

זיכיון ים המלח - ניתוח רוכשים פוטנציאלים

הוכן על ידי ירום אריאב

עבור משרד האוצר

יוני 2017

1 שוק האשלג העולמי

1.1. כללי

החנקן, הזרחן והאשלגן, הם שלושת המרכיבים המרכזיים בדשנים לחקלאות בהיותם אבות המזון העיקריים של הגידולים החקלאיים. האשלג, הוא למעשה תרכובת של אשלגן וכלור (KCl) ומשמש בין השאר לשיפור איכות הגידולים החקלאיים ומגדיל את עמידותם למחלות. החנקן מיוצר בעיקר מאמוניה, בעוד הזרחן מופק מסלע פוספט.

תפוקת האשלג העולמית, משמשת ברובה לייצור דשנים (כ – 91%), בעוד היתרה משמשת לצרכים תעשייתיים (ריכוך מים, סבון, בטריות, שוק התרופות) או לצרכי משקי בקר ובע"ח אחרים.

הביקוש לדשנים ולחומרי הגלם שלהם מושפעים ישירות בעיקר מהגידול באוכלוסייה העולמית, אך כמו גם מצמיחה כלכלית המבטאת גידול בביקוש לבשר, המביא לגידול נגזר במזון לבקר (מספוא, גרעינים וכיו"ב) וכתוצאה מכך גם לגידול בדשנים לאותם גידולים. בארה"ב בעיקר, צריכת הגרעינים עלתה בעשור האחרון הודות לעליית יצור דלקים מן הצומח, לאור תנודתיות מחירי הנפט, בעיקר בייצור דלק על בסיס גידולי תירס.

ענף האשלג העולמי אינו משופע ביצרניות אשלג. בהתאם לנתוני איגוד הדשנים הבינלאומי (IFA) קיימות 12 חברות בלבד המייצרות אשלג, בעוד בתחום החנקן (אמוניה) ופוספטים קיימות עשרות יצרניות, כאמור **בטבלה מספר 1**:

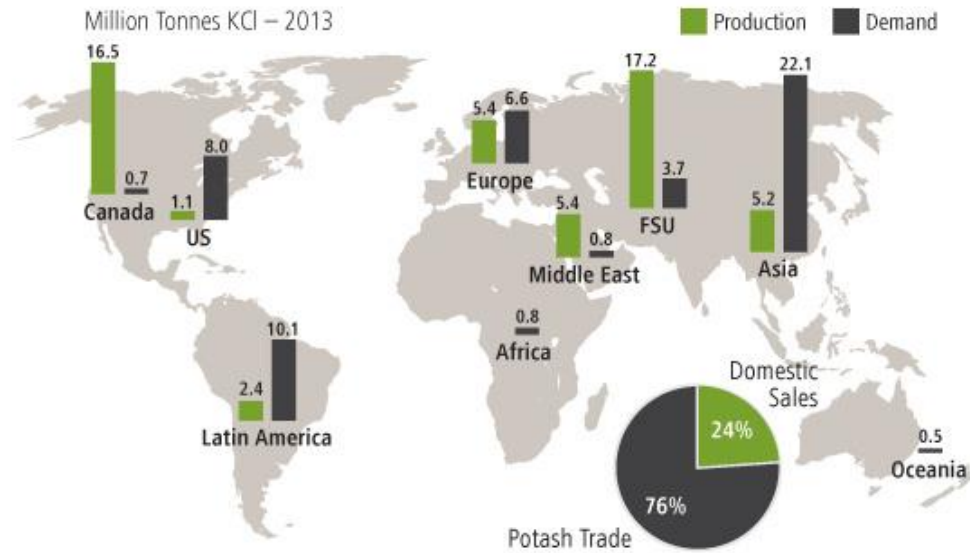
פוספט (P ₂ O ₅)	חנקן (אמוניה)	אשלג (KCl)	
כרייה ממאובנים ימיים	סינתזה ממקור של מימן, קיטור ואוויר	כרייה ממרבצים יבשתיים ימיים שהתאיידו (או מים המלח)	אופן ייצור
למעלה מ - 40	למעלה מ - 60	12	כמות יצרניות
10%	11%	76%	שיעור תפוקה גלובלית למסחר (לא לצריכה עצמית)
הודו וברזיל	ארה"ב, הודו, ברזיל	ברזיל, ארה"ב, סין והודו	יבואניות בולטות

מקור: potashcorp, דצמבר 2015

בנוסף, בניגוד ליתר חומרי הגלם, ריכוז יצרניות האשלג אינו אחיד על פני מדינות העולם ומרוכז ברובו בצפון אמריקה (בעיקר בקנדה) וברוסיה, בעוד עיקר התצרוכת מרוכזת דווקא בארצות הברית, אפריקה, אמריקה הלטינית ודרום מזרח אסיה. הפער בין הביקוש להיצע במדינות היצרניות יוצר סחר בינלאומי נרחב, המושפע הן ממחירי הפקת האשלג והן ממחירי ההובלה הימית שלו, כפי שיפורט בהמשך.

1.2. הפקה וסחר באשלג

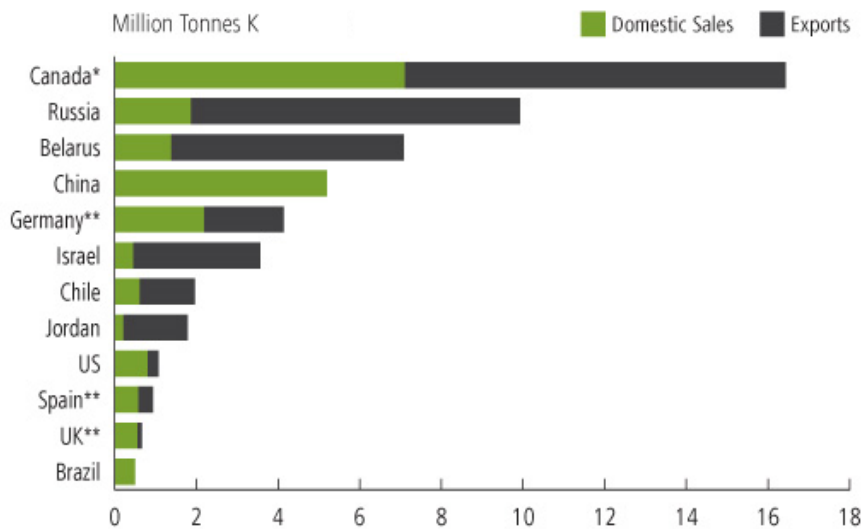
הפער בין היקף הייצור לבין הביקוש במדינות השונות, היוצר היקף סחר נרחב כאמור, מקבל ביטוי בתרשים מספר 1:



מקור: IFA

בראש המדינות המייצאות עומדת קנדה (ראה פילוח בתרשים מספר 2) בה חברת Canpotex מהווה זרוע שיווק עבור שלוש חברות אשלג ודשנים גדולות (פוטש, אגריום ומוזאיק) ובאופן דומה ברוסיה, שבה חברת BPC מהווה זרוע שיווק עבור שתי חברות רוסיות מובילות, יחד עם חברה נוספת מבלארוס (למעלה מ- 80% מהייצור של אותן חברות מנותב לייצוא).

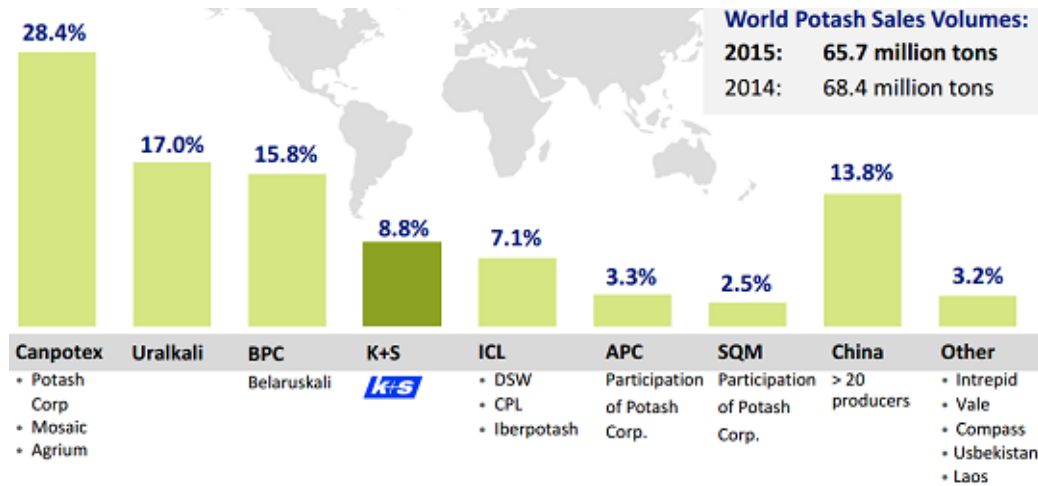
תרשים מספר 2 (היקף יצוא ותצרוכת עצמית לפי מדינות):



מקור: IFA

* במכירות המקומיות של קנדה נכללות גם מכירות לארה"ב
* במכירות המקומיות של המדינות הללו נכללות גם מכירות למדינות אחרות באירופה

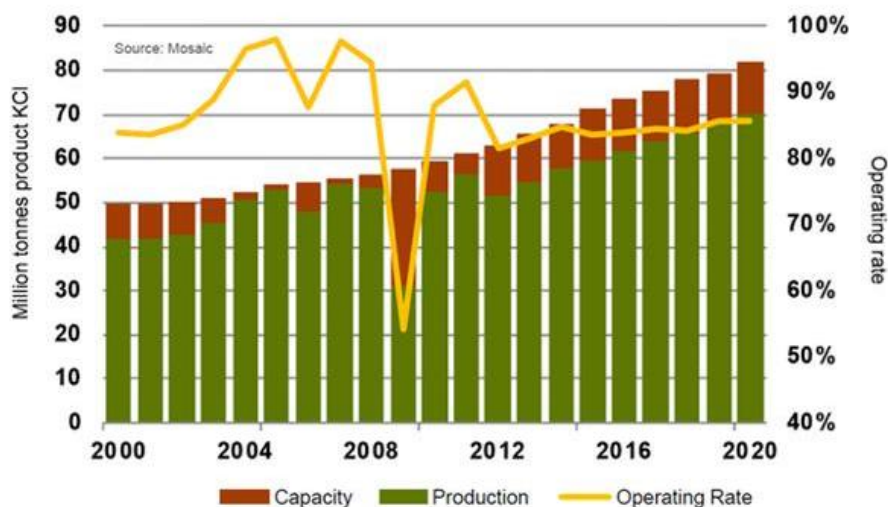
ביחס ליתר יצרניות האשלג, מפעלי ים המלח וחברת האשלג הירדנית הינן היחידות המפיקות את האשלג בשיטת האידוי, כאשר כִּי"ל אחראית על מעל 7% מהייצור העולמי ועל 11% מהיצוא (סחר) העולמי (כולל המכרות בספרד ובבריטניה), בעוד החברה הירדנית על 3% בלבד, כאמור **בתרשים מספר 3:**



מקור: IFA

הפער בין כִּי"ל לחברה הירדנית, על אף ששתי החברות מפיקות את האשלג מאותו המקור – מים המלח, נובע משטח גדול יותר של ברכות האידוי וכן מהבדלים בטכנולוגיה הכרייה והייצור שגורמים ליעילות גבוהה יותר של החברה הישראלית.

בעוד בשנת 2016 התפוקה העולמית ירדה ל - 62.7 מיליון טון (ירידה של 4% ביחס לשנת 2015), לאחר ירידה בשנת 2015 מ - 68.4 מיליון טון בשנת 2014 ל - 65.7 מיליון טון (ירידה של 4% ביחס לשנת 2014) כושר ייצור האשלג העולמית גבוה בהרבה ומוערך בכ - 80 מיליון טון בשנה, כאמור **בתרשים מספר 4** (ייצור אשלג, כושר ייצור ושיעור התפוקה מכושר הייצור):



מקור: Mosaic

1.3. מוטיבציה לזכייה בזיכיון ים המלח - עבור סוגי חברות שונים

בקרב החברות השונות היכולות להיות מועמדות לרכישת זיכיון ים המלח, אשר את העיקריות בהן נסקור בהמשך, ניתן למנות שיקולים שונים ההופכים את הזיכיון לאטרקטיבי עבורן.

1.3.1. סוגי רוכשים שונים

ניתן לחלק את הרוכשים הפוטנציאליים למספר קבוצות:

- **חברות האשלג** – ייצור האשלג מרוכז בידי מספר מצומצם יחסית של חברות. מרבית חברות האשלג בעולם פועלות במכרות אשלג תת קרקעיים, בהם האשלג מופק בטכניקה שונה בתכלית, ביחס לאופן הפקת האשלג במפעלי ים המלח. עלות הפקת האשלג, כפי שצוין לעיל, במפעלי ים המלח נמוכה משמעותית מזו של מכרות האשלג, או שאיבה של תמלחת אשלג תת קרקעית כמו דרך הייצור של SQM הציילנית..

כריית אשלג ממכרה תת קרקעי, בדרך כלל בעומק של מאות מטרים מתחת לפני הקרקע, היא פעילות עתירת השקעה הכרוכה בעלויות רבות. זאת פעילות מורכבת הכרוכה בבעיות של בטיחות, מכוונת כרייה יקרות, מערכת אוורור, מערכות שינוע תת קרקעי ולא מעט כח אדם העובד בתנאים קשים. מאידך, הפקת האשלג בים המלח, בטכנולוגיה שפותחה והשתכללה בעשרות השנים האחרונות, פשוטה וזולה במידה ניכרת. עלות הייצור הנמוכה בים המלח נובעת מריכוז גבוה של מינרלים בים המלח, כאשר ניצול אנרגיית השמש בתהליך האידיוי תורמת להוזלת עלויות האנרגיה בתהליך. בנוסף, בשל קרבת מתקני הייצור בישראל לנמלי אשדוד ואילת, עלויות השינוע היבשתי נמוכות. בנוסף, גם עלויות האחסון בישראל נמוכות בשל האקלים החם והיבש של ים המלח, המאפשר אחסון כמויות של מיליוני טונות בערמה בשטח פתוח.

מאחר ומרבית חברות כריית האשלג הגדולות פעילות באזורים גיאוגרפיים מגוונים, אין ספק כי עבור לקוחות מסוימים, קיים יתרון מובהק בכריית אשלג באמצעות זיכיון ים המלח, הן בהיבט עלויות ההובלה והן בהיבט עלות הפקת האשלג כמו גם יתרונות לגודל, ערוצי שיווק ואופרציה קיימים ואופטימיזציה בין השווקים בשיווק ובשינוע. להלן נפרט יתרונות שיוכלו להשיג חברות אשלג ספציפיות:

- **PCS - (פוטאש)** – זכיית פוטאש בזיכיון תבצר את מעמדה כשחקנית העולמית המובילה באשלג ותחזק את מעמדה באסיה ובעיקר בשוק ההודי הגדול. יש לזכור שPCS מחזיקה שנים רבות במניות מיעוט בכי"ל, עובדה המצביעה על תכניתיה לשאיפותיה לגבי הייצור בים המלח. בנוסף, העובדה של PCS יש בעלות בחברת האשלג הירדנית יכולה ליצור לה רווח מסינרגיה ואופטימיזציה מייצור מתואם של אשלג בשני צדדיו של ים המלח.
- **אורקאלי** – חברת האשלג הרוסית יכולה לחזק במידה ניכרת את עמדתה התחרותית בשוק האשלג העולמי, בעיקר לאחר הפסקת התיאום עם בלארוס קאלי. הדבר נכון גם לגבי שיקולי בלארוס קאלי.
- **K&Z** – גם קאלי אונד זאלץ הגרמנית תשפר את מעמדה בשוק העולמי עם רכישת זיכיון ים המלח ותאפשר לה לחזור לשווקים שכיום היא חלשה בהם בגלל נחיתות לוגיסטית.

- **חברות הכרייה** – חברות הכרייה שאינן מפיקות כיום אשלג הן בדרך כלל חברות ענק שמפיקות מוצרים שונים, מעופרות ברזל, נחושת, מנגן, זהב וכדומה. חברות אלה לוטשות עיניים מזה מספר שנים להיכנס למועדון הסגור של יצרניות האשלג, עד עתה ללא הצלחה. חלק מהחברות הללו, כמו ריו טינטו, ניסו אף לקנות ולפתח זיכיונות על מרבצי אשלג שטרם פותחו אך פרויקטים אלה לא צלחו. גם BHP Biliton מנסה בשנים האחרונות להכנס לתחום האשלג ומשקיעה לא מעט מאמצים בנושא. בשנת 2010 הרשויות בקנדה סיכלו ניסיון של ענקית הכרייה הזו להשתלט על PCS. בנוסף ובמקביל מקדמת BHP את פרויקט Jansen – פיתוח של מכרה אשלג בססקצ'וואן קנדה. חברת Vale הברזילאית שגם כורה וגם מייצרת דשנים, יכולה גם היא להיות מועמדת פוטנציאלית. Vale ניסתה גם לפתח מכרה אשלג בהמסה בססקצ'וואן, ליד Kronau, אלא שפרויקט זה נמכר לפני מספר חודשים לחברת מוזאיק.

מיצוי האשלג מברכות אידוי, כפי שזה נעשה בים המלח, אמנם איננה פעולת כרייה קלאסית, אבל רכישת זיכיון ים המלח תוכל לתת לחברות הכרייה הגדולות אפשרות להיכנס וללחוץ את שוק האשלג בכדי להציב את עצמן בעמדת זינוק לקראת רכישת חברת אשלג ממכרות תת קרקעיים, כדוגמת PCS, K&Z, אן בלארוס קאלי.

- **יצרני דשנים** – יצרני הדשנים המורכבים רוכשים את האשלג כחומר גלם לתרכובות האשלג compounds שהם מייצרים. זה יכול להיות יצרני תרכובת קומודיטיס של NPK, או יצרני דשנים מיוחדים כדוגמת חיפה כימיקלים שמייצרת חנקת אשלגן. ייצור האשלג בים המלח יאפשר לחברות הדשנים ליצור אינטגרציה אנכית. היתרונות מאינטגרציה כזאת הינם יצירת אי תלות בתנודות מחירי האשלג וביסוס עמדתן התחרותית בשוק הדשנים. לחיפה כימיקלים, יצרנית הדשנים שגם ממוקמת בישראל אך תלויה באספקת חומרי הגלם (אשלג, סלע פוספט ואמוניה) מגורמי חוץ, יכול להיות יתרון מובהק בכך שלפחות תהיה לה שליטה על אספקת ומחיר האשלג – אחד מחומרי הגלם המרכזיים שהיא צורכת. אלא שייצור האשלג בים המלח הוא כמובן גדול עשרת מונים מצריכת האשלג של חיפה כימיקלים, כך שמתאימה כאן האמירה "בשביל כוס חלב לא צריך לקנות פרה". יצרני דשנים גדולים יותר, כדוגמת יצרני NPK בהודו, יכולים לשקול אינטגרציה אנכית כזאת שתיתן להם שליטה על המחיר וביטחון אספקה של חומר גלם חיוני.

- **יצרני ברום ותרכובות ברום** – שוק הברום הוא שוק ריכוזי ביותר ומרבית הייצור מתרכז בקרב שלוש חברות בלבד, כולל חברת ברום ים המלח. שתי מתחרותיה של חברת הברום הישראלית, אלבמל וגרייטלקס, יחזקו את מעמדן התחרותי בשוק הברום אם הם ייצרו גם ברום מים המלח. מאידך, קשה להניח שיצרנית ברום תרכוש את זיכיון ים המלח רק בשביל ייצור ברום ובלי שותפות של גורם משמעותי בעולם האשלג כיון שהאשלג הוא ללא ספק המוצר הדומיננטי בין מוצרי ים המלח.

- **צרכני דשנים** : ניתן לחשוב גם על מוטיבציות של לקוחות דשנים גדולים, כדוגמת סינוקם בסין או צרכני הדשנים הגדולים בברזיל כדוגמת Bunge או Fertipar, שיראו יתרון "לשים יד"

על מקור של מוצר חיוני עבורם. אנו מעריכים שהסיכוי של גורם צרכני בעיקרו, גם אם ברמה סיטונית, להיכנס לעולם של ייצור תעשייתי מורכב כמו הייצור בים המלח אינו גבוה, פרט למקרה שגורם ממשלתי כמו ממשלת סין תראה חשיבות אסטרטגית בשליטה על מקור דשן כה חשוב לחקלאות הסינית.

- **קרנות פרטיות -** קרנות Private Equity הן קרנות של משקיעים, לעיתים קרובות משקיעים מוסדיים, כאשר החברה המנהלת של הקרן רוכשת נכסי השקעה, משביחה אותם ומוכרת אותם לאחר כעשור בכדי להביא תשואה למשקיעים. לא ניתן להוציא מכלל אפשרות שקרן גדולה תראה בזיכיון הזדמנות להשקעה והשבחת הנכס. ברור שזאת יכולה להיות רק אחת מהקרנות הגדולות שיש בה יכולות ניהול מגוונות ורצוי שכבר השקיעה בתחום דומה. הבעיה היא שהבעיות התפעוליות, הרגולטוריות והסביבתיות הכרוכות ברכישת והפעלת הזיכיון מורכבות ביותר ויכולות להרתיע, כמו גם אופק הזמן הנדרש להשבחה משמעותית יכול להיות ארוך יותר מהמקובל בקרנות ההשקעה.

קרנות השקעה גדולות: Carlyle group; Blackstone; Apollo; Silver Lake

קרנות השקעה בולטות הממוקדות בחברות כרייה:

Greenstone Resource;

Tembo Capital

Denham Capital

Resource Capital Funds

; Arias Resource Capital;

חלק מהקרנות מעדיפות להשקיע בפרויקט לפני פיתוח (green field) שם הסיכון גבוה יותר אך גם התשואה עודפת. קרנות אחרות משקיעות בפרויקטים פעילים (brown field) שם הסיכון והתשואה נמוכים יותר.

קרנות ההשקעה הפרטיות בונות מקבץ (פורטפוליו) של ההשקעות, ויוצרות מומחיות בתחומים ספציפיים. דוגמא לכך הן הקרנות המשקיעות בחברות ובפרויקטים של כרייה. לרוב אלה חברות כרייה תת קרקעית כך שהשקעה בזיכיון בים המלח שהייצור בו מתבסס על כריית תמלחת בתהליך ייחודי איננה השקעה אופיינית לקרנות אלה.

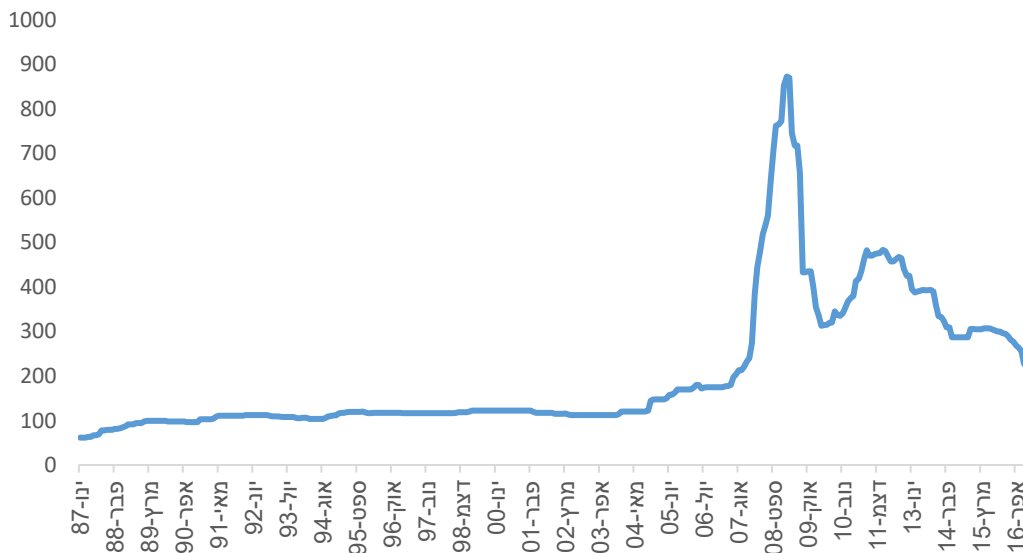
1.4. מחירי אשלג

הביקוש לאשלג, כמו הביקוש לדשנים בכלל, קשור קשר הדוק למחירי המוצרים החקלאיים ובעיקר לגידולי השדה המרכזיים – תירס, חיטה, פולי סויה וקני סוכר. אולם בעוד שמחירי דשני חנקן ופוספט תנודתיים בהתאם להיצע ולביקוש, מיעוט היצרנים באשלג והעובדה שקיימת באופן מובהק פירמה מובילה בענף – PCS הקנדית, מחירי האשלג מווסתים באמצעות הכמות המיוצרת והנמכרת ונקבעים במידה רבה בהתאם לאינטרס של יצרניות האשלג. בשנות ה-80 שמרו יצרני האשלג על מחיר נמוך יחסית שהבטיחה להם רווחיות סבירה אבל גם מנעה כניסת יצרנים נוספים והרחבה לא מבוקרת של כושר הייצור.

שנות ה-90 היוו מפנה לענף עם הצפת כמויות ע"י אשלג רוסי וגידול בכושר הייצור של יתר היצרניות העולמיות, דבר שהביא לירידת מחירים והתייצבות סביבות 100 דולר לטון, כמו גם צמצום תנודתיות המחיר לאורך זמן ועד למחצית הראשונה של שנות ה-2000 (ראה תרשים מטה).

החל מהמחצית השנייה של העשור הקודם החלה עליית מחירים בעקבות שיתוף הפעולה של החברות הרוסיות, עליית מחירי המזון שהביאה לעליית מחירי המזון ומהלכים אסטרטגיים של PCS לביצור מעמדה כמובילת שוק.

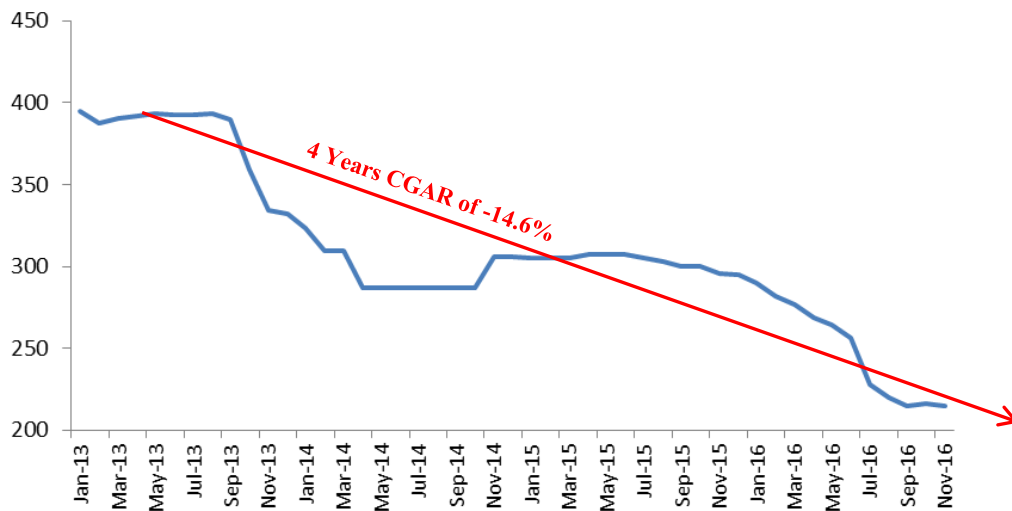
עם זאת, עליית המחירים המשמעותית, החלה בתחילת 2007 עד למשבר העולמי של 2008. מחירי האשלג הגיעו לשיאים חסרי תקדים ויצרניות האשלג גרפו רווחים דמיוניים בתקופה קצרה זאת. מחיר האשלג איבד משנת 2008 למעלה מ-75% מערכו, כאמור **בתרשים מספר 5 (מחירי האשלג העולמיים 1987 – 2016, דולר לטון):**



דווקא בשנת 2008, עת המשבר הכלכלי העולמי שבו מחירי המוצרים החקלאיים צנחו, לא נרשמה ירידה כה חדה במחירי האשלג, בעקבות ויסות השוק והפחתת כמויות מסיבית שהובילה PCS (פוטאש). כ"ל נהנתה ממחירי האשלג הגבוה וגם מכך שהפחתת הכמויות שלה בתקופת המשבר הייתה משמעותית נמוכה מאשר מהחברות הגדולות (20% לעומת יותר מ-60%).

ירידת המחירים של 4 השנים האחרונות, כאמור **בתרשים מספר 6**, מוסברת במספר גורמים, בהם ירידת מחירי היבולים, ירידת שערי החליפין והתפרקות שיתוף הפעולה הרוסי – בלארוסי בתחילת שנת 2013, שיצרה תחרות מוגברת בשוק והחלישה את השליטה הקרטלית על הכמויות.

תרשים מספר 6: מחירי האשלג העולמיים 2013 – 2016 (דולר לטון):



על פי תחזית Credit Swiss מיולי 2016 ירידת המחירים צפויה להמשיך לפחות עד תחילת 2018. בהתאם לתחזית זו, הצרכנים הסינים, אשר בשנים עברו קבעו את מחיר הרצפה לאשלג ע"י כריתת חוזים בתחילת כל שנה, השהו את סגירת החוזים בשנת 2016 והגדילו את כושר המיקוח שלהם מול היצרנים, דבר שהביא לעליית התנודתיות בשוק, התנודתי גם כן.

1.5. התחרות בשוק האשלג

מגמת המיזוגים והרכישות בענף בעשור האחרון הביאה להתחזקות מעמדן של היצרניות המובילות ולהתנהלות קרטלית של היצרניות. השיווק מחוץ לצפון אמריקה של שלושת החברות הקנדיות הגדולות (PCS, Mosaic ו- Agrium) מרוכז ע"י חברת Canpotex ושל החברות הרוסיות והחברה הבלארוסית (Uralkali, Belaruskali ו- Silvinit) ע"י חברת BPC בשנת 2005.

פעילות הקרטלים הללו הביאה לבלימת ירידות מחירים בעת המשבר הכלכלי של שנת 2008. בזמן שמחירי הדשנים וכתוצאה מכך מחירי החנקן והפוספטים צנחו במחצית השנייה של 2008 בשיעור של 60% - 70% מחירי האשלג בתקופה זו עלו דווקא ב- 60%! גם כשנאלצו ראשי הענף להוריד מחירים במהלך 2009, ירידת המחירים היתה צנועה ביחס ליתר חומרי הגלם, כאשר היצרניות העדיפו לקצץ בכמויות הנמכרות ולא לנצל את קיבולת הייצור ובלבד שלא להביא לקריסת מחירים¹.

התפרקות הציר הרוסי – בלארוסי בשנת 2013 הביאה להקטנת הריכוזיות בהתבטאה בגידול בכמויות וירידת מחירי אשלג מתמשכת, בייחוד ב- 4 שנים האחרונות. עם זאת, ברור כי רכישת זיכיון ים המלח ע"י אחת השחקניות יכולה להגדיל את הריכוזיות בשוק ולצמצום כמויות. אלא שבגלל עלויות הייצור הנמוכות יותר של הפקת אשלג מים המלח יובילו לכך שכמויות הייצור שם יפחתו פחות, אם בכלל, לעומת יצרני האשלג באתרים האחרים ברחבי העולם.

¹ ראה התייחסות לדוח פרופ' גרונאו שהוגש למשרד האוצר באפריל 2013

רוכשים פוטנציאלים

יצרני אש לג

Potash Corporation of Saskatchewan Inc. (TSX:POT)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	62.42%
בעלי עניין/ פרטיים	37.36%
ציבור ואחר	0.22%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1953
- מיקום גיאוגרפי: קנדה
- דירוג אשראי: BBB+
- כמות עובדים: 5,099
- סימול: POT(TSX)

תיאור פעילות החברה

פוטש וחברות הבנות שלה מייצרת ומוכרת דשנים ומוצרים קשורים ברחבי העולם. החברה פועלת בשלושה מגזרים: אשלג, חנקן ופוספט. המוצרים העיקריים של החברה כוללים בעיקר: אשלג סטנדרטי ומגורען, DAP, MAP, חומצה זרחתית, אמוניה, אוריאה, חומצה חנקתית, אמוניום חנקת ותמיסות חנקן, נוסף על חומצה זרחתית באיכות חקלאית (ירוקה) ובאיכות מזון (לבנה). החברה כורה מליוני טון של אשלג ב- 6 מכרות בקנדה ומוכרת את מוצריה לסיטונאים, קמעונאים וקואופרטיבים.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (9 חודשים)	CAGR
הכנסות	7,433	6,733	6,506	5,791	4,239	-10.6%
שעור שינוי	-9.6%	-9.4%	-3.4%	-11.0%	-2.4%	-24.2%
שעור רווח גולמי	45.9%	41.4%	40.7%	39.2%	26.2%	-10.6%
מרווח EBITDA	47.6%	43.8%	43.3%	40.5%	34.9%	-6.0%
מרווח EBIT	39.8%	33.9%	32.5%	28.7%	17.0%	-15.7%
שעור רווח נקי	28.0%	26.5%	23.6%	21.9%	11.3%	-16.6%

נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 15,187 מילי
- יחס חוב להון – 32.6%
- מכפיל EBITDA – 13.7
- מכפיל הון – 2.0
- מכפיל רווח – 33.4
- סך מאזן – 17,351 (נכון ל- 30/9)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים

פילוח הכנסות מגזר גיאוגרפי

משקיעים מרכזיים

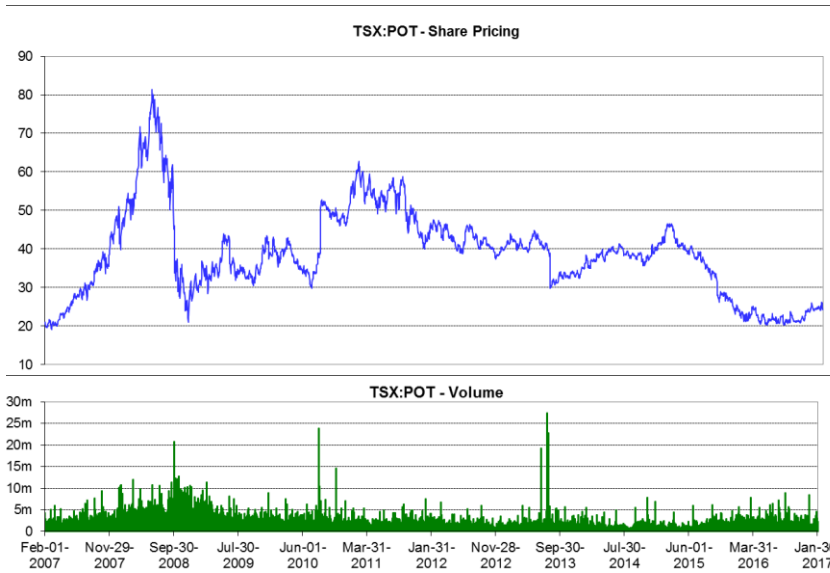
שם	שיעור בעלות
Capital Research and Management Company	5.18%
Fiduciary Management, Inc.	4.34%
Royal Bank of Canada, Banking & Securities Investments	4.20%
First Eagle Investment Management, LLC	3.87%
RBC Global Asset Management Inc.	2.62%

פילוח הכנסות מגזר גיאוגרפי

Potash Corporation of Saskatchewan Inc. (TSX:POT) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- אגרום (דשנים)
- CHS (מוצרים חקלאיים)
- YPF (שמנים וגז)
- OCP (דשנים)
- Sesoda (הדשנים)
- Sinochem (דשנים)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Akzo Nobel (כימיקלים)
- חברת הרכבות הקנדית
- American Vanguard (REIT)
- Amec Foster Wheeler (ציוד)
- CVR Partners (דשנים)
- East Dubuque Nitrogen
- Fertilizers (דשנים)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה : מיזוג, תאריך עסקה : 12/9/16

מיזוג עם אגרום : פוטש חתמה על הסכם לרכישת מניות של אגרום (אחת מלקוחותיה בתחום הדשנים) בתמורה של מעל ל – 12 מיליארד דולר, לפיו תוקם חברה חדשה שתמוג לתוכה את פעילות שתי החברות. בתום העסקה, בעלי המניות של פוטש יחזיקו כ – 52% מהחברה המשותפת. אישור העסקה טעון אישור אסיפת בעלי המניות ואישור הממונה על ההגבלים העסקיים המקומי.

אירועים אחרונים

תאריך הודעה : 23/11/16

פוטש הודיעה על פיטורים של כ – 140 עובדים עקב קיצוץ בהיקף התפוקה המופקת מהמכרות וצמצום פעילות כרייה ממכרה Cory והעברת חלק מפעילות המכרה לאתר ב – Rocanville שהינו זול יותר במונחי עלות – תועלת.

שיקולי רכישה

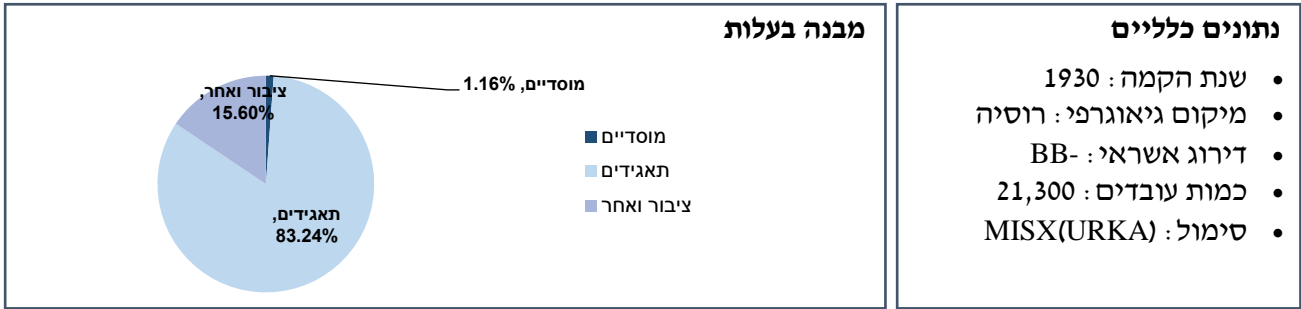
פוטש, שמחזיקה היום קצת פחות מ 15% מכי"ל הביעה בעבר (2013) עניין ברכישת מפעלי ים המלח ישירות מכי"ל, מהלך שנעצר ע"י המדינה באמצעות שימוש במניית זהב. רכישה כאמור תרחיב את יכולות ההפצה שלה (באמצעות Canpotex), במדינות אירופה, מזרח אסיה ומדינות נוספות. מהלך כאמור יאפשר לה רווחיות גבוהה יותר ממקורות האשלג במכרות שבבעלותה (בקנדה), כתוצאה מחיסכון בעלויות הובלה ועשוי להעמיק את אחיזתה ביבשת אמריקה. פוטש מחזיקה ביכולות הפיננסיות לרכישת זיכיון ויכולה להגדיל את המינוף הקיים שלה.

ניתוח נתוני רבעון רביעי 2016

נתוני רבעון רביעי של 2016 מראים על ירידה חדה בהכנסות החברה מתחום האשלג של- 22% (403 מיליון \$) ביחס לרבעון המקביל ב- 2015, זאת על אף גידול של 27% בכמות האשלג ששווקה (2.2 מיליון טון). ירידה של 34% במחיר המכירה הממוצע (ל- 157 דולר לטון) מצביעים על הסיבה העיקרית. הרווח הגולמי ירד ל - 29.8% לעומת 40.3% ברבעון המקביל של 2015. כל זאת, על אף שפוטש הורידה ב- 23.5% את עלות הייצור למכרות (ל- 101 דולר לטון).

Public Joint Stock Company Uralkali (MISX:URKA)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים



תיאור פעילות החברה

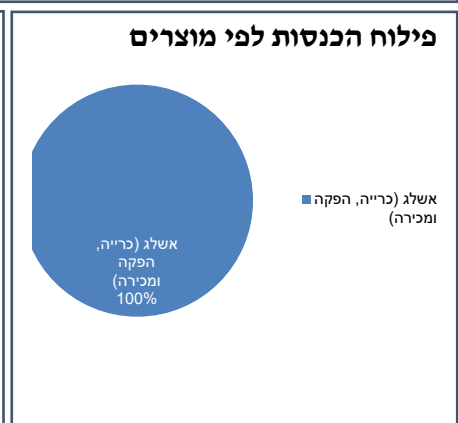
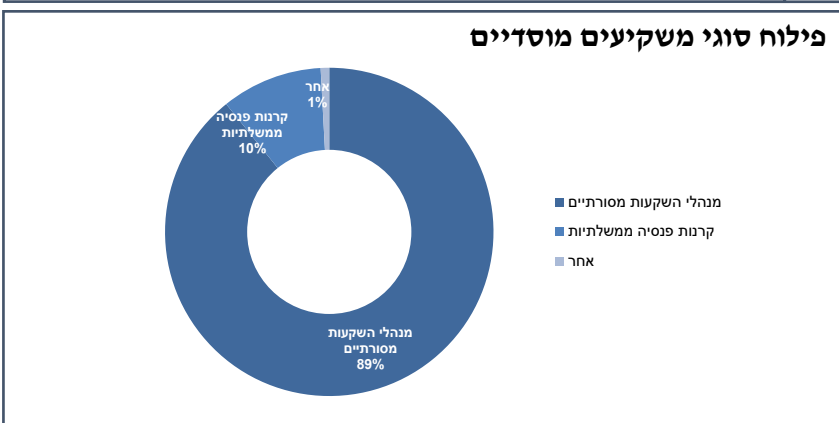
החברה, ביחד עם החברות הבנות שלה, עוסקת בכרייה, הפקה ומכירה של אשלג. לחברה רישיונות להפקת אשלג, מגנזיום ומלחים מאתרים שונים בשדה ב – Verkhnekamskoye. החברה מפיקה אשלג תקני ואשלג מגורען קרנליט, מלח ומוצרי מלח לתעשיית הנפט.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)
הכנסות	3,950	3,323	3,559	3,123	2,636
שיעור שינוי	13.0%	-15.9%	7.1%	-12.2%	-22.4%
שיעור רווח גולמי	73.4%	69.9%	74.3%	81.8%	80.6%
מרווח EBITDA	59.5%	44.6%	50.9%	63.1%	61.3%
מרווח EBIT	47.9%	32.2%	40.5%	56.1%	54.0%
שיעור רווח נקי	40.5%	20.1%	-17.6%	5.8%	21.3%

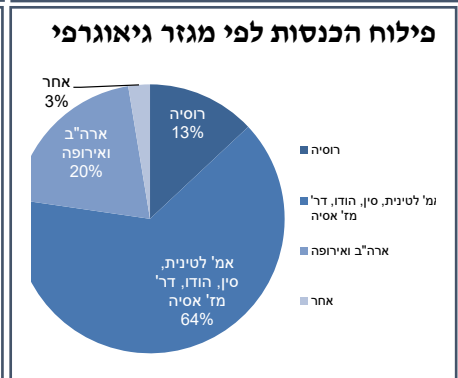
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 3,873 מילי
- יחס חוב להון – 100%
- מכפיל EBITDA – 6.1
- מכפיל הון – 290
- מכפיל רווח – 8.0
- סך מאזן – 8,679 (נכון ל – 30/6)



משקיעים מרכזיים

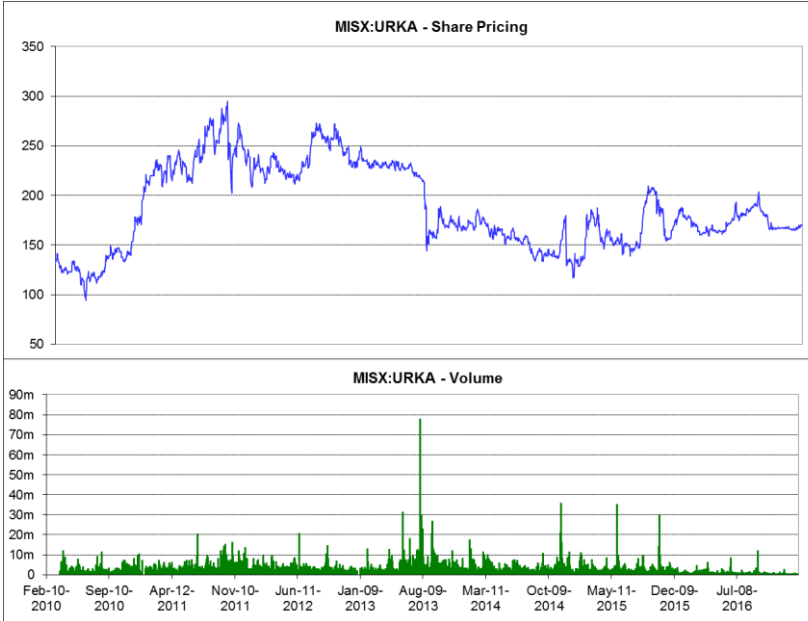
שם	שיעור בעלות
CI - Chemical Invest Limited	43.06%
Rinsoco Trading Co Limited	40.18%
The Vanguard Group, Inc.	0.55%
StarCapital S.A.	0.13%
Charlemagne Capital Limited	0.12%



Public Joint Stock Company Uralkali (MISX:URKA) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Grupa Azoty Zaklady Chemiczne Police S.A. Coromandel International (כימיקלים)
- China National Agricultural Means Of Production Group (דשנים וכימיקלים) Corporation

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Research and Production Corporation United Wagon Company (ציוד בנייה ומשאיות)
- Public Joint Stock Company Novorossiysk Commercial Sea Port (נמלים ושירותים)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

אין

שיקולי רכישה

רכישה הזיכיון של ים המלח תשפר את מיצובה התחרותי בשוק האשלג, תרחיב את יכולות ההפצה שלה, במדינות אירופה ומזרח אסיה, כמו גם הקטנת תחרות אזורית והגדלת היכולת לשליטה במחיר. ספק אם החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לרכישת זיכיון כאמור, ביחוד לאור המינוף הקיים.

JSC Belaruskali (פרטית)

צרכני דשנים

יצרני דשנים

הובלה

מסחר/ הפצה

מוצרי המשך

יצרני אשלג

חברות כרייה

תיאור פעילות החברה

החברה מייצרת ומייצאת אשלג ודשנים. היא מספקת ללקוחותיה אשלגן כלורי ונתרן כלורי, כמו גם מלח בישול ולתעשיית המזון; מינרלים גולמיים המשמשים לתעשיית הדשנים לחקלאות, לזיקוק נפט ולחברות כימיקליות; זרחן, חנקת אשלג, הידרוקסיד אשלגן, נתרן תת – כלורי, חומצה הידרוכלורית ועוד; תערובות דשנים מוכנות ליבול וזאת באמצעות רשת הפצה בבלרוס ורשת הפצה בינ"ל.

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1958
- מיקום גיאוגרפי: בלרוס
- דירוג אשראי: -
- כמות עובדים: 18,000
- סימול: -

ספקים עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- Kompanija AB Klaipdos Juru Krovinu (נמלים ושירותים)

לקוחות עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- Indian Potash Limited (מסחר והפצה)
- PhosAgro Public Joint Stock Company (דשנים וכימיקלים)

אירועים אחרונים

תאריך: 31/7/15

החברה הכריזה על רה - ארגון של החוב הפיננסי שלה של 550 מיליון יורו מול בנק רוסי מקומי, בפריסה להחזר על פני 5 שנים

שיקולי רכישה

רכישה כאמור תרחיב מיצובה התחרותי בשוק האשלג, את יכולות ההפצה שלה (באמצעות BPC), במדינות אירופה ומזרח אסיה, כמו גם הקטנת תחרות אזורית והגדלת היכולת לשליטה במחיר.

Chemical & Mining Co. of Chile Inc. (NYSE:SQM)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	50.15%
תאגידים	41.06%
ציבור ואחר	8.79%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1968
- מיקום גיאוגרפי: צ'ילה
- דירוג אשראי: BBB
- כמות עובדים: 4,699
- סימול: SQM(NYSE)

תיאור פעילות החברה

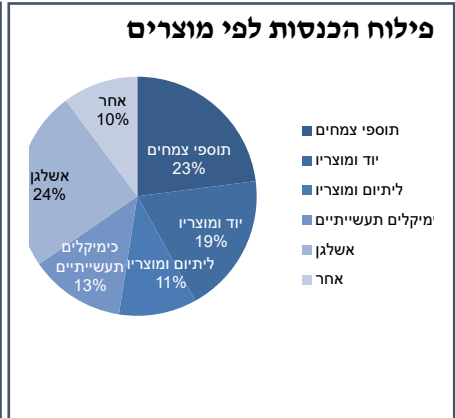
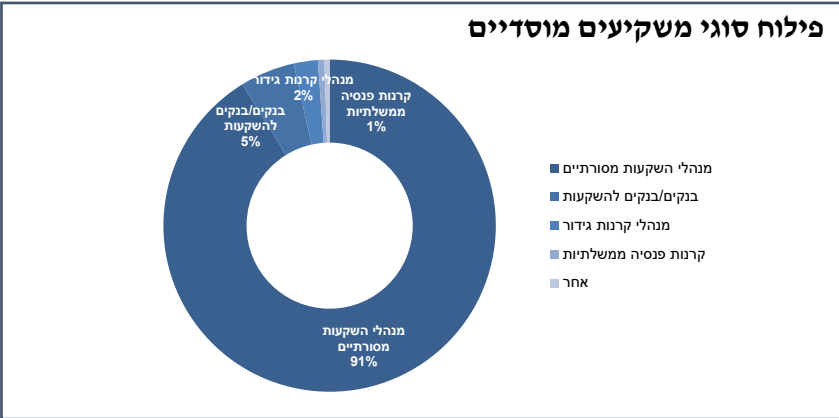
החברה מייצרת דשנים, כימיקלים תעשייתיים, יוד, ליתיום, אשלג ומוצרים נוספים. החברה מספקת דשנים, כגון: חנקת אשלגן, חנקת הנתרן, תערובות מיוחדות ודשנים מיוחדים ליבול (פירות, ירקות ופרחים) תחת המותגים Ultrasol, Qrop, Speedfol, Allganic. החברה גם מספקת יוד ונגזרות יוד לצרכים רפואיים, תרופות, חקלאים ותעשייתיים תוך שימוש במדיית לייזר.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)
הכנסות	2,429	2,203	2,014	1,728	1,797
שיעור שינוי	13.2%	-9.3%	-8.6%	-14.2%	-0.6%
שיעור רווח גולמי	42.4%	32.7%	28.9%	31.4%	29.2%
מרווח EBITDA	45.2%	36.2%	34.5%	41.1%	38.1%
מרווח EBIT	37.2%	26.8%	22.1%	25.6%	23.7%
שיעור רווח נקי	26.7%	21.2%	11.8%	12.7%	13.9%

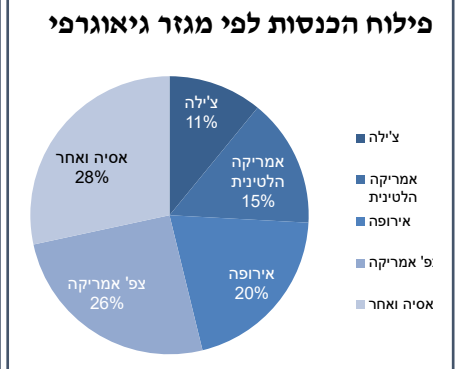
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 7,738 מילי
- יחס חוב להון – 57.1%
- מכפיל EBITDA – 11.7
- מכפיל הון – 3.4
- מכפיל רווח – 31.0
- סך מאזן – 4,362 (נכון ל- 30/9)



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	32.00%
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera, S.A	23.06%
Nitratos de Chile S.A	6.91%
SailingStone Capital Partners LLC	6.85%
Itau Unibanco S.A., Asset Management Arm	2.35%



Chemical & Mining Co. of Chile Inc. (NYSE:SQM) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Ajay North America (מפיצים)
- Coromandel International (דשנים וכימיקלים)
- Kowa Company (חבי אח' תעשייתית)
- Sociedad Química y Minera de Chile S.A (דשנים וכימיקלים) - בת

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- AES Gener S.A (יצרן אנרגיה פרטי)
- Coromandel International (דשנים וכימיקלים)
- Endesa, S.A (שימושי חשמל)
- Salfacorp S.A (בנייה והנדסה)
- Solgas Energy (בנייה והנדסה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 28/5/16

החברה חתמה על הסכם לרכישת 50% מחברת Minera Exar S.A תמורת 25 מיליון דולר, מחברה בתחום הליתיום.

אירועים אחרונים

אין

שיקולי רכישה

לאור פילוח המוצרים והפעילות ברמה הגיאוגרפית, תיתכנה סינרגיות בין היצרניות בהינתן רכישת הזיכיון. עם זאת, לאור תמונת הבעלות בחברה, לא ברור אם רכישה כאמור תאושר ע"י בעלי המניות, ללא קשר ליכולות הפיננסיות של החברה (שנראה שאכן קיימות). יש לציין שבעבר החזיקה כ"ל בכ" 15% בחברה, הקימה איתה מיזמים משותפים והיתה שותפה בניחול. המתחרה הגדולה של SQM היא חיפה כימיקלים.

יצרני דשנים

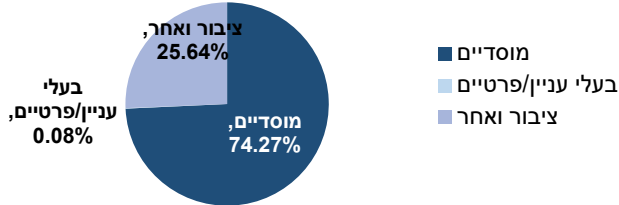
Wise

Consulting Group

Agrium Inc. (TSX:AGU)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1931
- מיקום גיאוגרפי: קנדה
- דירוג אשראי: BBB
- כמות עובדים: 15,200
- סימול: AGU(TSX)

תיאור פעילות החברה

אגריום מייצרת, משווקת ומפיצה דשנים, מוצרי הדברה, זרעים וסחורה בעיקר בארה"ב, קנדה, אוסטרליה ודרום אמריקה. היא פועלת בשני מגזרים: קמעונאי וסיטונאי. החברה מציעה דשנים הכוללים דשני חנקן, אשלג, פוספט, גופרית ומיקרו נוטריאנטים; מוצרי הדברה כגון קוטלי עשבים, קוטלי פטריות, קוטלי חרקים וכיו"ב; סחורה בתחומי גדרות, תוספי מזון ומוצרי בריאות למשק חי, ציוד וייעוץ בתחום הזרעים.

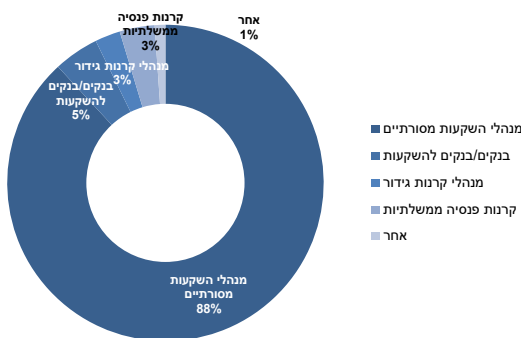
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	GAR
הכנסות	16,024	15,727	16,042	14,795	13,792	-3.0%
שעור שינוי	3.6%	-1.9%	2.0%	-7.8%	-8.6%	-21.8%
שעור רווח גולמי	26.9%	24.0%	22.1%	26.3%	25.7%	-0.9%
מרווח EBITDA	15.3%	12.5%	10.1%	13.5%	12.3%	-4.2%
מרווח EBIT	12.7%	9.6%	6.7%	10.3%	8.5%	-7.7%
שעור רווח נקי	9.3%	6.8%	4.5%	6.7%	5.3%	-10.8%

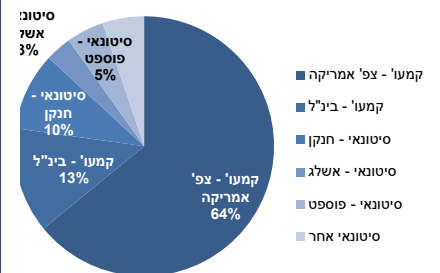
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 13,747 מילי
- יחס חוב להון – 76.2%
- מכפיל EBITDA – 11.8
- מכפיל הון – 2.3
- מכפיל רווח – 19.9
- סך מאזן – 16,580 (נכון ל- 30/9)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



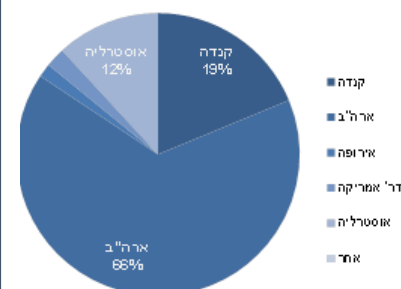
פילוח הכנסות לפי מוצרים



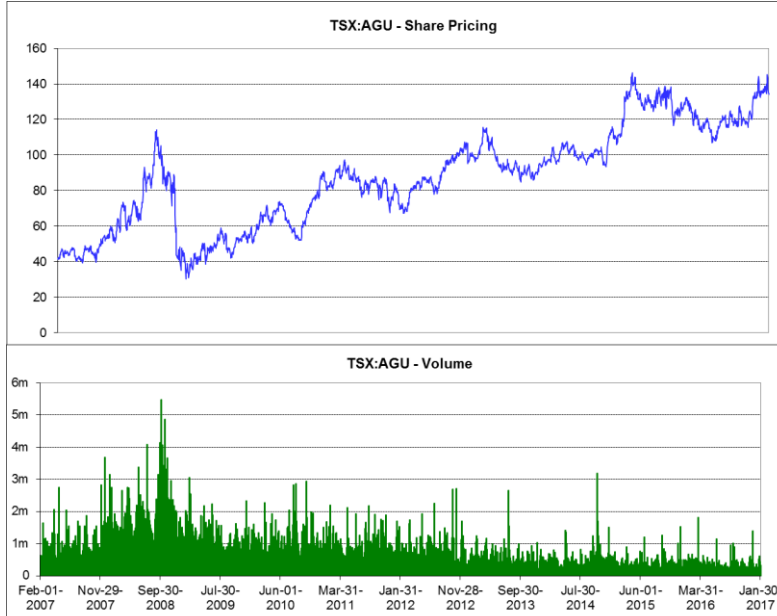
משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Capital Research and Management Company	8.42%
Wellington Management Group LLP	3.49%
Caisse de dépôt et placement du Québec	3.47%
RBC Global Asset Management Inc.	3.05%
Beutel Goodman & Company Ltd.	2.90%

פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- YPF S.A. (שמנים וגז)
- Canpotex (מסחר והפצה)
- Public Utility District (חשמל)
- ,Rentech Nitrogen Partners (דשנים)

ספקים עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- Monsanto (דשנים)
- חברת הרכבות הקנדית
- American Vanguard (REIT)
- Littelfuse (רכיבים אלקטרוניים)
- CVR Partners (דשנים)
- Coffeyville Resources
- Nitrogen Fertilizers (דשנים)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: מיזוג, תאריך עסקה: 12/9/16

פוטש ואגריום חתמו על הסכם מיזוג בתמורה של מעל ל- 12 מיליארד דולר, לפיו תוקם חברה חדשה שתמזג לתוכה את פעילות שתי החברות. בתום העסקה, בעלי המניות של פוטש יחזיקו כ- 52% מהחברה המשותפת ובעלי המניות של אגריום יחזיקו 48%. אישור העסקה טעון אישור אסיפת בעלי המניות ואישור הממונה על ההגבלים העסקיים המקומי.

סוג עסקה: מכירת פעילות, תאריך עסקה: 3/12/15

Yara צפון אמריקה חתמה על הסכם לרכישת פעילות ייצור דשני החנקן של אגריום במערב סקרמנטו תמורת 27 מיליון דולר.

אירועים אחרונים

אין אירועים משמעותיים.

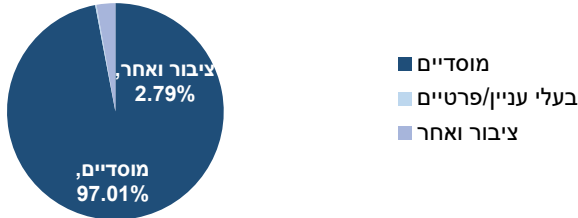
שיקולי רכישה

בדומה לפוטש, רכישה כאמור תרחיב את יכולות ההפצה של החברה (באמצעות Canpotex), במדינות אירופה, מזרח אסיה ומדינות נוספות, כאשר יחד עם שת"פ עם פוטש נחתם לאחרונה – רכישה כאמור יכולה לייצר סינרגיות נוספות, הן בהתרחבות גיאוגרפית והן בהתייעלות בעלויות (חומרי גלם ומוצרים מוגמרים). לא נראה כי יש מניעה פיננסית נראית לעין לביצוע רכישה כאמור.

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 2004
- מיקום גיאוגרפי: ארה"ב
- דירוג אשראי: BBB-
- כמות עובדים: 8,900
- סימול: MOS(NYSE)

מבנה בעלות



תיאור פעילות החברה

מוסאיק, באמצעות חברות בנות מייצרת ומשווקת דשנים על בסיס אשלג ופוספט, בעיקר לשוק החקלאי העולמי. החברה פועלת בשלושה מגזרים: פוספט, אשלג והפצה בינ"ל. היא הבעלים והמתפעלת של מכרות פוספט המייצרים פוספט דיאמוניום, פוספט מונואמוניום ופוספא אמוניה ופוספט להזנת בע"ח תחת מותגים שונים. כמו כן, החברה מייצרת ומוכרת אשלג לשימוש בדשנים, לאוכל לחיות ולשימוש תעשייתי ולריכוך והפשרת קרח.

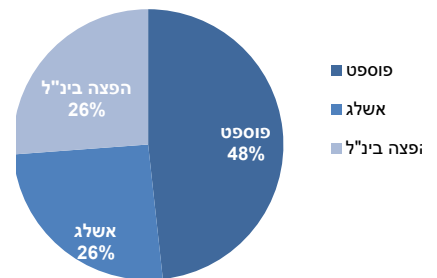
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 10,791 מיל
- יחס חוב להון – 26.8%
- מכפיל EBITDA – 11.2
- מכפיל הון – 1.1
- מכפיל רווח – 24.5
- סך מאזן – 17,263 (נכון ל – 30/9)

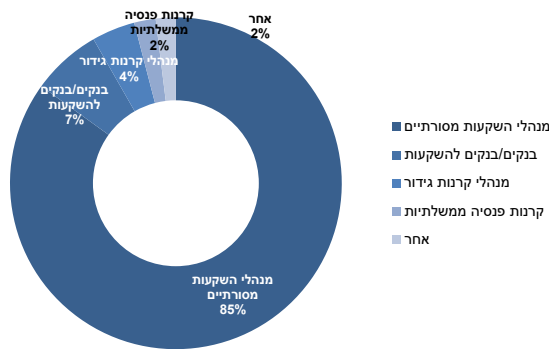
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	12) 2016 חודשים אחרונים	CGAR
הכנסות	10,044	8,170	9,056	8,895	7,464	-5.8%
שיעור שינוי	NA	-18.7%	10.8%	-1.8%	-18.1%	
שיעור רווח גולמי	27.2%	19.4%	23.6%	22.1%	14.6%	-11.7%
מרווח EBITDA	27.9%	20.3%	25.5%	23.2%	16.9%	-9.5%
מרווח EBIT	21.9%	11.8%	16.8%	14.5%	6.6%	-21.3%
שיעור רווח נקי	18.4%	7.1%	11.4%	11.2%	5.9%	-20.4%

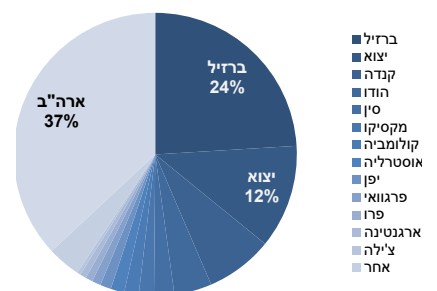
פילוח הכנסות לפי מוצרים



פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
The Vanguard Group, Inc.	9.48%
BlackRock, Inc.	7.00%
Franklin Resources, Inc.	5.42%
State Street Global Advisors, Inc.	5.23%
JPMorgan and Investment Banking Investments	3.59%

The Mosaic Company. (NYSE:MOS) – Cont.

צרכני דשנים

יצרני דשנים

הובלה

מסחר/הפצה

מוצרי המשך

יצרני אשלג

חברות כרייה

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- CHS Inc. (מוצרים חקלאיים)
- Canpotex (מסחר והפצה)
- Votorantim Cimentos S.A. (חומרי בנייה)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- American Commerce (משאיות)
- Solutions (משאיות)
- Azevedo & Travassos
- S.A.American Vanguard (בנייה והנדסה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 19/12/16

מוסאיק חתמה על הסכם לרכישת Vale Fertilizantes S.A (חברת דשנים ברזילאית) תמורת 2.8 מיליארד דולר, מחציתם באמצעות גיוס חוב ומחציתם ממקורותיה העצמיים. רכישה זו הינה סינרגטית עבור החברה, הן משום תחום העיסוק והן משום שמדובר בשוק גיאוגרפי המרכז כיום קרוב לרבע מהכנסות החברה. ותגרום בנוסף לקליטת 8,000 עובדים נוספים לחברה. Vale Fertilizantes S.A ייצרה EBITDA של קרוב לחצי מיליארד דולר בשנת 2015

סוג עסקה: מכירת פעילות, תאריך עסקה: 29/7/14

מוסאיק חתמה על מכירת פעילות מכרה מלח Hersey לחברת Cargill תמורת 55 מיליון דולר

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 15/4/14

מוסאיק חתמה על חוזה על רכישת חברת Archer Daniels Midland, חברה ברזילאית להפצת מוצרי אשלג בברזיל ובפרגוואי תמורת 200 מיליון דולר.

אירועים אחרונים

אין אירועים משמעותיים.

שיקולי רכישה

בדומה לפוטש, רכישה כאמור תרחיב את יכולות ההפצה של החברה (באמצעות Canpotex), במדינות אירופה, מזרח אסיה ומדינות נוספות ועומדת בקנה אחד עם מדיניות ההתרחבות של החברה בשנים האחרונות ועשויה להיות סינרגטית במספר פרמטרים. לחברה קיימות היכולות הפיננסיות ויכולת מינוף להשלים רכישה כאמור.

Yara International ASA (OB:YAR)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	39.95%
מדינה	36.29%
ציבור ואחר	23.76%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1905
- מיקום גיאוגרפי: נורבגיה
- דירוג אשראי: BBB
- כמות עובדים: 13,000
- סימול: YAR(OB)

תיאור פעילות החברה

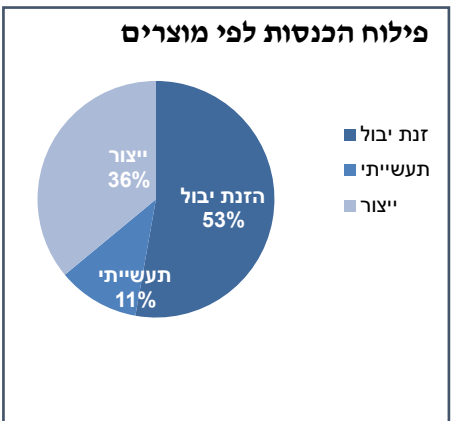
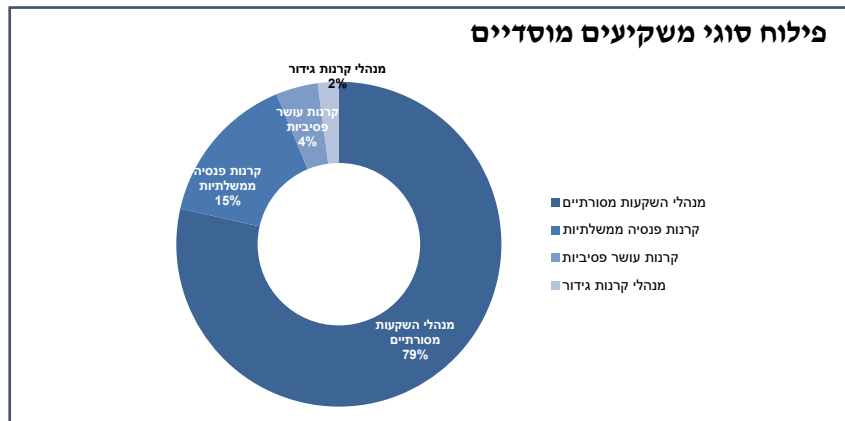
Yara מספקת מוצרים בשוק התעשייתי, החקלאי והסביבתי בנורבגיה ובעולם ופועלת בשלושה מגזרים: דשנים, תעשייתי וייצור. היא מציעה ללקוחותיה אמוניה, אוריאה, ניטרטים ומוצרי מבוססי חנקן אחרים; מוצרי דשנים דוגמת דשני זרחן, חנקן, אשלגן, סידן, מגנזיום, גופרית, ברזל, בור, אבץ, מוליבדן ואחרים; ניטרטים מסוג סידן, אמוניה ואוריאה, גופרית אמוניה, מוצרי דשן, כולל דשנים נוזליים ומוצרים אחרים, בהם משתמשים להשקיה למערכות טפטפות וכיו"ב.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	YAR
הכנסות	9,593	9,683	10,889	12,336	12,203	4.9%
שיעור שנוי	5.1%	0.9%	12.4%	13.3%	-9.3%	-21.3.0%
שיעור רווח גולמי	25.3%	25.0%	27.3%	28.3%	28.7%	2.6%
מרווח EBITDA	16.5%	13.5%	15.6%	15.8%	14.4%	-2.6%
מרווח EBIT	12.7%	9.2%	11.0%	10.5%	8.2%	-8.3%
שיעור רווח נקי	12.6%	6.8%	8.0%	7.5%	7.2%	-10.5%

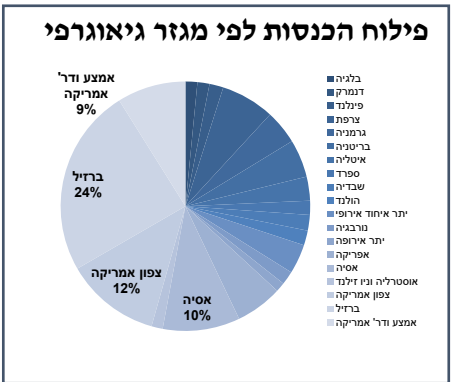
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 11,295 מילי
- יחס חוב להון – 21.3%
- מכפיל EBITDA - 5.3
- מכפיל הון – 1.0
- מכפיל רווח – 7.1
- סך מאזן – 14,355 (נכון ל- 30/9)



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Narings- Og Handelsdepartementet	36.29%
The Government Pension Fund - Norway	5.89%
FMR LLC	2.38%
BlackRock, Inc.	1.80%
SAFE Investment Company Limited	1.67%



Yara International ASA (OB:YAR) – Cont.

צרכני דשנים

יצרני דשנים

הובלה

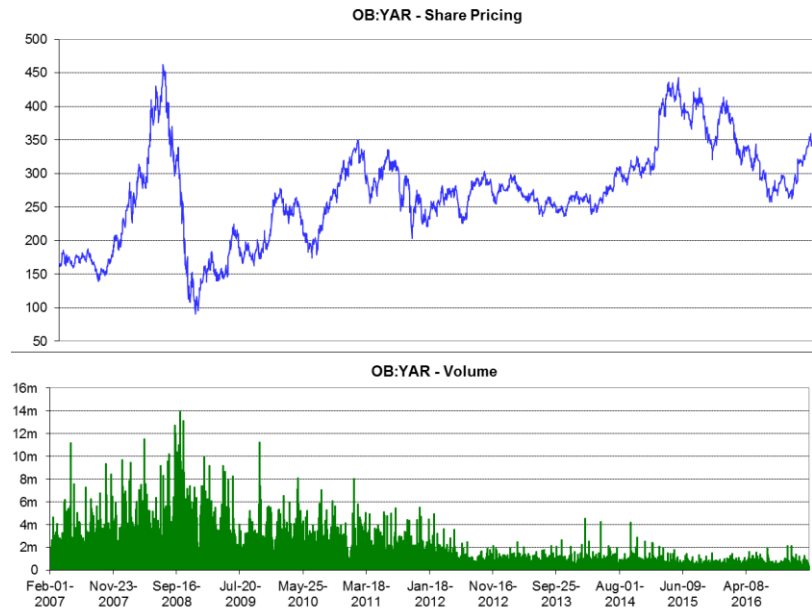
מסחר/הפצה

מוצרי המשך

יצרני אשלג

חברות כרייה

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- CHS Inc. (מוצרים חקלאיים)
- Canpotex (מסחר והפצה)
- Votorantim Cimentos S.A. (חומרי בנייה)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- American Commerce Solutions (משאיות)
- Azevedo & Travassos
- S.A.American Vanguard (בנייה והנדסה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 25/8/16

Yara חתמה על חוזה לרכישת פעילות של דשנים ב – Catalão מחברת Adubos Sudoeste Ltda, תמורת סכום שטרם פורסם.

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 20/5/16

Yara חתמה על חוזה לרכישת מערכת לניהול חווה מחברת Microaccount Ltd, תמורת סכום שטרם פורסם, אשר תפעל בבולגריה ותהווה חלק ממערך הזנת היבול של הקבוצה.

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 4/12/15

Yara חתמה על חוזה לרכישת חברת Greenbelt Fertilizers (חברת דשנים) תמורת 51 מיליון דולר. החברה הנרכשת מייצרת EBITDA שנתית של 5 מיליון דולר (העסקה הושלמה באפריל 2016).

אירועים אחרונים

21/10/16

מנכ"ל החברה התבטא כי ברצון הקבוצה להתרחב באמצעות רכישות חברות נוספות בתחום הפעילות של החברה. במקביל, חברת Vale פרסמה על רצונה למכור חלק מהפעילות שלה באוסטרליה, כאשר מוסאיק ו – Yara הוזכרו כמועמדות לרכוש את הפעילות.

12/9/16

Yara הודיעה על פתיחת מפעל לייצור ניטרטים במערב אוסטרליה בשיתוף חברה נוספת.

שיקולי רכישה

רכישה כאמור עומדת בקנה אחד עם מדיניות ההתרחבות המוצהרת של החברה ועשויה להיות סינרגטית במספר פרמטרים. לחברה קיימות היכולות הפיננסיות ויכולת מינוף להשלים רכישה כאמור.

יצרני ברום ותרכובות ברום

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	88.13%
ציבור ואחר	11.54%
מדינה	0.33%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1994
- מיקום גיאוגרפי: ארה"ב
- דירוג אשראי: BBB
- כמות עובדים: 6,963
- סימול: ALB(NYSE)

תיאור פעילות החברה

Albemarle היא אחת מיצרניות הברום ותרכובות הברום המובילות בעולם. בנוסף, Albemarle מפתחת, מייצרת ומשווקת כימיקלים מהונדסים ברחבי העולם. החברה מוכרת תרכובות ליתיום, כולל ליתיום קרבונט, הידרוקסיד ליתיום, ליתיום כלוריד ותרכובות ליתיום מיוחדות, כולל כאלו המשמשות לשימושי בטריות, אלסטומרים תרמופלסטיים עבור צמיגים, סוליות גומי ובקבוקי פלסטיק, זרזים לתגובות כימיות, מדעי החיים, תרופות ולשווקים נוספים. כמו כן, משווקת החברה מוצרים לתעשיות הכימיה והפרמצבטיקה; זירקוניום, בריום ומוצרי טיטניום ליישומים שונים וכיו"ב.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים)	COGAR
הכנסות	2,519	2,394	2,446	3,651	3,528	7.0%
שיעור שינוי	-12.2%	-5.0%	2.1%	49.3%	30.6%	-220.2%
שיעור רווח גולמי	35.7%	35.5%	31.5%	34.9%	37.5%	1.0%
מרווח EBITDA	23.4%	29.5%	17.5%	25.1%	27.6%	3.3%
מרווח EBIT	20.0%	25.5%	13.4%	18.0%	20.2%	0.3%
שיעור רווח נקי	12.4%	17.3%	5.5%	9.2%	6.1%	-13.1%

נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 10,202 מילי
- יחס חוב להון – 99.9%
- מכפיל EBITDA – 13.2
- מכפיל הון – 3.1
- מכפיל רווח – 17.3
- סך מאזן – 9,397 (נכון ל- 30/9)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים

סוג משקיע	אחוז
מנהלי השקעות מסורתיות	86%
מנהלי קרנות גידור	7%
קרנות פנסיה ממשלתיות	4%
קרנות פנסיה קונצרניות	-
אחר	-

פילוח הכנסות לפי מוצרים

מוצר	אחוז
כימיקלים	44%
פתרונות זיקוק	20%
אחר	13%
טיפולי שטח כימיים	-
ביצוע כימיקלים	-
חברה	0%

משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
The Vanguard Group, Inc.	10.02%
Franklin Resources, Inc.	7.34%
BlackRock, Inc.	7.16%
State Street Global Advisors, Inc.	5.46%
Capital Research and Management Company	4.04%

פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי

מגזר גיאוגרפי	אחוז
ארה"ב	31%
זר (מחוץ לארה"ב)	69%

Albemarle Corporation (NYSE:ALB) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- A. Schulman (כימיקלים מיוחדים)
- Airbus Group SE (תעופה וחלל)
- Amyris, Inc (כימיקלים מיוחדים)
- ArcelorMittal (פלדה)
- Bayer CropScience (מוצרים חקלאיים)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Arab Potash Company (דשנים)
- DCW (כימיקלים)
- Israel Chemicals Ltd (דשנים)
- Sociedad Química y Minera de Chile (דשנים)
- PQ Holdings (כימיקלים מיוחדים)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 23/8/16

החברה חתמה על הסכם מחייב לרכישת חברת Jiangxi Jiangli New Materials Science and Technology Co תמורת 145 מיליון דולר, כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה.

סוג עסקה: מכירה, תאריך עסקה: 17/6/16

BASF SE הגיעה להסכם מחייב לרכישת Chemetall GmbH (חברה בת של החברה) בתמורה ל- 3.2 מיליארד דולר, לפי מכפיל של 15 על ה- EBITDA.

אירועים אחרונים

4/1/17

החברה הודיעה על הרחבת פעילות הליתיום שלה בצ'ילה, לאחר סיכום שהגיעה עם שלטונות צ'ילה.

שיקולי רכישה

רכישה במקרה כאמור, בהיבט הברום ותרכובותיו מותנה כמובן במכירת מוצרי המשך ומפעליהם. מהווה מועמדת פחות טבעית ביחס ליצרני האשלג, אם כי רכישה כזאת תשפר ללא ספק את יתרונה התחרותי בשוק הברום ותרכובותיו. עשויות להיווצר סינרגיות מסוימות.

Great Lakes Chemical Corporation (חברת פרטית)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

<p>תיאור פעילות החברה</p> <p>גרייט לקס היא אחת מ-3 היצרניות המובילות של תרכובות ברום. החברה מייצרת ומספקת מוצרים ופתרונות מעבי בעירה ומוצרים מבוססי ברום. מעכבי הבעיה של החברה משמשים את תעשיית הבנייה, חשמל, אלקטרוניקה והובלה. מוצרי הברום משמשים את התעשייה החקלאית, תעשיית הרכב, אלקטרוניקה, אנרגיה, כימיקלים נבחרים, מעכבי בעירה, תרופות, פולימרים וחומצות. כמו כן, החברה פעילה בתחום שדות הנפט, מוצרי חיטוי באמצעות עשן ועוד. החברה שותפה של Chemtura Corp שגם השקיעה במניות החברה.</p>	<p>נתונים כלליים</p> <ul style="list-style-type: none"> • שנת הקמה: NR • מיקום גיאוגרפי: ארה"ב • דירוג אשראי: - • כמות עובדים: 3,700 • סימול: - 										
<p>נתוני רווח והפסד (במיליוני דולר ארה"ב)</p> <table border="1" data-bbox="411 786 691 943"> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>1,666</td> <td>הכנסות</td> </tr> <tr> <td>341</td> <td>רווח גולמי</td> </tr> <tr> <td>153</td> <td>EBITDA</td> </tr> <tr> <td>61</td> <td>EBIT</td> </tr> </table>			1,666	הכנסות	341	רווח גולמי	153	EBITDA	61	EBIT	<p>נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)</p> <ul style="list-style-type: none"> • יחס חוב להון – 47.6% • יחס חוב ל- EBITDA - 2.6 • חוב זמן ארוך – 424 מיליון • סך מאזן – 1,775 מיליון
1,666	הכנסות										
341	רווח גולמי										
153	EBITDA										
61	EBIT										

שיקולי רכישה

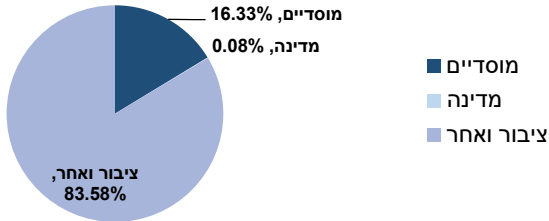
רכישה במקרה כאמור, בהיבט הברום ותרכובותיו מותנה כמובן במכירת מוצרי המשך ומפעליהם. מהווה מועמדת פחות טבעית ביחס ליצרני האשלג, אם כי עשויה לשפר את מיצובה התחרותי בשוק הברום ותרכובותיו.

חברות כרייה גדולות

BHP Billiton plc (LSE:BLT)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1996
- מיקום גיאוגרפי: בריטניה
- דירוג אשראי: A
- כמות עובדים: 65,000
- סימול: BLT(LSE)

תיאור פעילות החברה

BHP Billiton, ביחד עם חברות הבנות שלה, פועלת כחברת משאבים שמגלה, רוכשת, מפתחת ומשווקת משאבים טבעיים בעולם. החברה פועלת ב- 4 מגזרים: נפט, נחושת, ברזל ופחם. החברה גם מחפשת, מפתחת ומפיקה נפט וגז; כורה ומפיקה אשלג, נחושת, כסף, עופרת, מוליבדן, אבץ, אורניום, זהב, ברזל, פחם מתכתי ותרמי; פיתוח והפקה של פחמימנים ושירותים לוגיסטיים, שיווק ומסחר ופיתוח עסקים בתחום. כפי שצויין לעיל, החברה מנשהנה רשומה האחרונה לא מעט רוסיווה להרוס לחחור האשלג. רולל ויחוו השחלגוח על PCS שוטצר על

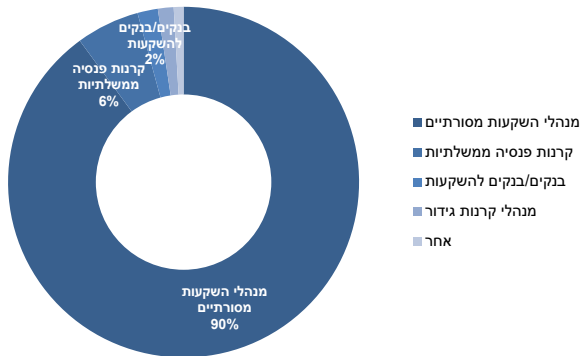
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (9 חודשים)	CGAR
הכנסות	70,505	53,895	57,314	45,117	31,342	-15.0%
שיעור שינוי	-1.8%	-23.6%	6.3%	-21.3%	-30.5%	77.0%
שיעור רווח גולמי	78.7%	83.4%	82.7%	82.5%	79.1%	0.1%
מרווח EBITDA	44.1%	48.2%	50.4%	45.9%	36.6%	-3.6%
מרווח EBIT	34.8%	36.4%	36.8%	25.5%	8.9%	-23.8%
שיעור רווח נקי	21.9%	20.8%	24.1%	4.2%	-20.4%	-198.5%

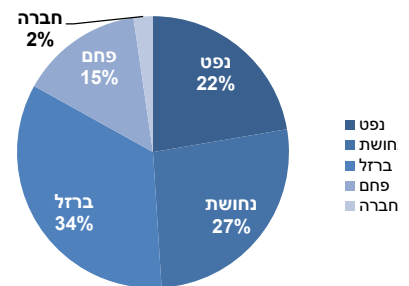
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 58,366 מיל'
- יחס חוב להון – 94%
- מכפיל EBITDA – 14.1
- מכפיל הון – 1.5
- מכפיל רווח – 21.3
- סך מאזן – 127,854 (נכון ל- 30/6)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



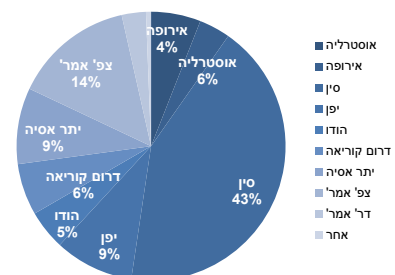
פילוח הכנסות לפי מוצרים



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
BlackRock, Inc	2.95%
Capital Research and Management Company	1.38%
Legal & General Investment Management Limited	1.13%
The Vanguard Group, Inc.	1.05%
Public Investment Corporation Limited	0.88%

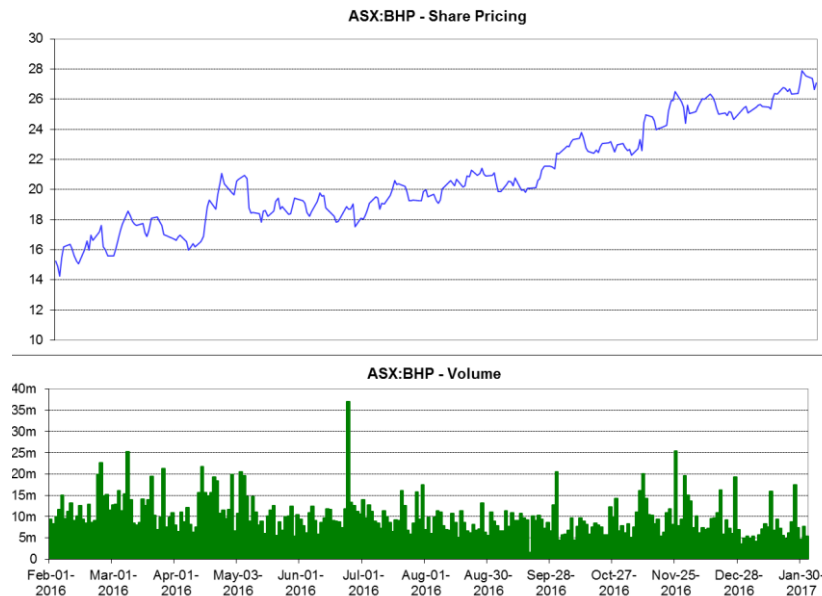
פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



BHP Billiton plc (LSE:BLT) – Cont.

[חברות כרייה](#) < [יצרני אשלג](#) < [מוצרי המשך](#) < [מסחר/ הפצה](#) < [הובלה](#) < [יצרני דשנים](#) < [צרכני דשנים](#)

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Anglo Pacific Group (פחם ודלקים)
- Bhushan Steel (פלדה)
- Devon Energy Corporation (חיפוש גז ונפט)
- Exco Resources (מתכות וכרייה)
- JECO Corporation (מפיצים חשמליים)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- AES Gener S.A. (יצרנית אנרגיה)
- Archrock Partners, L.P (ציוד נפט וגז)
- Atlas Copco AB (ציוד תעשייתי)
- Aurizon Holdings (מסילות רכבת)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

אין

שיקולי רכישה

התחומים המשיקים בין החברה לים המלח נמוכים יחסית, כאשר ברור כי לא מדובר במועמדת טבעית לרכישה, למעט הפן האסטרטגי של כניסה לתחום האשלג ונקודת זינוק להשתלטות על חברה שכורה אשלג במכרה תת קרקעי. אין כל ספק כי החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור. החברה ניסתה ללא הצלחה להשתלט על PCS ובמקביל מנסה לפתח את פרויקט Jensen- מכרה אשלג בססקצ'ואן שבקנדה.

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	29.00%
בעלי עניין	15.51%
ציבור ואחר	46.39%
קרנות הון סיכון	9.10%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1974
- מיקום גיאוגרפי: שוויץ
- דירוג אשראי: BBB-
- כמות עובדים: 160,000
- סימול: GLEN(LSE)

תיאור פעילות החברה

Glencore עוסקת בייצור, עיבוד, זיקוק, הובלה, אחסון, שיווק והפצה של סחורות ברחבי העולם. היא פועלת במגזרים: מתכות ומינרלים, מוצרי אנרגיה ומוצרים חקלאיים. מגזר המתכות והמינרלים כרוך בפעילות כרייה, התכה, זיקוק ואחסון נחושת, אבץ, עופרת, אלומיניום, ניקל, ברזל וכיו"ב. פעילות האנרגיה כוללת כריית פחם, הפקת נפט והשקעה בטיפול, אחסון ומשלוח ציוד. המגזר החקלאי כולל אחסון, טיפול והובלה של חיטה, תירס, קנולה, שעורה, אורז, קמח וכיו"ב.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	CGAR
הכנסות	214,436	232,694	221,073	170,497	166,065	-5.0%
שיעור שינוי	15.2%	8.5%	-5.0%	-22.9%	-8.2%	-188.4%
שיעור רווח גולמי	1.9%	2.4%	3.0%	2.1%	1.4%	-5.8%
מרווח EBITDA	2.1%	3.6%	4.9%	4.7%	4.1%	14.6%
מרווח EBIT	1.4%	1.8%	2.2%	1.3%	0.6%	-14.5%
שיעור רווח נקי	0.5%	-3.5%	1.0%	-2.9%	-2.8%	-243.0%

נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 112,075 מילי
- יחס חוב להון – 63.6%
- מכפיל EBITDA – 15.4
- מכפיל הון – 2.0
- מכפיל רווח – 14.8
- סך מאזן – 118,953 (נכון ל- 30/6)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים

סוג משקיע	אחוז
מנהלי השקעות מסורתיות	99.85%
אחר	0.15%

פילוח הכנסות לפי מוצרים

מוצר	אחוז
מתכות ומינרלים	38%
מוצרי אנרגיה	49%
חקלאות	13%
מוצרי חקלאות	0%

משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Qatar Holding LLC	9.10%
Glaserberg Ivan	8.52%
BlackRock, Inc	5.72%
Harris Associates L.P	5.00%
Mate Badenes, Daniel Francisco	3.26%

פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי

מגזר גיאוגרפי	אחוז
אירופה	32%
אסיה	38%
אמריקה	19%
אפריקה	4%
אוקיאניה	7%

Glencore Plc (LSE:GLEN) – Cont.

[חברות כרייה](#) < [יצרני אשלג](#) < [מוצרי המשך](#) < [מסחר/ הפצה](#) < [הובלה](#) < [יצרני דשנים](#) < [צרכני דשנים](#)

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Astorius Resources (מתכות וכרייה)
- ArcelorMittal (פלדה)
- Century Aluminum Company (אלומיניום)
- Engie Energia Chile (מוצרי חשמל)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Agria Group Holding (חבי אחזקות תעשייתית)
- Accenture plc (ייעוץ במעי' מידע)
- Aluminium Company of Egypt (אלומיניום)
- Anglo Asian Mining (מתכות וכרייה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 14/12/16

החברה חתמה על הסכם לרכישת חברת Contonga שלה מכרה בפרו וזכויות על מינרלים בקנדה, תמורת 26 מיליון דולר.

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 7/12/16

החברה, ביחד עם קרן מקטאר, רכשה 19.5% מחברת Rosneft Oil תמורת 10.5 מיליארד דולר, חברת נפט רוסית שהממשלה הרוסית מעוניינת להפריט

אירועים אחרונים

אין

שיקולי רכישה

התחומים המשיקים בין החברה לים המלח נמוכים יחסית, אם כי יותר מ-BHP, כאשר ברור כי לא מדובר במועמדת טבעית לרכישה, למעט הפן האסטרטגי. אין כל ספק כי החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור.

Rio Tinto plc (LSE:RIO)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים



תיאור פעילות החברה

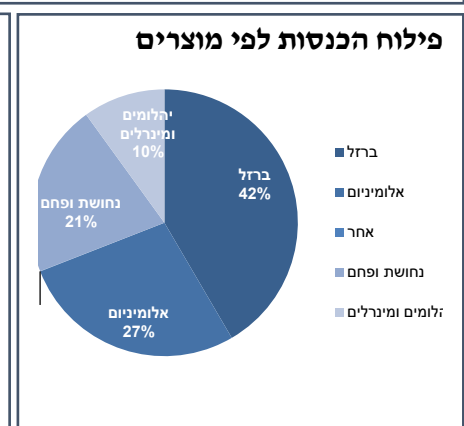
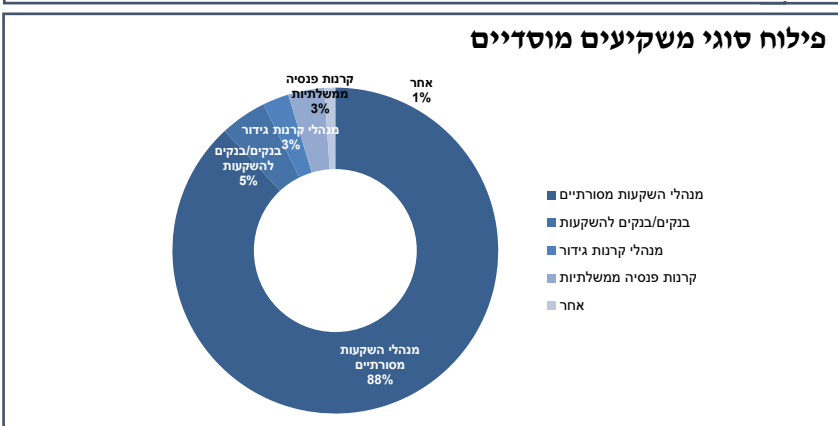
Rio Tinto היא חברת כרייה המחפשת, כורה ומעבדת משאבי טבע. החברה כורה מוצרי אלומיניום, כולל בוקסיט, אלומינה ואלומיניום, נחושת, זהב, כסף, מוליבדן, ניקל, יהלומים, טיטניום, בורטים, מלח, ברזל באיכות גבוהה, אבקת מתכות, זירקון, רוטיל, אורניום, פחם תרמי וכיו"ב. לחברה פעילות באוסטרליה, צפון אמריקה, אסיה, אירופה ודרום אמריקה.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)
הכנסות	50,942	51,171	47,664	34,829	32,349
שיעור שינוי	-15.8%	0.4%	-6.9%	-26.9%	-21.7%
שיעור רווח גולמי	26.3%	29.4%	28.9%	19.8%	15.3%
מרווח EBITDA	33.3%	36.1%	36.5%	29.9%	26.1%
מרווח EBIT	21.3%	26.9%	26.8%	11.8%	6.7%
שיעור רווח נקי	-5.9%	7.2%	13.7%	-2.5%	0.1%

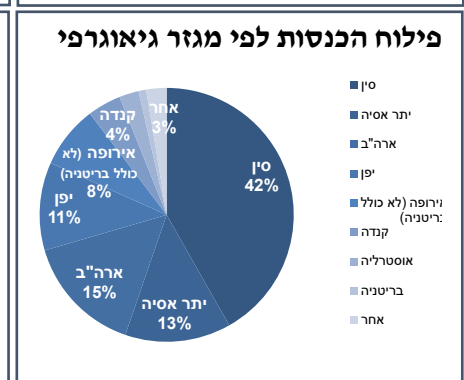
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 80,398 מילי
- יחס חוב להון – 48.4%
- מכפיל EBITDA – 12.1
- מכפיל הון – 2.3
- מכפיל רווח – 14.1
- סך מאזן – 90,388 (נכון ל- 30/6)



משקיעים מרכזיים

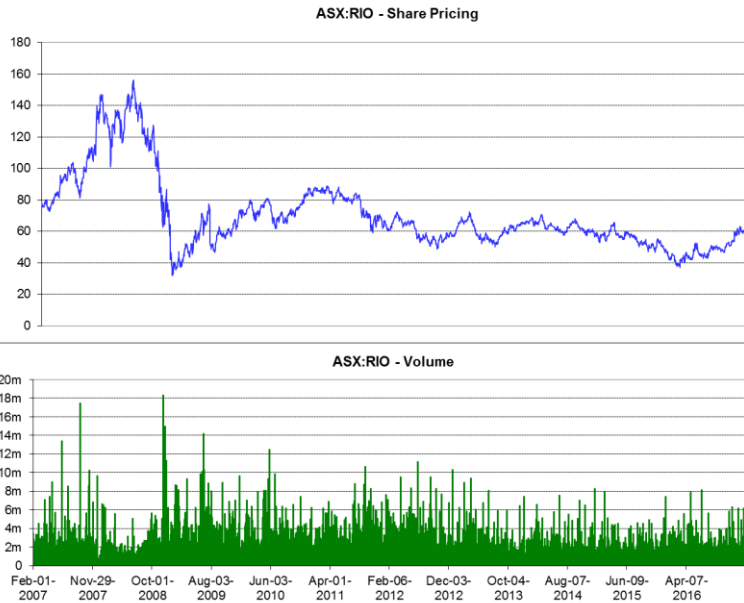
שם	שיעור בעלות
Aluminum Corporation of China	10.15%
BlackRock, Inc	5.39%
Capital Research and Management Company	3.08%
The Vanguard Group, Inc	2.12%
Legal & General Investment Management Limited	1.94%



Rio Tinto plc (LSE:RIO) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- APT Investment Trust (חב' ניהול נכסים)
- BHP Billiton (מתכות וכרייה)
- FreightCar America (ציוד בנייה מכני ומשאיות כבדות)
- Huntsman International (כימיקלים)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Amec Foster Wheeler (ציוד חיפוש נפט וגז)
- APA Group (שירותי גז)
- BHP Billiton (מתכות וכרייה)
- Boart Longyear Limited (בנייה והנדסה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: מכירה, תאריך עסקה: 23/11/16

החברה חתמה על הסכם למכירת חברת Alcan Aluminium תמורת 330 מיליון פאונד, כולל פעילות של מתקני המופעלים ע"ב מים.

סוג עסקה: מכירה, תאריך עסקה: 28/10/16

החברה, חתמה על הסכם למכירת 46.6% מפרויקט Simandou תמורת 1.3 מיליארד דולר, לחברת Chinalco Mining.

אירועים אחרונים

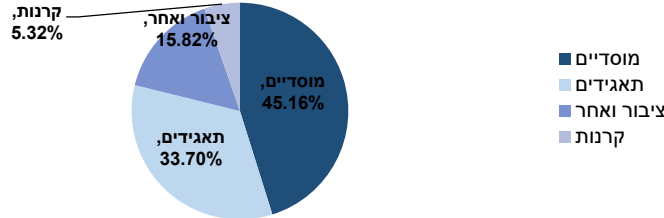
תאריך: 13/12/16

הגשת תביעה ייצוגית נגד בעלי מניות של החברה.

שיקולי רכישה

התחומים המשיקים בין החברה לים המלח נמוכים יחסית, אם כי יותר מ-BHP, כאשר ברור כי לא מדובר במועמדת טבעית לרכישה, למעט הפן האסטרטגי. אין כל ספק כי החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור. ריו טינטו השקיעה בעבר בזכויות כרייה במיזמי אשלג, למשל בארגנטינה, אשר לא יצאו לפועל. החברה גם הביעה עניין ברכישת מכרות אשלג, לדוגמה בספרד.

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1942
- מיקום גיאוגרפי: ברזיל
- דירוג אשראי: BBB-
- כמות עובדים: 79,646
- סימול: VALE3(BOVESPA)

תיאור פעילות החברה

Vale S.A, יחד עם החברות הבנות שלה, עוסקת במחקר, הפקה ומכירה של עופרות ברזל, זהב, כסף, קובלט, כמו גם מינרלים גולמיים להפקת פלדה בברזיל ובעולם. מגזר המינרלים מפיך עופרת ברזל, מגנזיום, סגסוגות ומוצרים ושירותים נוספים המשמשים לתעשיית מסילות הרכבת, נמלים ומסופים לוגיסטיים. מגזר הפחם עוסק בכריית פחם ושירותים לוגיסטיים. מגזר המתכות מפיך מתכות יקרות כגון: ניקל, נחושת וכיו"ב. מגזר הדשנים מספק קבוצת חומרים כגון: אשלג, חנקן ופוספט.

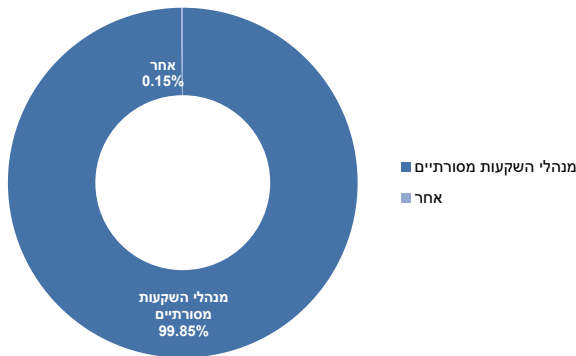
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	CGAR
הכנסות	28,946	32,187	27,996	27,116	29,090	0.1%
שיעור שינוי	-25.8%	11.2%	-13.0%	-3.1%	6.7%	-176.3%
שיעור רווח גולמי	45.4%	48.3%	33.1%	19.5%	24.5%	-11.6%
מרווח EBITDA	40.4%	46.5%	34.0%	26.3%	33.8%	-3.5%
מרווח EBIT	31.5%	37.7%	19.7%	6.7%	15.5%	-13.2%
שיעור רווח נקי	10.8%	0.1%	1.1%	-51.7%	-23.3%	-216.6%

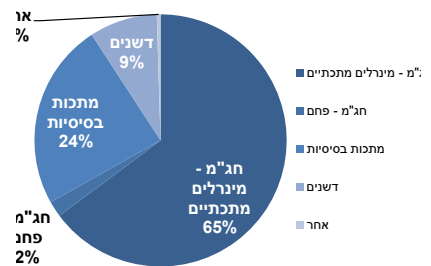
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 54,080 מילי
- יחס חוב להון – 80.5%
- מכפיל EBITDA - 17.3
- מכפיל הון – 1.35
- מכפיל רווח – 8.4
- סך מאזן – 105,102 (נכון ל- 30/9)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



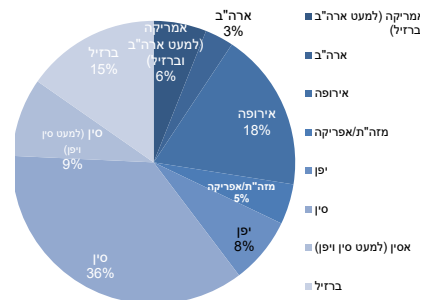
פילוח הכנסות לפי מוצרים



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Aluminum Corporation of China	10.15%
BlackRock, Inc	5.39%
Capital Research and Management Company	3.08%
The Vanguard Group, Inc	2.12%
Legal & General Investment Management Limited	1.94%

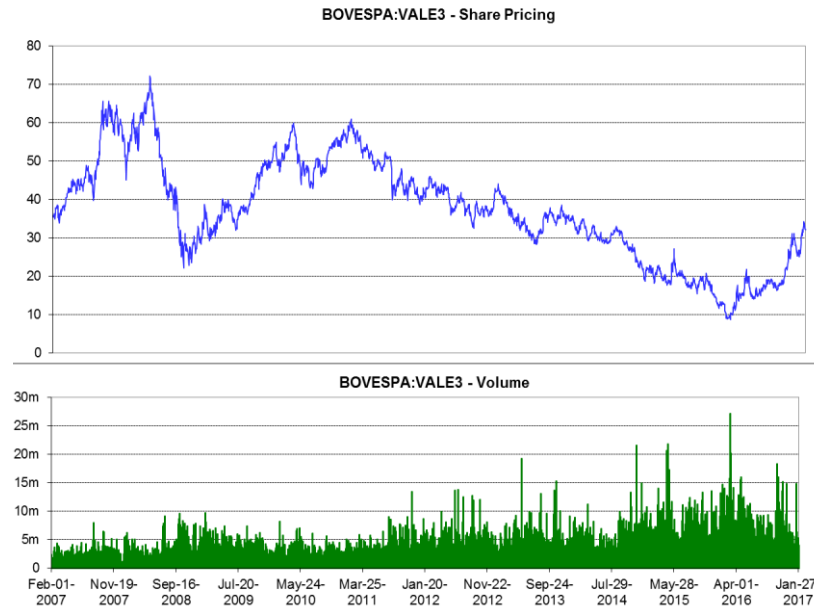
פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



Vale S.A. (BOVESPA:VALE3) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- ArcelorMittal (פלדה)
- BHP Billiton (מתכות וכרייה)
- Bombardier Transportation (תעופה והגנה אזרחית)
- Glencore Canada Corporation (מתכות וכרייה)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- AIA Engineering (ציווד תעשייתי)
- Bardella S.A. Indústrias
- Mecânicas (ציווד תעשייתי)
- Chemtrade Logistics Income Fund (כימיקלים)
- Azevedo & Travassos S.A. (בנייה והנדסה)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: מכירה, תאריך עסקה: 19/12/16

החברה חתמה על הסכם למכירת חברת Vale Fertilizantes S.A (חברה בת) לחברת Mosaic תמורת 2.76 מיליארד דולר. הנמכרת יצרה לחברה EBITDA שנתית של 459 מיליון דולר. מדובר על פיתוח מכרה אשלג בססקצוואן שבקנדה.

סוג עסקה: מכירה, תאריך עסקה: 15/12/16

החברה, חתמה על הסכם למכירת 13.6% מחברה בת (Mineração Paragominas) תמורת 113 מיליון דולר, לחברת

אירועים אחרונים

תאריך: 4/1/17

נחתם נסכם שיתוף פעולה בין החברה לבין BHP Billiton (חברה מתחרה בתחומה) לשימוש משותף באחד ממשאבי החברה ב - Timbopeba.

היתכנות רכישה

לחברה הייתה פעילות יחסית נרחבת בתחום הדשנים ביחס ליתר חברות הכרייה ועשויות להיווצר סינרגיות והתרחבות לשווקים נוספים, כתוצאה מרכישה כאמור. חברת הדשנים של vale נמכרה למוזאיק לאחרונה. החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע הרכישה.

צרכני

דשנים

Gujarat State Fertilizers & Chemicals Limited (BSE:500690)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשר < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים



תיאור פעילות החברה

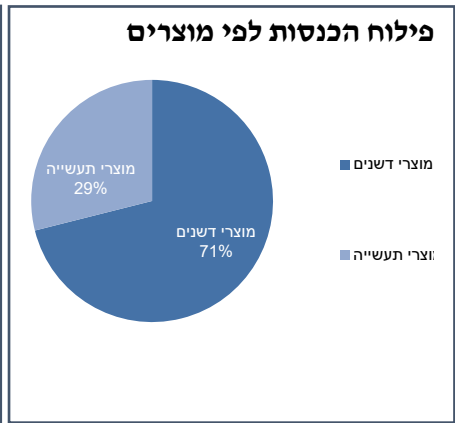
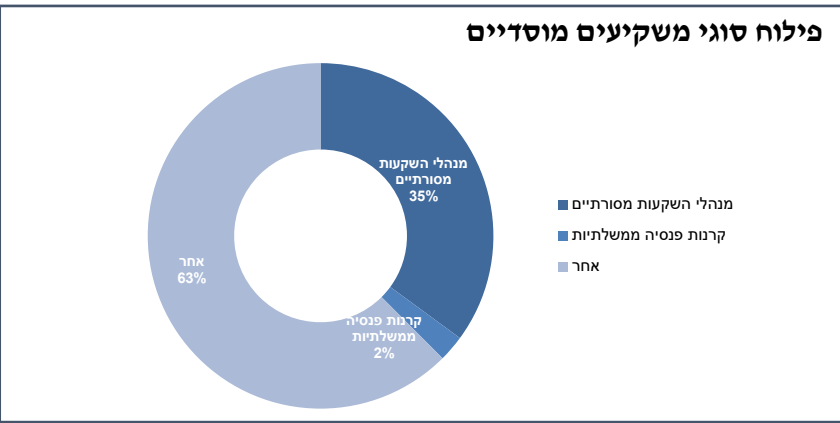
החברה מייצרת ומוכרת דשנים ומוצרי תעשייתיים בהודו. החברה מציעה מוצרים תעשייתיים, כגון אמוניה, גז ארגון, אולאום, מלמין, אתנול, שבבי ניילון, חומצה גופרתית ועוד; מוצרי דשנים, כגון: אוריאה, אמוניום סולפט, אמוניום פוספט, גבס, דשנים המומסים במים, מוצרי חקלאות ועוד. בנוסף, החברה עוסקת במסחר של חומרי הדברה, אבץ, סולפט, אשלג, מגנזיום סולפט ועוד, נוסף על מתן שירותי אגרו.

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	CGAR
הכנסות	785	926	802	789	913	3.1%
שיעור שינוי	11.5%	17.9%	-13.4%	-1.6%	15.8%	6.5%
שיעור רווח גולמי	35.1%	27.1%	25.9%	28.0%	28.5%	-4.1%
מרווח EBITDA	22.1%	14.6%	12.4%	12.0%	10.8%	-13.3%
מרווח EBIT	19.7%	12.5%	9.7%	10.2%	9.2%	-14.1%
שיעור רווח נקי	14.3%	8.3%	6.5%	7.7%	6.3%	-15.1%

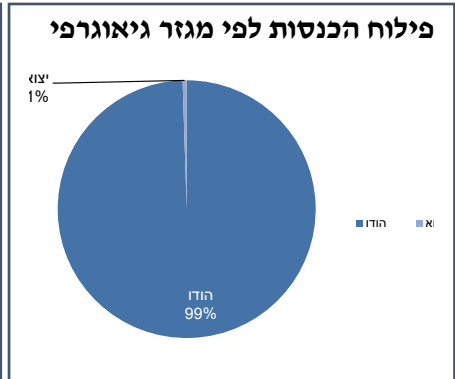
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 647 מילי
- יחס חוב להון – 26.9%
- מכפיל EBITDA - 8.2
- מכפיל הון – 0.9
- מכפיל רווח – 11.1
- סך מאזן – 1,134 (נכון ל – 31/3)



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Gujarat State Investments Ltd.	37.84%
Life Insurance Corporation of India	7.98%
FMR LLC	7.91%
Reliance Nippon Life Asset Management Limited	3.19%
Gujarat Narmada Valley Fertilizers & Chemicals	1.88%

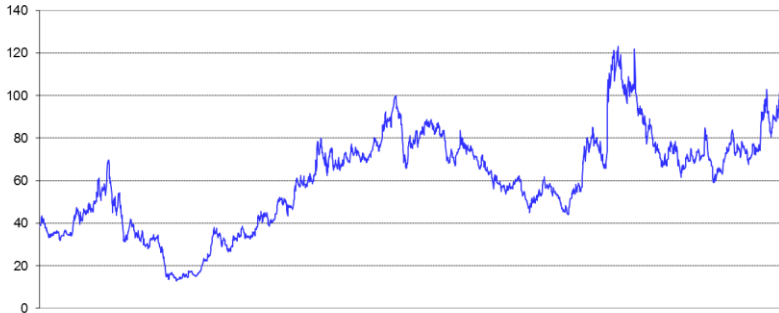


Gujarat State Fertilizers & Chemicals Limited (BSE:500690) – Cont.

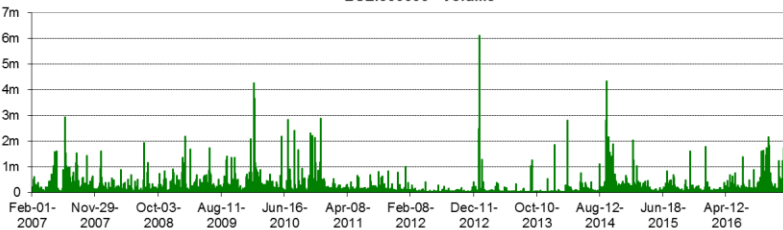
חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה

BSE:500690 - Share Pricing



BSE:500690 - Volume



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Air Liquide Global E&C Solutions Germany (בנייה והנדסה)
- Chemicals & Gujarat Alkalies Limited (כימיקלים)
- Gujarat Industries Power Co (יצרן אנרגיה פרטי)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Chartered Logistics Limited (משאיות)
- Indian Potash Limited (מסחר והפצה)
- Tata Consulting Engineers Limited (בנייה והנדסה)
- Tunisian Indian Fertilizers S.A (דשנים וכימיקלים)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

אין

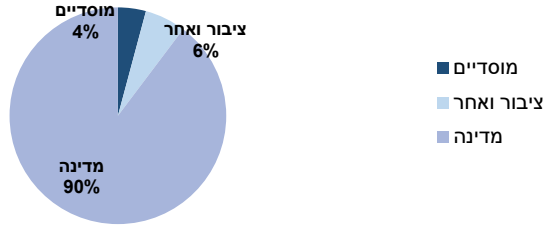
שיקולי רכישה

קניית בזיכיון וייצור אשלג בים המלח יבטיח לחברה את אחד מחומרי הגלם שלה מבחינת מחיר וזמינות אספקה. שת"פ בזיכיון ים המלח יכול להוות לחברה מקפצה, בעיקר בשווקים משותפים, הן בפן העלויות והן למול לקוחות וספקים משותפים, כמו גם בפן האסטרטגי למול חברות הודיות מתחרות. נראה כי החברה לא בהכרח מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור. יש לציין כי כל פעילות החברה מתרכזת באזור מסוים בהודו כך שזאת חברה לוקאלית. מבחינת ההתאמה האסטרטגית נראה שהסיכוי של חברה כזאת לקנות את זיכיון ים המלח אינו גבוה.

National Fertilizers Limited (BSE:523630)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה : 1974
- מיקום גיאוגרפי : הודו
- דירוג אשראי : -
- כמות עובדים : 3,595
- סימול : 523630 (BSE)

תיאור פעילות החברה

החברה מייצרת ומוכרת אוריאה, מוצרים תעשייתיים ובו – דשנים בהודו. החברה מציעה סוגים שונים של אוריאה עבור סוגים שונים של גידולים, כולל תרסיסים לעלים, חיידקים למיניהם, ריזוביום ואזטובקטורים המשלימים דשנים כימיים מסוימים, כמו גן לשמירת פוריות הקרקע; מוצרים תעשייתיים, כגון: חומצה חנקתית, חנקת אמוניה, אמוניה ללא מים, ניטריט, חנקת נתרן ומסחר בזרעים, קומפוסט, חומרי הדברה, קוטלי עשבים, קוטלי פטריות, כמו גם אשלגן כלורי.

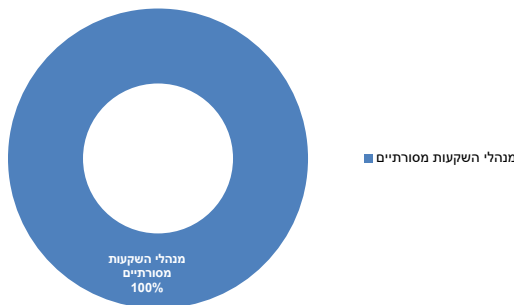
נתוני רווח והפסד

שנה	2016 (12 חודשים)					
	2012	2013	2014	2015	אחרונים	CGAR
הכנסות	1,082	996	1,188	1,262	1,150	1.2%
שיעור שינוי	26.1%	-8.0%	19.3%	6.3%	-8.8%	-180.5%
שיעור רווח גולמי	15.2%	13.1%	13.3%	16.4%	20.6%	6.3%
מרווח EBITDA	4.3%	0.7%	3.9%	4.5%	7.0%	10.3%
מרווח EBIT	3.0%	-1.1%	0.1%	3.6%	5.9%	14.5%
שיעור רווח נקי	1.7%	-2.5%	-1.1%	0.3%	2.5%	7.9%

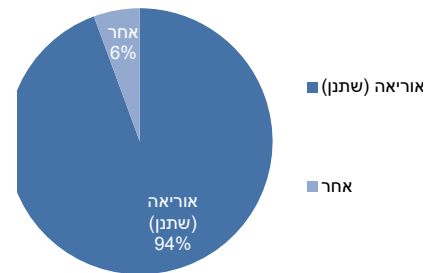
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 375 מילי
- יחס חוב להון – 381%
- מכפיל EBITDA – 18
- מכפיל הון – 1.6
- מכפיל רווח – 13
- סך מאזן – 1,796 (נכון ל – 31/3)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



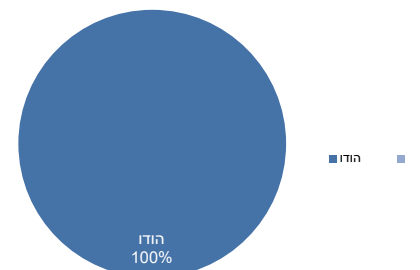
פילוח הכנסות לפי מוצרים



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Government of India	89.71%
Life Insurance Corporation of India, Asset Management Arm	4.16%

פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



National Fertilizers Limited (BSE:523630) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- GAIL (India) Limited (שימושי גז)
- Hindustan Insecticides Limited (דשנים וכימיקלים)
- State Farms Corporation of India Ltd

ספקים עיקריים (בסוגריים: שם ענף)

- Engineers India Limited (הנדסה ובנייה)
- Larsen & Toubro Limited (הנדסה ובנייה)
- Linde India Limited Limited (גז תעשייתי)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

אין

שיקולי רכישה

ראה שיקולי חברת גוג'רט בסעיף הקודם. נראה כי החברה לא בהכרח מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור.

Coromandel International Limited (BSE:506395)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות

קטגוריה	אחוז
מוסדיים	17%
תאגידים	62%
בעלי עניין/פרטיים	1%
ציבור ואחר	20%

נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1961
- מיקום גיאוגרפי: הודו
- דירוג אש"ר: -
- כמות עובדים: 7,000
- סימול: 506395(BSE)

תיאור פעילות החברה

החברה מייצרת וסוחרת בתשומות של גידולי חווה בהודו ובעולם. החברה מספקת דשני זרחן, חמאי הדברה, כולל קוטלי עשבים, חרקים ופטריות וחומרים מזינים מיוחדים, דוגמת: סוגי גופרית, חומרים מסיסים, דשנים אורגניים ורכיבים תזונתיים. החברה גם מפעילה למעלה מ- 800 חנויות ברחבי הודו המציעות מוצרים אלו ושירותים לחוות גידול. החברה משתמשת במוג "GROMOR" בעלת שת"פ אסטרטגי עם מספר חברות (Minera Sociedad Quimicay ו- CPG, Groupe Chimique Tunisien).

נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	CGAR
הכנסות	1,456	1,338	1,488	1,675	1,706	3.2%
שיעור שינוי	30.1%	-8.2%	11.3%	12.5%	1.9%	-42.5%
שיעור רווח גולמי	20.8%	21.5%	22.4%	23.4%	23.8%	2.7%
מרווח EBITDA	10.8%	10.6%	10.6%	9.1%	8.5%	
מרווח EBIT	11.5%	10.0%	9.6%	8.2%	7.6%	
שיעור רווח נקי	6.5%	4.8%	3.5%	3.6%	3.1%	

נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 1,352 מילי
- יחס חוב להון – 96.4%
- מכפיל EBITDA – 10.5
- מכפיל הון – 3.5
- מכפיל רווח – 22.3
- סך מאזן – 1,317 (נכון ל- 31/3)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים

סוג משקיע	אחוז
מנהלי השקעות מסורתיים	100%
אחר	0%

פילוח הכנסות לפי מוצרים

מוצר	אחוז
ייצור תשומות חווה	100%

משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
E.I.D.-Parry (India) Limited	60.74%
ICICI Prudential Asset Management Company Limited	5.21%
PineBridge Investments Asset Management Company (India) Private Limited	2.38%
Compagnie Des Phosphates De Gafsa SA	1.65%
Franklin Resources. Inc.	1.08%

פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי

מגזר	אחוז
הודו	94%
יצוא	6%

Coromandel International Limited (BSE:506395) – Cont.

צרכני דשנים

יצרני דשנים

הובלה

מסחר/ הפצה

מוצרי המשך

חברות כרייה < יצרני אשלג

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- GAIL (India) Limited (שימושי גז)
- Hindustan Insecticides Limited (דשנים וכימיקלים)
- Coromandel Sqm

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Aarti Industries Limited (כימיקלים מיוחדים)
- E.I.D.-Parry (India) Limited (דשנים וכימיקלים)
- Israel Chemicals Ltd (דשנים וכימיקלים)
- Parrys Sugar Industries Limited (מזון ארוז)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

אין

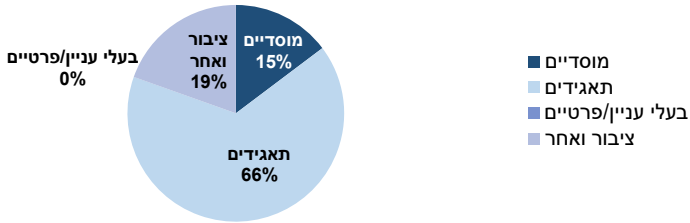
שיקולי רכישה

ראה בסעיף על גוג'רט. שת"פ בזיכיון ים המלח יכול להוות לחברה מקפצה, בעיקר בשווקים משותפים, הן בפן העלויות והן למול לקוחות וספקים משותפים, כמו גם בפן האסטרטגי למול חברות הודיות מתחרות. זאת, מעבר לעובדה שכ"ל הינה ספק משמעותי של החברה. לא ברור אם החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור.

Sinochem International Corporation (SHSE:600500)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1998
- מיקום גיאוגרפי: סין
- דירוג אשראי: -
- כמות עובדים: 9,069
- סימול: 600500(SHSE)

תיאור פעילות החברה

החברה עוסקת בתחום הגומי הטבעי, כימיקלים נבחרים, אגרוכימיה, לוגיסטיקה כימית והפצה של כימיקלים ברחבי העולם. החברה עוסקת בגידול, הפקה, עיבוד, שיווק ומכירה של גומי טבעי ולטקס. כמו כן, היא מציעה חומרים פונקציונליים דוגמת: תחליבי אקריליק, פוליאוריטון, שרף אפוקסי, גומי מחזורי ועוד. בנוסף, החברה מוכרת קוטלי פטריות, מעכבי אש, ציפוי רכב עמידים, המורכבים ממוצרים מסיסים במים, גימורי פוליאוריטון ועוד.

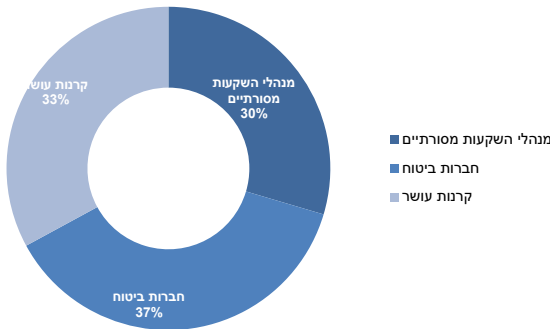
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016 (12 חודשים אחרונים)	CGAR
הכנסות	7,917	7,025	6,535	6,361	5,815	-6.0%
שעור שינוי	-1.5%	-11.3%	-7.0%	-2.7%	-17.4%	-6.0%
שעור רווח גולמי	3.5%	5.9%	8.3%	9.1%	9.1%	21.2%
מרווח EBITDA	1.1%	2.7%	3.9%	4.9%	4.4%	32.3%
מרווח EBIT	0.5%	1.7%	1.9%	2.6%	1.8%	30.1%
שעור רווח נקי	1.1%	1.3%	2.5%	1.1%	0.7%	-7.2%

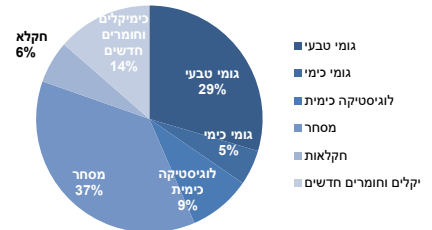
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 3,359 מילי
- יחס חוב להון – 104.2%
- מכפיל EBITDA – 26.7
- מכפיל הון – 1.9
- מכפיל רווח – 78.4
- סך מאזן – 7,559 (נכון ל- 30/9)

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



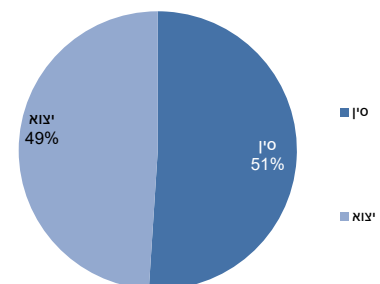
פילוח הכנסות לפי מוצרים



משקיעים מרכזיים

שם	שיעור בעלות
Sinochem Group (חברה אם)	55.35%
June Life Insurance Co., Ltd., Asset Management Arm	4.06%
Central Huijin Asset Management Ltd.	2.43%
National Social Security Fund	2.42%
Shanghai Huaxin Energy Holdings Co., Ltd.	1.81%

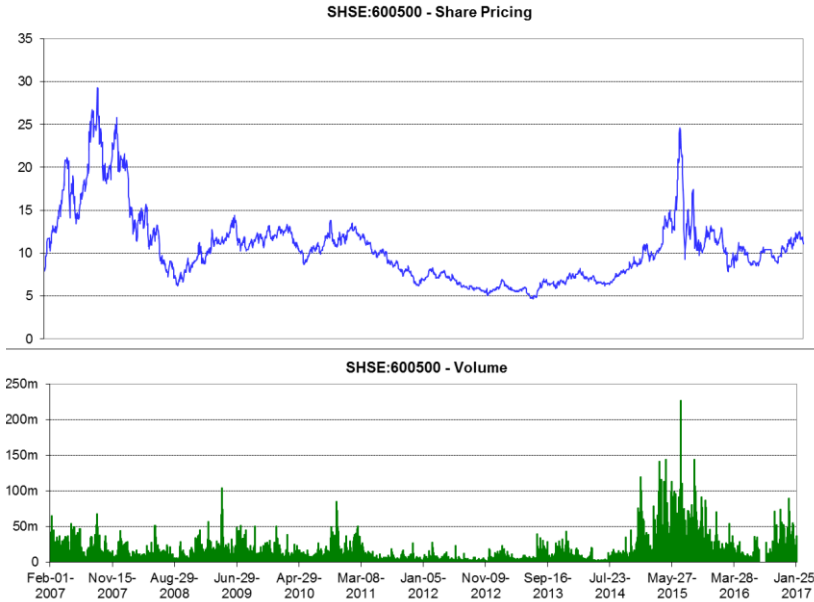
פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



Sinochem International Corporation (SHSE:600500) – Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Aeolus Tyre (צמיגים וגומי)
- Cheng Shin Rubber (צמיגים וגומי)
- Companhia Siderúrgica Nacional (פלדה)
- Exxon Mobil Corporation (פלדה)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- ArcelorMittal (פלדה)
- BASF SE (כימיקלים)
- Bridgestone Corporation (צמיגים וגומי)
- BST Elastomers (כימיקלים)
- Chevron Corporation (נפט וגז)

עסקאות אחרונות

סוג עסקה: רכישה, תאריך עסקה: 14/10/16

החברה הגיעה להסכמה לרכישת חברת Shenyang Sinochem Agrochemicals R&D Co., Ltd מחברת האם שלה, חברת אגרוכימיה, תמורת 160 מיליון יין סיני.

אירועים אחרונים

אין

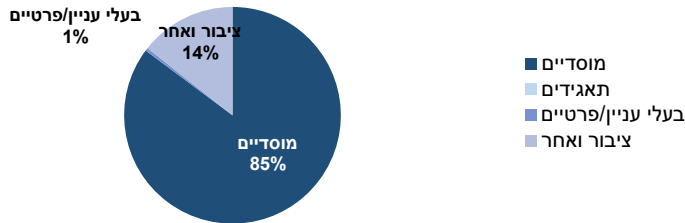
שיקולי רכישה

רכישת הזיכיון וייצור אשלג מים המלח תיתן לחברה ביטחון אספקה ויציבות במחירי האשלג שהוא מוצר חיוני לחקלאות הסינית. שת"פ בזיכיון ים המלח יכול להוות לחברה מקפצה, בעיקר בשווקים משותפים, הן בפן העלויות והן למול לקוחות וספקים משותפים, כמו גם בפן האסטרטגי. נראה כי החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור. יש לציין כי עד היום לא נקטה החברה במדיניות של קניית משאבי טבע מחוץ לסין, למרות שיכול להיות לכך היגיון מבחינתה.

Bunge Limited (NYSE:BG)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

מבנה בעלות



נתונים כלליים

- שנת הקמה: 1818
- מיקום גיאוגרפי: ארה"ב
- דירוג אשראי: BBB
- כמות עובדים: 32,000
- סימול: BG (NYSE)

תיאור פעילות החברה

החברה עוסקת בתחום החקלאות והמזון ברחבי עולם בחמישה מגזרים: חקלאות עסקית, מוצרי מזון מנפט, מוצרי קידוח, מוצרי סוכר וביו אנרגיה ודשנים. בתחום הדשנים, החברה מייצרת ומפיצה חנקן, זרחן ואשלגן המורכבים מדשנים נוזליים מבוססי פוספט ומוצקים, אמוניה, אוריאה, כלורידים, מוצרי פוספטים שונים ועוד

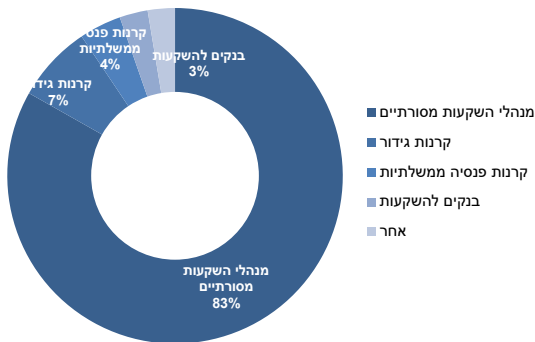
נתוני רווח והפסד

שנה	2012	2013	2014	2015	2016	CGAR
הכנסות	60,991	61,347	57,161	43,455	42,679	-6.9%
שעור שינוי	8.7%	0.6%	-6.8%	-24.0%	-1.8%	-17.8%
שעור רווח גולמי	4.2%	4.5%	4.8%	6.2%	5.6%	6.0%
מרווח EBITDA	2.6%	2.9%	2.9%	4.2%	3.9%	8.2%
מרווח EBIT	1.7%	2.0%	1.9%	2.9%	2.6%	9.0%
שעור רווח נקי	0.6%	0.2%	0.8%	1.7%	1.8%	24.5%

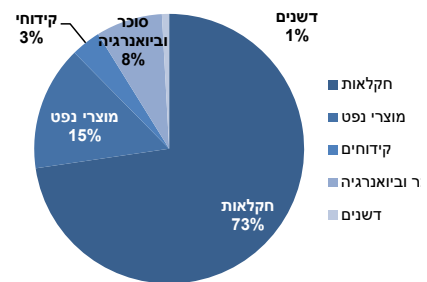
נתונים פיננסיים (במונחי דולר ארה"ב)

- שווי שוק – 10,933 מילי
- יחס חוב להון – 68.1%
- מכפיל EBITDA – 10.2
- מכפיל הון – 1.6
- מכפיל רווח – 17.9
- סך מאזן – 20,620

פילוח סוגי משקיעים מוסדיים



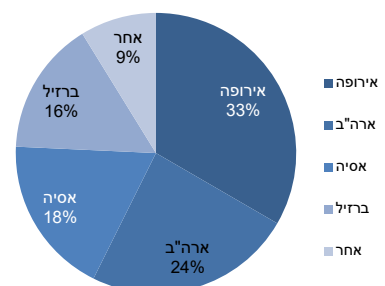
פילוח הכנסות לפי מוצרים



משקיעים מרכזיים

שם	שעור בעלות
The Vanguard Group, Inc.	9.42%
T. Rowe Price Group, Inc.	6.76%
BlackRock, Inc.	5.69%
Franklin Resources, Inc.	3.91%
LSV Asset Management	3.65%

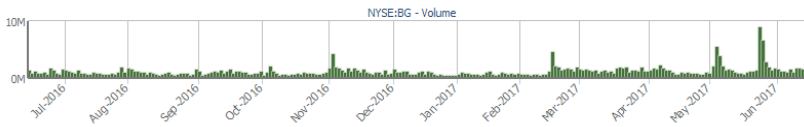
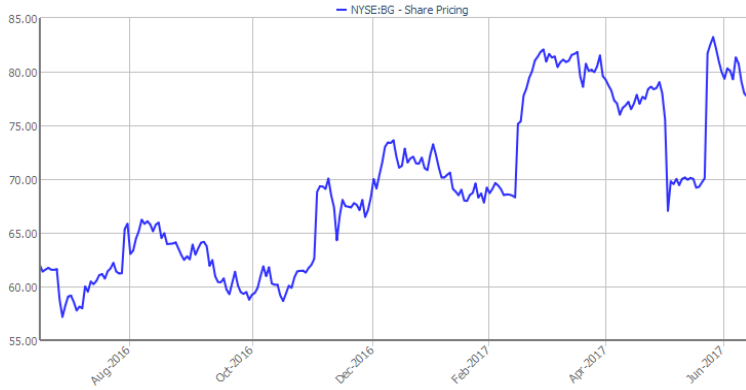
פילוח הכנסות לפי מגזר גיאוגרפי



Bunge Limited (NYSE:BG)– Cont.

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/ הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

התפתחות מחיר מניה



לקוחות עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- BRF S.A. (מזון)
- Biedronka SP (קמעונאות)
- PT Charoen Pokphand (מזון)
- Indonesia (מוצרים חקלאיים)
- Southwest Iowa
- Renewable Energy (גז ונפט)

ספקים עיקריים (בסוגריים : שם ענף)

- Adecoagro S.A. (מזון)
- Angelica Agroenergia (אנרגיה מתחדשת)
- Ltda
- Agria Group Holding JSC (חומרים תעשייתיים)
- BASF Enzymes LLC (נפט וגז)

עסקאות אחרונות

אין

אירועים אחרונים

במאי השנה, חברת Glencore (חברה בתחום החקלאות) ניסתה להשתלט על החברה

שיקולי רכישה

שת"פ בזיכיון ים המלח יכול להוות לחברה מקפצה, בעיקר בשווקים משותפים, הן בפן העלויות והן למול לקוחות וספקים משותפים, כמו גם בפן האסטרטגי. נראה כי החברה מחזיקה ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור.

Fertilizantes Heringer S.A. (BOVESPA:FHER3)

חברות כרייה < יצרני אשלג < מוצרי המשך < מסחר/הפצה < הובלה < יצרני דשנים < צרכני דשנים

<p>מבנה בעלות</p> <p>מוסדיים, 6.12%</p> <p>ציבור ואחר, 22.90%</p> <p>תאגידים, 70.98%</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ מוסדיים ■ תאגידים ■ בעלי עניין/פרטיים ■ ציבור ואחר 	<p>נתונים כלליים</p> <ul style="list-style-type: none"> • שנת הקמה: 1968 • מיקום גיאוגרפי: ברזיל • דירוג אשראי: - • כמות עובדים: 2,938 • סימול: FHER3 (BOVESPA)
---	---

<p>תיאור פעילות החברה</p> <p>החברה עוסקת בהפקה, שיווק והפצה של דשנים בברזיל. היא מציעה דשנים בסיסיים, כמו גם תרכובות חנקן, אשלגן וזרחן ודשנים מיוחדים. החברה גם מציעה שירותים נוספים, כגון: שירותי הדרכה ותמיכה לחקלאים, שירותי מכירה ותמיכה טכנית. החברה היא חברה בת של Heringer Participações Ltda (חברה פרטית), הממוקמת בברזיל</p>

<p>עסקאות אחרונות</p> <p>אין</p>

<p>אירועים אחרונים</p> <p>אין</p>
--

<p>שיקולי רכישה</p> <p>על פניו, נראה כי החברה האם אמורה להחזיק ביכולות הפיננסיות לביצוע רכישה כאמור. בשל גודל השוק הברזילאי, כפי שצוין לעיל, ולאור עסקאות אחרות שנעשו ע"י חברות ברזילאיות (כפי שצוין לעיל), קיים יתרון מסוים בהשגת שליטה על המשאב של ים המלח, על אף שהחברה לא נראית מלכת תחילה מועמדת פוטנציאלית לרכישה כאמור.</p>
