחו בארומוקו. פרוטרם פועלת למיזוג פעילות ארומוקו עם פעילותה הגלובלית תוך יצירת סינרגיות תפעוליות ו-cross-selling.

הפעילות הנרכשת הניבה הכנסות בסך 2.6 מליון דולר ורווח נקי (לאחר הוצאות רכישה ומימון) בסך 0.4 מליון דולר ממועד השלמת העסקה ועד ליום 30 בספטמבר, 2011.

לפרטים נוספים אודות רכישת ארומוקו ראו דיווח החברה בעניין מ-21 באוגוסט 2011 (אסמכתא: 2011-01-246636).

#### 5) רכישת חברת Flavor Systems

ביום 13 בספטמבר 2011 חתמה פרוטרם, באמצעות חברת בת בארה"ב, על הסכם לרכישת 100% מהון המניות של חברת Flavor Systems International Inc. האמריקאית ("Flavor Systems"). וזאת בתמורה לתשלום של 35.3 מליון דולר ארה"ב במזומן. מחירה הסופי של העסקה יקבע בהתאם למנגנון חישוב תמורה עתידית המתבסס על מכפיל

6.5 עבור EBITDA מעל 5 מיליון דולר שתשיג פעילות FSI במהלך 12 החודשים המתחילים ב-1 באוקטובר 2011 ומסתיימים ב-30 בספטמבר 2012 ("ה-EBITDA"), עד לתקרה של 10 מיליון דולר. כמו כן, במידה וה-EBITDA בתקופה יפחת מ-5 מיליון דולר יחזירו המוכרים לחברה סכום של עד 6 מיליון דולר. לפיכך, תמורת הרכישה יכולה לנוע בין 29.3 מיליון דולר ל-45.3 מיליון דולר, בהתאם למנגנון לעיל. בנוסף שילמה החברה 6.5 מיליון דולר עבור נכסי הנדל"ן שבבעלות חברות אחרות המוחזקות על ידי בעלי המניות של Flavor Systems. בין היתר נרכש מפעל חדש ומודרני שצפוי להתחיל לייצר מוצרים חדשים וחדשניים כבר ברבעון הרביעי של 2011. העסקה הושלמה ביום 3 באוקטובר 2011.

בשנים שמסתיימות ביום 31.10.2009 ו-31.10.2010 ובשנים עשר החודשים המסתיימים ב-31 ביולי 2011 היה מחזור המכירות של הפעילות הנרכשת כ-16.2, 16.5 ו-18.4 מיליון דולר, בהתאמה, וה-EBITDA היתה כ-3.2, 2.9 ו-4.2 מיליון דולר, בהתאמה. במועד הרכישה היה ל-Flavor Systems חוב בנקאי של כ-3.4 מיליון דולר.

חברת Flavor Systems, שנוסדה בשנת 1994, מעסיקה כ-50 עובדים ועוסקת בפיתוח, בייצור ובשיווק של טעמים מתוקים ולא-מתוקים (Savory) לתעשיית המזון והמשקאות. ל-Flavor Systems מפעל חדיש ומעבדות מו"פ הממוקמים בסינסנטי, במערב התיכון של ארה"ב. הרכישה כללה כאמור גם אתר יצור חדש ומודרני בעל כושר ייצור גבוה, שבנייתו תסתיים כבר במהלך הרבעון הרביעי השנה. האתר מאפשר הרחבה מהותית, בין היתר בתחומים בהם פרוטרום לא פעלה עד כה, כמו התחום הצומח של הקפה והשייקים בטעמים הנמכרים בחנויות נוחות וברשתות מזון גדולות בארה"ב. החדירה לתחומים אלה מאפשרת לפרוטרום חשיפה לנתחי שוק גדולים וצומחים וללקוחות חדשים, וזהו צעד אשר יאפשר לה להחדיר מוצרים נוספים שלה דרך אפיקי השיווק החדשים האלה. כמו כן, נכנסה פרוטרום באמצעות הרכישה לתחום הטעמים הלא-מתוקים בו לא פעלה עד כה בארה"ב. בתחום זה קיימת לפרוטרום פעילות ענפה וצומחת בשוק האירופאי, בו ביצעה מספר רכישות בשנים האחרונות כולל שלוש השנה. בכוונת החברה למנף את יכולותיה בתחום זה גם בשוק האמריקאי.

פרוטרום תפעל להשגת יעילות עסקית ותפעולית מרבית ממיזוג פעילות Flavor Systems עם פעילותה הקיימת באתריה במזרח ובמערב ארה"ב. מערכי המו"פ, השיווק והמכירות, הייצור ושרשרת האספקה של Flavor Systems יתווספו למערכי פרוטרום בארה"ב תוך ניצול מירבי של הסינרגיות הרבות בין הפעילויות. כמו-כן, תפעל פרוטרום לניצול מירבי של אפשרויות ה-Cross-Selling הרבות הגלומות ברכישה ולהרחבת סל המוצרים ומאגר הלקוחות שלה בשוק האמריקאי, שהוא השוק הגדול בעולם לתמציות טעם. הרכישה סינרגטית לרכישת נכסיה ועסקיה של חברת Flavors Specialties Inc בקורונה שבקליפורניה, ארה"ב, בשנת 2009, ותומכת גם באסטרטגיית ההתרחבות של פרוטרום במרכז ודרום אמריקה.

חברת Flavor Systems תאוחד בדוחותיה הכספיים של פרוטרום החל מ-3 באוקטובר 2011.

לפרטים נוספים אודות רכישת Flavor Systems ראו הדוחות המידיים של החברה בעניין מ-13 בספטמבר 2011 ומ-4 באוקטובר 2011 (אסמכתאות: 2011-01-272682 ו-2011-01-290874).

להערכת פרוטרום, מבנה הונה (היקף נכסים של 612.2 והון עצמי של 395.5 מליון דולר ליום 30 בספטמבר 2011) ורמת החוב נטו שלה (סך הלוואות בניכוי מזומנים העומדת על 69.0 מליון דולר ליום 30 בספטמבר 2011), בתמיכת תזרים המזומנים שהיא משיגה, ביחד עם גיבוי בנקאי, יאפשרו לה להמשיך ולממש את אסטרטגיית הרכישות שהיא מיישמת בשנים האחרונות, תוך המשך חיזוק מעמדה כאחת החברות המובילות בעולם בתחום הטעם וחומרי הגלם הייחודיים ולפעול למימוש חזונה:

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

### **ב. מצב כספי**

סך הנכסים ליום 30.9.2011 הסתכם ב-612.2 מליון דולר, בהשוואה ל-531.7 מליון דולר ליום 30.9.2010 ו-519.0 מליון דולר ליום 31.12.2010.

הרכוש השוטף של החברה הסתכם ב-247.0 מליון דולר, לעומת 225.1 מליון דולר בתום הרבעון השלישי אשתקד ו-214.3 מליון דולר ליום 31.12.2010.

הרכוש הקבוע בניכוי פחת שנצבר ורכוש אחר נטו ליום 30.9.2011 הסתכם ל-363.0 מליון דולר, לעומת 305.0 מליון דולר בתום הרבעון השלישי אשתקד ו-303.3 מליון דולר ביום 31.12.2010.

העלייה בהיקף הנכסים הושפעה מהרכישות שהושלמו בשנת 2011 ומפערי תרגום של שווי הנכסים בחברות בנות, המדווחות במטבעות אירופאים, לעומת הדולר (התחזקות שערי החליפין של המטבעות האירופאים לעומת הדולר ליום 30.9.2011 בהשוואה ליום 30.9.2010 וליום 31.12.2010).

### **ג. תוצאות הפעילות ברבעון השלישי של שנת 2011**

ברבעון השלישי של שנת 2011 צמחו המכירות ב-21.9% והגיעו לשיא מכירות רבעוני של 135.3 מליון דולר, לעומת 111.0 מליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2010.

הרווחיות הגולמית הושפעה מהמגמה העולמית, עליה דווח ברבעונים האחרונים, של עליה מהותית במחירי רוב חומרי הגלם המשמשים את פרוטרום ליצור מוצריה. מגמת עליית המחירים התמתנה ברבעון השלישי השנה ולאחרונה ניכרת יציבות ואף התחלת ירידות מחירים מעטות בחלק מחומרי הגלם מרמות השיא בהן הם נמצאים כעת. פרוטרום פעלה וממשיכה לפעול בנחרצות לעדכון מחירי המכירה של מוצריה (שחלקו טרם בא לידי ביטוי בתוצאות הרבעון), להמשך הרחבת מעגל הספקים ולהורדה בעלויות הרכש שלה תוך שיפור רווחיותה העתידית.

פרוטרום פעלה ופועלת לשילוב מוצלח ולנצול מירבי של הסנרגיות ואפשרויות ה-cross-selling הרבות מהרכישות שביצעה במהלך השנה, שתרמו לגידול במכירות, אך תרומתן לרווח היתה עדיין שולית, גם עקב הוצאות רכישה חד פעמיות בגינן (בסך כולל של 1.3 מליון דולר ברבעון), וגם עקב העובדה שטרם הושלמו תהליכי המיזוג המתקדמים בהצלחה ועל פי התוכניות המקוריות

ואמורים להסתיים עד סוף השנה. פרוטרום מצפה שכל הרכישות שבוצעו תתרומנה לשיפור הרווח של הקבוצה.

פרוטרום מעריכה שהמשך צמיחה פנימית ושילוב של ההתייצבות במחירי חומרי הגלם, יחד עם השפעת עדכון מחירי המכירה של מוצריה שנמשך גם בחודשים האחרונים ושחלקו טרם בא לידי ביטוי בתוצאות הרבעון השלישי, תרומת המשך מימוש תהליכי ההתייעלות ושיפור מבנה העלויות התחרותי שלה, תוך ניצול מירבי של אתרי הייצור בעולם, והמיזוג המוצלח של הרכישות שיסתיים עד סוף השנה יביאו לשפור רווחיותה העתידית ולהמשך חיזוק מעמדה התחרותי כאחת השחקניות המובילות בעולם בתחומי הטעם, הבריאות וחומרי הגלם היחודיים.

### מכירות

ברבעון השלישי של שנת 2011 גדלו מכירות פרוטרום ב-21.9% והגיעו לשיא מכירות רבעוני (הן בתחום הטעמים והן בתחום חומרי הגלם היחודיים) של 135.3 מליון דולר לעומת 111.0 מליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2010. התחזקות המטבעות האירופאיים והשקל לעומת הדולר תרמה למכירות הדולריות כ-9.6%. הרכישות שבוצעו במהלך שנת 2011 תרמו כ-10.3 מליון דולר למכירות ברבעון.

מכירות פרוטרום בתחום הטעמים גדלו בכ-28.6% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד והגיעו ל-96.9 מליון דולר. השפעת שערי החליפין כאמור תרמה למכירות כ-11.6%. הרכישות שבוצעו במהלך שנת 2011 תרמו כ-10.3 מליון דולר למכירות ברבעון.

מכירות פרוטרום בתחום חומרי הגלם היחודיים גדלו בכ-9.3% לעומת הרבעון השלישי של 2010 והגיעו ל-37.8 מליון דולר. השפעת שערי החליפין כאמור תרמה למכירות כ-6.0%.

### פילוח המכירות לפי פעילויות ברבעון השלישי בשנים 2011-2001 (במיליוני דולרים ובאחוזים):

שנת 2011	שנת 2010	שנת 2009	שנת 2008	שנת 2007	שנת 2006	שנת 2005	שנת 2004	שנת 2003	שנת 2002	שנת 2001		
96.9	75.4	77.3	86.1	57.6	47.2	36.2	28.1	21.1	11.8	10.1	מכירות	פעילות הטעמים
71.7%	67.9%	69.3%	71.7%	65.7%	66.3%	61.0%	54.7%	49.8%	42.8%	38.1%	(%)	
37.8	34.6	33.5	31.1	28.1	23.9	22.7	22.1	20.3	14.7	15.1	מכירות	פעילות חומרי הגלם הייחודיים
27.9%	31.1%	30.1%	25.9%	32.0%	33.6%	38.2%	43.0%	48.0%	53.4%	57.2%	(%)	
1.3	1.5	1.5	3.8	3.3	1.8	1.6	1.8	1.6	1.5	1.5	מכירות	סחר ושיווק
1.0%	1.4%	1.3%	3.2%	3.7%	2.5%	2.8%	3.5%	3.7%	5.4%	5.6%	(%)	
-0.7	-0.5	-0.7	-1.0	-1.3	-1.7	-1.1	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	מכירות	מכירות בין פעילויות
-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.9%	-1.4%	-2.4%	-2.0%	-1.2%	-1.5%	-1.6%	-0.8%	(%)	
135.3	111.0	111.6	120.0	87.7	71.3	59.4	51.4	42.4	27.5	26.4		סה"כ מכירות

להלן תמצית דוחות רווח והפסד של הרבעון השלישי בשנים 2010 – 2011 (במיליוני דולרים):

שינוי (%)	Q3 2011	Q3 2010	
21.9%	135.3	111.0	מכירות
10.5%	47.7	43.2	רווח גולמי
18.8%	33.5	28.2	הוצאות מו"פ, מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות ללא הוצאות חד פעמיות
100%	1.3	-	הוצאות אחרות (חד פעמיות בגין רכישות)
-5.3%	14.2	15.0	רווח תפעולי ללא הוצאות חד פעמיות
-13.9%	12.9	15.0	רווח תפעולי
0.4%	19.9	19.8	EBITDA ללא הוצאות חד פעמיות
-6.5%	18.6	19.8	EBITDA
-22.2%	8.7	11.1	רווח נקי

#### הרווח הגולמי

הרווח הגולמי ברבעון השלישי של שנת 2011 עלה ב-10.5% והגיע לשיא לרבעון שלישי של 47.7 מליון דולר לעומת 43.2 מליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2010. הרווחיות הגולמית הגיעה ל-35.2% לעומת רווחיות של 38.9% ברבעון המקביל.

הרווח והרווחיות הגולמיים הושפעו מהמגמה העולמית של עלייה במחירי חומרי הגלם, לרבות בחלק ניכר מחומרי הגלם המשמשים את פרוטרום לייצור מוצריה. החברה פועלת כאמור בנחישות, ותמשיך לפעול במידה שמגמה זו תימשך, להתאמת והעלאת מחירי המכירה של מוצריה המושפעים מעליית מחירי חומרי הגלם, ופועלת ותמשיך לפעול להשגת התייעלות מירבית, תוך שמירה וניצול האפשרויות להורדת הוצאות, כדי להמשיך ולשפר את כושר התחרות והרווחיות העתידית שלה.

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

הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה והכלליות והאחרות בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הסתכמו ברבעון השלישי של שנת 2011 ל-33.5 מליון דולר (24.8% מהמכירות), לעומת 28.2 מליון דולר בתקופה המקבילה בשנת 2010 (25.4% מהמכירות).



הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה והכלליות והאחרות ללא נטרול ההוצאות החד פעמיות בגין הרכישות (שכללו יעוץ חיצוני ומס רכישה על נכסים) הסתכמו ברבעון השלישי של שנת 2011 ל- 34.8 מליון דולר (25.7% מהמכירות).

העלייה בהוצאות הדולריות נובעת בעיקר מהתחזקות המטבעות האירופאיים והשקל לעומת הדולר, מהגידול בהיקף הפעילות כולל בעקבות הרכישות שבוצעו בתשעת החודשים הראשונים של 2011 ומהוצאות חד פעמיות בגין הרכישות, כאמור לעיל.

פרוטרום פעלה ופועלת כאמור להמשך השגת התייעלות מירבית, תוך חיזוק כושר התחרות העתידי שלה.

### הרווח התפעולי וה-EBITDA

הרווח התפעולי בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות ברבעון השלישי של שנת 2011 הגיע ל- 14.2 מליון דולר (10.5% מהמכירות) לעומת 15.0 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד (13.5% מהמכירות).

הרווח התפעולי ברבעון השלישי של שנת 2011 ללא נטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הגיע ל- 12.9 מליון דולר (9.5% מהמכירות).

ה-EBITDA בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות שהשיגה פרוטרום ברבעון השלישי של שנת 2011 הגיע ל-19.9 מליון דולר (14.7% מהמכירות), לעומת 19.8 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד (17.9% מהמכירות).

ה-EBITDA שהשיגה פרוטרום ברבעון השלישי של שנת 2011 ללא נטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הגיע ל-18.6 מליון דולר (13.7% מהמכירות).

### הוצאות/ הכנסות המימון

ברבעון השלישי של שנת 2011 הסתכמו הוצאות המימון ל-2.6 מליון דולר (1.9% מהמכירות) לעומת הכנסות מימון שהסתכמו ל-0.2 מליון דולר (0.2% מהמכירות) ברבעון השלישי של שנת 2010.

הוצאות הריבית ברבעון השלישי של שנת 2011 הגיעו ל-0.4 מליון לעומת 0.7 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

הוצאות המימון מהפרשי שער הגיעו ל-2.2 מליון דולר דולר לעומת הכנסות מימון מהפרשי שער שהסתכמו ל-0.9 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

ההפרש בהוצאות המימון נובע מהתחזקות שער החליפין של הדולר לעומת המטבעות האירופאים והשקל הישראלי נכון ליום 30.9.2011, בהשוואה לשער החליפין של הדולר אל מול אותם המטבעות ליום 30.6.2011.

### הרווח לפני מסים

הרווח לפני מסים ברבעון השלישי של שנת 2011 בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הסתכם ל-11.5 מליון דולר (8.5% מהמכירות), בהשוואה ל-15.2 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד (13.7% מהמכירות).

הרווח לפני מסים ברבעון השלישי של שנת 2011 ללא נטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הסתכם ל-10.3 מליון דולר (7.6% מהמכירות).

#### מסים על ההכנסה

המסים על ההכנסה ברבעון השלישי של שנת 2011 הסתכמו ל-1.6 מליון דולר (15.4% מהרווח לפני מס) לעומת 4.0 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד (26.5% מהרווח לפני מס). הקיטון בשיעור הוצאות המס ברבעון השלישי של שנת 2011 נובע בעיקר מהכנסות מיסים בגין שנים קודמות בסך של כ-1.0 מליון דולר.

#### הרווח הנקי

הרווח הנקי ברבעון השלישי של שנת 2011 הגיע ל 8.7 מליון דולר לעומת 11.1 מליון דולר ברבעון השלישי של שנת 2010. הרווחיות הנקייה הסתכמה ל-6.4% לעומת 10.0% ברבעון המקביל אשתקד.

#### הרווח למניה

הרווח למניה ברבעון השלישי של שנת 2011 הגיע ל 0.15 דולר למניה לעומת 0.19 דולר למניה ברבעון המקביל אשתקד.

תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים בשנים 2009 - 2011 (במיליוני דולרים):

רבעון 3 *2011	רבעון 2 2011	רבעון 1 2011	רבעון 4 2010	רבעון 3 2010	רבעון 2 2010	רבעון 1 2010	רבעון 4 2009	רבעון 3 2009	רבעון 2 2009	רבעון 1 2009	
135.3	130.6	121.0	112.4	111.0	114.3	113.5	108.5	111.6	106.7	98.4	הכנסות
47.7	48.5	45.7	41.3	43.2	46.9	43.5	39.6	41.2	39.4	35.2	רווח גולמי
34.8	31.5	29.0	29.2	28.2	27.5	26.9	28.6	27.9	26.7	25.0	הוצאות מו"פ, מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות
*12.9	17.0	16.6	12.1	15.0	19.4	16.6	11.0	13.3	12.8	10.2	רווח תפעולי
*18.6	22.2	21.5	16.9	19.8	24.0	21.3	16.0	18.3	17.4	14.5	EBITDA
2.6	0.8	-0.9	-0.2	-0.2	2.3	1.3	0.9	0.0	0.1	3.3	הוצאות מימון
10.3	16.2	17.5	12.2	15.2	17.1	15.3	10.1	13.2	12.7	6.9	רווח לפני מס
8.7	12.3	13.1	8.8	11.1	13.0	11.1	7.5	10.0	10.1	5.6	רווח נקי

\*הוצאות חד פעמיות בסך 1.3 מליון דולר בגין הרכישות שבוצעו מתחילת השנה השפיעו כאמור על הרווח התפעולי ברבעון השלישי של שנת 2011.

פעילות פרוטרום מתאפיינת בתנודתיות עונתית, המתבטאת בדרך כלל במכירות ורווחיות גבוהות יותר במחצית הראשונה של השנה ומכירות ורווחיות נמוכות יותר במחצית השנייה של השנה ובעיקר 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 פתרונות 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 בשנים האחרונות עם הגידול המהותי במכירות בתחום הטעמים המלוחים (Savory) עקב הרכישות של החברות והפעילויות בתחום זה. גם הגידול במכירות רכיבי מזון פונקציונלי טבעיים ומיצויים טבעיים מצמחי מרפא המיועדים לתעשיית הפארמה/נוטרה תורם להקטנת העונתיות.

#### **ד. תוצאות הפעילות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011**

המגמות העיקריות שפורטו בפרק ג' לגבי הרבעון השלישי של השנה השפיעו גם על תוצאות תשעת החודשים הראשונים.

##### **מכירות**

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 גדלו מכירות פרוטרום ב-14.2% והגיעו לשיא מכירות לתשעה חודשים של 386.9 מליון דולר לעומת 338.7 מליון דולר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010. התחזקות המטבעות האירופאיים והשקל לעומת הדולר תרמה למכירות הדולריות כ-7.5%. הרכישות שבוצעו במהלך שנת 2011 תרמו כ-17.2 מליון דולר.

מכירות פרוטרום בתחום הטעמים גדלו בכ-18.2% בהשוואה לתשעת החודשים הראשונים אשתקד והגיעו ל-269.8 מליון דולר. השפעת שערי חליפין כאמור, תרמה למכירות הדולריות כ-8.9%. הרכישות שבוצעו במהלך שנת 2011 תרמו כ-17.2 מליון דולר.

מכירות פרוטרום בתחום חומרי הגלם הייחודיים גדלו בכ-5.3% לעומת תשעת החודשים הראשונים של 2010 (בהם עלו המכירות ב-16.7% ביחס לתשעת החודשים הראשונים של שנת 2009, בעיקר בשל מגמת חידוש המלאים של לקוחות פרוטרום שהוסיפה לגידול המשמעותי במכירותיה) והגיעו ל-114.1 מליון דולר. השפעת שערי החליפין כאמור תרמה למכירות הדולריות כ-4.8%.

פילוח המכירות לפי מגזרי פעילות בתשעת החודשים הראשונים בשנים 2011-2001 (מכירות במיליוני דולרים ובאחוזים):

שנת 2011	שנת 2010	שנת 2009	שנת 2008	שנת 2007	שנת 2006	שנת 2005	שנת 2004	שנת 2003	שנת 2002	שנת 2001		
269.8	228.2	220.4	268.6	169.2	141.5	119.6	70.8	49.7	34.9	30.0	מכירות	פעילות הטעמים
69.7%	67.4%	69.6%	71.7%	65.1%	65.9%	62.5%	50.6%	48.3%	41.6%	38.7%	(%)	
114.1	108.3	92.9	98.9	86.1	72.0	69.8	65.6	49.8	45.6	44.1	מכירות נטו	הגלם היחודיים
29.5%	32.0%	29.3%	26.4%	33.1%	33.5%	36.5%	46.9%	48.4%	54.3%	56.9%	(%)	
5.2	3.9	5.7	10.4	7.9	4.7	5.0	5.3	5.1	4.7	4.4	מכירות	סחר ושיווק
1.4%	1.1%	1.8%	2.8%	3.1%	2.2%	2.6%	3.8%	5.0%	5.6%	5.6%	(%)	
-2.2	-1.7	-2.3	-3.3	-3.4	-3.5	-3.2	-1.9	-1.7	-1.2	-1.0	מכירות	מכירות בין פעילויות
-0.6%	-0.5%	-0.7%	-0.9%	-1.3%	-1.6%	-1.6%	-1.4%	-1.7%	-1.5%	-1.3%	(%)	
386.9	338.7	316.7	374.6	260.0	214.6	191.2	139.8	102.9	84.0	77.5		סה"כ מכירות

להלן תמצית דוחות רווח והפסד של תשעת החודשים הראשונים (במיליוני דולרים):

שינוי (%)	2011	2010	
14.2%	386.9	338.7	מכירות
6.2%	141.8	133.5	רווח גולמי
13.5%	93.7	82.6	הוצאות מו"פ, מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות ללא הוצאות חד פעמיות
100%	1.6	-	הוצאות אחרות (חד פעמיות בגין רכישות)
-5.6%	48.1	50.9	רווח תפעולי ללא חד פעמי
-8.6%	46.5	50.9	רווח תפעולי
-2.1%	63.8	65.2	EBITDA ללא חד פעמי
-4.4%	62.3	65.2	EBITDA
-7.6%	44.0	47.6	רווח לפני מס
-3.3%	34.1	35.3	רווח נקי

## הרווח הגולמי

הרווח הגולמי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 עלה ב-6.2% ועמד על 141.8 מליון דולר (36.7% מהמכירות) לעומת 133.5 מליון דולר (39.4% מהמכירות) בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2010.

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

הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה והכלליות, בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות בסך 1.6 מליון דולר, הסתכמו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 ל-93.7 מליון דולר (24.2% מהמכירות) לעומת 82.6 מליון דולר בתקופה המקבילה בשנת 2010 (24.4% מהמכירות).

הוצאות המכירה והשיווק, המחקר והפיתוח, ההנהלה והכלליות ללא נטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הסתכמו בתשעת החודשים הראשונים של שנת ל-95.3 מליון דולר (24.6% מהמכירות).

העלייה בהוצאות הדולריות נובעת בעיקר מהתחזקות המטבעות האירופאיים והשקל לעומת הדולר מהגידול בהיקף הפעילות, כולל בעקבות הרכישות שבוצעו בתשעת החודשים הראשונים של 2011 ומהוצאות חד פעמיות בגין הרכישות כאמור לעיל.

פרוטרום פעלה ופועלת כאמור להמשך השגת התייעלות מירבית תוך חיזוק כושר התחרות העתידי שלה.

## הרווח התפעולי וה-EBITDA

הרווח התפעולי בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיע ל-48.1 מליון דולר (12.4% מהמכירות) לעומת 50.9 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד (15.0% מהמכירות).

הרווח התפעולי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיע ל-46.5 מליון דולר (12.0% מהמכירות).

ה-EBITDA בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות ברבעון שהשיגה פרוטרום בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיע ל-63.8 מליון דולר (16.5% מהמכירות), לעומת 65.2 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד (19.2% מהמכירות).

ה-EBITDA שהשיגה פרוטרום בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיע ל-62.3 מליון דולר (16.1% מהמכירות).

הרווחיות התפעולית וה-EBITDA הושפעו בעיקר מהשינוי ברווחיות הגולמית בעקבות העלייה המהותית במחירי רוב חומרי הגלם המשמשים לייצור מוצרי פרוטרום, וזאת בהשוואה לתשעה חודשים ראשונים חזקים במיוחד בשנת 2010 שהושפעו גם ממגמת חידוש המלאים של לקוחות הקבוצה וההוצאות החד פעמיות בגין הרכישות השנה.

### הוצאות/ הכנסות המימון

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיעו הוצאות המימון ל-2.6 מליון דולר (0.7% מהמכירות) לעומת 3.4 מליון דולר (1.0% מהמכירות) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010.

הוצאות הריבית בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הסתכמו ב-1.2 מליון לעומת הוצאות ריבית על הלוואות בסך של 1.7 מליון דולר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010. הוצאות המימון מהפרשי שער הסתכמו ל-1.4 מליון דולר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 לעומת 1.7 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

### הרווח לפני מסים

הרווח לפני מסים בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 בנטרול הוצאות חד פעמיות בגין הרכישות הסתכם ל-45.5 מליון דולר (11.8% מהמכירות) בהשוואה ל 47.5 מליון דולר (14.0% מהמכירות) בתשעת החודשים הראשונים אשתקד. הרווח לפני מסים בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הסתכם ל-44.0 מליון דולר (11.4% מהמכירות).

### מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הסתכמו ל-9.8 מליון דולר (22.4% מהרווח לפני מס) לעומת 12.3 מליון דולר (25.8% מהרווח לפני מס) בתשעת החודשים הראשונים אשתקד. לקיטון בהוצאות המס בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 תרמו הכנסות מיסים בגין שנים קודמות בסך של כ-1.0 מליון דולר.

### הרווח הנקי

הרווח הנקי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הסתכם ל-34.1 מליון דולר לעומת 35.3 מליון דולר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010. הרווחיות הנקייה הגיעה ל 8.8% לעומת 10.4% בתשעת החודשים הראשונים אשתקד.

רמות הרווחיות הגולמית, התפעולית, ה-EBITDA והנקייה הממוצעות שאפיינו את פעילותה של פרוטרום בחמש השנים האחרונות נשמרו (למעט בשנת 2010 שהיתה חזקה במיוחד). הנהלת פרוטרום מעריכה כי השילוב של התמתנות והתייצבות במגמת עליית מחירי חומרי הגלם, הפעולות בהן נוקטת הקבוצה להתאמת מחירי המכירה של מוצריה (שחלקם טרם באו לידי ביטוי בתוצאותיה) תהליכי ההתייעלות התפעולית בהן היא מתמקדת ומיזוג מוצלח של הפעילויות שנרכשו השנה, יביאו לשיפור הרווחיות והרווח העתידיים שלה.

## הרווח למניה

הרווח למניה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הגיע ל- 0.59 דולר לעומת 0.62 דולר למניה בתשעת החודשים הראשונים אשתקד.

## ה. נזילות

במהלך הרבעון תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הגיע ל- 16.6 מליון דולר בהשוואה לתזרים של 18.4 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

ימי מלאי ברבעון ירדו מ-158 ל-147 יום, וימי לקוחות ירדו מ-65 ל-60 יום, לעומת הרבעון המקביל, בהתאמה.

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הגיע ל-32.5 מליון דולר, בהשוואה לתזרים של 49.0 מליון דולר בתשעת החודשים הראשונים אשתקד.

הקיטון בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת לעומת התקופה המקבילה נגרם כתוצאה מהגידול בהון החוזר עקב הגידול בפעילות אשר גרם לגידול ביתרות הלקוחות והמלאי (בסך של כ 8.4 מליון דולר) וכן עקב הפרשי עיתוי בתשלומי מס (בסך של כ 4.4 מליון דולר) אשר קוזז בחלקו מהגידול ביתרות הספקים. הקיטון בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת בתקופת תשעת החודשים לעומת התקופה המקבילה הושפע גם כתוצאה מרכישת הפעילויות בנורווגיה ואיטליה, אשר במסגרתן לא נרכשו יתרות הלקוחות, כך שבמהלך התקופה גדלו יתרות הלקוחות גם כתוצאה מפעילויות חדשות אלו.

## ו. מקורות המימון

### מקורות ההון

ההון העצמי של פרוטרום ליום 30 בספטמבר 2011 הסתכם ל-395.5 מליון דולר (%64.6 מסך המאזן), בהשוואה ל-351.5 מליון דולר ליום 30 בספטמבר 2010 (%66.1 מסך המאזן). עיקר השינוי נובע מהרווח הנקי בתקופה.

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

האשראי לזמן ארוך מבנקים ברבעון השלישי של שנת 2011 הסתכם ל-46.9 מליון דולר לעומת 76.1 מליון דולר ברבעון המקביל בשנת 2010. הקיטון באשראי לזמן ארוך נובע מפרעון הלוואות, שהתאפשר בשל תזרים המזומנים שהשיגה החברה.

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

האשראי לזמן קצר מבנקים שהועמד לרשות החברה ברבעון השלישי של שנת 2011 הסתכם לסך של 57.3 מליון דולר, לעומת 1.2 מליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול נובע ממימון ביניים של הרכישות בהלוואות לזמן קצר שיומרו להלוואות לזמן ארוך כפי שיסוכם עם הגופים המלווים.

### הלוואות ועמידה באמות מידה פיננסיות

בהתאם לאמור בבאור 14ד' לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.10, להבטחת ההלוואות לזמן ארוך שנלקחו מבנק לאומי לישראל בע"מ ומבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ לקחה הקבוצה על עצמה לעמוד באמות מידה כספיות אשר ייבדקו לסוף כל רבעון.

להלן העמידה בפועל באמות המידה האמורות לעיל:

<u>30.9.2011</u>	<u>30.6.2011</u>	<u>31.3.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>אמת מידה נדרשת</u>	
395,549	402,169	380,073	359,792	לפחות 180 מליון דולר	סך ההון העצמי
64.6%	70.6%	68.0%	69.3%	לפחות 30% מכלל הנכסים	% ההון העצמי מסך מאזן
1.34	0.76	0.82	0.78	לכל היותר 6	חוב לבנק לחלק ל- EBITDA

סך ההלוואות של פרוטרום ליום 30 בספטמבר 2011 הינו 106,250 אלפי דולר, מתוכן הלוואה מהותית אחת לטווח קצר מתאגיד בנקאי בסך 33,970 אלפי דולר שנלקחה ביום 25 ביולי 2011 לרכישת פעילות CH. הלוואה זו הוחלפה ביום 22 בנובמבר 2011 בהלוואה לתקופה של 42 חודשים בריבית ליבור + 2.4% ("ההלוואה"). ההלוואה תוחזר ב-14 תשלומים רבעוניים שווים וכבטוחה התחייבה החברה לשעבוד שלילי על נכסי פרוטרום בע"מ. לפרטים נוספים אודות ההלוואה ראו דיווח החברה בעניין מיום 23 בנובמבר 2011 (אסמכתא: 2011-01-337011).

### אשראי ספקים ולקוחות (ממוצע)

ברבעון השלישי של שנת 2011 השתמשה החברה באשראי ספקים וזכאים בסך של 68.0 מליון דולר, לעומת 64.6 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2011 החברה העמידה ללקוחותיה אשראי של 88.6 מליון דולר, לעומת 75.2 מליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול באשראי ספקים ולקוחות נובע מהגידול במכירות הקבוצה ובפעילותה ומהתחזקות המטבעות האירופאים והשקל הישראלי אל מול הדולר ומהרכישות החדשות שבוצעו בתקופה.

### ז. סיכום טבלאות מבחני רגישות

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



רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – שקל חדש

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%	-	+5%	+10%	% השינוי
3.341	3.526	3.712	3.898	4.083	שער חליפין
באלפי דולר					
(1,762)	(880)	(17,612)	880	1,762	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – לירה שטרלינג

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%	-	+5%	+10%	% השינוי
0.576	0.608	0.640	0.672	0.704	שער חליפין
באלפי דולר					
(1,167)	(584)	(11,677)	584	1,167	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – אירו

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%	-	+5%	+10%	% השינוי
0.662	0.699	0.736	0.773	0.810	שער חליפין
באלפי דולר					
(5,452)	(2,727)	(54,519)	2,727	5,452	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – פרנק שוויצרי

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%	-	+5%	+10%	% השינוי
0.810	0.855	0.900	0.945	0.990	שער חליפין
באלפי דולר					
(264)	(131)	(2,638)	131	264	סך חשיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – מטבעות אחרים

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%	-	+5%	+10%	
באלפי דולר					
1,254	628	12,534	(628)	(1,254)	סך חשיפה, נטו

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

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%	-	+5%	+10%	
באלפי דולר					
(2)	(1)	609	2	3	סך חשיפה לשינוי בשווי הוגן

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

מבחני רגישות

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – שקל חדש

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%	-	+5%	+10%	
3.341	3.526	3.712	3.898	4.083	שע"ח
באלפי דולר					
164	82	1,639	(82)	(164)	מזומנים ושווי מזומנים
1,152	576	11,515	(576)	(1,152)	לקוחות
81	41	814	(41)	(81)	חייבים אחרים
<b>1,397</b>	<b>699</b>	<b>13,968</b>	<b>(699)</b>	<b>(1,397)</b>	
(2,343)	(1,171)	23,429	1,171	2,343	אשראי מתאגידים בנקאיים
(264)	(132)	2,635	132	264	ספקים ונותני שירותים
(552)	(276)	5,516	276	552	זכאים אחרים
<b>(3,159)</b>	<b>(1,579)</b>	<b>31,580</b>	<b>1,579</b>	<b>3,159</b>	
<b>(1,762)</b>	<b>(880)</b>	<b>(17,612)</b>	<b>880</b>	<b>1,762</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>0.576</b>	<b>0.608</b>	<b>0.640</b>	<b>0.672</b>	<b>0.704</b>	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
333	166	3,325	(166)	(333)	מזומנים ושווי מזומנים
999	500	9,993	(500)	(999)	לקוחות
99	50	994	(50)	(99)	חייבים אחרים
<b>1,431</b>	<b>716</b>	<b>14,312</b>	<b>(716)</b>	<b>(1,431)</b>	
(1,321)	(661)	13,211	661	1,321	אשראי מתאגידים בנקאיים
(595)	(298)	5,954	298	595	ספקים ונותני שירותים
(682)	(341)	6,824	341	682	זכאים אחרים
<b>(2,598)</b>	<b>(1,300)</b>	<b>25,989</b>	<b>1,300</b>	<b>2,598</b>	
<b>(1,167)</b>	<b>(584)</b>	<b>(11,677)</b>	<b>584</b>	<b>1,167</b>	סך השיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – אירו

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
<b>0.662</b>	<b>0.699</b>	<b>0.736</b>	<b>0.773</b>	<b>0.810</b>	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
989	494	9,889	(494)	(989)	מזומנים ושווי מזומנים
3,435	1,717	34,345	(1,717)	(3,435)	לקוחות
341	170	3,408	(170)	(341)	חייבים אחרים
<b>4,765</b>	<b>2,381</b>	<b>47,642</b>	<b>(2,381)</b>	<b>(4,765)</b>	
(6,500)	(3,250)	64,996	3,250	6,500	אשראי מתאגידים בנקאיים
(1,881)	(940)	18,809	940	1,881	ספקים ונותני שירותים
(882)	(441)	8,816	441	882	זכאים אחרים
(954)	(477)	9,540	477	954	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(10,217)</b>	<b>(5,108)</b>	<b>102,161</b>	<b>5,108</b>	<b>10,217</b>	
<b>(5,452)</b>	<b>(2,727)</b>	<b>(54,519)</b>	<b>2,727</b>	<b>5,452</b>	סך השיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – פרנק שוויצרי

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
<b>0.810</b>	<b>0.855</b>	<b>0.900</b>	<b>0.945</b>	<b>0.990</b>	שע"ח
<b>באלפי דולר</b>					
350	175	3,502	(175)	(350)	מזומנים ושווי מזומנים
670	335	6,697	(335)	(670)	לקוחות
155	78	1,551	(78)	(155)	חייבים אחרים
<b>1,175</b>	<b>588</b>	<b>11,750</b>	<b>(588)</b>	<b>(1,175)</b>	
(444)	(222)	4,442	222	444	ספקים ונותני שירותים
(785)	(392)	7,845	392	785	זכאים אחרים
(210)	(105)	2,101	105	210	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(1,439)</b>	<b>(719)</b>	<b>14,388</b>	<b>719</b>	<b>1,439</b>	
<b>(264)</b>	<b>(131)</b>	<b>(2,638)</b>	<b>131</b>	<b>264</b>	סך השיפה, נטו

רגישות לשינויים בשער חליפין דולר – מטבעות אחרים

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
<b>באלפי דולר</b>					
556	278	5,556	(278)	(556)	מזומנים ושווי מזומנים
1,010	505	10,096	(505)	(1,010)	לקוחות
55	28	552	(28)	(55)	חייבים אחרים
<b>1,621</b>	<b>811</b>	<b>16,204</b>	<b>(811)</b>	<b>(1,621)</b>	
(2)	(1)	20	1	2	אשראי מתאגידים בנקאיים
(202)	(101)	2,020	101	202	ספקים ונותני שירותים
(138)	(69)	1,384	69	138	זכאים אחרים
(25)	(12)	246	12	25	התחייבות בשל הטבות לעובד בעת פרישה
<b>(367)</b>	<b>(183)</b>	<b>3,670</b>	<b>183</b>	<b>367</b>	
<b>1,254</b>	<b>628</b>	<b>12,534</b>	<b>(628)</b>	<b>(1,254)</b>	סך השיפה, נטו

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

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		% השינוי
-10%	-5%		+5%	+10%	
באלפי דולר					
(2)	(1)	609	2	3	הלוואות באירו לזמן ארוך
(2)	(1)	609	2	3	סך השיפה לשינוי בשווי הוגן

**היבטי ממשל תאגידי**

**א. הליך אישור הדוחות הכספיים**

הדוחות הכספיים של החברה מובאים לאישורו של הדירקטוריון, שהוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה, מספר ימים לאחר שהוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ("ועדת המאזן") דנה בדוחות הכספיים וגיבשה המלצות לדירקטוריון בהתאם לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), תש"ע-2010 ("תקנות אישור דוחות").

**חברי דירקטוריון החברה**

דירקטוריון החברה מונה שבעה חברים, אשר חמישה מתוכם הינם דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית כמפורט להלן.

**חברי ועדת המאזן**

חברי ועדת המאזן הינם חברי ועדת הביקורת של החברה – ה"ה יעקב אלינב, דח"צ ויו"ר הוועדה, יצחק אנגיל, דח"צ, וגיל לייזנר, דירקטור. חברי הוועדה הינם דירקטורים בלתי תלויים ובעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית והיכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ונתנו לחברה הצהרות על כך. לפרטים אודות ניסיונם, ידיעותיהם והשכלתם של חברי ועדת המאזן, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.2010 (פרטים נוספים על התאגיד).

**התהליכים שנקטו על ידי ועדת המאזן לצורך גיבוש המלצתה לדירקטוריון**

הדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2011 נדונו בישיבת ועדת המאזן שהתקיימה ביום 20 בנובמבר 2011. מספר ימים לפני הישיבה נשלחו הדוחות לבחינת חברי הוועדה. בדיון השתתפו שניים מתוך שלושת חברי ועדת המאזן (הדח"צ יעקב אלינב, יו"ר הוועדה, והדירקטור גיל לייזנר) ובנוסף נכחו בדיון רואי החשבון המבקרים של החברה, מר אורי יהודאי, נשיא החברה ומנהל העסקים הראשי שלה, מר אלון גרנות, המשנה לנשיא וה-CFO, מר גיא גיל, סגן הנשיא לכספים, גבי טלי מירסקי, היועצת המשפטית הגלובלית ומזכירת החברה. בישיבה הוצגו מצגות של החברה. הוועדה דנה, בין היתר, בהערכות והאומדנים שנעשו בקשר עם הדוחות הכספיים, הבקורות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, שלמות ונאותות הגילוי בדוחות הכספיים,

המדיניות החשבונאית שאומצה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של הקבוצה והערכות שווי, לרבות ההנחות והאומדנים שבבסיסן, שעליהן נסמכים נתונים בדוחות הכספיים. במסגרת הדיון בועדת המאזן גובשו המלצות לדירקטוריון בהתאם לתקנות אישור דוחות. המלצות ועדת המאזן הועברו לחברי דירקטוריון החברה שלושה ימי עסקים לפני ישיבת הדירקטוריון בה נדונו הדוחות הכספיים, וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה על פיה שלושה ימי עסקים הינם פרק זמן סביר להעברת המלצות ועדת המאזן לדירקטוריון לאור היקף ומורכבות ההמלצות.

### **הליך אישור הדוחות על ידי הדירקטוריון**

חברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטת הדוחות הכספיים 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 מר אורי יהודאי, נשיא ומנהל העסקים הראשי של החברה, מר אלון גרנות, המשנה לנשיא וה- CFO, מר עמוס ענתות, משנה לנשיא ומנהל תפעול ושרשרת אספקה גלובלית, מר גיא גיל, סגן הנשיא לכספים וגבי' טלי מירסקי, סגנית נשיא, יועצת משפטית גלובלית ומזכירת החברה. לישיבה מוזמן גם מר יואב ברק, המבקר הפנימי של החברה. במהלך הישיבה דן הדירקטוריון בהמלצות ועדת המאזן לגבי הדוחות הכספיים ונשיא החברה ומנהל העסקים הראשי והמשנה לנשיא וה- CFO מציגים בפני הדירקטוריון את התוצאות העסקיות והכספיות של הקבוצה בתקופה הרלבנטית, תוך השוואה לתקופות קודמות ומתן דגש לאירועים מיוחדים אשר אירעו במהלך התקופה. במהלך הצגת תוצאות הקבוצה עונים חברי הנהלת החברה על שאלות ומתייחסים להערותיהם של הדירקטורים. לאחר הצגת התוצאות הכספיות של החברה משיבים רואי החשבון המבקרים של החברה לשאלות הדירקטורים. לבסוף דירקטוריון החברה מקיים הצבעה בנוגע לאישור הדוחות הכספיים. בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה ביום 23 בנובמבר 2011, בה אושרו הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2011, השתתפו כל הדירקטורים וההחלטה על אישור הדוחות התקבלה פה אחד.

## **גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד**

### **א. חלוקת דיבידנד**

ביום 23 במרס 2011 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד, בסך של 0.2 ש"ח למניה. ביום 5 במאי 2011 שולם הדיבידנד לבעלי המניות בסך של 3,380 אלפי דולר.

### **ב. אישור הקצאת אופציות**

ביום 7 בפברואר 2011 אישר דירקטוריון החברה הקצאת 40,000 אופציות לנושא משרה בכירה בחברה, כמפורט בדוח ההצעה שפרסמה החברה ביום 8 בפברואר 2011 (מס' אסמכתא:

2001-01-043281). הקצאת האופציות היתה במסגרת תוכנית אופציות להנהלה בכירה, אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 15 ביולי 2010. לפרטים נוספים אודות תוכנית האופציות הנ"ל ר' באור 7 לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2010 וכן דוח ההצעה שפירסמה החברה ביום 19 באוגוסט 2010 (מס' אסמכתא: 2010-01-592389).

#### **ג. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי**

1. ביום 4 באוקטובר 2011 הושלמה רכישת 100% מהון המניות של חברת Flavor Systems International Inc, וזאת בתמורה לתשלום של 35.3 מליון דולר ארה"ב במזומן. מחירה הסופי של העסקה יקבע בהתאם למנגנון חישוב תמורה עתידית המתבסס על מכפיל 6.5 של ה-EBITDA מעל מ-5 מיליון דולר שתשיג פעילות FSI במהלך 12 החודשים המתחילים ב-1 באוקטובר 2011 ומסתיימים ב-30 בספטמבר 2012 ("ה-EBITDA"), עד לתקרה של 10 מליון דולר. כמו כן, במידה וה-EBITDA בתקופה יפחת מ-5 מליון דולר יחזירו המוכרים לחברה סכום של עד 6 מליון דולר. לפיכך, תמורת הרכישה יכולה לנוע בין 29.3 מליון דולר ל-45.3 מליון דולר, בהתאם למנגנון לעיל. בנוסף תשלם החברה 6.5 מליון דולר עבור נכסי הנדל"ן (הכוללים בין היתר מפעל חדש שצפוי להתחיל לייצר ברבעון הרביעי של 2011) שבבעלות חברות אחרות המוחזקות על ידי בעלי המניות של Flavor Systems. תמורת הרכישה מומנה באמצעות הלוואה לטווח קצר מתאגיד בנקאי בריבית ליבור + 1.0% ותוחלף בהלוואה לטווח ארוך שתנאיה נדונים עם הגוף המלווה. לפרטים נוספים אודות רכישת Flavor Systems ראו הדוחות המיידיים של החברה בעניין מ-13 בספטמבר 2011 ומ-4 באוקטובר 2011 (אסמכתאות: 2011-01-272682 ו-2011-01-290874).

2. ביום 22 בנובמבר 2011 הועמדה לחברה הלוואה מתאגיד בנקאי, באמצעות חברת הבת פרוטרום בע"מ, בסך של 25 מליון יורו לתקופה של 42 חודשים בריבית ליבור + 2.4% ("ההלוואה"). ההלוואה נלקחה לצורך מימון רכישת נכסי ופעילות ה-Savory של חברת כריסטיאן האנסן איטליה (Christian Hansen ITALIA S.p/a – להלן: "CH") ומחליפה הלוואה לטווח קצר שלקחה החברה לצורך מימון ביניים. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה בעניין מיום 26.5.11, מיום 31.7.11 ומיום 23.11.11 (אסמכתאות: 2011-01-162345, 2011-01-226167 ו-2011-01-337011).

#### **ד. אומדנים חשבונאיים קריטיים**

לא חל שינוי מהותי בתקופת הדוח לעומת דיווח החברה בדוח הדירקטוריון ליום 31.12.10, אשר פרסמה החברה ביום 24.3.2011.

#### **ה. אי הכללת דוח כספי נפרד של תאגיד על פי תקנה 9 לתקנות**

החברה לא כללה בדוח התקופתי מידע כספי נפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ("דו"ח סולוי") בשל זניחות תוספת המידע של דוח כאמור והעובדה שדוח סולוי 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 הדירקטוריון אשר משולמות ע"י חברה מאוחדת באחזקה מלאה ומיוחסות אליה.

הנהלת החברה בחנה עוד את סימני האזהרה המופיעים בתקנה 10(14) לתקנות וקבעה כי אלו אינם מתקיימים (לפירוט נוסף ראה את דוח הדירקטוריון ליום 31.12.10, אשר פירסמה החברה ביום 24.3.2011).

דירקטוריון החברה מודה להנהלת פרוטרם ולעובדיה על ההישגים הנאים שהושגו.

---

ד"ר ג'ון פרבר  
יו"ר הדירקטוריון

---

אורי יהודאי  
נשיא ומנהל עסקים ראשי

תאריך: 23 בנובמבר 2011