

## נייר חדרה בע"מ

### עדכון פרק א' (תיאור עסקי התאגיד) למידע שהובא בדוח התקופתי של החברה ליום 31.3.12

פרטים לפי תקנה 39א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

#### 1. עדכון לפרק א' סעיף 5 "השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו"

במהלך התקופה המדווחת, פקעו 16,316 אופציות, מתוך תוכנית האופציות שהוענקו במסגרת תכנית האופציות למנהלים בחברה.

#### 2. עדכון לפרק א' סעיף 2 "פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו"

החברה הודיעה ביום 22.3.12 (מספר אסמכתא: 2012-01-075537) בהמשך לדיווחיה המיידיים מהימים 30.11.11 (מספר אסמכתא: 2011-01-345414) ו- 22.12.11 (מספר אסמכתא: 2011-01-371151) בעניין המחיקה מרצון של מניות החברה ממסחר בבורסת NYSE Amex, וזאת בהתאם לתקנון בורסת NYSE Amex וחוק ניירות ערך האמריקאי (להלן: "המחיקה מרצון"), כי חלפה תקופת 90 הימים ממועד הגשת הטפסים הנדרשים לצורך הפסקת תחולת חובות הדיווח מכוח חוק ניירות ערך האמריקאי על החברה, אשר במהלכה הושהו חובות הדיווח האמורות, ובהתחשב גם בכך שלא הוגשו לחברה התנגדויות מהרשות לניירות ערך האמריקאית, חובות הדיווח האמורות אינן חלות עוד על החברה.

#### 3. עדכון לפרק ג' סעיף 10 "תחום פעילות מוצרי אריזה וקרטון"

ביום 29.3.12 הודיעה החברה כי ביום 28.3.12 השלימה מכירה לצד שלישי בלתי קשור ("הרוכש") של פעילות לייצור ושיווק משטחי עץ בבעלות חברת מיכלי טרי-וול (ישראל) בע"מ ("טרי-וול") (חברה בת של כרמל מערכות מיכלים בע"מ, חברה בבעלותה המלאה של החברה), המבוצעת במפעל אשר ממוקם בנתיבות, לרבות מכירת השטח עליו ממוקם המפעל המשתרע על כ- 15 דונם. העסקה מורכבת משני הסכמי מכירה נפרדים (פעילות ומקרקעין) וסך כל התמורה בגין שני ההסכמים יחד עומדת על 14 מיליון ₪, בתוספת מע"מ. הנכסים וכן הפעילות הנמכרים אינם בהיקף מהותי לחברה. החברה רשמה בגין המכירה כאמור, בדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31.3.12 המצורפים לדוח זה, רווח הון נטו של כ- 9.5 מיליון ש"ח. לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 29.3.12 (אסמכתא 2012-01-085731).

#### 4. עדכון לפרק ד' סעיף 15 "מימון"

בהמשך להודעת Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") מיום 16.2.12 בדבר הורדת דירוג החברה לדירוג של ilA/Negative פרסמה מעלות ביום 29.4.12 דוח מפורט באשר

לדירוג החברה (ilA/Negative). לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 16.2.12 (מספר אסמכתא מספר 2012-01-043572) ומיום 29.4.12 (אסמכתא 2011-01-109995).

#### 5. עדכון לפרק ד' סעיף 19 "הסכמים מהותיים"

בהמשך לדיווח מיידי של החברה מיום 26.1.12 (מספר אסמכתא 2012-01-025389), בעניין חתימת הסכם לרכישת גז טבעי בין החברה לבין השותפים בפרויקט תמר ("הסכם הגז"), הודיעה החברה ביום 3.4.12 (2012-01-092523) כי קיבלה מכתב מרשות ההגבלים העסקיים בנושא הסכם הגז. במסגרת מכתב הרשות צוין, בין היתר, כי מבחינה ראשונית של הסכם הגז עולה כי הוא מכיל, על פני הדברים, הסדרים כובלים ומצריך אפוא קבלת אישור ממערך הפיקוח על ההגבלים העסקיים, וכי הרשות מציעה שהחברה תפנה בהקדם למערך הפיקוח על ההגבלים העסקיים לבחינתם ואפשרות הסדרתם. בהתאם, הודיעה החברה כי בכוונתה לפנות לרשות ההגבלים העסקיים לבחינת ההסדרים הכלולים בהסכם הגז ולהסדרתם. יצוין כי אישור רשות ההגבלים העסקיים (ככל שנדרש) הינו אחד התנאים המתלים להסכם הגז.

#### 6. עדכון לפרק ד' סעיף 24 "השקעות בחברות כלולות"

בהמשך לדיווחים קודמים החברה בנוגע לתביעת המס בתורכיה של החברה התורכית ("KCTR") שבשליטת החברה הכלולה חוגלה קימברלי בע"מ, הודיעה החברה ביום 8.4.12 כדלקמן: ביום 05 באפריל, 2012, התקבלה החלטה נוספת של הערכאה העליונה בבית המשפט בתורכיה לפיה התקבלה בקשת KCTR לעיכוב ביצוע של החלטות, בחלק מהתיקים אשר נפסקו כנגד KCTR על ידי הערכאה התחתונה, הנוגעות לחבות במס חברות, אשר מסתכמות בכ- 11.3 מיליון לירות תורכיות (כ- 6.3 מיליון דולר), כולל ריבית וקנסות. ביצוע הכרעת הדין של אותן החלטות יידחה עד לפסיקת הערכאה העליונה בערעורים אשר הגישה KCTR. עיכוב הביצוע ניתן מבלי ש-KCTR נדרשה להפקיד ערבות כלשהי. כמו כן, רשויות המס בתורכיה הגישו ערעורים על החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה, לפיהן התקבלה עמדת KCTR. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8.4.12 (מספר אסמכתא 2012-01-098076).

13 במאי 2012

## דוח הדירקטוריון

דירקטוריון נייר חדרה בע"מ ("החברה" או "נייר חדרה") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון ליום 31 במרץ 2012 הסוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה בחודשים ינואר עד מרץ 2012 ("תקופת הדוח" או "התקופה המדווחת"). הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. תוצאות החברה המוצגות בדוח הדירקטוריון מתייחסות לחלק של בעלי המניות של החברה בתוצאות, אלא אם נאמר אחרת.

### א. תיאור מצב עסקי התאגיד

#### 1. תיאור החברה

קבוצת נייר חדרה עוסקת בייצור ומכירה של ניירות אריזה, ייצור אריזות קרטון גלי, אריזות למוצרי צריכה ואריזות ייחודיות לתעשייה, פעילות מיחזור פסולת נייר ופלסטיק, ייצור ושיווק ניירות כתיבה והדפסה ושיווק צרכי משרד באמצעות חברות בת. כמו כן מחזיקה החברה בחברה כלולה, העוסקת בייצור ובשיווק מוצרי נייר ביתיים, מוצרי היגיינה, חיתולים חד פעמיים ומוצרים משלימים למטבח. ניירות הערך של החברה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

#### 2. כללי

### עיקרי הפעילות השוטפת

#### 2.1. הסביבה העסקית

הצמיחה הגלובלית ברבעון הראשון של 2012 התאפיינה בחוסר אחידות. בארה"ב רוב הנתונים הכלכליים הצביעו על מגמת התאוששות, עלייה בצריכה הפרטית, שיפור בשוק העבודה והאצה בייצור התעשייתי. התרבו הסימנים ששוק הנדל"ן מתייצב כאשר מסתמן גידול באישורי בנייה ובמכירות של בתים. המשק האמריקאי צמח בכ- 2.2% ברבעון הראשון של 2012 (לאחר צמיחה של 3.0% ברבעון הרביעי של 2011) כאשר הצריכה הפרטית התרחבה ב-2.9%. לעומת זאת, באירופה הסתמנה צמיחה שלילית ברבעון הראשון של 2012, זאת כתוצאה מקיצוצי תקציב עמוקים במדינות דרום אירופה (איטליה וספרד בפרט) במטרה לרסן את הגירעונות התקציביים ולהחזיר את אמון המשקיעים. הבנק המרכזי האירופאי (ECB) הזרים כטריליון יורו למערכת הבנקאות במסגרת הלוואות לשלוש שנים (LTRO) ובכך הקל על מצוקת האשראי ותרם בעקיפין לירידת תשואות (לפחות באופן זמני) אגרות החוב הממשלתיות של איטליה וספרד. שוקי ההון הגיבו בחיוב להתקדמות מסוימת בעיצוב אמנה פיסקאלית כלל אירופית ולהגדלת קרן הסיוע לכ- 800 מיליארד יורו. למרות שמספר מדינות בדרום אירופה התקדמו בתחום הרפורמות המבניות, בעיקר בשוק העבודה והפנסיה, נדמה היום שהטיפול במשבר החוב צפוי להימשך מספר שנים. בסין מסתמנת האטה בקצב הצמיחה, אשר עמדה על 7.2% ברבעון הראשון של 2012, לעומת 8.1% ברבעון הקודם. בנקים מרכזיים במספר מדינות מתעוררות, הורידו ריביות במטרה לעודד את הפעילות הכלכלית, לרבות בברזיל, הודו וסין.

ברבעון הראשון של 2012 רוב האינדיקטורים הכלכליים בישראל הצביעו על התמתנות בקצב צמיחת המשק. היצוא התעשייתי ירד בקצב שנתי של 5.5%, הייצור התעשייתי התמתן והפדיון בענפי המסחר והשירותים נמצא בקיפאון. ברבעון הראשון של 2012 המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל עלה ב-2% (לעומת הרבעון הרביעי של 2011, בקצב שנתי). יחד עם זאת, לאחרונה עדכן בנק ישראל את תחזית הצמיחה לשנת 2012 כלפי מעלה לשיעור של 3.1% (מ-2.8%), כנראה על סמך עדכון תחזית הצמיחה הגלובלית של קרן המטבע לשיעור של

3.5% (מ-3.3%). בהינתן שהיצוא הישראלי מהווה כ-40% מהתוצר המקומי הגולמי, נהיר הוא שתוואי הצמיחה בישראל תלוי בקשר הדוק עם ההתפתחויות בעולם.

בהמשך לאמור בסעיף 7.6 לחלק א' של הדוח התקופתי, בחודש אפריל 2012 הממשלה אימצה את המלצותיה הסופיות של הוועדה להגברת התחרותיות במשק והחליטה להטיל על ראש הממשלה, שר האוצר ושר המשפטים להפיץ תזכיר חוק שיישם את המלצות הוועדה ויעגן אותן בחקיקה, ובכלל זה יסדיר תהליכים להקצאת נכסים ציבוריים משמעותיים, באופן שהגופים המקצים נכסים אלו יחויבו לשקול שיקולי תחרותיות, וביחס לתשתיות חיוניות גם שיקולי ריכוזיות, טרם ההקצאה; יטיל מגבלות ותנאים להחזקה של גוף פיננסי וגוף ריאלי משמעותיים בידי אותו בעל שליטה; וכן יקבע הוראות מבניות וכללי ממשל תאגידי שיסדירו ויגבילו את פעולתם של מבני החזקה פירמידאליים. בנוסף, הממשלה החליטה להקים צוות בראשות ראש המועצה הלאומית לכלכלה במשרד ראש הממשלה והממונה על שוק ההון לשם סיוע בקידום הליכי החקיקה.

עיגון של המלצות הוועדה בחקיקה (אשר ביחס לחלקן המליצה הוועדה על תקופות מעבר של עד ארבע שנים) ובפרט אלה העוסקות בחברות המאוגדות במבנה פירמידאלי וכן אלה הנוגעות למגבלות על שליטה בגוף פיננסי משמעותי, אם וככל שיהיו, עלולות להשפיע על החברה, בהתחשב במגבלות על מבנה אחזקותיה, על ענפי המשק בהם תפעל וכיוצא בזה.

בשוק ניירות האריזה העולמי, החל מתחילת הרבעון השלישי של שנת 2011 חלה האטה בביקושים ובעקבותיה ירידת מחירים במוצרים אלו אשר העצימה משמעותית ברבעון הרביעי והסתכמה לשיעור של כ-20% ירידה בסוף שנת 2011 לעומת מחירי השיא ביוני 2011. ירידה זו נבלמה לקראת סוף חודש פברואר 2012 והחלה עליית מחירים מחודש מרץ 2012 אשר הסתכמה בשיעור של כ-6% במוצע בהשוואה לחודש פברואר. להערכת החברה, צפויות עליות מחירים נוספות במוצרים הממוחזרים במהלך הרבעון השני של 2012, אשר החלו בחודש אפריל, בשיעור של כ-10% נוספים במצטבר. יש לציין שיצרני הנייר הבתולי (קרפט ליינר) בארה"ב ובאירופה, הודיעו על עליית מחירים מתונה יותר החל מחודש מרץ 2012. הגידול במחירים כאמור, צפוי לתמוך בהמשך הגידול במכירות וברווחיות של מגזר ניירות האריזה בארץ ובעולם.

מגמות גיאו-פוליטיות בישראל ובאזור המזרח התיכון – במהלך שנת 2011 העצימה מגמת אי-היציבות במספר מדינות במזרח התיכון, לרבות שכנותיה הקרובות של ישראל. מגמה זו, אשר נמשכה בתקופה המדווחת בעיקר בסוריה ומצריים והשפיעה על היקף וסדירות אספקת הגז הטבעי ממצרים. בקשר עם ההשלכות של שינויים אלו, והשפעתם על עלויות האנרגיה ראה סעיף א'2.2 חומרי גלם להלן. כמו כן למגמה זו, עלולה להיות השלכה שלילית על המשק הישראלי בפרט לאור היבטי הסיכון הביטחוני הטמונים בחוסר יציבות כאמור. חלקם הארי של מתקני הקבוצה, ובכלל המרכזים הלוגיסטיים ומפעלי הקבוצה, כמו גם עיקר פעילותה של הקבוצה, מרוכזים בישראל. להרעה במצב הגיאו-פוליטי באזור עלולה להיות השפעה שלילית על כלל המשק, ובכלל זה גם על פעילות הקבוצה.

האמור לעיל בדבר השפעת אי היציבות הגיאופוליטית, צמצום באספקת הגז הטבעי, בדבר שינויים כלכליים (ראה פרק השפעת המשבר הפיננסי בגוש היורו על התאגיד להלן), בדבר מגמות עתידיות בשוק הנייר ומחירי התשומות הינו בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה במועד פרסום דוח זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה וזאת בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון הזדמנויות עסקיות שיעמדו בפני החברה, תלות בגורמים חיצוניים, התפתחות ושינויים ברגולציה, שינויים במחירי חומרי הגלם בעולם, שינוי במחירי הגז, הדלקים והאנרגיה, שינויים בביקוש והיצע במוצרי נייר בעולם ושינויים במצב הגיאופוליטי במזרח התיכון.

## 2.2. השפעת הסביבה העסקית על פעילות החברה

### כללי

קבוצת נייר חדרה מנהלת פורטפוליו רחב ומגוון של חברות ועסקים הממוקדות במוצרי צריכה ותשומות בסיסיות. מיקוד החברה בתקופה המדווחת התבסס על שימת דגש מיוחד לביצוע מהלכי התייעלות וחסכון בכל תחומי הפעילות.

### פעילות המגזרים

מחירי המכירה בשוק ניירות האריזה בישראל היו במחצית הראשונה של שנת 2011 במגמת עליה בהתאם לעליה במחירי מוצרי הנייר ומחירי פסולת נייר בעולם. החל מהרבעון השלישי של שנת 2011 נעצרה מגמה זו בעולם וגם בישראל כתוצאה מהמצב בשווקים העולמיים ובאירופה בפרט והחלה ירידת מחירים, אשר התעצמה משמעותית ברבעון הרביעי, תוך חשש מכניסה למיתון עולמי אשר ליווה את הפעילות העסקית במחצית השנייה של שנת 2011. בסוף חודש פברואר 2012 הודיעה נייר חדרה ללקוחותיה בישראל על עליית מחירים בשיעור של 13% כל זאת החל מתחילת אפריל, עליית מחירים זאת תיושם בשני שלבים כ-7% באפריל ועוד כ-6% במאי 2012. המפעל לניירות אריזה ממשיך בפעילותו לשיפור מתמיד בביצועי המכונות ובאיכות הנייר, וניכרו הצלחות גם ברבעון הראשון של שנת 2012. במהלך התקופה המדווחת חל גידול במכירות לשוק המקומי לעומת אשתקד.

פסולת קרטון ונייר, אשר מהווה את חומר הגלם העיקרי לייצור ניירות אריזה, נאספת ממקורות שונים ברחבי ישראל על ידי אמניר. ביום 1 במרץ 2011 נכנס לתוקפו החוק להסדרת הטיפול באריזות, התשע"א-2011 (להלן: "חוק האריזות") וביום 1 ביולי נכנסו לתוקפן הוראות מסוימות הנוגעות לתחילת האיסוף על ידי הגוף המוכר. ביום 1 בדצמבר 2011 זכה ת.מ.י.ר - תאגיד מיחזור יצרנים בישראל בע"מ ("חל"צ) בהכרה כגוף מוכר, הרשאי לפעול על פי הוראות חוק האריזות. מטרת חוק האריזות הינה לקבוע הסדרים לעניין טיפול בפסולת אריזות. חוק האריזות קובע, בין היתר, את האחריות למיחזור פסולת אריזות ויעדים למיחזור סוגי פסולת אריזות. החברה אינה יכולה להעריך בשלב זה את השפעת החוק על פעילותה והדבר תלוי, בין היתר, בהסדרים שיקבעו מכוח החוק לעניין הפרדה במקור, לעניין פינוי ואיסוף פסולת וכן באופן פעילותו של ת.מ.י.ר, הגוף המוכר אשר הוקם מכוח החוק. החברה בוחנת ופועלת להתאמת מתכונת פעילות איסוף הנייר.

עליית מחירי פסולת הנייר בעולם, המהווה חומר גלם עיקרי בפעילות הקבוצה בתחום, החלה בישראל ובעולם בשלהי שנת 2009 והמשיכה עד למחצית שנת 2011, כתוצאה מביקושים גבוהים לפסולת נייר עיתון וקרטון בעולם (ובייחוד באסיה). מגמה זו השתנתה במחצית השנייה של שנת 2011, במהלכה החלה ירידת מחירים של פסולת הנייר בעולם ובישראל. להערכת החברה, מחירי פסולת הנייר אינם צפויים לעלות באופן משמעותי במהלך שנת 2012 מעבר לרמתם הנוכחית.

השפעת חוק האריזות על החברה וכן מגמת מחירי פסולת נייר קרטון עיתון הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה במועד דוח זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה וזאת בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון הסדרים שייקבעו מכוח החוק, השינויים במחירי חומרי הגלם בעולם ושינויים בביקוש והיצע במוצרי נייר בעולם.

במגזר ניירות כתיבה והדפסה במהלך התקופה המדווחת נמשכה התחרות באמצעות יבוא במחירים נמוכים כתוצאה מעודפי היצע בשוק העולמי. כתוצאה מכך, מגמת ירידת מחירי המכירה נמשכה. בתקופה המדווחת המשיכו מחירי התאית (חומר הגלם העיקרי של מגזר זה) לרדת לעומת אשתקד. בנוסף, מחירי האנרגיה עלו בצורה חדה אל מול התקופה המקבילה אשתקד הן בעקבות הסכם רכישת הגז שנכנס לתוקף ב-1 ביולי 2011 והן בעקבות חוסר באספקת גז טבעי לחברה והצורך בשימוש בסולר כמשלים למחסור זה. ניירות כתיבה והדפסה ביצעה שורה של מהלכי התייעלות תפעולית בכל מערכי החברה על מנת לקזז את ההשפעות מחירי האנרגיה. בתקופה המדווחת ניירות כתיבה והדפסה המשיכה את תהליכי פיתוח המוצרים החליפיים בעלי ערך מוסף אשר יהוו בסיס להתפתחות עתידית של המגזר.

תוצאות מגזר חוגלה-קימברלי (חברה כלולה) הושפעו במהלך התקופה המדווחת משני גורמים עיקריים - מעליה כמותית במכירות בקטגוריות המובילות ושיפור של נתחי השוק, אשר נבעה בחלקה ממצעי מכירות בחלק מהקטגוריות, ומהזלה חלקית במחירי חומרי הגלם העיקריים בייצור חיתולים ונייר. מנגד, חלה התייקרות משמעותית בעלויות האנרגיה ובעלויות חומרים ומוצרים מבוססי פלסטיקה. כמו כן פחות שער החליפין הממוצע של השקל לעומת הדולר בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד בכ-4.7% צמצם את ההזלה במחירי חומרי הגלם. החברה שוקדת על ביצוע מהלכי התייעלות שונים אשר יקוזו המגמות לעיל.

אירוע המס בתורכיה – בדבר ההתפתחויות והטיפול בנושא אירוע המס בתורכיה ראה ביאור ג4 לדוחות הכספיים ליום 31 למרץ 2012. יחד עם זאת יש לציין כי במהלך חודש פברואר, 2012 התקבלו בידי KCTR שתי החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה במספר ערעורים נוספים שהגישה KCTR כנגד דרישת המס, לפיה התקבלה עמדת KCTR ונדחתה הדרישה של רשויות המס לתשלום סכום קרן של כ-18.5 מיליון לירות תורכיות (כ-10.4 מיליון דולר), המסתכם בצירוף ריבית וקנסות לכ-83.6 מיליון לירות תורכיות (כ-46.8 מיליון דולר). בהמשך לכך, רשויות המס בתורכיה הגישו ערעור על החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה, לפיהן התקבלה עמדת KCTR.

ביום 7 בפברואר 2012 אישר דירקטוריון החברה הכלולה חוגלה קימברלי בע"מ הנפקת ערבות לטובת תאגיד בנקאי (HSBC) עד לסכום של 17 מיליון לירות תורכיות (כ-9.5 מיליון דולר) בתוספת ריבית והוצאות אחרות, לצורך הבטחת תשלום עתידי של KCTR לרשויות המס התורכיות אם וככל שבכלל תשלום כזה ידרש. הערבות האמורה הינה בנוסף לערבות קודמת שניתנה על ידי HSBC לטובת KCTR עד לסכום של 50 מיליון לירות תורכיות לצורך הבטחת הלוואה מבנק שנקלחה על ידי KCTR, עבור טיפול שוטף בתביעת המס, הכול בהתאם להחלטת הדירקטוריון של החברה הכלולה.

#### חומרי גלם

בעקבות כניסה לתוקף של הארכת ההסכם לרכישת גז עם השותפים בפרויקט ים-תטיס באמצע שנת 2011 חלה התייקרות משמעותית במחיר הממוצע של הגז. לפרטים נוספים בדבר ההסכם ראה ביאור ה'14 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011 וכן ביאור ה'4 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012. בנוסף, ההתפתחויות הגיאוגרפיות, אשר התרחשו במהלך שנת 2011, השפיעו, בין היתר, גם על היקף וסדירות אספקת הגז ממצרים במהלך התקופה המדווחת. בנסיבות אלו, נבצר מספקית הגז הטבעי EMG, מלהמשיך באספקת גז סדירה. כתוצאה מכך, נוצר עומס משמעותי על ספקית הגז הטבעי האחרת, ים-תטיס, עימה התקשרה החברה כאמור. ביום 26 בינואר 2012 קיבלה החברה הודעה מחברת נובל אנרג'י מדיטריניאן לימיטד, השותפה בים-תטיס, לפיה, ים-תטיס החליטה כי הקטנה משמעותית בכמות הגז הטבעי הנשאבת על ידה נדרשת באופן מיידי וכתוצאה מכך, במהלך התקופה המדווחת, ים-תטיס לא סיפקה את הכמויות להן התחייבה, לרבות לחברה. על כן, נדרשה החברה לעשות שימוש בסולר, על מנת להשלים את החוסרים בגז הטבעי הדרוש לתפעול הסדיר של מתקניה. מחירו של הסולר, כמו גם של תחליפים נוספים של הגז הטבעי גבוה משמעותית ממחירו של הגז הטבעי. בתקופה המדווחת סך הגידול בעלויות האנרגיה של החברה הסתכם לסך של כ-23 מיליוני ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, ע"פ ספק הגז עולה כי על פי הערכות ים-תטיס, במחצית השנייה של השנה ישנה סבירות כי כמות הגז הטבעי הנשאבת על ידי ים-תטיס לשוב ולהתרחב במידת מה, אולם הערכות אלו מתבססות על מקורות גז חדשים במסגרת ים תטיס, אשר כמויות הגז ועיתוי הזמינות שלהם עדיין אינה ברורה.

החברה ממשיכה לבחון את האלטרנטיבות העומדות לרשותה להתמודדות עם צמצום בכמות הגז הטבעי המסופקת לה על ידי ים-תטיס, לרבות אפשרות הרחבת השימוש בסולר חלף השימוש בגז טבעי. בנוסף, על מנת לחסוך בעלויות האנרגיה ולנסות לצמצם את ההשלכה הכספית השלילית, בוחנת החברה באופן שוטף אפשרות השבתה לסירוגין של חלק ממתקניה.

במקביל, על מנת להתמודד עם הגידול המשמעותי בעלויות האנרגיה נקטה החברה ונוקטת בצעדי התייעלות משמעותיים בכלל העלויות של החברה, בין היתר צמצום משמעותי בכח-אדם, התייעלות הליכי רכש הלוגיסטיקה והשילוח ומקסום הסינרגיה בין חברות הקבוצה.

המידע בדבר ההשלכות הכספיות של צמצום באספקת הגז הטבעי לחברה ו/או המעבר לשימוש בסולר כמו גם האלטרנטיבות העומדות לרשות החברה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד,

כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ומהווה תחזיות והערכות בלבד של החברה שהתממשותן אינה ודאית והמבוססות על הערכות החברה נכון למועד הדיווח ועל אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדיווח. תחזיות והערכות החברה כאמור לעיל עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או עלולות להיות שונות מההערכות והתחזיות הנוכחיות בשל גורמים שונים, לרבות כמות הגז שתסופק על ידי ים תטיס בפועל, מידע נוסף שיתקבל מים-תטיס בקשר עם יכולת האספקה של הגז הטבעי ממאגריה, שינויים בהערכותיה של ים-תטיס בעניין כמות הגז שתסופק, פיתוח מאגרים נוספים על ידי ים-תטיס, שינויים בעלות הסולר, הזדמנויות עסקיות שתעמודנה בפני החברה או שינוי בביקוש בשווקים בהם פועלת החברה, וכן מסקנות של בדיקת הנהלת החברה באשר לאלטרנטיבות העומדות בפני החברה.

ביום 25 בינואר 2012 נחתם הסכם בין החברה לבין השותפים בפרוייקט תמר (להלן – "תמר") על פיו, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים הקבועים בהסכם, תרכוש החברה גז טבעי מתמר לפרטים ראה ביאור 4 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012. במקביל, ממשיכה החברה בבחינת הפרוייקט להקמת תחנת כח חדשה באתר בחדרה והיא נוקטת בפעולות שונות על מנת לקדם את הנושא ולאפשר קבלת החלטה בנוגע להקמת תחנת הכח כאמור. ביום 7 באוגוסט 2011, הוצגו לדיירקטוריון החברה מספר חלופות באשר לגודל תחנת הכח האמורה, וצויינה על ידי הדיירקטוריון החלופה הנראית ככדאית ביותר מבחינה כלכלית, בהתאם לצרכי החברה. הוחלט כי החברה תמשיך בבחינת הפרוייקט, במסגרתו תחנת הכח תספק קיטור וחשמל אשר ישמש למערך הייצור של החברה בחדרה ועודפי החשמל יימכרו לחברת החשמל ו/או ללקוחות פרטיים.

בתקופה המדווחת חלה התייקרות במחירי המים והחשמל בשיעור ממוצע של כ-27% ושל של כ-20% בהתאמה לעומת אשתקד וכן חלה עליה במחירי העמילנים בשיעור ממוצע של כ-4%. בנוסף פחת השקל ביחס לדולר הממוצע במהלך התקופה המדווחת בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד בשיעור של כ-4.7%. פחות זה הניב התייקרות בעלויות התשומות והמוצרים המיובאים והנקובים במטבע זה. התייקרויות אלו קוּזְזו על ידי ירידה במחירי התאית בשיעור ממוצע של כ-13.4% לעומת אשתקד.

#### השפעת התפתחות בשווקים הפיננסיים

ההתפתחויות בשווקים העולמיים הכוללות גם תנודתיות בשערי ניירות ערך ובשערי החליפין בארץ ובעולם וכן ההתפתחויות המקומיות המתוארות לעיל, השפיעו ועלולות להמשיך ולהשפיע על התוצאות העסקיות של החברה ושל חברות מוחזקות שלה, על נזילותן, על שווי הונן העצמי, על שווי הנכסים שלהן ויכולת מימושם, על מצב עסקיהן (ובכלל זה, הביקוש למוצרים של החברות המוחזקות), על אמות המידה הפיננסיות שלהן, על דירוג האשראי שלהן, על יכולתן לחלק דיבידנדים ואף על עצם יכולתן לגייס מימון לפעילותן השוטפת ולפעילותן ארוכת הטווח ועל הקצאת המשאבים שלהן כמו גם על זמינותן ותנאיו של מימון מגופים פיננסיים ומבנקים.

#### השפעת המשבר הפיננסי בגוש היורו על התאגיד

המשבר הפיננסי הפוקד בימים אלו מדינות הנמנות על גוש היורו, אשר מביא לקיצוצים נרחבים בתקציבי המדינות וצפוי כי יוביל למיתון, עלול להשפיע על תוצאות העסקיות של החברה והחברות המוחזקות שלה.

מכירות הקבוצה לגוש האירו מהוות כ-1.0% מסך המכירות המצרפיות ברבעון. להערכת החברה, לא צפויה פגיעה משמעותית במכירות לאירופה בעקבות המשבר באירופה. עם זאת, תיתכן השפעה שלילית כתוצאה מהקטנת הביקושים לנייר באירופה והפניית עודפי ההיצע לשווקי המזרח התיכון. בנוסף, יתכנו קשיים באספקת חומרי גלם מאירופה. מנגד, תיסוּף בשער השקל מול היורו ככל שיקרה, צפוי לשפר את עלויות חומרי הגלם המיובאים מאירופה (בעיקר תאית).

החברה אינה נוהגת לגייס מימון לפעילויותיה השוטפות וארוכות הטווח באירופה. לחברה לא קיימות הלוואות ביורו. לחברה עודף התחייבויות שוטפות צמודות יורו בסך של 21.8 מיליון ש"ח.

האמור לעיל, בקשר למגמות בשוק העולמי, בשוק הנייר, במחירי המכירה ובמחירי התשומות והשפעתן על החברה, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה במועד דוח זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה וזאת בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון המשבר בשווקי האשראי והבנקאות בעולם, השינויים במחירי חומרי הגלם והאנרגיה בעולם ושינויים בביקוש והיצע במוצרי נייר בעולם.

למועד אישור דוח זה לא חלו שינויים מהותיים במדיניות ניהול הסיכונים של החברה.

שער החליפין של השקל ביחס לדולר תוסף במהלך התקופה המדווחת בכ-2.8% לעומת תוסף של כ-1.9% בתקופה המקבילה אשתקד (שער החליפין הממוצע של השקל לעומת הדולר פחת בתקופה המדווחת בשיעור של כ-4.7% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד). השינוי בשערי החליפין האמורים לעיל השפיע על תוצאות המגזרים השונים, אולם פורטפוליו העסקים של הקבוצה, כולל החברות הכלולות, קרוב למאוזן בנושא מטבעות זרים ולכן חשיפת החברה לשינויים חדים בשערי המטבעות נמוכה.

האינפלציה בתקופה המדווחת הסתכמה ב-0.4% לעומת אינפלציה של 0.7% במהלך התקופה המקבילה אשתקד.

## **ב. הסבר תוצאות הפעילות**

### **1. ניתוח הפעילות והרווחיות**

החברה מיישמת את תקן חשבונאות בינלאומי IFRS8 - מגזרי הפעילות ובהתאם זיהתה החברה את מגזר מוצרי אריזה וקרטון הכולל את פעילות חברות כרמל ופרנקל כד כמגזר נפרד ואת מגזר נייר חדרה - ניירות כתיבה והדפסה ("ניירות כתיבה והדפסה") - לשעבר מונדי נייר חדרה (החל מ-31 בדצמבר 2010 חברה מאוחדת). כן זוהתה החברה הכלולה חוגלה קימברלי כמגזר עצמאי (בדבר פרטים ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011). יש לציין כי ניתוח התוצאות הכספיות שלהלן מתייחסת לחברות המתאחדות בתוצאות נייר חדרה ומושפע מיישום תקן זה.

#### **1.1 מכירות**

המכירות המאוחדות בתקופה המדווחת הסתכמו בסך של 507.9 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ-517.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 1.9% אשר נובע בעיקרו מקיטון במכירות מגזר ניירות אריזה ומיחזור לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

מכירות מגזר ניירות האריזה והמיחזור הסתכמו בתקופה המדווחת ב-170.2 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בין-חברתיות, הסתכמו לסך של 142.9 מיליוני ש"ח לעומת 176.0 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בין-חברתיות, 150.8 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-5.2%. הקיטון במחזור המכירות במגזר ניירות אריזה ומיחזור נבע בעיקרו הן כתוצאה מירידת מחירי המכירה של ניירות אריזה והן מקיטון כמותי קל במכירות, לעומת התקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, חל קיטון כמותי במכירות של פסולת הנייר כתוצאה מקיטון בהיקפי פעילות של צרכני פסולת נייר עיתון לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

מכירות מגזר ניירות כתיבה והדפסה הסתכמו בתקופה המדווחת ב-181.2 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בינחברתיות, הסתכמו לסך של 172.3 מיליוני ש"ח לעומת 182.1 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בינחברתיות, 172.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השמירה על רמת המכירות על-אף השחיקה במחירי המכירה בשוק המקומי נבעה מגידול כמותי במכירות בשווקי הייצוא.

מכירות מגזר מוצרי האריזה והקרטון בתקופה המדווחת הסתכמו ב-147.4 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בין-חברתיות, 143.2 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ-150.6 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בין-חברתיות, 146.1 מיליוני ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-2.0% שנבע בעיקרו כתוצאה מקיטון כמותי במכירות חברות המגזר לעומת אשתקד כתוצאה מהאטה בביקושים בחלק מחברות המגזר וכן מטיוב לקוחות, תוך התמקדות בשווקים רווחיים.



מכירות מגזר שיווק צרכי משרד בתקופה המדווחת הסתכמו ב-49.8 מיליוני ש"ח ובניכוי מכירות בין-חברתיות הסתכמו לסך של 49.5 מיליוני ש"ח, לעומת 48.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ובניכוי מכירות בין-חברתיות הסתכמו לסך של 48.1 מיליוני ש"ח, גידול של 2.9% שנבע מגידול כמותי במכירות וזאת בעיקר כתוצאה מהמשך מאמצי השיווק אשר החל המגזר אשתקד להרחבת היקף הלקוחות והפעילות של מגזר זה.

## **1.2. עלות המכירות**

עלות המכירות הסתכמה בתקופה המדווחת בכ-462.1 מיליוני ש"ח, 91.0% מהמכירות, לעומת כ-445.7 מיליוני ש"ח, 86.1% מהמכירות בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בעלות המכר נבע בעיקרו מגידול בהוצאות הייצור בעיקר עלויות אנרגיה (גז, חשמל וסולר) אשר התייקרו בסך של כ-23.0 מיליוני ש"ח, גידול של 66% בעלויות לעומת התקופה המקבילה אשתקד וכן מגידול כמותי באיסוף פסולת הנייר בשיעור של כ-11% כתוצאה מהקטנת הצריכה כאמור לעיל. עלויות אלו קוזזו כתוצאה מירידת מחירי חומרי הגלם ובעיקר מירידה חדה של מחירי פסולת הנייר בשיעור של כ-20.5% וזאת כתוצאה מהפסקת ייבוא פסולת נייר אשר הוזילה את עלויות האיסוף ומעלות התאית שירדה בשיעור של כ-13.4% בממוצע לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הרווח הגולמי הסתכם בתקופה המדווחת ב-45.8 מיליוני ש"ח, כ-9.0% מהמכירות לעומת 72.0 מיליוני ש"ח, 13.9% מהמכירות אשתקד, קיטון של כ-36.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הקיטון ברווח הגולמי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקרו כתוצאה מהתייקרות עלויות האנרגיה במהלך התקופה המדווחת לעומת התקופה המקבילה אשתקד, התייקרויות אשר החלו במהלך שנת 2011 בעיקר בעלויות האנרגיה – גז חשמל וסולר והחמירו במהלך הרבעון הנוכחי כתוצאה מהקטנת אספקת הגז לאור דלדול מאגר ים-תטיס ומעבר לשימוש מוגבר בסולר אשר עלותו גבוהה מאוד. כמו כן, הירידה במכירות החברות במגזרים השונים תרמה אף-היא לקיטון ברווח הגולמי.

## **שכר עבודה**

שכר העבודה בעלות המכר הסתכם בתקופה המדווחת ב-67.9 מיליוני ש"ח, כ-13.4% מהמכירות, לעומת 70.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, כ-13.6% מהמכירות. הקיטון בהוצאות השכר לעומת אשתקד נובע בעיקר מקיטון בכמות העובדים כתוצאה מפרישת עובדים בהתאם להסכם שכר קיבוצי עליו חתמה החברה בשלהי שנת 2011.

שכר העבודה בהוצאות מכירה הנהלה וכלליות הסתכם בתקופה המדווחת ב-28.3 מיליוני ש"ח, כ-5.6% מהמכירות, לעומת 33.1 מיליוני ש"ח, כ-6.4% מהמכירות בתקופה המקבילה אשתקד.

הקיטון בעלות השכר בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקרו מצמצום משרות הנהלה בדרגי הביניים כחלק ממהלכי התייעלות אשר החלה החברה אשתקד והמשיכה בביצועם ברבעון הראשון. צמצום זה הוביל לירידה בשיעור עלות השכר מהמכירות.

## **1.3. הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות**

הוצאות המכירה, הנהלה וכלליות (כולל שכר) והוצאות אחרות הסתכמו בתקופה המדווחת בסך של 36.7 מיליוני ש"ח, 7.2% מהמכירות, לעומת 18.1 מיליוני ש"ח, 3.5% מהמכירות בתקופה המקבילה אשתקד. בנטרול הכנסות חד-פעמיות בתקופה המדווחת, כתוצאה ממכירת פעילות חברה בת בנתיבות בסך של כ-12.0 מיליוני ש"ח, הסתכמו הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות בסך של 48.7 מיליוני ש"ח כ-9.6% מהמכירות, לעומת הוצאות בתקופה המקבילה אשתקד בנטרול הכנסות חד-פעמיות ממכירת נדל"ן בסך 35.8 מיליוני ש"ח, אשר הסתכמו לסך של 53.9 מיליוני ש"ח. הקיטון בהוצאות מכירה, הנהלה וכלליות ואחרות בכ-5.2 מיליוני ש"ח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מקיטון בהוצאות השכר בסך של כ-4.8 מיליוני ש"ח

כאמור בסעיף ב' 1.2 לעיל, אשר קוזזו בחלקן מגידול בהוצאות הובלה ומשלוח בניירות כתיבה והדפסה כתוצאה מגידול בייצוא לארה"ב.

#### **1.4. רווח תפעולי**

הרווח התפעולי הסתכם בתקופה המדווחת ב-9.1 מיליוני ש"ח, 1.8% מהמכירות לעומת רווח תפעולי בסך של כ-53.8 מיליוני ש"ח, 10.4% מהמכירות בתקופה המקבילה אשתקד. בנטרול הכנסות והוצאות חד-פעמיות בתקופה המדווחת ובתקופה המקבילה אשתקד כאמור בסעיף 1.3 לעיל, קטן הרווח התפעולי בניכוי חד-פעמיים מ-18.0 מיליוני ש"ח אשתקד להפסד תפעולי בסך של כ-2.9 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת. המעבר להפסד תפעולי בתקופה המדווחת לעומת רווח בתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מגידול בעלויות האנרגיה המהווים מרכיב מהותי בתהליך הייצור, גידול זה קוזז בחלקו באמצעות צמצום עלויות השכר הודות למהלכים שביצעה החברה ומירידת חלק ממחירי התשומות, כאמור לעיל.

הרווח התפעולי של מגזר ניירות האריזה והמיחזור הסתכם בתקופה המדווחת ב-1.1 מיליוני ש"ח לעומת רווח תפעולי של כ-55.8 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בניטרול הכנסות חד-פעמיות (בקיזוז הוצאות) בסך של 35.8 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, כאמור לעיל, הסתכם הרווח התפעולי אשתקד בסך של כ-20 מיליוני ש"ח. הקיטון ברווח התפעולי מפעילות שוטפת במגזר נובע מגידול חד בעלויות האנרגיה לעומת התקופה המקבילה אשתקד בסך של 14.1 מיליוני ש"ח וכן, אשר קוזזו כתוצאה מחיסכון בעלויות שכר ומהוזלת חלק מהתשומות בתהליך הייצור, בעיקר פסולת נייר.

ההפסד התפעולי של מגזר ניירות כתיבה והדפסה הסתכם בתקופה המדווחת ב-2.3 מיליוני ש"ח לעומת הפסד תפעולי של כ-3.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד התפעולי נבע בעיקרו כתוצאה מהתייקרות עלויות האנרגיה בסך של 8.6 מיליוני ש"ח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד כאמור לעיל בסעיף א' 2.2, אשר קוזזו כתוצאה מחיסכון בעלויות שכר ומהלכי התייעלות נוספים, בעיקר בתפעול המכונה אותם ביצע המגזר בתקופה המדווחת.

הרווח התפעולי של מגזר מוצרי האריזה והקרטון הסתכם בתקופה המדווחת ב-11.9 מיליוני ש"ח לעומת רווח תפעולי של כ-4.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ברווח התפעולי במגזר נובע בעיקרו מרישום הכנסה חד-פעמית ממכירת פעילות בנתיבות בסך של כ-12 מיליוני ש"ח. בניטרול הכנסה חד-פעמית הסתכם ההפסד התפעולי מפעילות שוטפת בסך של 0.1 מיליוני ש"ח. המעבר להפסד תפעולי נבע בעיקרו כתוצאה מקיטון קל במכירות, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בעיקר בחברות הבנות במגזר כתוצאה מאובדן מכירות יצוא לאירופה לאור המיתון ביבשת והאטה בהזמנות של לקוחות באירופה.

ההפסד התפעולי של מגזר שיווק צרכי המשרד הסתכם בתקופה המדווחת ב-1.5 מיליוני ש"ח לעומת הפסד תפעולי של כ-2.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד צמצום של כ-30.2% אשר נבע בעקרו משיפור הרווחיות הגולמית של פעילות המגזר, ראה סעיף ד(5) להלן.

#### **1.5. הוצאות מימון**

הוצאות המימון הסתכמו בתקופה המדווחת בסך של 15.3 מיליוני ש"ח לעומת 17.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הקיטון בהוצאות המימון נבע בעיקר מקיטון האשראי כתוצאה מפירעונות של הלוואות לז"א בין התקופות המדווחות, אשר הובילו לחיסכון של כ-1.7 מיליוני ש"ח לעומת התקופה הקבילה אשתקד.

בנוסף, נרשם קיטון קל בהוצאות מימון בסך של כ-0.5 מיליוני ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד על אף הרחבתה של סדרת אג"ח 5 ב-218 מיליוני ש"ח במהלך שנת 2011 וזאת כתוצאה מעליית האינפלציה (מדד ידוע) בתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-0.8% לעומת מדד אפס בתקופה המדווחת אשר הוביל אף-הוא לחיסכון בעלויות המימון.

## **1.6. מיסים על ההכנסה**

בתקופה המדווחת נרשמו הכנסות מיסים בסך של כ-2.0 מיליוני ש"ח לעומת הוצאות מיסים בסך של כ-7.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, בנטרול הוצאות מיסים חד-פעמיות בסך של כ-2.4 בתקופה המדווחת ובסך של כ-7.7 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד בגין מכירת נדל"ן כאמור בסעיף 1.3 לעיל. חל גידול בהכנסות המיסים השוטפות מ-0.3 מיליוני ש"ח ל-4.4 מיליוני ש"ח אשר נבע בעיקרו מקיטון ברווח לפני מס.

## **1.7. חלק החברה ברווחי חברה כלולה**

החברה אשר רווחיה מדווחים בסעיף זה (עפ"י חלק נייר חדרה בהם) הינה בעיקר חוגלה-קימברלי.

חלק החברה ברווחי חברות כלולות הסתכם בתקופה המדווחת ב-1.7 מיליוני ש"ח לעומת סך של 11.1 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בחלק החברה בתוצאות חברות כלולות בהשוואה לאשתקד, נובע בעיקרו מגידול בחלק החברה בהפסד KCTR בעיקר כתוצאה מירידה במכירות לשווקי היצוא (בדבר פרטים ראה סעיף ה'- חברות כלולות להלן).

להלן השינויים העיקריים בחלק החברה ברווחי חברות כלולות מול השנה המקבילה:

- חלק החברה ברווח הנקי של חוגלה-קימברלי בישראל (49.9%) בתקופה המדווחת הסתכם ל-11.2 מיליוני ש"ח לעומת 11.9 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, הקיטון בסך של כ-0.7 מיליוני ש"ח, נבע בעיקרו מגידול בהוצאות המימון בכ-1.1 מיליוני ש"ח והוצאות המיסים בכ-1.5 מיליוני ש"ח אשר קוזזו כתוצאה מגידול ברווח התפעולי אשר גדל מ-29.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ל-30.0 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת. הגידול הקל ברווח התפעולי נבע בעיקרו מגידול כמותי חד בכל קטגוריות הפעילות של חוגלה-קימברלי, לאור עיתוי הרבעון והיערכות להג-הפסד, אשר קוזז כתוצאה משחיקת מחירי המכירה בחלק מתחומי הפעילות כתוצאה מהמשך התחרות הגוברת בשוק, וכן בשל התייקרות עלויות הרכש לאור עליית שער הדולר הממוצע בכ-4.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. גורמים אלה הובילו לצמצום הגידול ברווח התפעולי בתקופה המדווחת.

- חלק החברה בהפסדי KCTR תורכיה (49.9%) בתקופה המדווחת הסתכם ל-9.7 מיליוני ש"ח לעומת 0.8 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול בסך של כ-8.9 מיליוני ש"ח. הגידול בהפסד, נבע בעיקרו כתוצאה מגידול בהפסד התפעולי מ-0.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ל-15.8 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת, כתוצאה מקיטון במכירות לשווקי יצוא של מזרח אירופה, בעיקר רוסיה, עקב ירידה ברמת הצריכה הפרטית באזורים הנ"ל וכן מרישום הפרשות בגין תשלום שכ"ט לעורכי-דין עבור טיפולם בתיבת מס שהוגשה כנגד KCTR בתורכיה, ראה ביאור ג' לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012.

## **1.8. הרווח הנקי והרווח למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה**

ההפסד הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה הסתכם בתקופה המדווחת ב-1.6 מיליוני ש"ח לעומת רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה של 41.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד הנקי בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות בתקופה המדווחת הסתכם ב-11.1 מיליוני ש"ח לעומת רווח נקי בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות בסך של כ-15.6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

המעבר להפסד הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בתקופה המדווחת הושפע בעיקרו כתוצאה מירידה ברווח התפעולי אשר נבעה בעיקרה מהתייקרות עלויות האנרגיה כאמור לעיל, אשר קוזזו מהכנסות חד-פעמיות ממכירת פעילות חברה בת בנתיבות, וכן מקיטון בהוצאות המימון בתקופה המדווחת לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בסך של כ-2.1 מיליוני ש"ח.

ההפסד הבסיסי למניה הסתכם בתקופה המדווחת ב-0.32 ש"ח למניה (\$ -0.09 למניה) לעומת רווח בסיסי של 8.10 ש"ח למניה (\$ 2.33 למניה) בתקופה המקבילה אשתקד.

ההפסד המדולל למניה הסתכם בתקופה המדווחת ב-0.32 ש"ח למניה (-0.09 \$ למניה) לעומת רווח מדולל של 8.06 ש"ח למניה (2.31 \$ למניה) בתקופה המקבילה אשתקד.

## 2. ניתוח מצבה הכספי של החברה

- בסעיף מזומנים ושווי מזומנים חלה ירידה מ-153.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-131.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. יתרת המזומנים ושווי מזומנים נובעת בעיקרה מכספים שגויסו בתחילת הרבעון השלישי אשתקד בעקבות הרחבת סדרת אג"ח 5.
- בסעיף הלקוחות במגזר ניירות אריזה ומיחזור חלה עליה קלה מ-133.7 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-135.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. השמירה על רמת הלקוחות, על אף הקיטון במכירות נובעת בעיקרה משינוי תמהיל המכירות והגדלתן בשווקים המקומיים על חשבון שווקי הייצוא, בהם ימי אשראי הלקוחות מצומצמים לעומת השוק המקומי. במגזר ניירות כתיבה והדפסה חלה עליה מ-186.2 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-195.1 מיליוני ש"ח ב-31.3.12 וזאת לאור קבלת מקדמות מלקוחות בתקופה המקבילה אשתקד אשר צמצמו את יתרות אשראי הלקוחות לעומת התקופה המדווחת. במגזר מוצרי האריזה והקרטון נשמרה רמת הלקוחות על סך של כ-212.5 מיליוני ש"ח בין התקופות המדווחות. במגזר שיווק צרכי משרד בסעיף לקוחות חלה ירידה מ-66.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-64.4 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. הקיטון בלקוחות, על אף הגידול הקל במכירות, נבע מהמשך ביצוע והעמקת מהלכי גבייה של המגזר בשוק המוסדי.
- בסעיף חייבים ויתרות חובה במגזר ניירות האריזה והמיחזור חלה ירידה מ-67.6 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-53.6 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. הירידה נובעת בעיקרה כתוצאה מהכנסות לקבל בסך של כ-15 מיליוני ש"ח שנרשמו אשתקד בגין דיבידנד מחברה כלולה, אשר הגדילו את יתרות החייבים לעומת התקופה המדווחת. במגזר ניירות כתיבה והדפסה חלה עליה קלה מ-2.1 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-2.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. במגזר מוצרי האריזה והקרטון בסעיף חייבים ויתרות חובה חלה עליה מ-3.8 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 לסך של כ-20.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. העליה בחייבים נבעה בעיקרה מהכנסות לקבל בגין מכירת פעילות חברה בת בנתיבות בשלהי הרבעון הראשון השנה. במגזר שיווק צרכי משרד בסעיף חייבים ויתרות חובה חלה ירידה מ-4.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 לסך של 3.7 מיליוני ש"ח ב-31.3.12.
- בסעיף המלאי במגזר ניירות אריזה ומיחזור חל גידול מ-74.1 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-86.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. גידול זה נובע בעיקר מעליית מלאי פסולת הנייר לאור הגדלת האיסוף כתוצאה מעצירת מכונות במהלך התקופה המדווחת לתחזוקה שוטפת, אשר ישמש כהיערכות המגזר לגידול בביקושים לאור עליית המחירים באירופה. במגזר ניירות כתיבה והדפסה חל קיטון מ-155.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-94.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.12, קיטון אשר נבע מצמצום יתרות מלאי חומרי גלם, הן כתוצאה משינוי שיטת רכש מלאי תאית מיובא אשר צמצם את יתרות המלאי בסך של כ-40.3 מיליוני ש"ח והן מירידת מחירי התאית ומצמצום יתרות מלאי ניירות קנויים בסך של 21.4 מיליוני ש"ח לאור שיפור תפוקות המכונה לעומת אשתקד. במגזר מוצרי האריזה והקרטון בסעיף המלאי חל קיטון מ-78.2 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-70.5 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. הקיטון נבע בעיקר מקיטון כמותי של מלאי חומרי הגלם בעיקר כתוצאה מירידת מחירי חומרי הגלם העיקריים. במגזר שיווק וצרכי משרד בסעיף המלאי חל גידול מ-27.6 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-28.8 מיליוני ש"ח ב-31.3.12, בעיקר כתוצאה מגידול במלאי מיובא מסין אשר קוזז כתוצאה מהחזרות מלאי לספקים בעקבות סגירת אתר ראש העין.
- ההשקעה בחברות כלולות ירידה מ-232.2 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 לעומת סך של כ-154.9 מיליוני ש"ח ב-31.3.12 המרכיבים העיקריים של הקיטון בסך ההשקעה בין התקופות המדווחות הינם, חלק החברה בדיבידנד שחולק אשתקד מחברות כלולות בסך של כ-14.9 מיליוני ש"ח, וכן חלק החברה בהפסדי כלולות בסך של 52.7 מיליוני ש"ח שנבע בעיקרו מהפרשה לתביעת מס בתורכיה שבוצעה אשתקד כאמור בסעיף 1.7 לעיל.
- בסעיף האשראי לזמן קצר חלה עליה מ-189.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-215.4 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. העליה בסעיף נבעה בעיקרה כתוצאה מגידול ביתרות האשראי של ניירות כתיבה

והדפסה וכרמל אשר נבע בעיקרו כתוצאה מגידול בהון החוזר לאור עיתוי סיום הרבעון אשר חל בשבת.

- בסעיף זכאים ויתרות זכות אחרים במגזר ניירות אריזה ומיחזור חל קיטון קל מ-103.2 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-102.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. במגזר ניירות כתיבה והדפסה חל קיטון בסעיף זכאים ויתרות זכות מ-7.5 מיליוני ש"ח ל-5.6 מיליוני ש"ח אשר נבע בעיקר מקיטון בחו"ז שכר עובדים כתוצאה מפרישת עובדים שביצע המגזר בשלהי 2011 בהתאם להסכם שכר קיבוצי. במגזר מוצרי האריזה והקרטון חל קיטון בסעיף הזכאים מ-17.4 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-14.3 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. במגזר שיווק צרכי משרד בסעיף זכאים ויתרות זכות אחרים חל קיטון קל מ-5.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-4.9 מיליוני ש"ח ב-31.3.12.
- ההון של החברה קטן מ-992.5 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ל-812.1 מיליוני ש"ח ב-31.3.12. השינוי נבע בעיקרו מהפסד נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בין התקופות המדווחות בסך של 159.4 מיליוני ש"ח וכן מקיטון בקרן הונית מהפרשי תרגום בסך של כ-9.4 מיליוני ש"ח.

### **3. השקעות בנכסים קבועים**

ההשקעות בנכסים קבועים הסתכמו בתקופה המדווחת בכ-21.3 מיליוני ש"ח לעומת 17.9 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, ההשקעות בתקופה המדווחת כללו בעיקר תשלומים בגין השקעות באיכות הסביבה (בטיפול בשפכים) והשקעות שוטפות בחידוש ציוד, באמצעי השינוע ובתחזוקת המבנים באתר חדרה.

### **4. התחייבויות פיננסיות**

ההתחייבויות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) הסתכמו ליום 31.3.12 ב-987.7 מיליוני ש"ח לעומת 968.7 מיליוני ש"ח ב-31.3.11 ולעומת 992.7 מיליוני ש"ח ב-31.12.11. הגידול הקל בלבד ברמת ההתחייבויות לזמן ארוך לעומת אשתקד, על-אף הרחבת סדרה 5 במהלך שנת 2011 בסך של כ-218 מיליוני ש"ח, נבעה בעיקרה כתוצאה מפירעונות של הלוואות לז"א בין התקופות המדווחות בסך של כ-106.1 מיליוני ש"ח.

ההתחייבויות לזמן ארוך כוללות בעיקר ארבע סדרות אג"ח והלוואות לז"א מבנקים וגופים מוסדיים כדלקמן –

סדרה 2 – 69.1 מיליוני ש"ח, לפירעון עד שנת 2013.
סדרה 3 – 160.7 מיליוני ש"ח, לפירעון עד שנת 2018
סדרה 4 – 158.0 מיליוני ש"ח, לפירעון עד שנת 2015
סדרה 5 – 397.3 מיליוני ש"ח, לפירעון עד שנת 2017.

הלוואות לזמן ארוך – 202.7 מיליוני ש"ח.

- יתרת האשראי לזמן קצר הסתכמה ליום 31.3.12 בסך של כ-215.4 מיליוני ש"ח לעומת 189.0 מיליוני ש"ח ב-31.3.11. הגידול נובע ברובו מאשראי שנטלו חברות בנות וכתוצאה מעליה בהון החוזר כתוצאה מעיתוי סיום הרבעון אשר חל בשבת ומנע צמצום יתרות האשראי לזמן-קצר, וכן לצורך מימון הפעילות השוטפת.
- החוב נטו ליום 31.3.12 בקיזוז יתרת פיקדונות ומזומנים עמד על סך של כ-1,072.1 מיליוני ש"ח, לעומת חוב נטו בסך של כ-1,004.5 מיליוני ש"ח ליום 31.3.11 ולעומת 31.12.11 שיתרת החוב נטו עמדה על 991.9 מיליוני ש"ח.

### **5. התחייבויות פיננסיות בגין אופציית מכר לבעל מניות בחברה מאוחדת**

התחייבות בגין אופציית המכר לבעל מניות בחברה מאוחדת (כלולה עד ליום 31.12.10) ליום 31 במרץ 2012, ליום 31 במרץ 2011 וליום 31 בדצמבר 2011 מוצגת בסך של כ-28.3, בסך של כ-31.1 מיליוני ש"ח ובסך של כ-29.6 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

בגין אופציית המכר לחברה מאוחדת נרשמו הכנסות אחרות בסכום של כ-1.2 מיליוני ש"ח במהלך התקופה המדווחת לעומת הכנסות מימון בסך של כ-0.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הגורמים העיקריים לשינוי בשווי נבעו כתוצאה מהסכם עליו חתמה החברה לרכישת 25.1% ממניות החברה המאוחדת ("הסכם הרכישה") בו נקבע חישוב כלכלי לשווי האופציה וחסימתה לשלוש שנים (נכון ליום 31 במרץ 2012 האופציה חסומה לשנה ותשעה חודשים). בדבר הסכמת נוספות הנובעות מהסכם הרכישה והשפעתם האפשרית על תנאי האופציה, ראה ביאור 2'כ(2) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011.

## ג. נזילות

### תזרים המזומנים

התזרים התפעולי השוטף השלילי בתקופה המדווחת הסתכם בכ-49.1- מיליוני ש"ח לעומת תזרים תפעולי חיובי בסך של 39.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. המעבר לתזרים שוטף שלילי בתקופה המדווחת לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקרו מגידול חד בהון החוזר אשר הסתכם, בתקופה המדווחת, בכ-63.8 מיליוני ש"ח לעומת גידול של כ-9.9 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהון החוזר בתקופה המדווחת נבע בעיקרו מגידול ביתרות הלקוחות וקיטון ביתרות הספקים אשר קוּזוּ מקיטון ביתרות המלאי. גידול זה נבע כתוצאה מעיתוי נקודתי של סיום הרבעון בשבת אשר מנע גבייה מלקוחות בתום הרבעון, בהתאם להסכמי תנאי האשראי השוטפים עם הלקוחות, ואשר נגבו מיד עם תחילת הרבעון השני.

לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31.3.2012 בעקבות עליה בהון החוזר. עם זאת, תזרים המזומנים המתמשך מפעילות שוטפת בדוחותיה הכספיים הנפרדים של החברה על פי תקנה 38ד' לתקנות הדיווח ("הדוחות הכספיים הנפרדים"), הינו חיובי. לאור האמור, דירקטוריון החברה קיים בישיבתו מיום 13.5.2012 דיון בהוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ("תקנות הדיווח") וקבע כי התזרים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.3.2012, אינו מצביע על בעיית נזילות של החברה. קביעה זו מבוססת על בחינה של תזרים המזומנים הצפוי של החברה ועל יכולת החברה לגייס אשראי נוסף וזאת על בסיס תחשיב כלכלי שערכה החברה ולאחר שהוצג בפני הדירקטוריון ונידון על ידו דוח תזרים המזומנים הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

הנתונים ששימשו את הדירקטוריון כבסיס להערכתו כללו את תזרים המזומנים הצפוי של החברה לשנתיים הקרובות, המתבסס על יתרת המזומנים והפיקדונות לתאריך הדוח בסך 131.0 מיליון ש"ח שברשות החברה, מתזרים מפעילות שוטפת כ-125 מיליוני ש"ח בשנה הקרובה (כ-202.0 מיליוני ש"ח בשנה העוקבת), הנובע מהערכות החברה בנוגע לתזרימים מהכנסות מפעילות שוטפת, תזרימים מדיבידנדים ופירעון חובות מחברות מוחזקות. תזרים שישמש לפעילות השקעה כ-84.5 מיליוני ש"ח בשנה הקרובה (כ-70.0 מיליוני ש"ח בשנה העוקבת) שישמשו לתחזוקה שוטפת של המבנים והציוד בחברות השונות וכן להשקעה ובינוי במכונה 4 - מכונת ייצור הנייר הלבן. תזרים שישמש לפעילות מימון נטו כ-166.9 מיליוני ש"ח בשנה הקרובה (כ-135.4 מיליוני ש"ח בשנה העוקבת), הנובעים מניצול אשראי לזמן קצר וישמשו לפירעון הלוואות בתוספת ריבית נטו. בנוסף לאמור, לחברה יכולת לגייס אשראי נוסף, לרבות על דרך של מחזור אשראי בנקאי קיים, הן להמשך פעילות שוטפת והן לביצוע השקעות בסך של כ-230 מיליוני ש"ח.

המידע האמור לעיל, לרבות התזרים החזוי, מבוסס על הערכות, תחזיות ותוכניות של החברה, על פי מיטב ידיעתה והבנתה ביחס לפעילותה ועל פי הנתונים שבידיה נכון למועד דו"ח זה, ואשר הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה מצויה בשליטת החברה בלבד. לפיכך, אין כל ודאות כי הנתונים ו/או ההערכות ו/או התחזיות ו/או התכניות יתממשו, כולם או חלקם, והם עלולים להתממש בפועל באופן השונה מהותית מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, בשל תלותם בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאינם תלויים בשליטת החברה, כגון, שינויים בסביבה העסקית והביטחונית, וכן התממשותם של איזה מגורמי הסיכון המשפיעים על החברה.

## ד. פירוט הפעילות במגזרים השונים

### 1. חוגלה-קימברלי (מוצרים ביתיים)

מחזור המכירות של חוגלה-קימברלי ישראל הסתכם בתקופה המדווחת בכ-328.0 מיליוני ש"ח לעומת כ-304.3 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-7.8%. הרווח התפעולי של חוגלה-קימברלי ישראל הסתכם בכ-30.0 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת לעומת כ-29.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-2.7%. מחזור המכירות של חוגלה-קימברלי הפועלת בטורקיה, הסתכם בכ-96.2 מיליוני ש"ח (כ-25.4 מיליוני \$) בתקופה המדווחת לעומת כ-122.8 מיליוני ש"ח (כ-34 מיליוני \$) בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון במכירות נובע כתוצאה מהאטה במכירות לשווקי הייצוא בעיקר למזרח אירופה ובפרט לרוסיה. הסכם שיתוף פעולה האסטרטגי של KCTR עם יוניליוור שבמסגרתה מבצעת יוניליוור את המכירה, ההפצה והגביה בפריסה ארצית למעט ברשתות השיווק בה KCTR ממשיכה למכור עצמאית, ממשיך להניב בתקופה המדווחת התרחבות של בסיס הלקוחות בשוק המקומי והמשך התעצמות מעמד המותגים Huggies ו-KOTEX. ההפסד התפעולי של KCTR הסתכם ב-15.8 מיליון ש"ח לעומת 0.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד אשר נבע בעיקרו כתוצאה מקיטון במכירות כאמור לעיל וכן מרישום הפרשה להוצאות משפטיות עבור טיפול עו"ד בתביעת המס. יש לציין כי ל-KCTR תזרים חיובי מפעילות.

יש לציין כי בנוגע להפרשה חד-פעמית שרשמה החברה בשנת 2011 בסך של 58.8 מיליוני ש"ח בגין החלטות בית המשפט בתורכיה, ביחס לערעורים שהגישה KCTR בגין דרישה לתשלום מס בשל מיסוי הזרמות הוניות מחוגלה קימברלי בע"מ ל-KCTR, מעריכה KCTR, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, כי הסבירות שתידרש לשלם מס נוסף נמוכה. (לפרטים בדבר הדרישה האמורה לרבות התפתחויות בעניין זה, ראה גם ביאור 4 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 במרץ 2012).

### 2. נייר חדרה - ניירות כתיבה והדפסה

מכירות ניירות כתיבה והדפסה הסתכמו ב-47 אלפי טון בתקופה המדווחת לעומת 45.3 אלפי טון בתקופה המקבילה אשתקד עליה של 3.7% ולעומת 41.4 אלפי טון ברבעון הרביעי אשתקד, עליה של 13.5%. מחזור המכירות של ניירות כתיבה והדפסה הסתכם ב-181.2 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת לעומת 182.1 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד קיטון של 0.5% ולעומת 164.3 מיליוני ש"ח ברבעון הרביעי אשתקד גידול של 10.3%. הקיטון במכירות בתקופה המדווחת לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקרו משחיקה במחירי המכירה בשוק המקומי בשיעור של כ-4%, לעומת שווקי הייצוא בהם מחיר המכירה עלה ב-3.5%. מחירי התאית (המהווה חומר גלם עיקרי ונסחר בדולר ארה"ב) אשר ירדו ב-13.4% (במונחים שקליים) לעומת התקופה המקבילה אשתקד וירדו ב-5.3% לעומת הרבעון הרביעי אשתקד, השפיעו לטובה וקיזזו את השפעת הירידה במכירות.

ההפסד התפעולי של ניירות כתיבה והדפסה הסתכם בסך של כ-2.3 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת לעומת הפסד תפעולי בסך של 3.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד התפעולי בתקופה המדווחת נבע בעיקרו כתוצאה מגידול בעלויות האנרגיה לעומת התקופה המקבילה בכ-63%. הגידול בעלויות האנרגיה נבע הן כתוצאה ממחירי גז גבוהים יותר והן מהקטנת כמויות הגז המסופקות לנייר חדרה, כאמור בסעיף א' 2.2 לעיל, אשר אילצו את קבוצת נייר חדרה להשתמש גם בסולר כחומר הסקה אשר עלותו גבוהה מאוד. השפעת עלויות האנרגיה צומצמה כתוצאה מגידול המכירות בשווקי הייצוא כאמור לעיל וכן מהתייעלות תפעולית שהושגה בפעילויות החברה.

### 3. מוצרי אריזה וקרטון

מחזור המכירות של מגזר מוצרי האריזה והקרטון הכולל את מכירות חברת כרמל וחברת פרנקל כד, הסתכם בתקופה המדווחת ב-147.4 מיליוני ש"ח, לעומת 150.6 מיליוני ש"ח, קיטון של כ-2.1%.

הקיטון במחזור המכירות נבע בעיקרו מקיטון כמותי במכירות הן במוצרי ההדפסה והן במכירות משטחי העץ שנבעו הן מהאטה בביקושים והן משינוי תמהיל הלקוחות וטיובם בחלק מענפי פעילות המגזר.

הרווח התפעולי של מגזר מוצרי אריזה וקרטון הסתכם בתקופה המדווחת ב-11.9 מיליוני ש"ח לעומת רווח של כ-4.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 197.8%. בנטרול הכנסה חד-פעמית בסך של כ-12 מיליון ש"ח, אשר נבעו ממכירת פעילות בנתיבות ע"י חברת הבת טריוול, הסתכם ההפסד התפעולי מפעילות שוטפת בסך של 0.1 מיליוני ש"ח. המעבר להפסד תפעולי מפעילות שוטפת בתקופה המדווחת נבע בעיקרו מהקיטון הקל במכירות, כאמור לעיל.

#### **4. ניירות אריזה ומיחזור**

מחזור המכירות של חטיבת ניירות האריזה והמיחזור הסתכם בתקופה המדווחת ב-170.2 מיליוני ש"ח לעומת 176.0 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-3.3%. המכירות הכמותיות של ניירות האריזה הסתכמו בכ-74.2 אלפי טון בתקופה המדווחת לעומת 75.7 אלפי טון בתקופה המקבילה אשתקד. מכירות פסולת הנייר והקרטון על ידי אמניר הסתכמו ב-89.4 אלפי טון בתקופה המדווחת, לעומת 101.4 אלפי טון בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון במחזור המכירות נבע בחלקו מהירידה הכמותית במכירות, הן בניירות אריזה והן באמניר, ובחלקו מירידה במחירי המכירה בין התקופות המדווחות.

החטיבה סיימה את התקופה המדווחת בהפסד תפעולי בסך של כ-6.5 מיליוני ש"ח לעומת רווח תפעולי של 14.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. המעבר להפסד תפעולי בתקופה המדווחת, לעומת רווח תפעולי בתקופה המקבילה אשתקד, נובעת בעיקרה מעליית מחירי האנרגיה, הן בשל עליית מחיר הגז המשמש לייצור קיטור והן כתוצאה מקיטון בכמות הגז המסופקת לנייר חדרה כאמור בסעיף א' 2.2 לעיל המצריכות רכש אנרגיה חלופית יקרה יותר. בנוסף, הקיטון הכמותי והירידה במחירי המכירה, כאמור לעיל, השפיעו על הירידה ברווחיות. מאידך חל גידול במכירות לשוק המקומי, בו הרווחיות גבוהה יותר, דבר אשר קיזז את ההפסד התפעולי. עם זאת, יש לציין כי חל שינוי במגמת מחירי ניירות אריזה בעולם, וברבעון השני השנה מימשה החברה עליות מחירים גם בשוק המקומי וגם במכירות לייצוא, דבר שצפוי לשפר את רווחיותה.

המידע בדבר עליית המחירים המתוכננת של ניירות האריזה וההשלכות על השוק המקומי הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך ומהווה תחזיות והערכות בלבד של החברה שהתממשותן אינה ודאית והמבוססות על הערכות החברה נכון למועד הדוח ועל אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח. תחזיות והערכות החברה כאמור לעיל עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או עלולות להיות שונות מההערכות והתחזיות הנוכחיות בשל גורמים שונים, לרבות שינויים בביקוש בשווקים בהם פועלת החברה, היצע ועלויות של מוצרי נייר בעולם, התפתחות ושינויים ברגולציה בתחום הפעילות, ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים לעיל.

#### **5. גרפיטי – שיווק צרכי משרד**

מחזור המכירות של גרפיטי בתקופה המדווחת הסתכם ב-49.7 מיליוני ש"ח לעומת 48.4 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-2.8%.

בתקופה המדווחת רשמה גרפיטי הפסד תפעולי של 1.5 מיליוני ש"ח לעומת הפסד תפעולי של 2.2 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-30.2%. הקיטון בהפסד התפעולי בתקופה המדווחת נבע בעיקרו משיפור ברווחיות הגולמית בתקופה המדווחת הודות לגידול הקל במכירות כאמור לעיל, וזאת חרף המשך הגידול בהוצאות הנובע מהתחלת הפחתת מערכת הליקוט האוטומטית וגידול בהוצאות הובלה והפצה. במהלך הרבעון הראשון השנה, עברה פעילות החברה באופן מלא מאתר ראש העין לאתר במודיעין.



## ה. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

### 1. כללי

החברה נוהגת לקיים דיונים תקופתיים בנושאי סיכוני השוק וחשיפות לשינויים בשערי החליפין ובשיעורי הריבית בהשתתפות הגורמים הרלוונטיים ולקבל החלטות בנושא. האחראי על ביצוע מדיניות ניהול סיכוני השוק בחברה הוא שאול גליקסברג, סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי של הקבוצה.

### 2. סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

#### תיאור סיכוני השוק

סיכוני השוק משקפים את הסיכון של השינויים בשווי מכשירים פיננסיים המושפעים משינויים בשיעורי ריבית, מדד מחירים לצרכן ושערי מטבע חוץ.

#### סיכוני שער חליפין

חלק ממכירותיה של החברה נקובות בדולר בעוד שחלק ניכר מהוצאותיה והתחייבויותיה הינן שקליות ועל כן לחברה חשיפה לשינויים בשער החליפין של השקל לעומת הדולר. חשיפה זו כוללת חשיפה כלכלית (בגין עודף תקבולים על תשלומים במט"ח או בהצמדה לו) וחשיפה חשבונאית (בגין עודף נכסים צמודי דולר על פני התחייבויות במט"ח). החברה בוחנת מעת לעת את הצורך בהגנות בגין חשיפות אלו. יצוין כי ברמה המצרפית הכוללת חברות כלולות החשיפה המטבעית מצומצמת.

#### סיכוני מדד המחירים לצרכן

החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן הנהוגים לאגרות החוב שהחברה הנפיקה ולהלוואות לז"א נטו וכן ליתרות צמודות מדד, בסך כולל של כ-248.7 מיליוני ש"ח.

בתחילת השנה התקשרה החברה בעסקאות הגנה לתקופה של שנה למול עליית המדד בסך של 50 מיליון ש"ח.

החברה עוקבת באופן שוטף אחר מחירי ההגנות לסגירת החשיפה ובמידה ויהיו סבירים תתקשר החברה בעסקאות הגנה נוספות בהתאם.

#### סיכוני אשראי

רוב מכירות הקבוצה נעשות בישראל למספר רב של לקוחות, ולכן החשיפה לסיכוני אשראי בקשר עם הלקוחות הינה בדרך כלל מוגבלת. הקבוצה בוחנת באופן שוטף, באמצעות ועדות אשראי הפועלות בחברות השונות, את טיב הלקוחות, מגבלות האשראי והביטחונות הנדרשים בהתאם לעניין, וכן עושה שימוש בשירותי ביטוח אשראי בחלק מחברות הקבוצה על פי הצורך. הדוחות הכספיים כוללים הפרשות לחובות מסופקים המבוססות על הערכת הסיכונים ליום הדוח, וכן על נהלי החברה בקשר עם הפרשות לחובות מסופקים בעת פיגורים בתשלום.

**טבלאות מבחני רגישות למכשירים רגישים בהתאם לשינויים בגורמי השוק ליום 31.3.12:**

רגישות לשערי ריבית					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה בריבית 10%	ירידה בריבית 5%		עליה בריבית 5%	עליה בריבית 10%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
(251)	(126)	(72,322)	125	250	אג"ח - סדרה 2
(1,496)	(745)	(175,394)	739	1,473	אג"ח - סדרה 3
(1,300)	(647)	(166,429)	642	1,279	אג"ח - סדרה 4
(7,834)	(3,888)	(405,494)	3,832	7,608	אג"ח - סדרה 5
(17)	(8)	(7,070)	8	16	הלוואה א' - ריבית קבועה
(813)	(405)	(79,759)	401	799	הלוואה ב' - ריבית קבועה
(179)	(89)	(35,208)	89	177	הלוואה ג' - ריבית קבועה

השווי ההוגן של ההלוואות מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור הריבית המקובל להלוואות בעלי מאפיינים דומים (שנת 2011 – 4%).  
לגבי תנאי האג"ח והלוואות- ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31.12.11.

רגישות למדד מחירים לצרכן					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה במדד 2%	ירידה במדד 1%		עליה במדד 1%	עליה במדד 2%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
1,446	723	(72,322)	(723)	(1,446)	אג"ח 2
3,508	1,754	(175,394)	(1,754)	(3,508)	אג"ח 3
(16)	(8)	817	8	16	חייבים ויתרות חובה
232	116	(11,594)	(116)	(232)	זכאים ויתרות זכות
150	75	(7,476)	(75)	(150)	הלוואות צמודות
(1,000)	(500)	232	500	1,000	עסקת אקדמה שקל-מדד

ראה ביאור 18 ח' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011.

רגישות לשער היורו					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה ביורו 10%	ירידה ביורו 5%		עליה ביורו 5%	עליה ביורו 10%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
(111)	(55)	1,107	55	111	מזומנים ושווי מזומנים
(761)	(381)	7,613	381	761	חייבים ויתרות חובה
3,054	1,527	(30,538)	(1,527)	(3,054)	זכאים ויתרות זכות

**טבלאות מבחני רגישות למכשירים רגישים בהתאם לשינויים בגורמי השוק ליום 31.3.12:**

רגישות לשער הדולר					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה בדולר 10%	ירידה בדולר 5%		עליה בדולר 5%	עליה בדולר 10%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
(2,162)	(1,081)	21,621	1,081	2,162	מזומנים ושווי מזומנים
(3,516)	(1,758)	35,158	1,758	3,516	חייבים ויתרות חובה
8,382	4,191	(83,817)	(4,191)	(8,382)	זכאים ויתרות זכות
-	-	-	12	77	אופציית דולר שקל
90	45	(903)	(45)	(90)	הלוואות מאחרים

חייבים ויתרות חובה נובע בעיקרו מחובות לקוחות לזמן קצר

רגישות לשערי היין					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה ביין 10%	ירידה ביין 5%		עליה ביין 5%	עליה ביין 10%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
67	33	(669)	(33)	(67)	זכאים ויתרות זכות

רגישות לשערי מטבע אחרים (ליש"ט)					
רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.3.12	רווח (הפסד) מהשינויים		מכשירים רגישים
ירידה ב- 10%	ירידה ב- 5%		עליה ב- 5%	עליה ב- 10%	
<b>באלפי ש"ח</b>					
(42)	(21)	420	21	42	חייבים ויתרות חובה

## דוח בסיסי הצמדה

להלן סעיפי המאזן לפי בסיסי הצמדה ליום 31.3.12:

סה"כ	פריטים לא כספיים	צמוד יורו	במט"ח או בהצמדה לו (בעיקר \$)	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	במליוני ש"ח
<b>נכסים</b>						
131.0		1.1	21.8		108.1	מזומנים ושווי מזומנים
687.2	10.0	7.6	35.6	1.0	633.0	חייבים ויתרות חובה
279.6	279.6					מלאי
154.9	135.9				19.0	השקעות בחברות כלולות
4.0	4.0					מסי הכנסה נדחים
1,310.9	1,310.9					רכוש קבוע – נטו
26.3	26.3					נדל"ן להשקעה
23.3	23.3					נכסים בלתי מוחשיים
2.7	2.7					נכסים פיננסיים זמינים למכירה
10.6	10.6					רכוש אחר
0.5					0.5	נכסים בגין הטבות לעובדים
<u>2,631.0</u>	<u>1,803.3</u>	<u>8.7</u>	<u>57.4</u>	<u>1.0</u>	<u>760.6</u>	<b>סה"כ נכסים</b>
<b>התחייבויות</b>						
215.4					215.4	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
462.4	0.1	30.5	84.5	11.6	335.7	זכאים ויתרות זכות
7.1					7.1	התחייבויות מיסים שוטפים
40.6	40.6					מסי הכנסה נדחים
202.7			0.9	7.5	194.3	הלוואות זמן ארוך
785.1				230.4	554.7	איגרות חוב-כולל חלויות שוטפות
77.3					77.3	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
28.3					28.3	התחייבויות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
812.1	812.1					הון, קרנות ועודפים
<u>2,631.0</u>	<u>852.8</u>	<u>30.5</u>	<u>85.4</u>	<u>249.5</u>	<u>1,412.8</u>	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>
<b>0.0</b>	<b>950.5</b>	<b>(21.8)</b>	<b>(28.0)</b>	<b>(248.5)</b>	<b>(652.2)</b>	<b>עודף נכסים כספיים (התחייבויות כספיות) ל-31.3.12</b>
<b>0.0</b>	<b>1,006.8</b>	<b>(34.9)</b>	<b>(28.6)</b>	<b>(240.2)</b>	<b>(703.1)</b>	<b>עודף נכסים כספיים (התחייבויות כספיות) ל-31.12.11</b>

\* בדבר עסקאות הגנה בקשר עם עודף ההתחייבויות צמודות המדד ראה סעיף ה' (2) לעיל.

### חברות כלולות

נייר חדרה חשופה לסיכונים שונים הקשורים בפעילות בתורכיה, שבה פועלת חוגלה-קימברלי באמצעות חברה בת שלה, KCTR. סיכונים אלה נובעים מחשש לפיחות גבוה ולשיעורי אינפלציה גבוהים, שאפיינו את הכלכלה התורכית בשנים עברו, ולמרות היציבות היחסית בשנים האחרונות, עלולים לחזור ולפגוע בפעילות של KCTR.

כמו כן נייר חדרה חשופה לנושאים מיסויים מהותיים ב-KCTR כמפורט בביאור ג' לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012. ביום 28 ביולי 2011, ביום 4 באוגוסט 2011 וביום 1 בנובמבר 2011, התקבלו החלטות בית המשפט בתורכיה בחלק מהתיקים הנידונים (כ-43.9% מסך קרן התביעה) במסגרת הערעורים על דרישת רשויות המס, ההחלטות שנתקבלו קיבלו את עמדת רשויות המס. KCTR הודיעה לחברה כי ערערה על החלטות בית המשפט לערכאה עליונה בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים לפיה סיכויי ההצלחה בערעור גבוהים מ-50%. בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה, עצם קבלת החלטת בית המשפט יוצרת חזקה, כי "יותר סביר מאשר לא", שישולמו סכומים בגין דרישות מס אלה. לפיכך, בשנת 2011 יצרה הפרשה בסך של 58.8 מיליוני ש"ח בגין חלקה בסכומים המפורטים בהחלטת בית המשפט כאמור. כמו כן במקביל, הגישה KCTR בקשה לבית המשפט העליון לעיכוב ביצוע הכרעת הדין וזאת עד לפסיקת בית המשפט העליון בערעורים כפי שהוגשו ע"י KCTR.

בית המשפט העליון נענה לבקשות עיכוב ביצוע של הכרעות דין בסך כולל של כ-30 מיליון לירות תורכיות (כ-16.8 מיליון דולר), ודחה את בקשת עיכוב הביצוע של הכרעות דין בסך של כ-24.1 מיליון

לירות תורכיות (כ-13.5 מיליון דולר). יש לציין, כי במהלך חודש פברואר, 2012 התקבלו בידי KCTR שתי החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה במספר ערעורים נוספים שהגישה KCTR כנגד דרישת המס, לפיה התקבלה עמדת KCTR ובוטלה הדרישה של רשויות המס לתשלום סכום קרן של כ-18.5 מיליון לירות תורכיות (כ-10.4 מיליון דולר), המסתכם בצירוף ריבית וקנסות לכ-83.6 מיליון לירות תורכיות (כ-46.8 מיליון דולר). בהמשך לכך, רשויות המס בתורכיה הגישו ערעור על החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה, לפיהן התקבלה עמדת KCTR.

לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ורשויות המס הגישו ערעור על החלטות אלה, מדיניות החברה הכלולה הינה לבחון, בהתבסס על חוות הדעת של היועצים המשפטיים של KCTR, את ההסתברות לתשלום בגין הערעורים האמורים, תוך התחשבות בכל הנסיבות הרלוונטיות.

לאור העובדה כי היועצים המשפטיים של KCTR מעריכים את סיכויי הצלחה לסיים את כל ההליך המשפטי כפי שהוא, עולים על 50%, החברה הכלולה לא כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בגין חבות המס הפוטנציאלית הטמונה באותם עניינים לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ואשר רשויות המס הגישו ערעור על אותן החלטות.

## 1. התייחסות לתחזיות

דוח זה כולל תחזיות שונות שהינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוססות על ציפיות והערכות בהווה של הדירקטוריון לגבי פעילות הקבוצה וסביבתה העסקית. החברה אינה מתחייבת כי התוצאות והפעילות בעתיד יהיו בהתאם לתחזיות ויתכן כי תהיינה שונות באופן משמעותי מאלו החזויות כיום, בשל גורמים אשר עלולים להשתנות בעתיד כמו שינויים בעלויות, בתנאי השוק, אי הצלחה להשיג יעדים חזויים והתייעלות מתוכננת וגורמים אחרים שהינם מחוץ לשליטת החברה. החברה אינה לוקחת על עצמה התחייבות לעדכן באופן פומבי את התחזיות האמורות, בין אם העדכון נובע ממידע חדש, אירועים בעתיד או מסיבה אחרת.

## 2. היבטי ממשל תאגידי

### 1. דירקטורים בלתי תלויים

החברה בחרה לא לאמץ בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

### 2. פירוט התהליכים שנקטו על ידי הגורמים המופקדים על בקרת העל בחברה, טרם אישור הדוחות הכספיים

1. ביום 8 בפברואר 2011, הסמיך דירקטוריון החברה את ועדת הביקורת לשמש גם כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים והוחלט כי היא תיקרא ועדת מאזן וביקורת האחראית מטעמו לפקח על שלמות הדוחות הכספיים ועל עבודת רואי החשבון ולהמליץ בפניו בקשר עם אישור הדוחות הכספיים והדיון בהם קודם לאישור.

2. חברי הוועדה הינם כמפורט להלן:

שם	דח"צ / בלתי תלוי	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / יכולת לקרוא דוחות כספיים	כישורים, השכלה ונסיון	האם נתן הצהרה
עתליה ארד	דח"צ	בעלת יכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים	השכלתה וכן נסיונה המקצועי והתעסוקתי (ראה פרק ד' נספח ז' בדוח התקופתי לשנת 2011).	✓
עליזה רוטברד	דח"צ	בעלת מיומנות חשבונאית ופיננסית	בעלת תואר ראשון BSC במתמטיקה ופיזיקה, מהאוניברסיטה העברית בירושלים. דירקטורית במספר חברות שונות.	✓
עמוס מר-חיים		בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית	השכלתו וכן נסיונו המקצועי והתעסוקתי (ראה פרק ד' נספח ז' בדוח התקופתי לשנת 2011).	✓

כיו"ר הוועדה משמשת הגב' עתליה ארד.

3. ביום 10 במאי 2012 התכנסה ועדת מאזן וביקורת לדיון בדוחות הכספיים של החברה לרבעון ראשון של שנת 2012 ("הדוחות הכספיים") ולצורך גיבוש המלצותיה לדירקטוריון החברה.

4. נושאי המשרה, בעלי העניין בני משפחתם ו/או מי מטעמם שנכחו בישיבת הועדה האמורה הינם: עופר בלוך – מנכ"ל, שאול גליקסברג – סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי, יעל נבו – יועצת משפטית, שמואל מולד – חשב, אלי גרינבאום – מבקר פנים, בעז סימונס – סמנכ"ל בכיר בכלל תעשיות והשקעות בע"מ (כת"ש), בעלת השליטה בחברה, יהודה בן-עזרא-סמנכ"ל חשב בכת"ש, דרור דותן-עוזר למנכ"ל כת"ש.

5. יצוין כי רואה החשבון המבקר השתתף אף הוא בישיבה זו והוא סקר את הליך הביקורת והסקירה שבוצעו על ידו בקשר עם הדוחות הכספיים.

6. במהלך הישיבה בחנה הועדה את הסוגיות המהותיות בדוחות הכספיים, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה לו.

הועדה גם בחנה היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים).

בסיום הדיון בנתונים שהוצגו גיבשה הועדה את המלצותיה לדירקטוריון החברה בנוגע לאישור הדוחות הכספיים

7. ההמלצות האמורות הועברו אל חברי הדירקטוריון 3 ימים לפני המועד שהיה קבוע לדיון ואישור הדוחות הכספיים.

8. דירקטוריון החברה בדעה כי המלצות הועדה הועברו לידו זמן סביר, לפני הדיון בדירקטוריון וזאת בהתחשב בהיקף ומורכבות הנושאים המפורטים בהמלצות. דירקטוריון החברה קיבל את המלצות ועדת מאזן וביקורת לאישור הדוחות הכספיים.

#### **ח. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד**

##### **1. אירועים לאחר תאריך המאזן**

בדבר פרטים על אירועים לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 8 בדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012.

##### **ט. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב**

בדבר פרטים על דירוג האג"ח ראה סעיף 15 לדוח התקופתי לשנת 2011.

ביום 16 בפברואר 2012 קבעה Standard & Poor's Maalot דירוג ilA/negative של החברה בשל צפי לעליה ברמת המינוף לנוכח תנאי סחר מאתגרים בתעשיית הנייר. דוח הדירוג האמור צורף כנספח לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2011. ביום 29 באפריל 2012 פרסמה מעלות דוח דירוג מפורט הנוגע לדירוג האמור, בדבר פרטים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 29 באפריל 2012 (אסמכתא 2012-01-109995).

##### **1. מקורות המימון**

ראה סעיף 4 התחייבויות פיננסיות ופירוט בטבלה שלהלן.

2. אגרות חוב למוסדיים ולציבור

סדרה מהותית	שווי הוגן ליום 31.3.12	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.3.12	ערך בספרים של יתרות האג"ח ליום 31.3.12	ע.ג. נומינלי ליום 31.3.12	מועדי תשלום ריבית	רישום למסחר בבורסה (כן/לא)	ריבית נקובה	סוג ריבית	סך שווי נקוב במועד הנפקה	דירוג למועד הדוח	דירוג בהנפקה	שם חברה מדרגת	מועד הנפקה	סדרה
<b>במליוני ש"ח</b>														
כן	72.3	1.1	69.1	57.1	ריבית שנתית ביום 21 בדצמבר בשנים 2004-2013	לא	5.65%	קבועה	200,000,000	A/Negative	A+	מעלות	12.2003	סדרה 2
כן	175.4	5.5	160.7	145.8	ריבית שנתית ביום 10 ביולי בשנים 2009-2018	כן	4.65%	קבועה	187,500,000	A/Negative	A+	מעלות	7.2008	סדרה 3
כן	166.4	2.6	158.0	157.0	ריבית חצי שנתית ביום 10 בינואר ו-10 ביולי בשנים 2009-2015	כן	7.45%	קבועה	235,557,000	A/Negative	A+	מעלות	7-8.2008	סדרה 4
כן	405.5	7.9	397.3	401.5	ריבית חצי שנתית ביום 30 בנובמבר ו-31 במאי בשנים 2010-2017	כן	5.85%	קבועה	401,519,000	A/Negative	A+	מעלות	5.2010 7.2011	סדרה 5

**הערות:**

1. סדרה 2 – צמודה למדד המחירים לצרכן. הקרן נפרעת ב- 7 תשלומים שנתיים מ-21.12.2007 ועד 21.12.2013.
2. סדרה 3 – צמודה למדד המחירים לצרכן. הקרן נפרעת ב- 9 תשלומים שנתיים מ-יולי 2010 ועד יולי 2018.
3. סדרה 4 – הקרן נפרעת ב- 6 תשלומים שנתיים מ- יולי 2010 ועד יולי 2015.
4. סדרה 5 – הקרן נפרעת ב- 5 תשלומים שנתיים מ- נובמבר 2013 ועד נובמבר 2017.
5. הנאמן של אגרות החוב (סדרה 2) הינו החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ. האחראית מטעם החברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ הינה הגברת עידית טויוזר (טלפון – 03-5170777).
6. הנאמן של אגרות החוב הציבוריות (סדרות 3,4) הינו חברת הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ. האחראים על אגרות החוב לציבור מטעם חברת הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ הינם מר דן אבנון ו/או הגברת מרב עופר-אורן (טלפון – 03-5272272).
7. הנאמן של אגרות החוב הציבוריות (סדרה 5) הינו שטראוס לזר חברה לנאמנויות (1992) בע"מ. האחראים על אגרות החוב לציבור מטעם חברת שטראוס לזר נאמנויות (1992) בע"מ הינם מר אורי לזר (טלפון 03-6237777).
8. למועד הדוח החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבות מכוח שטרי הנאמנות ולא התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת האג"ח לפירעון מידי.

**נייר חדרה בע"מ**

**תמצית דוחות כספיים מאוחדים ביניים (בלתי מבוקרים) ליום 31 במרס 2012**



## נייר חדרה בע"מ

### תוכן העניינים

#### ע מ ו ד

2	<u>דוח סקירה של רואי החשבון</u>
	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים ביניים (בלתי מבוקרים):
3-4	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח והפסד
6	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל
7-8	דוחות תמציתיים מאוחדים על שינויים בהון
9-10	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
11-19	ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

**דו"ח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של נייר חדרה בע"מ**

**מבוא**

סקרנו את המידע הכספי המצורף של **נייר חדרה בע"מ** החברה וחברות בנות (להלן - "הקבוצה"), הכולל את הדו"ח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2012 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-16.2% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 במרץ 2012, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-28.2% מכלל ההכנסות המאוחדות לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

**היקף הסקירה**

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין לנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

**מסקנה**

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב:

1. לאמור בביאור 4ד' לדוחות הכספיים באשר לתביעה שהוגשה כנגד חברה כלולה ובקשה להכיר בה כתביעה ייצוגית.
2. לאמור בביאור 4ג' לדוחות הכספיים באשר לדרישת רשויות המס בתורכיה מחברה בת של חברה כלולה, להחלטות בית המשפט בתורכיה בדבר חלק מן הערעורים שהוגשו בגין דרישה זו, ובדבר ערעורים שהוגשו לבית המשפט העליון בתורכיה.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

13 במאי, 2012

<b>משרד ראשי - תל אביב</b> מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 67021 ת.ד. 16593 תל אביב, 61164 טלפון: 03-6085555 פקס: 03-6094022 info@deloitte.co.il	<b>סניף רמת-גן</b> הרקון 6 רמת-גן, 52521 טלפון: 03-7551500 פקס: 03-5759955 info-ramatgan@deloitte.co.il	<b>סניף ירושלים</b> שרי ישראל 12 ירושלים, 94390 טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	<b>סניף חיפה</b> מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 31055 טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	<b>סניף באר שבע</b> פארק תעשיות עומר, בניין 10 ת.ד. 1369 עומר, 84965 טלפון: 08-6909500 פקס: 08-6909600 info-beersheva@deloitte.co.il	<b>סניף אילת</b> המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 88104 טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il
---	--	--	--	--	---

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

נייר חדרה בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי  
באלפי ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2011	ליום 31 במרס		ביאור	
	2011	2012 (בלתי מבוקר)		
				<b>נכסים</b>
				<b>נכסים שוטפים</b>
164,412	153,277	131,028		מזומנים ושווי מזומנים
555,372	598,393	607,337		לקוחות
58,516	77,803	79,900		חייבים ויתרות חובה
334,177	334,930	279,551		מלאי
<b>1,112,477</b>	<b>1,164,403</b>	<b>1,097,816</b>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
				<b>נכסים לא שוטפים</b>
1,320,973	1,343,174	1,310,916	5	רכוש קבוע, נטו
152,890	232,243	154,883		השקעות בחברות כלולות
3,475	2,682	3,961		נכסי מסים נדחים
23,799	35,043	23,312		נכסים בלתי מוחשיים אחרים
26,300	24,500	26,300	ג'	נדליין להשקעה
2,807	1,646	2,729		נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד
7,149	1,301	10,606		נכסים אחרים
484	764	483		נכסים בגין הטבות לעובדים
<b>1,537,877</b>	<b>1,641,353</b>	<b>1,533,190</b>		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
<b>2,650,354</b>	<b>2,805,756</b>	<b>2,631,006</b>		<b>סה"כ נכסים</b>

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**נייר חדרה בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי**  
**אלפי ש"ח**

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרס		
	2011	2012	
	(בלתי מבוקר)		
			<b>התחייבויות והון</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
163,623	189,032	215,373	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
159,735	175,675	156,742	חלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך
399,610	370,222	335,361	ספקים ונותני שירותים
116,772	133,077	127,105	זכאים ויתרות זכות
34,106	29,913	34,619	התחייבויות בגין הטבות עובדים
13,561	19,509	7,110	התחייבויות בגין מיסים שוטפים
<b>887,407</b>	<b>917,428</b>	<b>876,310</b>	<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
144,892	228,759	142,758	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
688,023	564,305	688,219	אגרות חוב
42,272	52,483	40,591	התחייבויות מסים נדחים
44,038	19,152	42,656	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
29,564	31,134	28,330	התחייבות פיננסית בגין אופציית מכר לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>948,789</b>	<b>895,833</b>	<b>942,554</b>	<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
			<b>הון</b>
125,267	125,267	125,267	הון מניות רגילות 0.01 ש"ח ע.נ.
287,445	296,947	286,603	קרנות הון
389,464	547,776	389,159	עודפים
<b>802,176</b>	<b>969,990</b>	<b>801,029</b>	<b>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</b>
11,982	22,505	11,113	זכויות שאינן מקנות שליטה
<b>814,158</b>	<b>992,495</b>	<b>812,142</b>	<b>סה"כ הון</b>
<b>2,650,354</b>	<b>2,805,756</b>	<b>2,631,006</b>	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי  
שאול גליקסברג

מנכ"ל  
עופר בלוח

יו"ר הדירקטוריון  
צביקה לבנת

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 13 במאי, 2012

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נייר חדרה בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח והפסד  
אלפי ש"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		ביאור
	2011	2012 (בלתי מבוקר)	
2,018,552	517,609	507,914	מכירות
1,834,689	445,651	462,100	עלות המכירות
<b>183,863</b>	<b>71,958</b>	<b>45,814</b>	<b>רווח גולמי</b>
149,315	37,579	36,820	הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות הוצאות מכירה ושיווק הוצאות הנהלה וכלליות הכנסות אחרות, נטו סה"כ הוצאות
74,487	18,121	14,984	
(31,415)	(37,591)	(15,127)	
<b>192,387</b>	<b>18,109</b>	<b>36,677</b>	
<b>(8,524)</b>	<b>53,849</b>	<b>9,137</b>	<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>
8,106	4,214	2,620	הכנסות מימון הוצאות מימון הוצאות מימון, נטו
87,178	21,626	17,952	
<b>79,072</b>	<b>17,412</b>	<b>15,332</b>	
<b>(87,596)</b>	<b>36,437</b>	<b>(6,195)</b>	<b>רווח (הפסד) לאחר מימון</b>
(43,320)	11,067	1,724	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות נטו ממס
<b>(130,916)</b>	<b>47,504</b>	<b>(4,471)</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה</b> מיסים על הכנסה <b>רווח (הפסד) לתקופה</b>
(2,789)	7,439	(1,971)	
<b>(128,127)</b>	<b>40,065</b>	<b>(2,500)</b>	
(116,572)	41,192	(1,617)	<b>רווח (הפסד) נקי מיוחס ל:</b> בעלי מניות החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
(11,555)	(1,127)	(883)	
<b>(128,127)</b>	<b>40,065</b>	<b>(2,500)</b>	
	ש"ח		רווח (הפסד) למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ערך נקוב
<b>(22.90)</b>	<b>8.10</b>	<b>(0.32)</b>	<b>רווח (הפסד) למניה בסיסי מיוחס לבעלי מניות החברה</b>
<b>(22.90)</b>	<b>8.06</b>	<b>(0.32)</b>	<b>רווח (הפסד) למניה מדולל מיוחס לבעלי מניות החברה</b>
5,089,396	5,088,127	5,089,811	הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח (הפסד) למניה
5,089,396	5,113,791	5,089,811	בסיסי מדולל

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נייר חדרה בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		
	2011	2012	
		(בלתי מבוקר)	
(128,127)	40,065	(2,500)	רווח (הפסד) לתקופה
			רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממס
871	-	-	רווח מהתאמת שווי הוגן של נכס פיננסי זמין למכירה, נטו ממס
(2,084)	(297)	8	רווח (הפסד) אקטוארי בגין תכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס
(30)	-	30	הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ חלק ברווח (הפסד) הכולל האחר של חברות כלולות, נטו ממס
(11,069)	(1,352)	471	חלק בהפסד הכולל האחר של חברות כלולות, שעבר לרווח והפסד, נטו ממס
(97)	-	(202)	
(12,409)	(1,649)	307	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס
(140,536)	38,416	(2,193)	סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה
			מיוחס ל:
(128,886)	39,543	(1,324)	בעלי מניות החברה
(11,650)	(1,127)	(869)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(140,536)	38,416	(2,193)	

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**נייר חדרה בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**

סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ מיוחס לבעלי מניות החברה	עודפים	קרן הערכה מחדש של נכס פיננסי זמין למכירה	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים	קרן הון הנובעת מהטבת המס בגין מימוש אופציות לעובדים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)											
814,158	11,982	802,176	389,464	871	(45,247)	1,817	10,676	3,397	7,306	308,625	125,267
-	-	-	871	(871)	-	-	-	-	-	-	-
814,158	11,982	802,176	390,335	-	(45,247)	1,817	10,676	3,397	7,306	308,625	125,267
673	11	662	-	-	662	-	-	-	-	-	-
(374)	-	(374)	-	-	-	(374)	-	-	-	-	-
8	3	5	5	-	-	-	-	-	-	-	-
(2,500)	(883)	(1,617)	(1,617)	-	-	-	-	-	-	-	-
(2,193)	(869)	(1,324)	(1,612)	-	662	(374)	-	-	-	-	-
-	-	-	436	-	-	-	(436)	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,356)	1,356	-
177	-	177	-	-	-	-	-	-	177	-	-
812,142	11,113	801,029	389,159	-	(44,585)	1,443	10,240	3,397	6,127	309,981	125,267

יתרה ליום 31 בדצמבר 2011 (מבוקר)  
התאמת יתרת העודפים בגין יישום IFRS9  
(ראה ביאור 3א)

יתרה ליום 1 בינואר 2012  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
עסקאות גידור תזרים מזומנים  
רווחים אקטוארים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
הפסד לתקופה  
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים לעודפים  
המרת כתבי אופציות למניות  
תשלום מבוסס מניות  
סה"כ הון ליום 31 במרס 2012

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**נייר חדרה בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**

סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ מיוחס לבעלי מניות החברה	עודפים	קרן החדש של נכס פיננסי זמין למכירה	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים	קרן הון הנובעת מהטבת המס בגין מימוש אופציות לעובדים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות
<b>אלפי ש"ח</b>											
<b>(בלתי מבוקר)</b>											
953,602	23,632	929,970	506,445	-	(33,521)	1,123	12,420	3,397	7,988	306,851	125,267
(1,659)	-	(1,659)	-	-	(1,659)	-	-	-	-	-	-
307	-	307	-	-	-	307	-	-	-	-	-
(297)	-	(297)	(297)	-	-	-	-	-	-	-	-
40,065	(1,127)	41,192	41,192	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>38,416</b>	<b>(1,127)</b>	<b>39,543</b>	<b>40,895</b>	-	<b>(1,659)</b>	<b>307</b>	-	-	-	-	-
-	-	-	436	-	-	-	(436)	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,694)	1,694	-
477	-	477	-	-	-	-	-	-	477	-	-
<b>992,495</b>	<b>22,505</b>	<b>969,990</b>	<b>547,776</b>	-	<b>(35,180)</b>	<b>1,430</b>	<b>11,984</b>	<b>3,397</b>	<b>6,771</b>	<b>308,545</b>	<b>125,267</b>
<b>סה"כ הון ליום 31 במרס 2011 :</b>											
<b>(מבוקר)</b>											
953,602	23,632	929,970	506,445	-	(33,521)	1,123	12,420	3,397	7,988	306,851	125,267
(11,737)	(11)	(11,726)	-	-	(11,726)	-	-	-	-	-	-
694	-	694	-	-	-	694	-	-	-	-	-
(2,237)	(84)	(2,153)	(2,153)	-	-	-	-	-	-	-	-
871	-	871	-	871	-	-	-	-	-	-	-
(128,127)	(11,555)	(116,572)	(116,572)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(140,536)</b>	<b>(11,650)</b>	<b>(128,886)</b>	<b>(118,725)</b>	<b>871</b>	<b>(11,726)</b>	<b>694</b>	-	-	-	-	-
-	-	-	1,744	-	-	-	(1,744)	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,774)	1,774	-
1,092	-	1,092	-	-	-	-	-	-	1,092	-	-
<b>814,158</b>	<b>11,982</b>	<b>802,176</b>	<b>389,464</b>	<b>871</b>	<b>(45,247)</b>	<b>1,817</b>	<b>10,676</b>	<b>3,397</b>	<b>7,306</b>	<b>308,625</b>	<b>125,267</b>
<b>סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2011</b>											

**יתרה ליום 1 בינואר 2011**  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
עסקאות גידור תזרים מזומנים  
הפסדים אקטואריים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
רווח (הפסד) לתקופה  
**סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה**  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים לעודפים  
המרת כתבי אופציות למניות  
תשלום מבוסס מניות  
**סה"כ הון ליום 31 במרס 2011 :**

**יתרה ליום 1 בינואר 2011**  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
עסקאות גידור תזרים מזומנים  
הפסדים אקטואריים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
רווח מהתאמת שווי הוגן של נכס פיננסי זמין למכירה  
הפסד לשנה  
**סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה**  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים לעודפים  
המרת כתבי אופציות למניות  
תשלום מבוסס מניות  
**סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2011**

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.



נייר חדרה בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים  
אלפי ש"ח

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		ביאור
2011	2011	2012	
	(בלתי מבוקר)		
(128,127)	40,065	(2,500)	<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>
(2,789)	7,439	(1,971)	רווח (הפסד) לתקופה
79,072	17,412	15,332	הוצאות (הכנסות) מיסים שהוכרו בדוח רווח והפסד
(36,768)	(36,924)	(12,966)	הוצאות מימון, נטו שהוכרו בדוח רווח והפסד
43,320	(11,067)	(1,724)	רווח מממוש רכוש קבוע
32,435	2,495	-	חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות כלולות
122,432	28,261	27,363	דיבידנדים שהתקבלו מחברה כלולה
(94)	-	-	פחת והפחתות
969	426	153	רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	-	78	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
<b>110,450</b>	<b>48,107</b>	<b>23,765</b>	הפסד משערוך נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד
990	(39,457)	(61,668)	<b>שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות :</b>
4,277	7,493	50,445	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
50,069	22,079	(52,554)	קיטון במלאי
(1,948)	-	(1,234)	גידול (קיטון) בספקים זכאים אחרים
28,434	1,971	(1,080)	קיטון בהתחייבות פיננסית
<b>81,822</b>	<b>(7,914)</b>	<b>(66,091)</b>	גידול (קיטון) בהטבות לעובדים
(5,936)	(811)	(6,745)	תשלומי מיסים
<b>186,336</b>	<b>39,382</b>	<b>(49,071)</b>	<b>מזומנים נטו מפעילות (לפעילות) שוטפת</b>

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נייר חדרה בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשד)

אלפי ש"ח

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		ביאור
	2011	2012	
	(בלתי מבוקר)		
			<b>תזרימי מזומנים לפעילויות השקעה</b>
(94,436)	(17,945)	(21,337)	רכישת רכוש קבוע ותשלומים מראש בגין חכירה מימונית
(48,506)	(48,506)	-	רכישת חברה מאוחדת
(200)	(182)	(22)	רכישת רכוש אחר ונכסים אחרים
57,244	56,740	675	תמורה ממיוש נכסים בחכירה תפעולית ורכוש קבוע
-	-	1,650	תמורה ממיוש פעילות בחברה בת
4,723	2,120	995	ריבית שנתקבלה
182	-	-	פירעון הלוואה לחברה כלולה
<b>(80,993)</b>	<b>(7,773)</b>	<b>(18,039)</b>	<b>מזומנים נטו לפעילות השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילויות מימון</b>
216,424	-	-	תקבולים מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
19,001	44,410	51,750	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים-נטו
20,626	-	14,359	קבלת הלוואות לזמן ארוך
(145,022)	(23,453)	(19,486)	פירעון הלוואות לזמן ארוך
(71,117)	(14,834)	(12,398)	תשלומי ריבית
(96,846)	-	-	פירעון אגרות חוב
(4,273)	(4,273)	-	דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה
(702)	(702)	-	רכישת מניות מבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
<b>(61,909)</b>	<b>1,148</b>	<b>34,225</b>	<b>מזומנים נטו מפעילות (לפעילות) מימון</b>
<b>43,434</b>	<b>32,757</b>	<b>(32,885)</b>	<b>עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים</b>
120,992	120,992	164,412	מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
(14)	(472)	(499)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ
<b>164,412</b>	<b>153,277</b>	<b>131,028</b>	<b>מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</b>

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 1 - כללי**

**א. תיאור כללי של החברה ופעילותה**

נייר חדרה בע"מ (לשעבר - מפעלי ניר אמריקאיים ישראלים בע"מ) והחברות המאוחדות שלה (להלן - החברה) עוסקת בייצור ומכירה של ניירות אריזה, פעילות מיחזור פסולת נייר, ייצור ומכירה של ניירות כתיבה והדפסה, ייצור מוצרי קרטון ואריזה ושיווק צרכי משרד. כמו כן מחזיקה החברה בחברה כלולה העוסקת במכירת מוצרי נייר ביתיים (החברה והחברות המוחזקות שלה - להלן הקבוצה). רוב מכירות הקבוצה מתבצעות בשוק המקומי (בישראל). באשר למידע לפי מגזרים, ראה ביאור 7.

ב. יש לעיין בדוחות תמציתיים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולביאורים אשר נלוו אליהם.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:**

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים ביניים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34"). בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאילו שיושמו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בביאור 3א' להלן.

ב. הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ערוכים בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

**ג. קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בדוחות ביניים**

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שבוצעה על ידי שמאי בלתי תלוי אחת לשנה. בנוסף, בכל תאריך דיווח ביניים, בוחנת החברה את הצורך בעדכון אומדן השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה ביחס לשווי ההוגן אשר נקבע במועד האחרון בו התבצעה לגביו הערכת שווי, על מנת לבחון האם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי ההוגן נכון לתאריך הדיווח ביניים. בחינה זו נעשית באמצעות סקירת שינויים בשוק הנדל"ן הרלוונטי, בחוזי השכירות בנכס, בסביבה המקרו-כלכלית של הנכס, וכן במידע חדש בדבר עסקאות מהותיות אשר נעשו בסביבת הנכס ובנכסים דומים וכל מידע אחר אשר עשוי להצביע על שינויים בשווי ההוגן של הנכס. במידה ולהערכת החברה קיימים לגבי נכסים מסוימים סימנים לכך שהשווי ההוגן לתאריך הדיווח ביניים שונה באופן מהותי מהשווי ההוגן שנאמד במועד האחרון בו בוצעה הערכת שווי, אומדת החברה למועד הדיווח ביניים את השווי ההוגן של נכסים אלו באמצעות שמאי חיצוני.

ליום 31 במרס 2012 בחנה החברה האם התקיימו סימנים לכך שהשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שונה מהותית מהשווי שנאמד על ידי שמאי חיצוני בתאריך 30 בספטמבר 2011. להערכת החברה לא אירעו שינויים משמעותיים בשווי הנדל"ן ביחס למועד האחרון בו נערכה הערכת שווי.

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ד. מסים על ההכנסה בדוחות ביניים**

הוצאות (הכנסות) המסים על ההכנסה לתקופות המוצגות כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנוקפו ישירות להון, ולעסקאות צירופי עסקים.

הוצאות (הכנסות) מסים שוטפים בתקופות ביניים נצברות תוך שימוש בשיעור מס ההכנסה האפקטיבי השנתי הממוצע. לצורך חישוב שיעור מס ההכנסה האפקטיבי, מופחתים הפסדים לצורכי מס אשר לא הוכרו בגינם נכסי מסים נדחים, הצפויים להפחית את חבות המס בשנת הדיווח.

**ה. שערי חליפין וביסי הצמדה**

(1) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.

(2) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח.

(3) להלן נתונים על שערי החליפין של הדולר, של היורו ועל המדד:

<u>מדד המחירים</u> <u>לצרכן</u> <u>מדד בגין בנקודות</u> <u>(*)</u>	<u>שערי החליפין היציגים</u>		<u>תאריך הדוחות הכספיים</u>
	<u>של היורו</u> <u>(ש"ח ל-1 יורו)</u>	<u>של הדולר</u> <u>(ש"ח ל-1 דולר)</u>	
217.10	4.953	3.715	31 במרס 2012
213.15	4.950	3.481	31 במרס 2011
216.27	4.938	3.821	31 בדצמבר 2011
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	שיעורי השינוי לתקופה של:
0.38	0.30	(2.77)	שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרס 2012
0.70	4.47	(1.92)	שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרס 2011
2.17	4.22	7.66	שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011

(\*) על פי המדד בגין החודש המסתיים בתום כל תקופת דיווח, לפי בסיס ממוצע 1993=100.

**ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים ופרשנויות שפורסמו**

**א. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:**

▪ IFRS 9 "מכשירים פיננסיים"

הקבוצה בחרה ליישם את השלב הראשון של IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" לגבי נכסים פיננסיים, החל מיום 1 בינואר 2012. תאריך התחילה של התקן הינו התאריך בו החברה בוחנת את המאפיינים של הנכסים הפיננסיים שלה, בהתאם להוראות שלהלן, על מנת לסווגם ולהציגם בהתאם להוראות התקן.

בהתאם להוראות המעבר של התקן, בחרה הקבוצה שלא להתאים את נתוני ההשוואה לתקופות קודמות, כך שהפרשים מצטברים לתחילת התקופה נזקפו ליתרת העודפים. חלף תיקון מספרי ההשוואה, הוספו מספר גילויים אודות המעבר לדיווח בהתאם להוראות IFRS 9 כמפורט להלן.

התקן מפרט כיצד על החברה לסווג ולמדוד את הנכסים הפיננסיים שלה. בהתאם להוראות התקן, נכסים פיננסיים יסווגו בכללותם על בסיס המודל העסקי של הנהלת החברה לגבי אותם נכסים ועל בסיס התנאים החוזיים שלהם, כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן או בעלות מופחתת.

נייר חדרה בע"מ  
ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים  
ליום 31 במרס 2012  
(בלתי מבוקרים)

ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים ופרשנויות שפורסמו (המשך)

א. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות: (המשך)

▪ IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" (המשך)

בהתאם לכך, מכשירי חוב יימדדו לאחר ההכרה לראשונה בעלות מופחתת כאשר (1) המודל העסקי של החברה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן (2) התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

במידה ואחד משני התנאים שלעיל אינו מתקיים, הנכס יסווג כנכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

בנוסף, גם במקום בו שני התנאים שלעיל מתקיימים, בהתאם להוראות התקן רשאית החברה במועד ההכרה לראשונה בנכס לייעד את הנכס בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אם ייעוד זה מקטין בצורה משמעותית אי עקביות בהכרה או במדידה (Accounting Mismatch).

בהתאם ל-IFRS 9, נגזרים המשובצים בנכסים פיננסיים אשר בתחולת תקן זה אינם מופרדים מהחווה המארח.

השקעות במכשירי הון מסווגות ונמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, למעט כאשר נכסים אלו אינם מוחזקים למסחר וכן החברה ייעדה את אותם נכסים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. רווחים או הפסדים הנובעים מנכסים פיננסיים המיועדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר מוכרים ברווח הכולל האחר ואינם מסווגים לרווח והפסד בתקופות עוקבות. דיבידנדים המתקבלים בגין השקעות במכשירי הון, לרבות מכשירי הון אשר יועדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, מוכרים כהכנסה ברווח והפסד.

בתאריך התחילה של התקן, בחנה החברה את כל נכסיה הפיננסיים הקיימים באותו מועד. כתוצאה מכך השקעות החברה במכשירי הון בסך 2,729 אלפי ש"ח סווגו בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

הסיווג מחדש של נכסים פיננסיים במסגרת היישום לראשונה של התקן שינה את מדיניות ההכרה ברווחים או הפסדים בגין הנכסים הפיננסיים של הקבוצה, כמפורט להלן:

▪ השקעות במכשירי הון אשר סווגו כנכסים פיננסיים זמינים למכירה ואשר לא יועדו, כמתאפשר על פי IFRS 9, בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, מוצגים כעת בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

כאמור לעיל, בחרה החברה שלא להתאים למפרע את נתוני ההשוואה ובהתאם לכך זקפה את ההפרש בין הערך בספרים של המכשירים הפיננסיים ליום 1 בינואר 2012, אשר נמדד על פי IAS 39, לבין ערכם ליום 1 בינואר 2012, אשר נמדד על פי IFRS 9 ליתרת העודפים.

<b>ליום 1 בינואר</b>
<b>2012</b>
<b>אלפי ש"ח</b>

השפעה על יתרת העודפים ליום 1 בינואר 2012

(871)  
871

קיטון בקרן הערכה מחדש של נכס פיננסי זמין למכירה  
**סך השפעה על העודפים**

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים ופרשנויות שפורסמו (המשך)**

**ב. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר בתוקף, אשר אין להם השפעה מהותית על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות, אך לכניסתם לתוקף עשויה להיות השפעה על תקופות עתידיות:**

למידע בדבר התקנים, הפרשנויות והתיקונים לתקנים המנויים להלן, ראה ביאור 3 ב' ו- ד' לדוחות הכספיים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011.

- תיקון IAS 12 "מסים על ההכנסה".
- תיקון IFRS 7, "מכשירים פיננסיים: גילויים" (גילויים בדבר העברת נכסים פיננסיים).

**ג. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:**

למידע בדבר תאריכי התחילה, הוראות המעבר וההשפעות הצפויות על החברה של התקנים, התיקונים לתקנים והפרשנויות המפורטים להלן, ראה באור 3 ג' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך:

- IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים"
- IFRS 12 "גילויים בגין מעורבות עם ישויות אחרות"
- IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ובמיזמים משותפים"
- IFRS 13 "מדידת שווי הוגן"
- IAS 19 (2011) "הטבות עובד"

**ד. תקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו, ואינם בתוקף, ולא אומצו בידי הקבוצה באימוץ מוקדם, אשר השפעתם על הדוחות הכספיים אינה צפויה להיות מהותית:**

למידע בדבר תאריכי התחילה והוראות המעבר של התקנים, התיקונים לתקנים והפרשנויות המפורטים להלן ראה באור 3 ד' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך:

- IFRS 11 "הסדרים משותפים"

**ביאור 4 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח**

**א.** ביום 25 בינואר 2012 נחתם הסכם בין החברה לבין השותפים בפרוייקט תמר (להלן – "תמר") על פיו, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים הקבועים בהסכם, תרכוש החברה גז טבעי מתמר (להלן – "ההסכם") עפ"י עיקרי התנאים כדלקמן:

1. כמות הגז השנתית אשר תירכש ע"י החברה עומדת על כ-8,000,000 MMBTU (להלן – "הכמות השנתית"). כמות הגז הכוללת אשר תירכש ע"י החברה יכולה להגיע לכ-118,000,000 MMBTU (להלן – "הכמות הכוללת").

2. על אף האמור לעיל, לחברה שמורה הזכות להקטין את הכמות השנתית בכמחצית, ככל שיוחלט על ידי החברה שלא להקים את תחנת הכח החדשה אשר החברה בוחנת בשלב זה את הקמתה. הזכות ניתנת למימוש עד ליום 1 בספטמבר 2012.

3. ככל שבמהלך שלוש שנים לאחר מימוש הזכות האמורה להקטנת הכמות השנתית, החברה תחליט להקים את תחנת הכוח, לתמר הזכות לשוב ולהגדיל את הכמויות בהודעה בכתב אשר תינתן על ידה.

4. מחיר הגז שנקבע יוצמד לתעריף יצור החשמל כפי שנקבע מעת לעת על ידי הרשות לשירותים ציבוריים-חשמל. ההסכם כולל גם מחיר רצפה.

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 4 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)**

**א. (המשך)**

5. תקופת אספקת הגז על פי ההסכם צפויה להתחיל במחצית שנת 2013, ותיארך 15 שנים או עד לצריכת הכמות הכוללת, לפי המוקדם. לצדדים הזכות להאריך את תקופת ההסכם בתקופה של עד שנתיים נוספות, אם עד אותו מועד טרם נצרכה הכמות הכוללת.

6. ההסכם כולל הסכמות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה כגון מנגנוני פיצוי במקרה של אספקה בחסר, מנגנון תשלום Take or pay, איכות הגז, תקרת אחריות ועוד.

להערכת החברה, ההיקף הכספי הכולל של ההסכם (וזאת בהתבסס על הערכת החברה לגבי מחיר הגז, לאחר הצמדה על פי הנוסחה, על פני תקופת ההסכם) עשוי להסתכם בכ-750 מיליון דולר ארה"ב, וזאת ככל שלא מומשה הזכות להפחתת הכמות השנתית, כאמור בסעיף 2 לעיל.

ביום 2 באפריל 2012 קיבלה החברה מכתב מרשות ההגבלים העסקיים בנושא הסכם הגז. במסגרת מכתב הרשות צוין, בין היתר, כי מבחינה ראשונית של הסכם הגז עולה כי הוא מכיל, על פני הדברים, הסדרים כובלים ומצריך אפוא קבלת אישור ממערך הפיקוח על ההגבלים העסקיים, וכי הרשות מציעה שהחברה תפנה בהקדם למערך הפיקוח על ההגבלים העסקיים לבחינתם ואפשרות הסדרתם.

בהתאם, בכוונת החברה לפנות לרשות ההגבלים העסקיים לבחינת ההסדרים הכלולים בהסכם הגז ולהסדרתם. יצוין כי אישור רשות ההגבלים העסקיים (ככל שנדרש) הינו אחד התנאים המתלים להסכם הגז.

במקביל, ממשיכה החברה בבחינת הפרויקט להקמת תחנת כח חדשה באתר בחדרה והיא נוקטת בפעולות שונות על מנת לקדם את הנושא ולאפשר קבלת החלטה בנוגע להקמת תחנת הכח כאמור.

**ב.** האמור להלן הינו בהמשך למתואר בביאור 14 ה' לדוחות הכספיים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011, בעניין חתימת הסכם בין נייר חדרה בע"מ (להלן: "החברה") לבין השותפים בפרויקט ים-תטיס (להלן: "ים-תטיס"), על-פיו הוארכה תקופת ההסכם לרכישת גז טבעי אשר נחתם ביניהם ביום 29 ביולי 2005, בשנתיים נוספות, עד למחצית שנת 2013 (להלן: "הסכם הגז").

ביום 26 בינואר 2012 קיבלה החברה הודעה מחברת נובל אנרג'י מדיטריניאן לימיטד, השותפה בים-תטיס, לפיה בהתבסס על אנליזות שביצעה ים-תטיס ושיחות עם רשויות הממשלה, ים-תטיס החליטה כי הקטנה משמעותית בכמות הגז הטבעי הנשאבת על ידה נדרשת באופן מיידי (להלן: "הודעת ספק הגז"). על פי הודעת ספק הגז, ההפחתה המשמעותית וחוסר היכולת לספק גז מהווה, לגישה של ים-תטיס, "כוח עליון", כהגדרת מונח זה במסגרת הסכם הגז.

למועד הדיווח, החברה אינה יכולה להעריך את מלוא ההשלכות של הודעת ספק הגז, כמו גם ההשלכות של צמצום כמות הגז הטבעי המסופקת לה, בין היתר, בהתחשב בעובדה שבמסגרת הודעת ספק הגז לא צוינו שיעורי ההפחתה באספקת הגז הטבעי שתסופק לחברה, אם כי צוין כי פרטים נוספים יועברו לחברה בהמשך.

במהלך התקופה המדווחת, ים-תטיס לא סיפקה את הכמויות להן התחייבה, לרבות לחברה. על כן, נדרשה החברה לעשות שימוש בסולר, על מנת להשלים את החסרים בגז הטבעי הדרוש לתפעול הסדיר של מתקניה. מחירו של הסולר, כמו גם של תחליפים נוספים של הגז הטבעי גבוה משמעותית ממחירו של הגז הטבעי. בתקופה המדווחת סך הגידול בעלויות האנרגיה הסתכם לסך של כ-22.3 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

החברה ממשיכה לבחון את האלטרנטיבות העומדות לרשותה להתמודדות עם צמצום בכמות הגז הטבעי המסופקת לה על ידי ים-תטיס, לרבות אפשרות הרחבת השימוש בסולר חלף השימוש בגז טבעי. בנוסף, על מנת לחסוך בעלויות האנרגיה ולנסות לצמצם את ההשלכה הכספית השלילית, בוחנת החברה באופן שוטף אפשרות השבתה לסירוגין של חלק ממתקניה.

יצוין עוד כי החברה טרם אישרה כי קיבלה את גישתה של ים תטיס לפיה מדובר בנסיבות המהוות "כוח עליון" והחברה בוחנת את הוראותיו של הסכם הגז, לרבות את זכויותיה מכוחו.

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 4 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)**

ג. במהלך שנת 2009 כחלק מבדיקות המס השגרתיות של רשויות המס בתורכיה, נבדקו דוחותיה הכספיים לשנים 2004-2008 של חברת הבת התורכית (להלן - "KCTR") של החברה הכלולה חוגלה-קימברלי בע"מ המוחזקת בשיעור של 49.9%.

ביום 16 בפברואר 2010, התקבל ב KCTR דוח מרשויות המס בתורכיה, בהמשך לבדיקה שנערכה, לפיו נדרשת KCTR לתשלום מס נוסף בגין שני נושאים, המסתכמים בצירוף ריבית, קנסות ולפני קיזוז החזר מע"מ, לכ-153 מיליון לירות תורכיות (כ-85.7 מיליון דולר נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים). בגין אחד הנושאים, אשר מהווה את החלק הארי של דרישת המס כאמור (מיסוי הזרמות הוניות מחוגלה קימברלי בע"מ ל-KCTR), הגישה KCTR בהסתמך על חוות דעת יועצי המס שלה בתורכיה במהלך שנת 2010, ערעורים לבית משפט כנגד דרישת רשויות המס. ביום 28 ביולי, 2011, ביום 4 באוגוסט 2011 וביום 1 בנובמבר 2011, התקבלו החלטות בית המשפט בגין חלק מן הערעורים (שהיוו כ-43.9% מסכום קרן התביעה), לפיהן נדרשת KCTR לשלם לרשויות המס סך של 14.5 מיליון לירות תורכיות, המסתכם בצירוף ריבית, קנסות ולפני קיזוז נכס מע"מ (נכון למועד ההחלטה) לכ-60 מיליון לירות תורכיות (כ-33.6 מיליון דולר). הסכום לתשלום (אם וככל שישולם) נטו לאחר קיזוז נכס המע"מ, מסתכם לסך של כ-54.1 מיליון לירות תורכיות (כ-29.3 מיליון דולר).

KCTR ערערה על החלטות בית המשפט בתורכיה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, על פיה, על אף החלטות בית המשפט האמורות, ל-KCTR טענות טובות כנגד הדרישה וכי סיכויי ההצלחה בערעור כאמור, גבוהים מ-50%. כמו כן במקביל, הגישה KCTR בקשה לבית המשפט העליון לעיכוב ביצוע הכרעת הדין וזאת עד לפסיקה סופית של בית המשפט העליון בערעורים כפי שהוגשו ע"י KCTR. בית המשפט העליון נענה לבקשות עיכוב ביצוע של הכרעות דין בסך כולל של כ-30 מיליון לירות תורכיות (כ-16.8 מיליון דולר), ודחה את בקשת עיכוב הביצוע של הכרעות דין בסך של כ-24.1 מיליון לירות תורכיות (כ-13.5 מיליון דולר).

ביום 1 בפברואר, 2012 וביום 9 בפברואר 2012 התקבלו בידי KCTR החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה במספר ערעורים שהגישה KCTR כנגד דרישת המס, לפיהן התקבלה עמדת KCTR ונדחתה הדרישה של רשויות המס לתשלום סכום קרן של כ-18.5 מיליון לירות תורכיות (כ-10.4 מיליון דולר), המסתכם בצירוף ריבית וקנסות לכ-83.6 מיליון לירות תורכיות (כ-46.8 מיליון דולר). רשויות המס בתורכיה הגישו ערעור על החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה, לפיהן התקבלה עמדת KCTR.

בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה, עצם קבלת החלטות בית המשפט, גם אם ניתנת לערעור עם סיכויי הצלחה גבוהים, יוצרת חזקה לפיה "יותר סביר מאשר לא" כי ישולמו סכומים בגין דרישות מס אלו. לפיכך, רשמה החברה הכלולה בדוחותיה הכספיים לשנת 2011 הפרשה בגין הסכום שנפסק כנגד KCTR כאמור לעיל, אשר חלק החברה בו מסתכם לסך של כ-58.8 מיליון ש"ח. לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ורשויות המס הגישו ערר על החלטות אלה, מדיניות החברה הכלולה הינה לבחון, בהתבסס על חוות הדעת של היועצים המשפטיים של KCTR, את ההסתברות לתשלום בגין הערעורים האמורים, תוך התחשבות בכל הנסיבות הרלוונטיות. לאור העובדה כי היועצים המשפטיים של KCTR מעריכים את סיכויי ההצלחה לסיים את ההליך המשפטי כפי שהוא, עולים על 50%, החברה הכלולה לא כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בגין חבות המס הפוטנציאלית הטמונה באותם עניינים לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ואשר רשויות המס הגישו ערעור על אותן החלטות.

ביום 7 בפברואר 2012 אישר דירקטוריון החברה הכלולה חוגלה קימברלי בע"מ הנפקת ערבות לטובת תאגיד בנקאי (HSBC) עד לסכום של 17 מיליון לירות תורכיות (כ-9.5 מיליון דולר) בתוספת ריבית והוצאות אחרות, לצורך הבטחת תשלום עתידי של KCTR לרשויות המס התורכיות אם וככל שבכלל תשלום כזה ידרש. הערבות האמורה הינה בנוסף לערבות קודמת שניתנה על ידי HSBC לטובת KCTR עד לסכום של 50 מיליון לירות תורכיות לצורך הבטחת הלוואה מבנק שנלקחה על ידי KCTR, עבור תביעת המס, הכול בהתאם להחלטת הדירקטוריון של החברה הכלולה.



**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 4 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)**

ד. ביום 2 במאי 2011, הוגשה נגד חברה כלולה חוגלה-קימברלי בע"מ תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית. התובעת טוענת כי חיתולי "האגיס" המשווקים על ידי חוגלה, אשר רכשה, לא ספגו כמצופה בשל תקלה שאירעה בקו ייצור החיתולים.

התובעת מעריכה את היקף התביעה, אם תאושר כתובענה ייצוגית, בכ-1.2 מיליארד ש"ח. בשלב מקדמי זה, יועציה המשפטיים של החברה מעריכים כי הסיכוי לדחיית הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית גבוה מהסיכוי שהיא תאושר, ולפיכך לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים ליום 31 במרס 2012, בגין נושא זה.

ה. ביום 28 במרס 2012 השלימה חברת בת מכירה לצד שלישי בלתי קשור (להלן - הרוכש) של פעילות לייצור ושיווק משטחי עץ המבוצעת במפעל חברת הבת בנתיבות, לרבות מכירת הקרקע בשטח של כ-15 דונם עליה ממוקם המפעל האמור וציוד אשר משמש את המפעל. העסקה מורכבת משני הסכמי מכירה נפרדים (פעילות ומקרקעין) וסך כל התמורה בגין שני ההסכמים יחד עומדת על כ-14 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ. הרווח שנבע מהעסקה, בניכוי הוצאות נלוות לעסקה הסתכם בכ-12 מיליוני ש"ח (לפני השפעת מס) ונכלל בסעיף הכנסות אחרות, נטו (כ-9.5 מיליוני ש"ח נטו ממס). בחודש מרס 2012 התקבלה תמורה בסך של כ-1.6 מיליוני ש"ח ויתרת התמורה בסך של כ-12.4 מיליוני ש"ח נפרעה במהלך חודש אפריל 2012. בנוסף לאמור לעיל, במסגרת העסקה, נמכר לרוכש מלאי בעלות של כ-2.5 מיליוני ש"ח.

**ביאור 5 - רכוש קבוע**

במהלך התקופות של שלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2012 וביום 31 במרס 2011 רכשה החברה רכוש קבוע בעלות של כ-21,337 אלפי ש"ח וכ-17,945 אלפי ש"ח, בהתאמה. אשראי ספקים בגין רכישת רכוש קבוע מסתכם ליום 31 במרס 2012 לסך של 13,206 אלפי ש"ח (ליום 31 במרס 2011 הסתכם לסך של 37,078 אלפי ש"ח).

**ביאור 6 - מיסים על הכנסה**

הכנסות המיסים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס 2012 הסתכמו בסך של כ-2.0 מיליוני ש"ח וזאת לאחר נטרול הוצאות מיסים חד-פעמיות בסך של כ-2.4 מיליוני ש"ח בגין מכירת פעילות חברה בת בנתיבות. הכנסות המיסים נובעות בעיקר מקיטון ברווח לפני מס.

**ביאור 7 - מגזרי פעילות**

א. כללי:

הקבוצה מיישמת את תקן בינלאומי IFRS 8, "מגזרי פעילות" (להלן "IFRS 8"), החל מיום 1 בינואר 2009. בהתאם להוראות IFRS 8, מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על-ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים.

מגזרי הפעילות המזוהים של החברה, בהתאם לתקן בינ"ל IFRS 8 הינם:

**מגזר נייר אריזה ומיחזור** – מפיק את הכנסותיו ממכירת מוצרי נייר אריזה לחברות נייר יצרניות וכן ממיחזור נייר וקרטון.

**מגזר שיווק צרכי משרד** – מפיק את הכנסותיו ממכירות צרכי משרד ללקוחות.

**מגזר מוצרי אריזה וקרטון** – מפיק את הכנסותיו ממכירות מוצרי אריזה וקרטון ללקוחות.

**מגזר ניירות כתיבה והדפסה** – מפיק את הכנסותיו ממכירת ניירות כתיבה והדפסה.

**מגזר חוגלה קימברלי** – חברה כלולה המפיקה את הכנסותיה ממכירת מוצרי נייר ביתיים, מוצרי היגיינה, חיתולים חד פעמיים ומוצרים משלימים למטבח, בישראל ובטורקיה.

**נייר חדרה בע"מ**  
**ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים**  
**ליום 31 במרס 2012**  
**(בלתי מבוקרים)**

**ביאור 7 - מגזרי פעילות (המשך):**

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:  
 תוצאות המגזר כוללות את הרווח (הפסד) שהופקו מפעילות כל מגזר בן-דיווח. דיווחים אלה נערכו על בסיס מדיניות חשבונאית זהה לזו המיושמת בחברה.

**לתקופה של שלושה חודשים**

**(בלתי מבוקר)**

סך-הכל		התאמות למאוחד		ניירות כתיבה והדפסה		חוגלה קימברלי		מוצרי אריזה וקרטון		שיווק צרכי משרד		נייר אריזה ומיחזור	
ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012	ינואר-מרס 2011	ינואר-מרס 2012
אלפי ש"ח													
500,664	495,111	(414,844)	(414,357)	172,570	172,237	414,844	414,357	144,020	141,771	47,840	49,283	136,234	131,820
16,945	12,803	(40,567)	(43,110)	9,547	8,926	1,009	2,515	6,578	5,598	577	467	39,801	38,407
517,609	507,914	(455,411)	(457,467)	182,117	181,163	415,853	416,872	150,598	147,369	48,417	49,750	176,035	170,227
53,849	9,137	(29,556)	(14,267)	(2,961)	(2,295)	28,825	14,265	3,961	11,868	(2,178)	(1,521)	*55,758	1,087

מכירות ללקוחות חיצוניים  
 מכירות בין מגזריות  
 סה"כ מכירות תוצאות המגזר

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011**

סך-הכל	התאמות למאוחד	ניירות כתיבה והדפסה	חוגלה קימברלי אלפי ש"ח	מוצרי אריזה וקרטון	שיווק צרכי משרד	נייר אריזה ומיחזור
1,960,121	(1,542,031)	681,224	1,542,031	525,709	184,018	569,170
58,431	(158,031)	37,037	4,990	22,357	2,183	149,895
2,018,552	(1,700,062)	718,261	1,547,021	548,066	186,201	719,065
(8,524)	(63,183)	(34,990)	62,500	(5,492)	(3,991)	*36,632

מכירות ללקוחות חיצוניים  
 מכירות בין מגזריות  
 סה"כ מכירות תוצאות המגזר

\* תוצאות המגזר כוללות הכנסה חד-פעמית בסך של 35,765 אלפי ש"ח בגין מכירת נכס נדל"ן, ראה ביאור 7' לדוחות הכספיים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011.

נייר חדרה בע"מ  
ביאורים לדוחות תמציתיים מאוחדים  
ליום 31 במרס 2012  
(בלתי מבוקרים)

**ביאור 8 - אירועים לאחר תום תקופת הדיווח**

ב- 24 באפריל 2012 הוכרז דיבידנד מחברה כלולה בסך של כ- 50 מיליון ש"ח מתוך יתרת העודפים ליום 31 במרס 2012. חלק החברה בדיבידנד הינו כ- 25 מיליון ש"ח. התשלום הינו בכפוף לאישור של קימברלי קלארק ויבוצע במהלך הרבעון השני של שנת 2012.

**נייר חדרה בע"מ**  
**דוחות כספיים נפרדים**  
**ליום 31 במרס 2012**

## נייר חדרה בע"מ

דוחות כספיים נפרדים ליום 31 במרס 2012

### תוכן העניינים

דן	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
2	הדוחות הכספיים הנפרדים :
3	דוחות על המצב הכספי
4	דוחות על רווח והפסד
4	דוחות על הרווח הכולל
5-6	דוחות על השינויים בהון
7-8	דוחות על תזרימי המזומנים
9-11	ביאורים לדוחות הכספיים

---

---

**הנדון: דוח מיוחד לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד  
לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

**מבוא**

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של חברה נייר חדרה בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 במרץ 2012, ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר סך ההשקעות בהן הסתכם לסך של כ-111,070 אלפי ש"ח ליום 31 במרץ 2012 ואשר הרווח מחברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של כ-8,036 אלפי ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותן חברות מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

**היקף הסקירה**

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי נפרד לתקופות ביניים מורכבת מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

**מסקנה**

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל, אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב:

1. לאמור בביאור 2 ב' לדוחות הכספיים באשר לתביעה שהוגשה כנגד חברה כלולה ובקשה להכיר בה כתביעה ייצוגית.
2. לאמור בביאור 2 א' לדוחות הכספיים באשר לדרישת רשויות המס בתורכיה מחברה בת של חברה כלולה, להחלטות בית המשפט בתורכיה בדבר חלק מן הערעורים שהוגשו בגין דרישה זו, ובדבר ערעורים שהוגשו לבית המשפט העליון בתורכיה.

**בריסמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

13 במאי, 2012

<b>סניף אילת</b> המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 88104	<b>סניף באר שבע</b> פארק תעשיות עומר, בניין 10 ת.ד. 1369 עומר, 84965	<b>סניף חיפה</b> מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 31055	<b>סניף ירושלים</b> שרי ישראל 12 ירושלים, 94390	<b>סניף רמת-גן</b> הרקון 6 רמת-גן, 52521	<b>משרד ראשי - תל אביב</b> מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 67021 ת.ד. 16593 תל אביב, 61164
טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 08-6909500 פקס: 08-6909600 info-beersheva@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 03-7551500 פקס: 03-5759955 info-ramatgan@deloitte.co.il	טלפון: 03-6085555 פקס: 03-6094022 info@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

## נייר חדרה בע"מ

דוחות נפרדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2011	ליום 31 במרס 2011      2012		
אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)			
			<b>נכסים</b>
			<b>נכסים שוטפים</b>
137,119	118,375	121,250	מזומנים ושווי מזומנים
2,201	2,442	3,686	חייבים ויתרות חובה
336,589	145,807	359,920	חברות מוחזקות נטו
<b>475,909</b>	<b>266,624</b>	<b>484,856</b>	<b>סך הכל נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
772,206	964,936	765,835	השקעות בחברות מוחזקות
490,527	665,797	490,439	הלוואות לחברות מוחזקות
80,606	79,746	80,101	רכוש קבוע, נטו
26,300	24,500	26,300	נדל"ן להשקעה
2,807	1,646	2,729	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד
192	289	162	נכסים אחרים
4,111	3,343	4,181	נכסי מסים נדחים
<b>1,376,749</b>	<b>1,740,257</b>	<b>1,369,747</b>	<b>סך הכל נכסים לא שוטפים</b>
<b>1,852,658</b>	<b>2,006,881</b>	<b>1,854,603</b>	<b>סך הכל נכסים</b>
			<b>התחייבויות והון</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
124,875	142,957	124,616	אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך
8,324	8,008	8,757	ספקים ונותני שירותים
81,120	95,537	94,786	זכאים ויתרות זכות
4,318	3,701	4,415	התחייבויות בגין הטבות עובדים
8,569	7,728	8,902	התחייבויות מיסים שוטפים
<b>227,206</b>	<b>257,931</b>	<b>241,476</b>	<b>סך הכל התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
100,383	178,889	90,423	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
688,023	564,305	688,219	אגרות חוב
5,306	4,632	5,126	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
29,564	31,134	28,330	התחייבות פיננסית בגין אופציית מכר לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה בת
<b>823,276</b>	<b>778,960</b>	<b>812,098</b>	<b>סך הכל התחייבויות לא שוטפות</b>
<b>802,176</b>	<b>969,990</b>	<b>801,029</b>	<b>הון</b>
<b>1,852,658</b>	<b>2,006,881</b>	<b>1,854,603</b>	<b>סך הכל התחייבויות והון</b>

שאול גליקסברג  
סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי

עופר בלוך  
מנכ"ל

צביקה לבנת  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים הנפרדים: 13 במאי, 2012

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים הנפרדים.

## נייר חדרה בע"מ

### דוחות נפרדים על רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		
	2011	2012	
אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)			
17,351	6,372	5,930	הכנסות משירותים, נטו
35,544	36,306	2,510	הכנסות אחרות
-	10,433	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות נטו ממס
49,681	14,176	11,013	הכנסות מימון
<u>102,576</u>	<u>67,287</u>	<u>19,453</u>	<b>סך הכל הכנסות</b>
(146,872)	-	(6,361)	<b>עלויות והוצאות:</b>
(63,626)	(16,183)	(13,737)	חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות, נטו ממס
<u>(210,498)</u>	<u>(16,183)</u>	<u>(20,098)</u>	הוצאות מימון עלויות
(107,922)	51,104	(645)	<b>סך הכל עלויות והוצאות</b>
(8,650)	(9,912)	(972)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
<u>(116,572)</u>	<u>41,192</u>	<u>(1,617)</u>	הוצאות מסים על ההכנסה
			<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>

### דוחות נפרדים על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		
	2011	2012	
אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)			
(116,572)	41,192	(1,617)	רווח (הפסד) לשנה מדוח רווח והפסד
871	-	-	רווח מהתאמת שווי הוגן של נכס פיננסי זמין למכירה, נטו ממס
(266)	-	-	הפסד אקטוארי בגין תכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס
<u>(12,919)</u>	<u>(1,649)</u>	293	חלק ברווח (הפסד) הכולל של חברות מוחזקות, נטו ממס
(12,314)	(1,649)	293	<b>רווח (הפסד) כולל לתקופה</b>
<u>(128,886)</u>	<u>39,543</u>	<u>(1,324)</u>	<b>סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים הנפרדים.



**נייר חדרה בע"מ**  
דוחות נפרדים על השינויים בהון

הון	עודפים	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים	קרן הערכה של נכס פיננסי זמין למכירה	קרן הון הנובעת מהטבת המס בגין מימוש אופציות לעובדים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות
<b>אלפי ש"ח</b>									
<b>(בלתי מבוקר)</b>									
802,176	389,464	(45,247)	1,817	10,676	871	3,397	7,306	308,625	125,267
-	871	-	-	-	(871)	-	-	-	-
802,176	390,335	(45,247)	1,817	10,676	-	3,397	7,306	308,625	125,267
662	-	662	-	-	-	-	-	-	-
(374)	-	-	(374)	-	-	-	-	-	-
5	5	-	-	-	-	-	-	-	-
(1,617)	(1,617)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(1,324)</b>	<b>(1,612)</b>	<b>662</b>	<b>(374)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
-	436	-	-	(436)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	(1,356)	1,356	-
177	-	-	-	-	-	-	177	-	-
<b>801,029</b>	<b>389,159</b>	<b>(44,585)</b>	<b>1,443</b>	<b>10,240</b>	<b>-</b>	<b>3,397</b>	<b>6,127</b>	<b>309,981</b>	<b>125,267</b>

יתרה ליום 31 בדצמבר 2011 (מבוקר)  
התאמת יתרת העודפים בגין יישום IFRS9  
(ראה ביאור 3א' לדוחות הכספיים המאוחדים)

יתרה ליום 1 בינואר 2012  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
עסקאות גידור תזרימי מזומנים  
רווחים אקטואריים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
הפסד לתקופה  
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים  
לעודפים  
המרת אופציות לעובדים למניות  
תשלום מבוסס מניות  
סה"כ הון ליום 31 במרס 2012

\* מייצג סכום הנמוך מ-1,000 ש"ח

הביאורים לדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**נייר חדרה בע"מ**  
דוחות נפרדים על השינויים בהון

הון	עודפים	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבנים	קרן הערכה מחדש של נכס פיננסי זמין למכירה	קרן הון הנובעת מהטבת המס בגין מימוש אופציות לעובדים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון מניות
<b>אלפי ש"ח</b> <b>(בלתי מבוקר)</b>									
929,970	506,445	(33,521)	1,123	12,420	-	3,397	7,988	306,851	125,267
(1,659)	-	(1,659)	-	-	-	-	-	-	-
307	-	-	307	-	-	-	-	-	-
(297)	(297)	-	-	-	-	-	-	-	-
41,192	41,192	-	-	-	-	-	-	-	-
39,543	40,895	(1,659)	307	-	-	-	-	-	-
-	436	-	-	(436)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	(1,694)	1,694	*-
477	-	-	-	-	-	-	477	-	-
<b>969,990</b>	<b>547,776</b>	<b>(35,180)</b>	<b>1,430</b>	<b>11,984</b>	<b>-</b>	<b>3,397</b>	<b>6,771</b>	<b>308,545</b>	<b>125,267</b>
<b>(מבוקר)</b>									
929,970	506,445	(33,521)	1,123	12,420	-	3,397	7,988	306,851	125,267
(11,726)	-	(11,726)	-	-	-	-	-	-	-
871	-	-	-	-	871	-	-	-	-
694	-	-	694	-	-	-	-	-	-
(2,153)	(2,153)	-	-	-	-	-	-	-	-
(116,572)	(116,572)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(128,886)</b>	<b>(118,725)</b>	<b>(11,726)</b>	<b>694</b>	<b>-</b>	<b>871</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
-	1,744	-	-	(1,744)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	(1,774)	1,774	*-
1,092	-	-	-	-	-	-	1,092	-	-
<b>802,176</b>	<b>389,464</b>	<b>(45,247)</b>	<b>1,817</b>	<b>10,676</b>	<b>871</b>	<b>3,397</b>	<b>7,306</b>	<b>308,625</b>	<b>125,267</b>

**יתרה ליום 1 בינואר 2011**  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
עסקאות גידור תזרימי מזומנים  
הפסדים אקטואריים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
רווח לתקופה  
**סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה**  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבנים  
לעודפים  
המרת אופציות לעובדים למניות  
תשלום מבוסס מניות  
**סה"כ הון ליום 31 במרס 2011**

**יתרה ליום 1 בינואר 2011**  
**תנועה בשנה שנסתיימה ב-31 בדצמבר 2011:**  
הפרשי שער בגין תרגום פעילות חוץ  
רווח מהתאמת שווי הוגן של נכס פיננסי זמין  
למכירה, נטו ממס  
עסקאות גידור תזרימי מזומנים  
הפסדים אקטואריים בגין תוכנית הטבה מוגדרת  
הפסד לשנה  
**סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה**  
הפחתת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבנים  
לעודפים  
מימוש כתבי אופציות למניות  
תשלום מבוסס מניות  
**סך הכל הון ליום 31 בדצמבר 2011**

\* מייצג סכום הנמוך מ-1,000 ש"ח  
הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים הנפרדים.

## נייר חדרה בע"מ

דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס	
2011	2011	2012
אלפי ש"ח		
(בלתי מבוקר)		
(116,572)	41,192	(1,617)
8,650	9,912	972
13,945	2,007	2,724
146,872	(10,433)	6,361
46,691	6,751	-
(36,798)	(36,804)	-
(94)	-	-
3,317	901	844
327	178	54
-	-	78
<b>66,338</b>	<b>13,704</b>	<b>9,416</b>
76,334	51,274	(18,519)
13,442	23,532	11,624
(1,948)	-	(1,234)
861	12	(83)
<b>155,027</b>	<b>88,522</b>	<b>1,204</b>
4,554	4,436	-
<b>159,581</b>	<b>92,958</b>	<b>1,204</b>

### תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח (הפסד) לתקופה  
הוצאות מיסים שהוכרו בדוח רווח והפסד  
עלויות מימון נטו שהוכרו בדוח רווח והפסד  
חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות, נטו ממס  
דיבידנדים שהתקבלו  
רווח מממוש רכוש קבוע וקרקעות בחכירה  
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה  
פחת והפחתות  
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות  
הפסד מהתאמת שווי הוגן של נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח  
והפסד

### שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות :

קיטון (גידול) בחברות מוחזקות וחייבים אחרים  
גידול בספקים זכאים אחרים  
קיטון בהתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד  
גידול (קיטון) בהפרשות והטבות לעובדים

תקבולי מיסים

### מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים הנפרדים.

## נייר חדרה בע"מ

דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרס		
2011	2011	2012	
אלפי ש"ח			
(בלתי מבוקר)			
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות (לפעילות) השקעה</b>
(3,792)	(953)	(1,088)	רכישת רכוש קבוע ותשלומים מראש בגין חכירה
(49,208)	(49,208)	-	רכישת חברות מוחזקות
-	(6)	-	רכישת רכוש אחר ונכסים פיננסיים זמינים למכירה
56,400	56,400	-	תמורה ממימוש רכוש קבוע ונכסים בחכירה תפעולית
(23,890)	-	-	מתן הלוואות לחברות מוחזקות
-	-	2,075	פירעון הלוואות לחברות מוחזקות
3,756	2,060	1,249	ריבית שנתקבלה
<u>(16,734)</u>	<u>8,293</u>	<u>2,236</u>	<b>מזומנים נטו מפעילות (לפעילות) השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילויות (לפעילות) מימון</b>
216,424	-	-	תקבולים מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
(111,743)	(14,213)	(10,219)	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידיים בנקאיים ולאחרים
(57,233)	(11,950)	(8,979)	תשלומי ריבית
(96,846)	-	-	פירעון אגרות חוב
<u>(49,398)</u>	<u>(26,163)</u>	<u>(19,198)</u>	<b>מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון</b>
93,449	75,088	(15,758)	<b>עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים</b>
43,738	43,738	137,119	מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
(68)	(451)	(111)	השפעת השינויים בשערי החליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ
<u>137,119</u>	<u>118,375</u>	<u>121,250</u>	<b>מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים הנפרדים.

## נייר חדרה בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים הנפרדים

### ביאור 1 - כללי

#### א. כללי

הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ערוכים בהתאם להוראות תקנה 38ד' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970

#### ב. הגדרות

- החברה - נייר חדרה בע"מ.
- חברה מוחזקת - כהגדרתה בביאור 1 ב' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011.

#### ג. מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור ג1 לדוחות הכספיים הנפרדים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2011 של החברה פרט לשינויים במדיניות החשבונאית המפורטים בביאור 2 בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המתפרסמים עם מידע כספי נפרד זה.

### ביאור 2 – אירועים בתקופת הדוח

א. במהלך שנת 2009 כחלק מבדיקות המס השגרתיות של רשויות המס בתורכיה, נבדקו דוחותיה הכספיים לשנים 2004-2008 של חברת הבת התורכית (להלן - "KCTR") של החברה הכלולה חוגלה-קימברלי בע"מ המוחזקת בשיעור של 49.9%. ביום 16 בפברואר 2010, התקבל ב KCTR דוח מרשויות המס בתורכיה, בהמשך לבדיקה שנערכה, לפיו נדרשת KCTR לתשלום מס נוסף בגין שני נושאים, המסתכמים בצירוף ריבית, קנסות ולפני קיזוז החזר מע"מ, לכ-153 מיליון לירות תורכיות (כ-85.7 מיליון דולר נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים). בגין אחד הנושאים, אשר מהווה את החלק הארי של דרישת המס כאמור (מיסוי הזרמות הוניות מחוגלה קימברלי בע"מ ל-KCTR), הגישה KCTR בהסתמך על חוות דעת יועצי המס שלה בתורכיה במהלך שנת 2010, ערעורים לבית משפט כנגד דרישת רשויות המס. ביום 28 ביולי, 2011, ביום 4 באוגוסט 2011 וביום 1 בנובמבר 2011, התקבלו החלטות בית המשפט בגין חלק מן הערעורים (שהיו כ-43.9% מסכום קרן התביעה), לפיה נדרשת KCTR לשלם לרשויות המס סך של 14.5 מיליון לירות תורכיות, המסתכם בצירוף ריבית, קנסות ולפני קיזוז נכס מע"מ (נכון למועד ההחלטה) לכ-60 מיליון לירות תורכיות (כ-33.6 מיליון דולר). הסכום לתשלום (אם וככל שישולם) נטו לאחר קיזוז נכס המע"מ, מסתכם לסך של כ-54.1 מיליון לירות תורכיות (כ-29.3 מיליון דולר).

KCTR ערערה על החלטות בית המשפט בתורכיה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, על פיה, על אף החלטות בית המשפט האמורות, ל-KCTR טענות טובות כנגד הדרישה וכי סיכויי ההצלחה בערעור כאמור, גבוהים מ-50%. כמו כן במקביל, הגישה KCTR בקשה לבית המשפט העליון לעיכוב ביצוע הכרעת הדין וזאת עד לפסיקת בית המשפט העליון בערעורים כפי שהוגשו ע"י KCTR. בית המשפט העליון נענה לבקשות עיכוב ביצוע של הכרעות דין בסך כולל של כ-30 מיליון לירות תורכיות (כ-16.8 מיליון דולר), ודחה את בקשת עיכוב הביצוע של הכרעות דין בסך של כ-24.1 מיליון לירות תורכיות (כ-13.5 מיליון דולר).

## נייר חדרה בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים הנפרדים

### ביאור 2 – אירועים בתקופת הדוח

א. (המשך)

ביום 1 בפברואר, 2012 וביום 9 בפברואר 2012 התקבלו בידי KCTR החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה במספר ערעורים שהגישה KCTR כנגד דרישת המס, לפיה התקבלה עמדת KCTR ונדחתה הדרישה של רשויות המס לתשלום סכום קרן של כ-18.5 מיליון לירות תורכיות (כ-10.4 מיליון דולר), המסתכם בצירוף ריבית וקנסות לכ-83.6 מיליון לירות תורכיות (כ-46.8 מיליון דולר).

רשויות המס בתורכיה הגישו ערעור על החלטות הערכאה התחתונה בבית המשפט בתורכיה, לפיהן התקבלה עמדת KCTR.

בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה, עצם קבלת החלטות בית המשפט, גם אם ניתנת לערעור עם סיכויי הצלחה גבוהים, יוצרת חזקה לפיה "יותר סביר מאשר לא" כי ישולמו סכומים בגין דרישות מס אלו. לפיכך, רשמה החברה הכלולה בדוחותיה הכספיים לשנת 2011 הפרשה בגין הסכום שנפסק כאמור לעיל, אשר חלק החברה בו מסתכם לסך של כ-58.8 מיליון ש"ח.

לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ורשויות המס הגישו ערר על החלטות אלה, מדיניות החברה הכלולה הינה לבחון, בהתבסס על חוות הדעת של היועצים המשפטיים של KCTR, את ההסתברות לתשלום בגין הערעורים האמורים, תוך התחשבות בכל הנסיבות הרלוונטיות. לאור העובדה כי היועצים המשפטיים של KCTR מעריכים את סיכויי ההצלחה לסיים את כל ההליך המשפטי כפי שהוא, עולים על 50%, החברה הכלולה לא כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בגין חבות המס הפוטנציאלית הטמונה באותם עניינים לגבי ערעורים וסכומים אשר נפסקו על ידי בית המשפט בטורקיה לטובת KCTR ואשר רשויות המס הגישו ערר על אותן החלטות.

ביום 7 בפברואר 2012 אישר דירקטוריון החברה הכלולה חוגלה קימברלי בע"מ הנפקת ערבות לטובת תאגיד בנקאי (HSBC) עד לסכום של 17 מיליון לירות תורכיות (כ-9.5 מיליון דולר) בתוספת ריבית והוצאות אחרות, לצורך הבטחת תשלום עתידי של KCTR לרשויות המס התורכיות אם וככל שבכלל תשלום כזה ידרש. הערבות האמורה הינה בנוסף לערבות קודמת שניתנה על ידי HSBC לטובת KCTR עד לסכום של 50 מיליון לירות תורכיות לצורך הבטחת הלוואה מבנק שנלקחה על ידי KCTR, עבור תביעת המס, הכול בהתאם להחלטת הדירקטוריון של החברה הכלולה.

ב. ביום 2 במאי 2011, הוגשה נגד חברה כלולה חוגלה-קימברלי בע"מ תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית. התובעת טוענת כי חיתולי "האגיס" המשווקים על ידי חוגלה, אשר רכשה, לא ספגו כמצופה בשל תקלה שאירעה בקו ייצור החיתולים. התובעת מעריכה את היקף התביעה, אם תאושר כתובענה ייצוגית, בכ-1.2 מיליארד ש"ח.

בשלב מקדמי זה, יועציה המשפטיים של החברה מעריכים כי הסיכוי לדחיית הבקשה לאישור כתובענה ייצוגית גבוה מהסיכוי שהיא תאושר, ולפיכך לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים ליום 31 במרס 2012, בגין נושא זה.

## נייר חדרה בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים הנפרדים

### ביאור 3 – אירועים לאחר תום תקופת הדיווח

- א. ביום 22 באפריל 2012 הוכרז דיבידנד בחברה בת בסך של 10 מיליון ש"ח מתוך יתרת העודפים. הדיבידנד ישולם עד תום הרבעון השני בשנת 2012.
- ב. ב- 24 באפריל 2012 הוכרז דיבידנד מחברה כלולה בסך של כ- 50 מיליון ש"ח מתוך יתרת העודפים ליום 31 במרס 2012. חלק החברה בדיבידנד הינו כ- 25 מיליון ש"ח. התשלום הינו בכפוף לאישור של קימברלי קלארק ויבוצע במהלך הרבעון השני של שנת 2012.

מצורף בזאת דוחות חברה כלולה –  
- חוגלה-קימברלי בע"מ.



**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS**  
**AS OF MARCH 31, 2012**

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS**  
**AS OF MARCH 31, 2012**

**TABLE OF CONTENTS**

	<b><u>Page</u></b>
<b>Accountants' Review Report</b>	1
<b>Condensed Interim Consolidated Financial Statements:</b>	
Statement of Financial Position	2
Income Statement	3
Statement of Comprehensive Income	4
Statements of Changes in Equity	5 - 6
Statements of Cash Flows	7 - 8
Notes to the Financial Statements	9 - 16

## **Report on review of interim Financial Information to the shareholders of Hogla-Kimberly Ltd.**

### Introduction

We have reviewed the accompanying Condensed Interim Consolidated statement of financial position of Hogla Kimberly LTD. ("the Company") and its subsidiaries as of March 31, 2012 and the related Condensed Interim Consolidated statements of income, statement of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the three months period then ended. The board of directors and management are responsible for the preparation and presentation of this interim financial information in accordance with IAS 34 "Interim Financial Reporting". Our responsibility is to express a conclusion on this financial information based on our review.

### Scope of Review

We conducted our review in accordance with review standard No. 1, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Company". A review of interim financial information consists of making inquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A review is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with accepted auditing standards in Israel, and consequently does not enable us to obtain assurance that we would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, we do not express an audit opinion.

### Conclusion

Based on our review, nothing has come to our attention that causes us to believe that the accompanying interim financial information is not prepared, in all material respects, in accordance with International Accounting Standard 34.

Without qualifying our conclusion, we draw attention to:

1. Note 3A to the financial statements with regards to the demand of the Turkish Tax Authorities from KCTR, to the court's decisions regarding some of the appeals that were filed to the Tax court against the demand and to the appeals that were filed to the supreme court in Turkey.
2. Note 3C to the financial statements with regards to petition that was filed against the company for the approval of class action.

**Brightman Almagor Zohar & Co.**  
**Certified Public Accountants**  
**A Member Firm of Deloitte Touche Tohmatsu**  
**Israel**

**24 April, 2012**

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION**  
(NIS in thousands)

	<u>As of March 31,</u>		<u>As of</u>
	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>December 31,</u>
	<u>(Unaudited)</u>		<u>2011</u>
<b>Current Assets</b>			
Cash and cash equivalents	6,774	18,772	9,079
Trade receivables	290,958	326,089	267,559
Inventories	199,229	246,163	231,694
Current tax assets	993	-	-
Other current assets	8,807	7,704	7,774
	<u>506,761</u>	<u>598,728</u>	<u>516,106</u>
<b>Non-Current Assets</b>			
VAT Receivable	41,158	50,962	40,789
Property plant and equipment	378,431	(*) 355,014	372,349
Goodwill	-	16,779	-
Employee benefit asset	204	638	315
Deferred tax assets	4,594	4,063	4,050
Other non-current assets	400	-	400
	<u>424,787</u>	<u>427,456</u>	<u>417,903</u>
	<u>931,548</u>	<u>1,026,184</u>	<u>934,009</u>
<b>Current Liabilities</b>			
Borrowings	62,842	61,420	95,989
Trade payables	329,016	349,842	305,022
Employee benefit obligations	15,637	13,927	15,658
Current tax liabilities	3,821	16,805	4,355
Dividend payables	-	30,000	-
Tax provision	108,803	-	105,714
Other payables and accrued expenses	45,354	42,540	45,139
	<u>565,473</u>	<u>514,534</u>	<u>571,877</u>
<b>Non-Current Liabilities</b>			
Employee benefit obligations	14,539	7,731	14,343
Deferred tax liabilities	42,112	35,846	41,686
	<u>56,651</u>	<u>43,577</u>	<u>56,029</u>
<b>Capital and reserves</b>			
Issued capital	265,246	265,246	265,246
Reserves	(103,871)	(85,047)	(104,409)
Retained earnings	148,049	287,874	145,266
	<u>309,424</u>	<u>468,073</u>	<u>306,103</u>
	<u>931,548</u>	<u>1,026,184</u>	<u>934,009</u>

(\*) Reclassified.

**G. Calvo paz**  
Chairman of the Board of Directors

**O. Lux**  
Chief Financial Officer

**Y. Dagim**  
Chief Executive Officer

Approval date of the interim financial statements: 24 April, 2012.

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED INCOME STATEMENTS**  
(NIS in thousands)

	<b>Three months ended</b>		<b>Year ended</b>
	<b>March 31,</b>		<b>December 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(Unaudited)</b>		
Revenue	416,872	415,853	1,547,021
Cost of sales	<u>297,500</u>	<u>295,281</u>	<u>1,097,716</u>
<b>Gross profit</b>	<u>119,372</u>	<u>120,572</u>	<u>449,305</u>
<b>Operating costs and expenses</b>			
Selling and marketing expenses	80,844	74,126	296,500
General and administrative expenses	24,263	17,621	74,996
Other Loss	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>15,309</u>
<b>Operating profit</b>	<u>14,265</u>	<u>28,825</u>	<u>62,500</u>
Finance expenses	(4,992)	(1,957)	(9,986)
Finance income	<u>841</u>	<u>1,077</u>	<u>2,534</u>
<b>Profit before tax</b>	10,114	27,945	55,048
Income taxes charge	<u>(7,331)</u>	<u>(5,767)</u>	<u>(145,478)</u>
<b>Profit (Loss) for the period</b>	<u>2,783</u>	<u>22,178</u>	<u>(90,430)</u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**  
(NIS in thousands)

	<b>Three months ended</b>		<b>Year ended</b>
	<b>March 31,</b>		<b>December 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(Unaudited)</b>		
Profit (Loss) for period	2,783	22,178	(90,430)
Exchange differences arising on translation of foreign operations	1,288	(3,325)	(23,461)
Cash flow hedges	(457)	233	2,098
Transfer to profit or loss from equity on cash flow hedge	(541)	585	(255)
Income tax relating to components of other comprehensive income	248	(202)	(453)
Other comprehensive income (loss) for the period (net of tax)	<u>538</u>	<u>(2,709)</u>	<u>(22,071)</u>
Total comprehensive income (loss) for the period	<u><u>3,321</u></u>	<u><u>19,469</u></u>	<u><u>(112,501)</u></u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD.**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY**  
(NIS in thousands)

	<b>Share capital</b>	<b>Capital reserves</b>	<b>Foreign currency translation reserve</b>	<b>Cash flow hedges</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total</b>
<b>Three months ended</b>						
<b>March 31, 2012 (unaudited)</b>						
Balance - January 1, 2012	29,638	235,608	(105,030)	621	145,266	306,103
Profit for the period	-	-	-	-	2,783	2,783
Exchange differences arising on translation						
Of foreign operations	-	-	1,288	-	-	1,288
Cash flow hedges	-	-	-	(750)	-	(750)
Balance - March 31, 2012	<u>29,638</u>	<u>235,608</u>	<u>(103,742)</u>	<u>(129)</u>	<u>148,049</u>	<u>309,424</u>
<b>Three months ended</b>						
<b>March 31, 2011 (unaudited)</b>						
Balance - January 1, 2011	29,638	235,608	(81,569)	(769)	295,696	478,604
Profit for the period	-	-	-	-	22,178	22,178
Exchange differences arising on translation						
Of foreign operations	-	-	(3,325)	-	-	(3,325)
Cash flow hedges	-	-	-	616	-	616
Dividend	-	-	-	-	(30,000)	(30,000)
Balance - March 31, 2011	<u>29,638</u>	<u>235,608</u>	<u>(84,894)</u>	<u>(153)</u>	<u>287,874</u>	<u>468,073</u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD.**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY**  
**(NIS in thousands)**

	<b>Share capital</b>	<b>Capital reserves</b>	<b>Foreign currency translation reserve</b>	<b>Cash flow hedges</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total</b>
<b>Year ended December 31, 2011</b>						
Balance - January 1, 2011	29,638	235,608	(81,569)	(769)	295,696	478,604
Loss for the year	-	-	-	-	(90,430)	(90,430)
Exchange differences arising on translation						
Of foreign operations	-	-	(23,461)	-	-	(23,461)
Cash flow hedges	-	-	-	1,390	-	1,390
Dividend	-	-	-	-	(60,000)	(60,000)
Balance - December 31, 2011	<u>29,638</u>	<u>235,608</u>	<u>(105,030)</u>	<u>621</u>	<u>145,266</u>	<u>306,103</u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.



**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED CASH FLOWS STATEMENTS**  
(NIS in thousands)

	<b>Three months ended</b>		<b>Year ended</b>
	<b>March 31,</b>		<b>December 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(Unaudited)</b>		
<b>Cash flows - operating activities</b>			
Profit (loss) for the period	2,783	22,178	(90,430)
Adjustments to reconcile operating profit to net cash provided by operating activities (Appendix A)	41,726	(17,752)	167,531
<b>Net cash generated by operating activities</b>	<u>44,509</u>	<u>4,426</u>	<u>77,101</u>
<b>Cash flows - investing activities</b>			
Acquisition of property plant and equipment	(8,504)	(13,849)	(67,558)
Proceeds from disposal of Property plant and equipment	100	1	417
Interest received	2	2	243
<b>Net cash used in investing activities</b>	<u>(8,402)</u>	<u>(13,846)</u>	<u>(66,898)</u>
<b>Cash flows - financing activities</b>			
Dividend paid	-	(5,000)	(65,000)
Borrowings paid	(6,941)	(6,556)	(26,795)
Short-term bank credit	(27,598)	24,789	82,503
Interest paid	(3,998)	(1,530)	(7,942)
<b>Net cash provided by(used in) financing activities</b>	<u>(38,537)</u>	<u>11,703</u>	<u>(17,234)</u>
<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents</b>	(2,430)	2,283	(7,031)
<b>Cash and cash equivalents - beginning of period</b>	9,079	16,732	16,732
<b>Effects of exchange rate changes on the balance of cash held in foreign currencies</b>	125	(243)	(622)
<b>Cash and cash equivalents - end of period</b>	<u>6,774</u>	<u>18,772</u>	<u>9,079</u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**APPENDICES TO CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED CASH FLOWS STATEMENTS**  
(NIS in thousands)

	<b>Three months ended</b>		<b>Year ended</b>
	<b>March 31,</b>		<b>December 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
	<b>(Unaudited)</b>		
<b>A. Adjustments to reconcile operating profit to net cash provided by operating activities</b>			
Finance expenses paid adjustment to profit	3,996	1,528	7,699
Taxes on income recognized in profit and loss	7,331	5,767	145,478
Depreciation and amortization	9,128	8,304	33,108
Capital loss on disposal of property, plant and equipment	(100)	81	1,315
Goodwill write off	-	-	15,309
<b>Changes in assets and liabilities:</b>			
Decrease (Increase) in trade receivables	(20,558)	(46,954)	2,624
Increase in other current assets	(992)	(543)	(724)
Decrease (Increase) in inventories	34,685	(5,576)	1,083
Increase (Decrease) in trade payables	21,273	17,129	(17,369)
Net change in balances with related parties	(4,209)	13,948	13,301
Increase (Decrease) in other payables and accrued expenses	(1,078)	(520)	3,992
Decrease in other long term asset	830	(512)	(8,281)
Change in employee benefit obligations, net	168	1,000	10,029
	<u>50,474</u>	<u>(6,348)</u>	<u>207,564</u>
Income taxes received	-	-	-
Income taxes paid	(8,748)	(11,404)	(40,033)
	<u>41,726</u>	<u>(17,752)</u>	<u>167,531</u>

The accompanying notes are an integral part of the condensed interim consolidated financial statements.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 1 - DESCRIPTION OF BUSINESS AND GENERAL**

**A. Description Of Business**

Hogla Kimberly Ltd. ("the Company") and its Subsidiaries are engaged principally in the production and marketing of paper and hygienic products. The Company's results of operations are affected by transactions with shareholders and affiliated companies.

The Company is owned by Kimberly Clark Corp. ("KC" or the "Parent Company") (50.1%) Hadera Paper Ltd. (49.9%).

**B. Definitions:**

<b>The Company</b>	- Hogla-Kimberly Ltd.
<b>The Group</b>	- the Company and its Subsidiaries.
<b>Subsidiaries</b>	- companies in which the Company control, (as defined by IAS 27) directly or indirectly, and whose financial statements are fully consolidated with those of the Company.
<b>Related Parties</b>	- as defined by IAS 24
<b>Interested Parties</b>	- as defined in the Israeli Securities law and Regulations 1968.
<b>Controlling Shareholder</b>	- as defined in the Israeli Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010.
<b>NIS</b>	- New Israeli Shekel.
<b>CPI</b>	- the Israeli consumer price index.
<b>Dollar</b>	- the U.S. dollar.
<b>YTL</b>	- the Turkish New Lira.

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

**A. Applying International Accounting Standards (IFRS)**

**Basis of preparation**

The condensed interim financial statements have been prepared using accounting policies consistent with International Financial Reporting Standards and in accordance with International Accounting Standard (IAS) 34 – "Interim Financial Reporting".

The unaudited condensed interim consolidated financial statements as of March 31, 2012 and for the three months then ended ("interim financial statements") of the Company and subsidiaries should be read in conjunction with the audited consolidated financial statements of the Company and subsidiaries as of December 31, 2011 and for the year then ended, including the notes thereto.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)**

**B. Significant accounting policies**

The same accounting policies, presentation and methods of computation have been followed in these condensed financial statements as were applied in the preparation of the Group's financial statements for the year ended December 31, 2011 and the year then ended, expect for changes in the accounting policy that arose from the implementation of standards, amendment to standards and new interpretations that became effective on the date of the financial statements as specified in section D below.

**C. Exchange Rates and Linkage Basis**

Following are the changes in the representative exchange rates of the U.S. dollar vis-a-vis the NIS and the Turkish Lira and in the Israeli Consumer Price Index ("CPI"):

<b>As of:</b>	<b>Israel NIS exchange rate vis-a-vis Turkish Lira (NIS per TL)</b>	<b>Representative exchange rate of the dollar (NIS per \$1)</b>	<b>CPI "in respect of" (in points)</b>
March 31, 2012	2.081	3.715	120.38
March 31, 2011	2.253	3.481	118.41
December 31, 2011	2.022	3.821	120.38
<b>Increase (decrease) during the:</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Three months ended March 31, 2012	2.92	(2.77)	-
Three months ended March 31, 2011	(0.88)	(1.92)	0.88
Year ended December 31, 2011	(11.1)	7.66	2.6

**D. Adoption of new and revised Standards and interpretations**

**Standards and Interpretations which have not been applied in these financial statements were in issue but not yet effective**

**IFRS 9 "Financial Instruments"**

The new Standard provides for the classification and measurement of financial assets and liabilities. In accordance with the Standard, all financial assets are to be treated as follows:

- Debt instruments will be classified and measured subsequent to initial recognition at amortized cost or at fair value through profit or loss. The mode of measurement will be determined based on the entity's business model for managing financial assets and in accordance with the characteristics of the contractual cash flows deriving from such financial assets.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)**

**D. Adoption of new and revised Standards and interpretations (cont.)**

**Standards and Interpretations which have not been applied in these financial statements were in issue but not yet effective(Cont)**

**IFRS 9 “Financial Instruments” (Cont.)**

- A debt instrument which, according to the criteria, is measured at amortized cost may only be designated at fair value through profit or loss if such designation eliminates inconsistencies in the recognition and measurement that would have arose had the asset been measured at amortized cost.
- Equity instruments will be measured at fair value through profit or loss.
- Equity instruments may be designated at fair value through profit or loss, with any gains or losses being recognized in other comprehensive income. Instruments that have been designated as aforesaid will cease to be tested for impairment and any related gain or loss will not be recognized in profit or loss, including in the event of disposal.
- Embedded derivatives in financial assets will not be separated from the host contract. Instead, hybrid contracts will be measured as a whole at amortized Cost or at fair value, in accordance with the business model and the contractual cash flows criteria.
- Debt instruments will be reclassified from amortized cost to fair value and vice versa only if the entity changes its business model for managing financial assets.
- Investments in equity instruments that are not quoted on an active market, including derivatives on such assets, will be measured solely at fair value. The alternative measurement at cost under certain circumstances has been eliminated. Nevertheless, the Standard determines that, under limited circumstances, cost may be an appropriate estimate of fair value.

The Standard also prescribes the following provisions with respect to financial liabilities:

- The change in the fair value of a financial liability that is designated at fair value through profit or loss upon initial recognition, which is attributed to changes in the credit risk of the liability, is recognized directly in other comprehensive income, unless such recognition gives rise to or increases accounting disparity.
- Upon the repayment or settlement of a financial liability, the amount of the fair value recognized in other comprehensive income will not be classified to profit or loss.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)**

**D. Adoption of new and revised Standards and interpretations (cont.)**

**Standards and Interpretations which have not been applied in these financial statements were in issue but not yet effective(Cont)**

**IFRS 9 "Financial Instruments" (Cont.)**

The Standard also prescribes the following provisions with respect to financial liabilities (Cont.):

- All derivatives, whether assets or liabilities, will be measured at fair value, including a derivative financial instrument that constitutes a liability, which is related to an unquoted equity instrument for which a fair value cannot be determined reliably.

The Standard is effective for annual reporting periods commencing on January 1, 2015 or thereafter. Early adoption is permitted. Additionally, subject to the transitional provisions of the Standard, early adoption solely of the provisions of the Standard with respect to financial assets, excluding the aforesaid provisions relating to financial liabilities, is permissible.

The Provisions of the standard are to be applied prospectively, or retrospectively, at the option of the entity. Entities that implement the standard initially on January 1, 2013, or thereafter, are not obligated to amend the comparative periods, but are required to include certain disclosure requirements as specified in IFRS 7.

The Company's management estimates that the effect of the adoption of the Standard on the financial statements of the Group will be insignificant.

**IFRS 10 – Consolidated Financial Statements**

IFRS 10 supersedes IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements and SIC 12 Consolidation – Special Purpose Entities.

IFRS 10 present principles for the presentation and preparation of consolidated financial statements when an entity controls one or more other entities.

The amendment is effective for annual period commencing on January 2013.

The company's management estimates that the effect of the adoption of the standard on the financial statements of the company will be insignificant.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)**

**D. Adoption of new and revised Standards and interpretations (cont.)**

**Standards and Interpretations which have not been applied in these financial statements were in issue but not yet effective (Cont.)**

**IFRS 12 – Disclosure of Interests in other Entities**

IFRS 12 Including disclosure requirements to entities that have an interest in subsidiary, a joint arrangement, an associate or an unconsolidated structured entity.

IFRS 12 requires an entity to disclose information that enables users of financial statements to evaluate the nature of risks associated with, its interests in other entities and the effects of those interests on its financial position, financial performance and cash flows.

The amendment is effective for annual period commencing on January 2013.

The company's management estimates that the effect of the adoption of the standard on the financial statements of the company will be insignificant.

**Amendments to IAS 32 - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

Amends IAS 32 Financial Instruments: Presentation to clarify certain aspects because of diversity in application of the requirements on offsetting focused on four main areas:

- The meaning of 'currently has a legally enforceable right of set-off'
- The application of simultaneous realization and settlement
- The offsetting of collateral amounts
- The unit of account for applying the offsetting requirements.

The amendment is effective for annual periods commencing on January 1, 2014.

The company's management estimates that the effect of the adoption of the amendment on the financial statement of the group will be insignificant.

**Amendments to IFRS 7 -Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

Amends the disclosure requirements in IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures to require information about all recognized financial instruments that are set off. The amendment is effective for annual periods commencing on January 1, 2013.

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 3 - SIGNIFICANT TRANSACTIONS AND EVENTS**

- A. During the year of 2009, as part of a formal tax inspection of the Turkish Tax Authorities, KCTR's Financial Reports for the years 2004-2008 were examined. On February 16, 2010, KCTR received a tax inspection report, following the aforementioned inspection, according to which KCTR is required to an additional tax payment for two matters audited, on the total amount of 153 YTL million (approximately \$85.7 million) including interest, fines and VAT refund offset. Regarding one of the matters, which is the essential part of the tax demand (tax on capital injection from the company to KCTR), KCTR has filed, based on its tax consultant opinion in Turkey, in 2010, appeals to the court against the demand of the tax authorities. On July 28, 2011, on August 4, 2011 and on November 1, 2011, the court handed down its decisions regarding some of the appeals, pursuant to which KCTR is required to make payments to the tax authorities amounting to YTL 14.5 million, amounting to - with the addition of interest, fines and before VAT asset offset (as at the date of the decision) – approximately YTL 60 million (approximately \$33.6 million). The amount for payment (if and when will be paid) net after offsetting Vat asset, amount to approximately YTL 54.1 million (approximately \$29.3 million).

KCTR appealed the decisions of the court in Turkey to the Turkish Supreme court, based on the expert opinion of its legal consultants, in spite of the said court's decision, claiming that KCTR possesses valid claims against the requirement and that the chances of success in the said appeal are greater than 50%. In addition, KCTR applied to the Supreme Court to delay implementation of the verdict until final ruling of Supreme Court will be handed down. The Supreme Court granted the request to delay implementation of the verdict on tax cases amounting to YTL 30 million (approximately \$ 16.8 million) and rejected the request on tax cases amounting to YTL 24.1 million (approximately \$13.5 million).

On February 1, 2012 and on February 9,2012 the Lower Court in Turkey has decided to accept KCTR appeals regarding additional tax cases in the amount of YTL 18.5 million (approximately \$ 10.4 million), which sums with fines and penalties to the amount of YTL 83.6 million (approximately \$ 46.8 million).

Furthermore, the tax authorities in Turkey have filed an appeal regarding the decisions of the lower instance of the court in Turkey, pursuant to which the position of KCTR was accepted, while rejecting a demand on the part of the tax authorities for the payment of a principal sum of YTL 16 million (approximately \$ 8.9 million), amounting to YTL 66.8 million (approximately \$ 37.3 million) including interest and fines.

According to the accounting policy of the company, the fact that the decision of the court had been handed down, even if appealable with great chances of success, creates a situation where it is "more likely than not" that payments will be made on account of these tax requirements. Consequently, the financial statements include a provision amounts to NIS 121.3 million (NIS 12.5 million are deducted from VAT receivable).

Regarding appeals and sums which has been handed down by the court in Turkey in favor of KCTR and the tax authorities have filed an appeal on those decisions, it is company policy to examine, based on the expert opinion of the KCTR legal consultants, the probability that payments will have to be made on account of these appeals, while taking into consideration all the relevant circumstances.



**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 3 - SIGNIFICANT TRANSACTIONS AND EVENTS (Cont.)**

**A. (Cont.)**

In light of the fact that the legal consultants of KCTR estimate the probability of success on finishing all legal proceedings, as being greater than 50%, the company did not include in its financial statements, a provision on account of the potential tax liability that is inherent in those matters regarding appeals and sums that have been handed down by the court in Turkey in favor of KCTR and the tax authorities have filed an appeal on those decisions.

- B.** On February 7, 2012 the board of directors approved an issuance of a corporate guarantee in favor of corporate bank (HSBC) up to the amount of YTL 17 million (approximately \$ 9.5 million) plus interest and other expenses, to the assurance of future payment by KCTR to the Turkish tax authorities if required. The above mentioned guarantee is on top of previous given HSBC guarantee in favor of KCTR of up to 50MM YTL as assurance of a bank loan taken by KCTR, for the ongoing tax case, all in accordance with company's Boards decisions.
- C.** On May 2, 2011 a petition was filed against the company, for the approval of a class action. According to the petition, the plaintiff claimed that Huggies diapers, marketed by the company, which she purchased, did not absorb as was expected due to a fault in the diapers production line. The plaintiff estimates the scope of the class action to be approximately NIS 1.2 billion. At this early stage the company's legal advisor opinion is that the probability of the request for approval of a class action lawsuit will be rejected is higher than the probability that it will be approved, and therefore no provision was created in the financial statements as of March 31,2012 on account of this matter.

**NOTE 4 - RELATED PARTIES AND INTERESTED PARTIES**

**A. Balances with Related Parties**

	<u>March 31,</u>		<u>December 31,</u>
	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2011</u>
	<u>(Unaudited)</u>		
Trade receivables	<u>17,443</u>	<u>19,350</u>	<u>15,949</u>
Other current assets	<u>2,825</u>	<u>4,031</u>	<u>2,518</u>
Trade payables	<u>92,728</u>	<u>97,061</u>	<u>88,835</u>

**HOGLA-KIMBERLY LTD. AND SUBSIDIARIES**  
**NOTES TO UNAUDITED CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS OF MARCH 31, 2012**

**NOTE 4 - RELATED PARTIES AND INTERESTED PARTIES (Cont.)**

**B. Transactions with Related Parties**

	<u>Three months ended</u> <u>March 31,</u>		<u>Year ended</u> <u>December 31,</u>
	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2011</u>
	<u>(Unaudited)</u>		
Sales to related parties	<u>9,645</u>	<u>49,584</u>	<u>141,017</u>
Cost of sales	<u>46,830</u>	<u>77,034</u>	<u>267,486</u>
Royalties to the shareholders	<u>7,789</u>	<u>6,835</u>	<u>28,830</u>
General and administrative expenses	<u>2,612</u>	<u>3,117</u>	<u>9,739</u>

**NOTE 5 - SUBSEQUENT EVENTS**

On April 24, 2012 the board of directors declared dividend distribution of NIS 50 million from the unapproved enterprise retained earnings. Actual payment will take place at Q2/2012 subject to KC approval.

## נייר חדרה בע"מ

דוח רבעון ראשון של שנת 2012 בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38 ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של נייר חדרה בע"מ (להלן-התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה חברי ההנהלה הם:

- עופר בלוח, מנהל כללי;
- שאול גליקסברג, סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי;
- דוד בסון – סמנכ"ל שרשרת אספקה;
- צביקה אברמוביץ' – סמנכ"ל משאבי אנוש;
- יעל נבו – יועצת משפטית ומזכירת התאגיד;
- שמחה קניגסבוך – מנהל מערכות מידע;
- אבי טננבאום – מנהל פיתוח וחדשנות;
- מיכל מנדלסון – מנהלת שיווק קבוצה;
- גדעון ליברמן – סמנכ"ל פיתוח ומנכ"ל חברה בת, נייר חדרה - פיתוח ותשתיות;
- גור בן-דוד – מנכ"ל חברה בת, נייר חדרה – ניירות אריזה ומיחזור;
- אבנר סולל – מנכ"ל חברה בת, נייר חדרה – ניירות כתיבה והדפסה;
- עוזי כרמי – מנכ"ל חברה בת, אמניר תעשיות מיחזור;
- דורון זילצר – מנכ"ל חברה בת, כרמל מערכות מיכלים;
- שמעון ביטון – מנכ"ל חברה בת, אנרגיה משולבת מתקדמת בע"מ;
- עמיר משה – מנכ"ל חברה בת, גרפיטי – שיווק ציוד וצרכי משרד;
- יובל דגים – מנכ"ל חברה כלולה, חוגלה קימברלי;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא משרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק ביטחון סביר בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי המידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 (להלן - **הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון**), העריכו הדירקטוריון והנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד, בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2011 היא אפקטיבית.

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

## הצהרות מנהלים :

### (א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38 (ד)(1)

#### הצהרת מנהלים

#### הצהרת מנכ"ל

אני, עופר בלוך, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של נייר חדרה בע"מ (להלן - התאגיד) לרבעון הראשון של שנת 2012 (להלן - הדוחות).

2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון, לועדת הביקורת ולועדת הדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ; וכן-

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד :

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן-

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

**(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38(ד)(2)**

**הצהרת מנהלים**

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים**

אני, שאול גליקסברג, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של נייר חדרה בע"מ (להלן - התאגיד) לרבעון הראשון של שנת 2012 (להלן - הדוחות).
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימים המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון, לוועדת הביקורת ולועדת הדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכך-
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי מתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכך-
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.