



**דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה לתקופה
שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2005**

Head office: 3 Sapir St., Kiryat Weizmann,
Science Park, Rehovot 76327, Israel
Tel. 08-9406472, Fax 08-9406473

Plant: Kibbutz Beit-Kama, M.P. Negev 85325, Israel
Tel. 08-9913111, Fax 08-9921083

www.kamada.com

משרד ראשי: רח' ספיר 3, קרית ויצמן,
פארק המדע, רחובות 76327
טל. 08 9406472, פקס 08 9406473

מפעל: קיבוץ בית קמה, ד.ג. הנגב 85325
טל. 08 9913111, פקס 08 9912083

דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2005

להלן ניתוח הדוחות הכספיים של הקבוצה בתקופות הדיווח הכלולות בדוחות:

1. כללי

1.1 מבוא

חברת קמהדע התאגדה בשנת 1990. מאז התאגדותה עסקה החברה בפיתוח, ייצור ומכירה של מוצרים ביו-פרמצבטיים טעוני רישוי ומרשם רופא. כיום החברה פועלת בתחום הביו-פרמצבטיקה ועוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של תרופות מרשם, המוגדרות כתרופות לשימושים קריטיים, המיועדות לשימוש במצבי חירום, בחדרי מיון, בחדרי ניתוח, מצבי טראומה וכן לשימושים מצילי חיים אחרים, בהם ניתנת התרופה כטיפול כרוני.

החברה מפתחת ומייצרת תרופות, אשר חלק ניכר מהן מופק מפלסמה או מתוצריה, תוך התמקדות בתרופות בהן בא לידי ביטוי היתרון היחסי, שמקורו בטכנולוגיה הייחודית בה החברה עושה שימוש לצורך ייצור התרופה. לחברה הכנסות ממכירת מוצריה ומשירותים שונים. במקביל היא פועלת על מנת להביא לרישומם בארה"ב, תחת אישורו של ה-FDA האמריקאי, של חלק מהמוצרים הנמכרים זה מכבר ברחבי העולם, ואף נמצאת בשלבים מתקדמים של התהליך.

1.2 תקופת הדוח

הכנסות החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2005 ("התקופה") הסתכמו בכ 39,423 אלפי ש"ח לעומת 35,769 אלפי ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2004, והכנסות של 46,203 אלפי ש"ח בשנת כולה 2004.

במאי 2005 החלו מכירות מסחריות ראשונות של מוצר ה-API של החברה ללקוחות שונים, כחלק מטיפול מתמשך באותם חולים.

ברבעון השלישי לשנת 2005 החלה החברה במתן שירותי מילוי של תכשירים רפואיים לחברות שונות, תוך ניצול טוב יותר של המומחיות, הניסיון וזמינות המתקן התעשייתי למטרה זו, וכחלק מהאסטרטגיה להרחיב את שירותי הפיתוח ושיתופי הפעולה האסטרטגיים. ההכנסות משירותי מילוי הסתכמו ברבעון זה לכדי 181 אלפי ש"ח, והן עשויות לגדול באופן משמעותי במהלך 2006.

החל משנת 2004 ישנו גידול בחלקם של מוצרי החברה האסטרטגיים מתוך סך ההכנסות. מגמה זו נמשכת גם בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2005 בהם אחוז ההכנסות מאותם מוצרים הינו כ- 44% מתוך סך הכנסות החברה ו 70% מתוך סך הכנסות התחום התעשייתי.

במחציתה השנייה של שנת 2004 החלה החברה לספק שירותי פיתוח לחברה צרפתית תחת הסכם שנחתם בין החברות. בתקופת הדוח חתמה החברה על הסכם למתן שירותי פיתוח לחברה אירופאית נוספת ובאוגוסט 2005 חתמה החברה על הסכם לביצוע שלב נוסף של שירותי הפיתוח

עם החברה הצרפתית. במהלך הרבעון השלישי לשנת 2005, המשיכה החברה במתן שירותי הפיתוח לחברות אלו.

כאמור, החברה נמצאת בשלבים מתקדמים לרישום שניים ממוצריה לשיווק ומכירה בארה"ב. ההשקעות הנובעות מכך ובכלל זה שידרוג הצוותים המקצועיים, שימוש בחומרים מאושרים ע"י הרשויות הרגולטוריות, הקצאת זמן ייצור לצרכי פיתוח והוצאות פחת גבוהות בגין השקעות, השפיעו הן על עלות המכר, והן על הגידול בהוצאות המו"פ, בו בזמן שמכירות החברה נעשות עדיין למדינות אשר רמת המחירים בהן אינה מתגמלת בגין איכות המוצרים.

החברה הציגה בתקופה רווח נקי בסך 5,945 אלפי \$, זאת לעומת הפסד בסך 5,470 אלפי \$ בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2004. הרווח בתקופה נובע ברובו מהכנסות חד פעמיות בסך 18,004 אלפי \$, שנתקבלו בשווה כסף מהצלב האדום האמריקאי (להלן – "הצלב האדום") כפיצוי בגין הפרת הסכם שיתוף פעולה שהיה לו עם החברה. יצויין, כי רובו של הפיצוי התקבל ונרשם בספרי החברה עד תום הרבעון השלישי לשנת 2005.

ברבעון השלישי של שנת 2005 רשמה החברה רווח בסך 1,754 אלפי \$, לעומת הפסד של 2,687 אלפי \$ ברבעון השלישי של 2004. המעבר לרווח ברבעון נובע ברובו מהכנסות חד פעמיות שהתקבלו מהצלב האדום במסגרת הפיצוי האמור לעיל. במהלך חודש ספטמבר, הגישה החברה בקשה ל FDA להתחלת ייצור לניסויים קליניים במוצר ה API. הגשת הבקשה האמורה התאפשרה במועד זה, הודות לביצוען של השקעות מוגברות בפעילות מחקר ופיתוח של מוצר ה-API במהלך הרבעון השני של שנת 2005. ההשקעות והבקשה האמורות, איפשרו לחברה לקדם את רישומו של המוצר בארה"ב, ולהמשיך בתהליך האישור המתוכנן מול ה-FDA בלוחות הזמנים שנקבעו לכך.

ב-25 באוגוסט 2005 הנפיקה החברה את מנייתיה לציבור וגייסה כ 30 מיליון שקלים, לפני ניכוי הוצאות הקשורות בהנפקה. בעקבות ההנפקה, הומרו הלוואות המירות מבעל שליטה ומקבוצת מלווים, למניות ואופציות. (ראו באור 1 ו 4 בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2005).

דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה והנהלה, על מאמציהם ותרומתם להשגת יעדי החברה.

2. מצב כספי

2.1 רכוש שוטף

רכושה השוטף של החברה ליום 30 ביוני 2005 הסתכם בסך של 79,742 אלפי \$ לעומת 30,095 אלפי \$ ביום 31 בדצמבר 2004 – גידול של כ 49,647 אלפי \$. הגידול נבע בעיקר מגידול ביתרות מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ 30,071 אלפי \$ בשל תקבולים מהנפקת מניות החברה בבורסה בתל-אביב והלוואה המירה שהתקבלה במהלך הרבעון השני לשנת 2005, ומגידול במלאי של כ

13,322 אלפי ש"ח הנובע ברובו ממלאי שהתקבל מ-ARC במסגרת הסכם הפיצוי. בנוסף, ישנה עליה של כ-5,626 אלפי ש"ח ביתרת הלקוחות. העליה בלקוחות נובעת ברובה מגידול בהיקף המכירות השנה לעומת השנה הקודמת. ומיתרת לקוח של הביטוח הלאומי המקסיקני שעלתה עקב מכירות גבוהות ללקוח בתקופת הדוח לעומת היקפן בסוף שנת 2004. התפלגות המכירות ללקוח זה לא אחידה לאורך השנה, כך שיתרת הלקוח במהלך השנה גבוהה משמעותית מיתרתו בסוף השנה.

2.2 רכוש קבוע

יתרת הרכוש הקבוע ליום 30 בספטמבר 2005 הינה 22,738 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2004 הסתכמה יתרת הרכוש הקבוע לסך של 22,703 אלפי ש"ח. סכומי הוצאות הפחת בתקופת הדוח וסכומי ההשקעה בציוד חדש הינם דומים. במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2005 השקיעה החברה ברכוש קבוע סך של 3,269 אלפי ש"ח לאחר ניכוי השתתפות הצלב האדום בסך של 944 אלפי ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד השקיעה החברה ברכוש קבוע סך של 2,941 אלפי ש"ח לאחר השתתפות הצלב האדום בסך של 393 אלפי ש"ח. השקעת החברה ברכוש קבוע מיועדת בעיקרה לשיפור המערכות התומכות בייצור לצורך התאמתן לדרישות האיכות והתקינה העולמיות.

2.3 התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 30 בספטמבר 2005 בסך 30,129 אלפי ש"ח, גדלו לעומת 31 בדצמבר 2004 ב-6,088 אלפי ש"ח. גידול זה נובע מעליה באשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן קצר בסך של 1,180 אלפי ש"ח, גידול ביתרות ספקים בסך 3,099 אלפי ש"ח שמקורו בגידול בהשקעות החברה ברכוש קבוע, כחלק מתכניות הפיתוח של החברה, וגידול בזכאים בסך של 1,809 אלפי ש"ח. הגידול בזכאים נובע ברובו מגידול בהכנסות מראש מהצלב האדום, אשר מוצגות ליום 31 בדצמבר 2004 כהתחייבויות לזמן ארוך, וליום 30 בספטמבר 2005 מוצגות כהתחייבויות שוטפות. הגידול האמור לעיל באשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן קצר, מקורו בעיקר בחלויות שוטפות של הלוואות המירות, בהסדר לפרעון הלוואות לבנקים ובחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך שמועד פרעון חל בתקופה המסתיימת ביום 30 בספטמבר 2006. להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.12.2004	30.9.2004	30.9.2005	
1.25	0.84	2.65	יחס שוטף
0.65	0.52	1.72	יחס מהיר

2.4 התחייבויות לזמן ארוך

ההתחייבויות לזמן ארוך של החברה ליום 30 בספטמבר 2005 בסך 14,667 אלפי ₪, קטנו לעומת 31 בדצמבר 2004 בכ- 6,841 אלפי ₪.

הקישור בסעיף זה מורכב בעיקר מהמרה להון מניות ואופציות של הלוואה שנתקבלה מבעל שליטה, אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2004 הינה 3,656 אלפי ₪, וכן מקישור בהכנסות נדחות מהצלב האדום בסך של 2,223 אלפי ₪, אשר 2,094 אלפי ₪ מהם הוכרו כהכנסה שוטפת והיתר הוכרו כהתחייבויות שוטפות ליום 30 בספטמבר 2005.

2.5 הון חוזר

ההון החוזר ליום 30 בספטמבר 2005 וליום 31 בדצמבר 2004 הסתכם בסך של 49,613 ו- 6,054 אלפי ₪, בהתאמה. הגידול ביתרות המזומנים ובמלאי מהווים את הגורם העיקרי לגידול בהון החוזר בתשעת החודשים הראשונים של 2005.

3. תוצאות הפעולות

3.1 מכירות

המכירות בתקופת הדוח בשנים 2005 ו- 2004 הסתכמו לכדי 39,423 אלפי ₪ ו- 35,769 אלפי ₪ בהתאמה. מחזור המכירות של החברה ברבעון השלישי בשנים 2005 ו- 2004 הסתכם לכ- 13,965 ו- 9,883 אלפי ₪ בהתאמה. הגידול בסך 4,082 אלפי ₪ נובע ממכירות גבוהות ברבעון הן בתחום התעשייתי והן בתחום ההפצה.

3.1.1 התחום התעשייתי

סך ההכנסות בתחום בתשעת החודשים הראשונים לשנים 2005 ו 2004 הינן 24,528 ו- 26,124 אלפי ₪ בהתאמה. מכירות התחום בתקופה להודו וברזיל עלו לעומת התקופה המקבילה אשתקד, אולם מנגד, מכירות החברה למקסיקו קטנו בשל ירידה בהיקפי המכרזים בשנת 2005 במדינה זו.

3.1.2 תחום ההפצה

סך ההכנסות בתחום ברבעון השלישי לשנת 2005 הינן 4,819 אלפי ₪, לעומת 2,536 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 2,283 אלפי ₪. הגידול במכירות התחום נבע מגידול במכירות כל מוצרי התחום.

ברבעון השני 2005 החלה החברה במכירות מוצר נוסף ללקוח בארץ על פי הסכם. מכירות מוצר זה, שלא נמכר בשנת 2004, הסתכמו ברבעון השלישי לכ 345 אלפי ₪.

3.1.3 תחום שירותי הפיתוח

הכנסות התחום החלו במחצית השניה של שנת 2004 והסתכמו באותה שנה לכדי 1,472 אלפי ₪. סך ההכנסות בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2005 הינו 923 אלפי ₪. ההכנסות בתקופות הנזכרות נובעות בעיקרן משירותי פיתוח שהוענקו לחברות אירופאיות.

בחודש אוגוסט 2005 חתמה החברה על הסכם עם החברה הצרפתית לביצוע השלב השני של שירותי הפיתוח.

לאחר תאריך המאזן סיימה החברה בהצלחה את שלב בדיקות ההיתכנות של שיתוף פעולה עם חברת PARI מגרמניה. במסגרת הבדיקה נבחנה האפשרות לשימוש במכשיר האינהלציה של חברת PARI למתן של מוצר ה-API של קמהדע המיועד לטיפול במחלת הנפחת התורשתית. החברות אמורות לפנות בקרוב לרשויות האירופאיות והאמריקאיות לקבלת אישור לתכנית הפיתוח הקלינית והיתר להתחלת הניסויים הקליניים בשנה הקרובה.

3.2 הרווח הגולמי

הרווח הגולמי בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2005 הסתכם בסך 8,111 אלפי ₪ (20.6% ממחזור המכירות), לעומת 9,044 אלפי ₪ (25.3%) בתשעת החודשים הראשונים של 2004. הרווח הגולמי ברבעון השלישי לשנים 2005 ו-2004 היה 2,404 ו-3,011 אלפי ₪ בהתאמה (17.2% ו-30.5% ממחזור המכירות בהתאמה).

שיעור הרווח הגולמי בתקופות האמורות הינו נמוך ביחס לחברות שמוצריהן קיבלו אישורים לשיווק בשווקים מפותחים. זאת, מאחר והחברה מייצרת את מוצריה בסטנדרטים גבוהים ההולכים ועולים שעלותם גבוהה, הנדרשים ומתאימים למדינות מפותחות, בהן החברה עדיין אינה מוכרת את מוצריה. לפיכך, רמת המחירים של מוצרי החברה אשר נמכרים במדינות שאינן מפותחות, אינה מהווה תגמול נאות בגין השקעת החברה באיכותם. כמו-כן, ההשקעות הגבוהות של החברה במכונות וציוד, בשנים 2003 ו-2004 הגדילו את הוצאות הפחת בעלות המכר באופן משמעותי. כמו-כן, תמהיל מכירות של מוצרים בעלי רווחיות נמוכה, השקעות גבוהות של החברה במכונות וציוד בשנים קודמות שהגדילו את הוצאות הפחת, והשבתה של המפעל למשך כשבועיים למטרת עבודות אחזקה מונעת, תרמו אף הם לקיטון ברווח הגולמי.

3.2.1 התחום התעשייתי

להלן סכומי הרווח הגולמי בתחום התעשייתי ושיעורם מסך הכנסות התחום:

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
4,275	17.5%	ינואר עד ספטמבר 2005
6,378	24%	ינואר עד ספטמבר 2004
6,363	20%	2004

לפירוט הסיבות לשינוי ברווח הגולמי, ראה סעיף 3.2 לעיל.

3.2.2 תחום ההפצה

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
3,183	23%	ינואר עד ספטמבר 2005
2,348	26%	ינואר עד ספטמבר 2004
2,828	23%	2004

הרווח הגולמי בתחום ההפצה גבוה יחסית בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2004 והוא נובע ממכירות שנעשו ברבעון הראשון 2004 ללקוח עיקרי במחיר מכירה גבוה, להשלמת הכמות שהוזמנה על ידו לשנת 2003. במרץ 2004 עודכן המחיר ללקוח.

3.2.3 תחום שירותי הפיתוח

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
653	71%	ינואר עד ספטמבר 2005
318	62%	ינואר עד ספטמבר 2004
1,196	81%	2004

הרווח הגולמי בתחום גבוה מיסודו משל העובדה כי מרבית הידע וההשקעה הנדרשים לפעילות נצברו בעבר כהוצאות מו"פ במסגרת הסכם הפיתוח עם הצלב האדום. הרווח הגולמי קטן יותר במהלך 2005 בשל החלק היחסי בהכנסות משירותי ניהול ניסוי קליני אשר הרווחיות הגולמית בו נמוכה ביחס לשירותי פיתוח מוצרים.

3.3 הוצאות מחקר ופיתוח, נטו

הוצאות מחקר ופיתוח הינן 9,744 אלפי ₪ ו-8,316 אלפי ₪ לתשעת החודשים הראשונים בשנים 2005 ו-2004 בהתאמה, גידול של 1,428 אלפי ש"ח. שיעור הוצאות אלו מסך ההכנסות הינו 25% ו-23% בהתאמה.

ברבעון השלישי של 2005 ו-2004, היוו הוצאות אלו 17% ו-38% מסך ההכנסות ברבעון, בהתאמה, והסתכמו לכדי 2,343 ו-3,744 אלפי ₪, בהתאמה.

העליה בהוצאות מחקר ופיתוח על פני השנים, ושיעורן הגבוה מסך הוצאות החברה, הינן פועל יוצא של מאמצי החברה להביא לרישום מוצריה לשיווק בארה"ב ובאירופה. הוצאות הפיתוח כוללות בין השאר שכר עבודה ובכלל זה כח אדם מקצועי, מיומן ובעל ניסיון ברישום ואישור מוצרים מול רשויות רגולטוריות מחמירות, חומרים לפיתוח, ייעוץ חיצוני, עריכת ניסויים קליניים, עלות אגרות רישום, וכן עלות הקצאת מתקן הייצור לצרכי מחקר ופיתוח.

במהלך חודש ספטמבר הגישה החברה בקשה ל-FDA להתחלת ייצור לניסויים קליניים במוצר ה-API. העליה בהוצאות הפיתוח בתשעת החודשים הראשונים של 2005 נובעת ברובה מהשקעות מוגברות של החברה בפעילות מחקר ופיתוח של מוצר ה-API שבוצעה במהלך הרבעון השני בשנת 2005. השקעות אלו יאפשרו לחברה להמשיך בתהליך האישור המתוכנן מול ה-FDA בלוחות

הזמנים שנקבעו לכך, ולקדם את רישומו של המוצר בארה"ב. ההשקעות המוגברות כוללות בעיקר הקצאת זמן מתקן לצרכי פיתוח במתקן הייצור ושימוש בחומרי גלם לפיתוח.

3.4 הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2005 הסתכמו הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות לכדי 8,233 אלפי ש"ח, לעומת 7,219 אלפי ש"ח באותה תקופה אשתקד. ברבעון השלישי לשנים 2005 ו-2004 הסתכמו הוצאות אלו לכדי 3,228 ו-2,625 בהתאמה.

הוצאות מכירה ושיווק קטנו בתקופת הדוח בכ 1,276 אלפי ש"ח לעומת אותה תקופה אשתקד, בעיקר בשל הקיטון בעמלות מכירה למקסיקו, הנובע מירידה במכירות למקסיקו וכן מירידה בשיעור העמלה. הוצאות הנהלה וכלליות גדלו בתקופת הדוח בכ 2,290 אלפי ש"ח לעומת התקופה המקבילה ב-2004. מרבית הגידול נובע מהוצאות בעלות אופי חד פעמי, ובכלל זה ייעוץ מקצועי, משפטיות והוצאות שונות הנובעות ממאמצי החברה לגיוס הון ושותפים אסטרטגיים.

3.5 הפסד מפעולות רגילות

ההפסד מפעולות רגילות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2005 עומד על כ- 9,866 אלפי ש"ח, לעומת 6,491 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד מפעולות רגילות ברבעון השלישי 2005 וברבעון השלישי 2004 עומד על 3,167 ו-3,358. הגידול בהפסד מפעולות רגילות בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה ב-2004, נובע בעיקר מהגידול בהוצאות מחקר ופיתוח ובהוצאות הנהלה וכלליות, יחד עם קיטון ברווח הגולמי של החברה, כפי שהוסברו לעיל.

3.6 הוצאות מימון, נטו

בתשעת החודשים הראשונים לשנים 2005 ו-2004 הסתכמו הוצאות המימון נטו לסך של 2,522 אלפי ש"ח ו-2,125 אלפי ש"ח, בהתאמה, שעיקרן הוצאות ריבית והפרשי שער על הלוואות שהתקבלו מבנקים, מהצלב האדום (2004 בלבד), מצד קשור, מעסקאות פקטורינג ומקבוצת מלווים בראשות גוב אחזקות פיננסיות (2005 בלבד).

3.7 הכנסות אחרות, נטו

הכנסות אחרות נטו לתשעת החודשים הראשונים בשנים 2005 ו-2004 הינן 18,333 אלפי ש"ח ו-3,146 אלפי ש"ח, בהתאמה. ההכנסות האחרות נטו ברבעון השלישי בשנים 2005 ו-2004 הינן 5,087 אלפי ש"ח ו-1,044 אלפי ש"ח, בהתאמה. ההכנסות ברבעון השלישי 2005 כוללות קבלת מלאי ללא תמורה מהצלב האדום כתוצאה מפיצוי בגין הפרת הסכם (4,944 אלפי ש"ח), וכן, הכנסות מהשתתפותו של הצלב האדום בפרוייקטים (143 אלפי ש"ח).

3.8 מסיים על הכנסה

בשנים 2002-2004 לחברה הפסדים צבורים לצורך מס. בגין הפסדים אלה לא נרשמו מיסים נידחים.

4. נזילות ומקורות מימון

4.1 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

תזרים המזומנים של החברה ששימשו לפעילות שוטפת הסתכמו לכדי 7,687 אלפי ₪ ו- 3,021 אלפי ₪ בתשעת החודשים הראשונים לשנים 2005 ו- 2004, בהתאמה. התזרים השלילי נובע ברובו מהוצאות החברה למחקר ופיתוח.

4.2 תזרים מזומנים מפעילות השקעה

בתשעת החודשים הראשונים של השנה כ 2,027 אלפי ₪ שימשו לרכישת רכוש קבוע, לעומת 2,168 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השקעות החברה בשנים אלו הינן בציוד המפעל ומתקניו.

4.3 תזרים מזומנים מפעילות מימון

מימון פעילות החברה בשנת 2004 נעשה בעיקר באמצעות מימון בנקאי, הלוואות מבעל שליטה והלוואה מהצלב האדום. לאלו נוספו ב-2005 עסקאות פקטורינג (המחאת חובות לקוחות), תקבולים מהצלב האדום והלוואה מקבוצת מלווים שהומרה למניות ואופציות בחודש אוגוסט 2005. במועד זה, השלימה החברה גיוס של 30 מיליון ₪ (ברוטו) בהנפקת מניות ואופציות בבורסה בתל-אביב.

בשנת 2004 מזומנים שנבעו מפעילות מימון הסתכמו לכ- 4,070 אלפי ₪, הנובעים בעיקר מגידול נטו באשראי מתאגידים בנקאיים, וכן מקבלת הלוואות מבעל שליטה בסך 1,723 אלפי ש"ח. מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון בתשעת החודשים הראשונים לשנים 2005 ו- 2004 הסתכמו ב- 39,785 ו- 6,258 אלפי ₪ בהתאמה ונבעו ב-2004 בעיקר מקבלת אשראי בנקאי לזמן ארוך והלוואה מבעל שליטה וב- 2005 בעיקר מהנפקת מניות ואופציות לציבור, וקבלת הלוואה שהומרה למניות במסגרת ההנפקה האמורה.

4.4 מקורות מימון

החברה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מהצלב האדום אשר נמחלו בשנת 2004, הלוואות מגופים קשורים ומסגרות אשראי מבנקים וחברת פקטורינג. הלוואות שהתקבלו מהצלב האדום היו ברובן לזמן ארוך, וההשפעה של מחילת ההלוואה על תוצאותיה המיידיות של החברה נובעת בעיקר ממחילת חובות לזמן קצר בסך של כ- 500 אלפי דולר ארה"ב בשנת 2004. החברה עשתה שימוש במכשיר הפקטורינג (המחאת חובות לקוח), על מנת להקטין את ימי האשראי בפועל הנובעים מהעסקה עם שירותי בריאות כללית, שהינה לקוח עיקרי, והיקף המכירות אליו הינו מהותי.

על מנת לעמוד בתכניות הפיתוח וביעדיה האסטרטגיים, גייסה החברה באוגוסט 2005 הון נוסף מהציבור באמצעות הנפקת ניירות ערך בבורסה בת"א. תמורת ההנפקה נטו הינה כ 25 מיליון שקלים. בנוסף, הומרו להון במועד ההנפקה הלוואות המירות מבעלי שליטה וקבוצת מלווים בסך כולל של כ 20 מיליון ₪.

4.5 הון עצמי

ההון העצמי ליום 30 בספטמבר עומד על סך של 57,732 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2004 הסתכם ההון העצמי לסך של 7,301 אלפי ₪. השינוי בהון העצמי, בסך 50,431 אלפי ₪, מקורו בגיוס מהציבור, מהמרת הלוואות להון עצמי ומהרווח בתקופת הדוח.

להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.12.2004	*30.9.2004	30.9.2005	
0.14	-	0.56	יחס הון עצמי/מאזן

* הון עצמי שלילי.

5. פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק וניהולם

5.1 האחראים על ניהול סיכוני שוק בחברה

האחראים על ניהול סיכוני שוק בחברה הינם מר דוד צור, מנכ"ל החברה, ומר סעדיה עוזרי, סמנכ"ל הכספים, הפועלים במסגרת הנחיות כלליות של הדירקטוריון. מר דוד צור הינו בעל תואר שני במנהל עסקים וניסיון ניהולי של כ- 20 שנה. מר סעדיה עוזרי הינו רואה חשבון בהשכלתו. מר דוד צור אחראי על ניהול הסיכונים הקשורים לשווקי היעד של החברה וסיכונים רגולטוריים. מר סעדיה עוזרי אחראי על ניהול הסיכונים התפעוליים והמימוניים.

5.2 שינויים בריבית

לחברה חשיפה לשינויים בריבית הנובעת מאשראי שנטלה. לשם הקטנת החשיפה כאמור, החברה פועלת להמרת אשראי לזמן קצר באשראי לזמן ארוך וקיבוע הריבית על האשראי לזמן ארוך.

5.3 תנודתיות מטבע

תנודות בשערי החליפין ובעיקר של הדולר מול השקל יכולות להשפיע על תוצאות החברה מאחר וחלק ניכר מהתחייבויות החברה צמודות לשער החליפין של הדולר. כמו כן, שינוי בשערי החליפין יכול להשפיע על מחירי חומרי הגלם שהחברה רוכשת. לשינוי כזה יכולה להיות השפעה על תוצאות החברה במקרים בהם מחירי המוצרים הנובעים מאותן רכישות ומיועדים לשיווק בישראל אינם צמודים לשער הדולר. רכישות החברה במטבעות אחרים אינן מהותיות, ולכן השפעתן של תנודות בשערי החליפין של מטבעות אלו על תוצאות החברה אינה מהותית. החברה בוחנת מפעם לפעם את הצורך בביצוע עסקאות הגנה מטבעיות בהתאם לניתוח מגמות בתוך החברה ומחוצה לה.

5.4 פוזיציות בנגזרים

ליום 30 בספטמבר 2005, לא היו לחברה פוזיציות בנגזרים. ברבעון השלישי 2005 החזיקה החברה פוזיציה בנגזרים כמפורט להלן:

ערך נקוב	מועד מימוש	מחיר מימוש	
1 מיליון דולר	30/09/2005	4.58	אופציות רכש (CALL)

הפוזיציה נועדה להגנה חלקית על חשיפה מאזנית מפני עליית שער החליפין של הדולר מול השקל. ביום 30 בספטמבר 2005 מומשה האופציה ונתקבלו הכנסות בסך 18 אלפי ₪.

6. תרומות

לחברה מדיניות לתמיכה בעמותה לחולי המופיליה בישראל ("העמותה"). בשנים 2004 ו- 2003 תמכה החברה בפעילות העמותה בסך של 35 אלפי ₪ בכל שנה, כולל תמיכה בקייטנת קיץ לילדים חולי המופיליה. עד לחודש נובמבר 2005 העבירה תרמה החברה סך של 25 אלפי ₪, כאשר מרבית הסכום הועבר לעמותה.

7. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

לדעת דירקטוריון החברה המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית של החברה, ובהתחשב בין היתר בגודל החברה, סוג פעילותה, והחשיפות הפיננסיות הנוכחיות שלה הינו שני דירקטורים.

נכון למועד זה, שמות הדירקטורים המכהנים והעונים על הקריטריונים הנדרשים כבעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, וזאת בשים-לב, להשכלתם ו/או לנסיונם המסחרי והעסקי המצטבר הינם מר ליאון רקנאטי, מר זיו קופ והגב' עליזה רוטברד.

8. סקר עמיתים

במהלך חודש יולי 2005 פרסמה רשות ניירות ערך הנחייה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, בנוגע ל"גילוי בדבר מתן הסכמה לביצוע סקר עמיתים" שמטרתו הינה להניע תהליך בקרה על עבודת משרדי רואי החשבון ובחינת קיום הנהלים הנדרשים במהלך עבודת הביקורת שמבצע כל משרד. החברה הודיעה לרואי החשבון שלה על הסכמתה להעברת החומר הנדרש לביצוע המדגם הקשור לסקר העמיתים.

דוד צור

מנהל כללי ודירקטור

ראלף האן

יו"ר הדירקטוריון