



**קמהדע בע"מ**

**דו"ח רבעוני**

**ליום 31 במרס, 2012**



**תוכן עניינים**

שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה	<b><u>פרק א'</u></b>
דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לרבעון הראשון של שנת 2012	<b><u>פרק ב'</u></b>
דוחות כספיים (בלתי מבוקרים) ליום 31 במרס, 2011	<b><u>פרק ג'</u></b>
דו"ח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל	<b><u>פרק ד'</u></b>
הגילוי	

## פרק א'

### שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה

בהתאם לתקנה 39 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, יובאו להלן פרטים בדבר השינויים או החידושים המהותיים, אשר אירעו בעסקי קמהדע בע"מ (להלן: "החברה") בכל ענין שיש לתארו בדו"ח התקופתי של החברה (להלן: "העדכונים"), במהלך התקופה שמיום 1 בינואר, 2012 ועד למועד פרסום דו"ח זה. העדכונים נערכו בהנחה שבפני הקורא מצוי הדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2011, אשר פורסם ביום 29 בפברואר, 2012 (מס' אסמכתא: 2012-01-055137) (להלן: "הדו"ח התקופתי"). העדכונים להלן מובאים על פי סדר הופעתם בדו"ח התקופתי. למונחים להלן תהא המשמעות הנודעת להם בדו"ח התקופתי, אלא אם צוין במפורש אחרת. בכל מקרה של סתירה בין האמור בחלק א' לדו"ח רבעוני זה לבין האמור בפרק תיאור עסקי החברה בדו"ח התקופתי, יגבר האמור בדו"ח רבעוני זה.

### אירועים מהותיים בשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס, 2012 (להלן: "תקופת הדו"ח"):

- קבלת פטנט על תהליך ניקוי וטיהור חלבון האלפא-1 אנטיטריפסין (סעיף 7.3.2 בחלק א' - תיאור עסקי החברה):

ביום 10 בינואר, 2012 דיווחה החברה כי קיבלה פטנט עבור תהליך הייצור הייחודי שפיתחה לניקוי וטיהור חלבון האלפא-1 אנטיטריפסין. פטנט זה מרחיב ומחזק את הקניין הרוחני של החברה והוא ניתן בהמשך לאישור פטנטים דומים גם בארה"ב, באירופה ובאוסטרליה. הפטנט מגן על הטכנולוגיה הייחודית של ייצור החלבון, המשמש הן בתהליך ייצור תרופת האלפא-1 של החברה והן בתהליך הייצור של מוצר האלפא-1 אנטיטריפסין באינהלציה, הנמצא בשלבים מתקדמים של ניסויים קליניים (Phase 2-3). כמו כן, טכנולוגיה זו של קמהדע משמשת להפקת המוצר המצוי בימים אלו בשלב מתקדם של ניסוי קליני אותו עורכת החברה לטיפול במחלת סוכרת הנעורים. לפרטים נוספים ראו דו"ח מידי מיום 10 בינואר, 2012 (אסמכתא: 2012-01-011313), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה.

- אישור ה-FDA, להגשת תיק ה-IND שיאפשר ביצוע ניסויים קליניים לשם רישום ה-AAT במתן באינהלציה (סעיף 7.12.1 בחלק א' - תיאור עסקי החברה):

ביום 11 במרס, 2012 דיווחה החברה על קבלת אישור מנהל המזון והתרופות האמריקאי, ה-FDA, להגשת תיק ה-IND (Investigational New Drug), שיאפשר את ביצוע הניסויים הקליניים הנדרשים בארה"ב, לשם רישומה של תרופת ה"דור הבא" של החברה, ה-AAT במתן באינהלציה, לטיפול במחלת החסר בחלבון אלפא-1 אנטיטריפסין (Alpha-1).

Antitrypsin Deficiency) וכן לטיפול במחלת הסיסטיק פיברוזיס (CF). לפרטים נוספים ראו דו"ח מיידי מיום 11 במרס, 2012 (אסמכתא: 2012-01-063954), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה.

○ הצעה פרטית של כתבי אופציה לעובדי החברה (סעיף 11.11 בחלק א' - תיאור עסקי החברה):

ביום 30 בינואר, 2012 דיווח החברה על הצעה פרטית שאינה הצעה פרטית חריגה ואינה הצעה פרטית מהותית של 117,813 כתבי אופציה לא סחירים של החברה הניתנים למימוש לעד 117,813 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה ל-54 מעובדי החברה ולשתי נושאות משרה בחברה. כל האופציות יוקצו על פי המתאר, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים. לפרטים נוספים ראו דו"ח מיידי מיום 30 בינואר, 2012 (אסמכתא: 2012-01-029346), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה וכן מיום 21 בפברואר 2012 (אסמכתא: 2012-01-047319).

○ אישור מענק למנכ"ל החברה בגין הישגי שנת 2011 (תקנה 29, 29א' בחלק ד' – פרטים נוספים על החברה):

ביום 28 בפברואר, 2012 אישר דירקטוריון החברה מענק בסך 400 אלפי ש"ח למנכ"ל החברה בגין הישגי 2011 (להלן: "המענק"). ביום 29 באפריל, 2012 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הענקת המענק למנכ"ל. לפרטים נוספים ראו דו"ח מיידי מיום 29 בפברואר, 2012 (אסמכתא: 2012-01-055155) וכן דו"ח מיידי מיום 29 באפריל, 2012 (אסמכתא: 2012-01-110301), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה.

**אירועים מהותיים לאחר תקופת הדו"ח:**

○ דו"ח ביניים חיובי המסכם תוצאות ראשוניות, בניסוי הקליני Phase I/II בתרופת ה-D1-AAT (סעיף 7.12.2 בחלק א' - תיאור עסקי החברה):

בהמשך לדיווח החברה מיום 12 לפברואר, 2012 על השלמת גיוס כל מדגם החולים במחקר הקליני (שלב I/II) בתרופת ה-D1-AAT, הניתנת בניסוי באוכלוסיית ילדים ונוער בהם החלה להתפתח לאחרונה מחלת סוכרת הנעורים (Diabetes type 1) (להלן: "הניסוי") (ראו דו"ח מיידי מיום 12 לפברואר, 2012 (אסמכתא: 2012-01-038772)), דיווחה החברה ביום 16 באפריל, 2012 כי קיבלה דו"ח ביניים חיובי המסכם תוצאות ראשוניות של הניסוי, המתאר מגמה חיובית במדדי הסוכרת של מרבית המטופלים ופרופיל בטיחות גבוה בכ- 20 החולים שנבדקו. לפרטים נוספים ראו דו"ח מיידי מיום 16 באפריל, 2012 (אסמכתא: 2012-01-101304), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה.

○ דיווח על צפי הכנסות (סעיף 18 בחלק א' - תיאור עסקי החברה):

ביום 1 באפריל, 2012 דיווחה החברה על צפי הכנסות החברה לשנת 2012 בהיקף כולל של כ- 257 מיליון שקל (כ- 69 מיליון דולר). החברה צופה כי הגידול ינבע מפעילות המגזר התעשייתי לייצוא, הכולל את מכירות תרופת ה- GLASSIA, מוצר ה-AAT בעירו של החברה לטיפול במחלת החסר הגנטי בחלבון האלפא-1 אנטיטריפסין, הנמכר בכ-6 מדינות בעולם, ביניהן ארה"ב. הערכת החברה מסתמכת על שיתופי הפעולה האסטרטגיים, צבר ההזמנות ויתרונות התרופה, המאפשרים לחברה לספק תחזית להמשך גידול משמעותי במכירות. לפרטים נוספים ראו דו"ח מיידי מיום 1 באפריל, 2012 (אסמכתא: 2012-01-089007), שהמידע הכלול בו נכלל בדו"ח זה על דרך ההפניה.

## פרק ב'

### דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה

#### לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2012

הננו מתכבדים להגיש בזאת את דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס, 2012 (להלן: "תקופת הדו"ח" או "התקופה"), כשהוא ערוך על פי תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970:

## **א הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי החברה, תוצאות פעולותיה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה**

### **1. תיאור תמציתי של החברה ופעולותיה**

#### **1.1 כללי**

קמהדע נוסדה בשנת 1990 והינה חברת ביו-פרמצבטיקה העוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של תרופות מרשם לשימושים קריטיים המוגדרות כתרופות מצילות חיים.

מניות החברה הונפקו למסחר בבורסה בת"א בשנת 2005 ובכך הפכה קמהדע לחברת הביו-פרמצבטיקה הראשונה שהונפקה למסחר בבורסה בת"א.

לחברה סל מוצרים ייחודי הכולל אימונוגלובולינים (נוגדנים) ותרופות מרשם, הניתנים בהזרקה, בעירוי או באינהלציה ומיועדים לשימושים מצילי חיים במצבי חירום, בחדרי מיון, בחדרי ניתוח, מצבי טראומה, ובחלקם מיועדים לטיפול במחלות כרוניות ללא מענה רפואי, שאינן מטופלות כהלכה באמצעות תרופות קיימות.

ייצור התרופות במפעל החברה מבוסס על טכנולוגיות מתקדמות וייחודיות, המוגנות באמצעות פטנטים וסודות מסחריים, של הפרדה וניקוי של חלבונים, לקבלת מוצרים בדרגות טוהר, איכות ובטיחות גבוהים ביותר.

ביולי 2010 קיבלה קמהדע את אישור ה-FDA לשיווק, בארה"ב, של תרופת הדגל של החברה ה-Glassia. ה-Glassia, פרי פיתוחה ומתוצרתה של החברה, משמשת לטיפול במחלת החסר הגנטי בחלבון האלפא-1 אנטיטריפסין (AAT). קבלת האישור האמור, הובילה לחתימת הסכם אסטרטגי עם חברת Baxter לשיווק והפצה של מוצר זה בארה"ב ובמספר מדינות נוספות. מכירות ה-Glassia בארה"ב על פי הסכם זה החלו כבר בספטמבר 2010. בנוסף, כולל ההסכם, הענקת רישיון ל-Baxter לשימוש בידע ובפטנטים של החברה לשם ייצור, המשך פיתוח ומכירה של ה-Glassia במדינות אלו. ההסכם, על מרכיביו השונים, צפוי להניב הכנסות משמעותיות בגין עמידה באבני דרך, מכירות המוצר ותמלוגים ממכירת המוצר שייצור בעתיד על ידי Baxter במפעל המוקם על ידה באירופה לשם ייצור ה-Glassia. עד למועד דו"ח זה, קיבלה החברה 30 מיליון דולר מ-Baxter בגין עמידתה באבני הדרך שנקבעו בהסכמי ההפצה והרישיון עם Baxter. הסכם ההפצה מניב הכנסות שוטפות ממכירות המוצר ל-Baxter.

במהלך שנות פעילותה הרחיבה קמהדע את שווקיה וכיום היא משווקת את מוצריה השונים במעלה מ-15 מדינות ברחבי העולם, כולל בארה"ב ובישראל ופועלת על מנת להביא לרישום של מוצריה במדינות נוספות ברחבי העולם. שווקי היעד העיקריים אליהם מכוונת החברה הם ארה"ב, מדינות האיחוד האירופאי ומדינות דרום אמריקה.

במקביל למכירות ה-Glassia, החברה נמצאת בשלב מתקדם של ניסוי קליני (שלב 2-3) באירופה לתרופת ה-AAT באינהלציה, שהינה דור העתיד של מוצרי החברה לטיפול במחלת החוסר הגנטי בחלבון האלפא-1 אנטיטריפסין ובעלת מעמד של תרופת יתום. מועד סיום גיוס החולים צפוי להיות במהלך שנת 2012. השלמת הניסוי והגשת תיק רישום באירופה צפויות בשנים 2013-2014.

החברה בוחנת באופן תדיר התוויית נוספות לטיפול באמצעות מוצרים הכוללים את חלבון האלפא-1 אנטיטריפסין של החברה.

החברה נמצאת בשלב מתקדם של ניסוי קליני (שלב 1-2) לטיפול במחלת סוכרת מסוג 1, המוכרת גם בשם "סוכרת הנעורים", באמצעות תרופת ה-D1-AAT המכילה את חלבון האלפא-1 אנטיטריפסין של החברה, בבתי החולים שניידר ואסף הרופא. הניסוי בודק טיפול פורץ דרך בעולם, בסוכרת הנעורים, אשר, בניגוד לטיפול היחיד המוצע כיום לחולים (טיפול באינסולין), ייתכן שיביא להאטה בהתפתחות המחלה ואולי אף יאפשר צמצום ניכר ואף מלא של שימוש באינסולין. ה-FDA אישר לקמהדע מעמד של תרופת יתום (Orphan Drug) עבור טיפול בסוכרת נעורים. נכון למועד פרסום הדו"ח השלימה החברה את גיוס החולים המשתתפים בניסוי ופרסמה דו"ח ביניים בחודש אפריל 2012. הניסוי הקליני בתרופת ה-AAT בעירוני להתווייה זו מהווה אבן דרך משמעותית עבור החברה בדרכה להרחבת פעילותה ומיצוי הפוטנציאל העסקי של מוצר ה-AAT לטיפול במחלות נוספות.

## 2 מצב כספי

החל מיום 1 בינואר, 2012 חל שינוי מכאן ולהבא והדולר מהווה את מטבע הפעילות של החברה. כמו כן, החל מאותו מועד שינתה החברה את מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים לדולר, כאשר שינוי זה נעשה למפרע. ראה ביאור 4' בדוח הכספי.

### 2.1 נכסים שוטפים

נכסיה השוטפים של החברה ליום 31 במרס, 2012 הסתכמו לסך של 65,142 אלפי דולר, לעומת סכום של 67,080 אלפי דולר ביום 31 בדצמבר, 2011. קיטון של 1,938 אלפי דולר ביחס לסוף שנת 2011 נובע ברובו מקיטון במזומנים ושווי מזומנים בקיזוז גידול ביתרת הלקוחות של החברה ברבעון ראשון 2012 לעומת סוף שנת 2011.

### 2.2 נכסים בלתי שוטפים

הנכסים הבלתי שוטפים ליום 31 במרס, 2012 הסתכמו לסך של 17,582 אלפי דולר, לעומת 18,034 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר, 2011, קיטון בסך 452 אלפי דולר. הקיטון נובע בעיקרו מקיטון במלאי לזמן ארוך ומקיטון ביתרת הרכוש הקבוע. ברבעון הראשון של שנת 2012 השקיעה החברה ברכוש קבוע סך של כ- 560 אלפי דולר, אשר משקפים ברובם השקעה בציוד חדש ובמבנים. השקעה זו יועדה בעיקרה לשיפור מתחמי היצור.

### 2.3 התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 31 במרס 2012 וב-31 בדצמבר 2011 הינן 20,305 ו-22,895 אלפי דולר בהתאמה. קיטון בסך 2,590 אלפי דולר, מקורו מקיטון ביתרת הכנסה נדחית לזמן קצר בגין מקדמות מלקוחות אשר הוכרו כהכנסה במהלך הרבעון הראשון וכן קיטון בהתחייבויות לספקים.

מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.03.2011	31.12.2011	31.03.2012	
3.5	2.9	3.2	יחס שוטף
2.8	2.3	2.4	יחס מהיר

### 2.4 הון חוזר

ההון החוזר ליום 31 במרס 2012 וליום 31 בדצמבר 2011 הסתכם בסך של 44,837 ו-44,185 אלפי דולר, בהתאמה. הגידול נובע מקיטון בהתחייבויות השוטפות כאמור בסעיף 2.3 לעיל בניכוי הקיטון בנכסים השוטפים כאמור בסעיף 2.1 לעיל.



## 2.5 התחייבויות לזמן ארוך

ההתחייבויות לזמן ארוך של החברה ליום 31 במרס 2012 וליום 31 בדצמבר 2011 הינן 39,829 אלפי דולר ו-39,634 אלפי דולר בהתאמה. הגידול בסך 195 אלפי דולר נובע ברובו מגידול בסך 900 אלף דולר ביתרת האג"ח להמרה ובהתחייבות בשל הטבות לעובדים ובקיצוץ קיטון בסך של כ-910 אלפי דולר בסעיף הכנסה נדחית.

## תוצאות הפעולות

### 2.6 תמצית דוחות רווח והפסד (באלפי דולר)

#### נתוני רווח והפסד רבעוניים ושנתיים

2011	Q1/11	Q1/12	
59,483	12,661	19,602	הכנסות
16,721	5,292	5,645	רווח גולמי
11,729	3,096	3,466	הוצאות מו"פ, נטו
2,331	432	472	הוצאות שווק ומכירה
5,126	1,111	1,348	הוצאות הנהלה וכלליות
(2,465)	653	359	רווח (הפסד) תפעולי
1,807	156	183	הכנסות מימון
(3,057)	(1,425)	(991)	הוצאות מימון
(3,715)	(616)	(449)	רווח (הפסד) נקי
(1,786)	522		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים ממטבע פעילות למטבע הצגה
(5,501)	(94)	(449)	סה"כ הפסד כולל
446	1,360	1,101	EBITDA

\*כולל הכנסה חד פעמית מאבן דרך בהסכם עם בקסטר, ראה גם סעיף 2.7.3. להלן.

**נתוני רווח והפסד לרבעון ראשון בשנים 2011 ו- 2012 (באלפי דולר)**

שיעור השינוי	% מהמכירות	Q1/11	% מהמכירות	Q1/12	
55%	100%	*12,661	100%	19,602	הכנסות
6%	42%	*5,292	29%	5,645	רווח (הפסד) גולמי
12%	24%	3,096	18%	3,466	הוצאות מו"פ, נטו
9%	3%	432	2.4%	472	הוצאות שווק ומכירה
21%	9%	1,111	7%	1,348	הוצאות הנהלה וכלליות
(45%)	5%	653	2%	359	רווח (הפסד) תפעולי
17%	1%	156	1%	183	הכנסות מימון
(30%)	11%	(1,425)	5%	(991)	הוצאות מימון
(27%)	(5%)	(616)	(2%)	(449)	רווח נקי
	(4%)	522			התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים ממטבע פעילות למטבע הצגה
	(9%)	(94)	(2%)	(449)	סה"כ הפסד כולל
(19%)	11%	1,360	6%	1,101	EBITDA

\*כולל הכנסה חד פעמית מאבן דרך בהסכם עם בקסטר, ראה גם סעיף 2.7.3. להלן.

## 2.7 הכנסות

ברבעון ראשון בשנת 2012 הסתכמו הכנסות החברה ל-19,602 אלפי דולר, לעומת 12,661 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011, גידול של כ-55%. הגידול בהכנסות נובע הן מגידול בתחום התעשייתי והן מגידול בתחום ההפצה.

שיעור הכנסות התחום התעשייתי מסך ההכנסות ברבעון הראשון ברבעון ראשון של 2012 ו-2011 הינו 64% ו-59% בהתאמה. בתחום התעשייתי הגדילה החברה את מכירות מוצר ה-AAT בעירוי בארה"ב. בתחום ההפצה הגדילה החברה את מכירות מוצר ה-IVIG.

### 2.7.1 התחום התעשייתי

הכנסות התחום התעשייתי הסתכמו ברבעון הראשון בשנת 2012 ב-12,478 אלפי דולר המהווים גידול של 66% לעומת שנה קודמת. שיעור הכנסות ממוצרים אסטרטגיים בתקופה הגיע לכ-97% מסך הכנסות התחום. הכנסות החברה מיצוא מהוות כ-92% מהכנסות התחום. ראה הסבר בסעיף 2.7 לעיל.

### 2.7.2 תחום ההפצה

סך ההכנסות בתחום ברבעון הראשון בשנת 2012 הסתכמו ל-7,124 אלפי דולר לעומת 5,161 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011. הכנסות תחום ההפצה גדלו בכ-38%. ראה הסבר בסעיף 2.7 לעיל.

### 2.7.3 רווח גולמי

הרווח הגולמי ברבעון הראשון לשנת 2012 הינו 5,645 אלפי דולר לעומת רווח גולמי של 5,292 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011. הגידול ברווח גולמי נובע מהמשך הגידול המשמעותי במכירות של תרופת ה-AAT בעירוי בארה"ב. ברבעון הראשון של 2011 כללו ההכנסות בתחום התעשייתי הכנסות חד פעמיות מאבן דרך בהסכם עם בקסטר שהשפיעו בהגדלת שיעור הרווח הגולמי בהשוואה לרבעון הראשון של 2012 בו שיעור הרווח הגולמי נובע ממכירה מתמשכת של מוצרים.

### 2.7.4 התחום התעשייתי

להלן סכומי הרווח (הפסד) הגולמי בתחום התעשייתי ושיעורם מסך הכנסות התחום:

רווח (הפסד) גולמי (באלפי דולר)	% רווח (הפסד) גולמי מסך ההכנסות בתחום	
4,906	39%	רבעון I 2012
*4,576	*61%	רבעון I 2011

\*כולל הכנסה חד פעמית מאבן דרך בהסכם עם בקסטר, ראה גם סעיף 2.7.3. להלן.

**2.7.5. תחום ההפצה**

להלן סכומי הרווח הגולמי בתחום ההפצה ושיעורם מסך הכנסות התחום :

רווח גולמי (באלפי דולר)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
739	10%	רבעון I 2012
716	14%	רבעון I 2011

הגידול ברווח הגולמי נבע מגידול בהיקף המכירות במגזר ההפצה שהתקזז מירידה בשיעור הרווח הגולמי במגוון המוצרים שנמכרו ברבעון הנוכחי.

**2.8 הוצאות מחקר ופיתוח**

הוצאות מחקר ופיתוח ברבעון ראשון בשנים 2012 ו-2011 הינן 3,466 אלפי דולר ו-3,096 אלפי דולר בהתאמה. שיעור הוצאות המו"פ מסך ההכנסות בשנים אלו הינו 18% ו-24% בהתאמה. הירידה בשיעור הוצאות המו"פ נובעת מהמשך הגידול במכירות החברה ומנגד התייצבות בהיקף הוצאות המו"פ.

הוצאות המו"פ בחברה ברבעון הראשון לשנת 2012 נובעות בעיקר מהניסוי הקליני באירופה למוצר ה-AAT באינהלציה. הוצאות המו"פ בחברה הינן פועל יוצא של מאמצי החברה להביא לרישום מוצריה בארה"ב ובמדינות האיחוד האירופאי והן כוללות בין השאר עריכת ניסויים קליניים, חומרים לפיתוח, שכר עבודה ובכלל זה כח אדם מקצועי, מיומן ובעל ניסיון ברישום ואישור מוצרים מול רשויות רגולטוריות מחמירות, ייעוץ חיצוני, וכן עלות הקצאת מתקן הייצור לצרכי מחקר ופיתוח.

**2.9 הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות**

ברבעון ראשון בשנת 2012, הסתכמו הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות לכדי 1,820 אלפי דולר, לעומת 1,543 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011, גידול של כ-276 אלפי דולר. הגידול נובע בעיקר מעלייה בהוצאות הקשורות בעובדים עקב הגידול במצבת העובדים.

**2.10 רווח מפעולות רגילות**

הרווח מפעולות רגילות ברבעון הראשון בשנת 2012 ובשנת 2011 עומד על סכום של 359 אלפי דולר ו-653 אלפי דולר בהתאמה.

### **2.11 הכנסות מימון והוצאות מימון**

ברבעון ראשון בשנת 2012 הסתכמו הכנסות המימון של החברה לסך של 183 אלפי דולר לעומת 156 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011.

הוצאות המימון ברבעון ראשון בשנת 2012 הסתכמו לסך של 991 אלפי דולר לעומת 1,425 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011. הוצאות המימון בתקופת הדו"ח נובעות בעיקר מריבית בגין אגרות החוב להמרה. מטבע הפעילות בשנת 2011 היה שקל ואילו בשנת 2012 נעשה שינוי למטבע דולר ארה"ב (ראה גם ביאור 4'א' בדוחות הכספיים). בעקבות השינוי כאמור, הוצאות המימון ברבעון אשתקד כללו הפרשי שער בגין יתרות במט"ח בעקבות המרתן לשקל ואילו ברבעון הראשון של שנת 2012 כוללות הוצאות המימון הפרשי שער בגין שערך יתרות בשקל ובמט"ח שאינו דולר.

החלק של הוצאות המימון המתייחס לריבית ועמלות בנק, ללא הפרשי שערך ושווי הוגן, הסתכם ברבעון ראשון בשנת 2012 לכ- 585 אלפי דולר לעומת כ- 609 אלפי דולר ברבעון הראשון בשנת 2011.

### **2.12 מסים על הכנסה**

החברה לא רשמה בתקופת הדו"ח ובתקופה המקבילה הוצאות מסים.

### **3 נזילות ומקורות מימון**

#### **3.1 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת**

תזרים המזומנים של החברה ששימש לפעילות שוטפת, הסתכם ברבעון ראשון בשנת 2012 לכדי 7,133 אלפי דולר לעומת תזרים מזומנים שנבע מפעילות שוטפת בסך 4,371 אלפי דולר אשתקד. העליה במזומנים ששימשו לפעילות שוטפת ברבעון הראשון של שנת 2012 נובעת מעלייה בחוב הלקוחות הנובעת בעיקר מגידול במכירות בתחום ההפצה ומהכנסות שנתקבלו מראש במהלך 2011 בגין מכירות ברבעון הראשון של שנת 2011. בנוסף, חלה ירידה בהתחייבויות לספקים ונותני שרותים.

#### **3.2 תזרים מזומנים לפעילות השקעה**

במהלך תקופת הדו"ח, הסתכמו המזומנים ששימשו לפעילות ההשקעה לסך של כ- 3,383 אלפי דולר, מתוכם 560 אלפי דולר שימשו להשקעה ברכוש קבוע, 6,747 אלפי דולר ששימשו להשקעה בפקדונות לזמן קצר וניירות ערך סחירים שמומשו בסך של כ- 2,412 אלפי דולר. ברבעון הראשון בשנת 2011 הסתכם תזרים המזומנים ששימשו לפעילות השקעה לסך של כ- 4,594 אלפי דולר, מרביתם להשקעה של מזומנים באפיקים סולידיים בסך של כ- 4,027 אלפי דולר ורכישת רכוש קבוע בסך כ- 567 אלפי דולר.

#### **3.3 תזרים מזומנים מפעילות מימון**

במהלך רבעון ראשון של שנת 2012, הסתכמו תזרימי המזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון, לסך של 103 אלפי דולר, לעומת סך של 152 אלפי דולר ששימשו לפעילות מימון ברבעון ראשון בשנת 2011. תזרים המזומנים מפעילות מימון ברבעון ראשון של השנים 2012 ו- 2011 כולל תקבולים מהמרת כתבי אופציה למניות החברה בסך של כ-106 אלפי דולר ו- 366 אלפי דולר, בהתאמה. ברבעון אשתקד נפרעה התחייבות לקרן BIRD.

#### **3.4 מקורות מימון**

החברה מימנה את פעילותה בתקופת הדו"ח באמצעות יתרות מזומנים והשקעות לזמן קצר. יתרת המזומן, הפקדונות לזמן קצר וההשקעות לזמן קצר של החברה ליום 31 במרס 2012 מסתכמת בכ- 35 מיליוני דולר. הפער בין היקף האשראי ללקוחות בחברה לבין היקף האשראי מספקים בחברה אינו מהותי.

### **4 הון עצמי**

ליום 31 במרס 2012 הסתכם ההון העצמי של החברה לסך של 22,590 אלפי דולר, גידול של כ-5 אלפי דולר ביחס להון העצמי ליום 31 בדצמבר 2011 שעמד על סך של 22,585 אלפי דולר. השינויים בהון העצמי נובעים מההפסד בתקופה וממימוש כתבי אופציה למניות.

להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.03.2011	31.12.2010	31.03.2012	
0.28	0.27	0.27	יחס הון עצמי/מאזן

## 5 סיכומי השפעות המהותיות של מבחני הרגישות בשערי החליפין

ראה סעיף 6 בסעיף ב' שלהלן

## ב חשיפה לסיכוני שוק וניהולם

### 1 האחראים על ניהול סיכוני שוק בחברה

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה הינו מר גיל עפרון, סמנכ"ל הכספים, הפועל במסגרת הנחיות כלליות של הדירקטוריון.

### 2 סיכוני השוק

#### שינויים בריבית

לחברה חשיפה לשינויים בריבית הנובעת מאגרות חוב שהנפיקה בריבית משתנה. לשם הקטנת החשיפה כאמור, החברה משקיעה את יתרות המזומנים שלה בפקדונות נושאי ריבית. התחייבות בגין אגרות חוב בניכוי פיקדונות בריבית משתנה חושפים את החברה לסיכון שיעור ריבית בגין שינוי בשיעורי הריבית של מלוות קצרות מועד (מק"מ) (ראה סעיף ה (1)) שיבוא לידי ביטוי בהוצאות הריבית. בנוסף, לחברה חשיפה מהשקעה בפקדונות או ניירות ערך הנושאים שיעורי ריבית קבועים אשר חושפים את החברה לסיכון שינוי ריבית בגין שווי הוגן.

#### תנודתיות מטבע

תנודות בשערי החליפין ובעיקר של הדולר מול השקל יכולות להשפיע על תוצאות החברה מאחר וחלק מנכסי החברה שקליים, וכן חלק מהתחייבויות החברה. החברה בוחנת מפעם לפעם את הצורך בביצוע עסקאות הגנה מטבעיות בהתאם לניתוח מגמות בתוך החברה ומחוצה לה.

#### שינויים במחיר

לחברה השקעות בקרנות כספיות. החברה חשופה לסיכון בגין תנודתיות במחיר נייר הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה.

### מדיניות החברה בניהול סיכוני שוק

החברה משקיעה את יתרות המזומנים בפקדונות נזילים בתאגידים בנקאיים, בקרנות כספיות המנוהלות במוסדות בעלי דירוג פיננסי גבוה. החברה נוהגת לבצע מעת לעת ניתוח של חשיפות כלכליות – תזרימיות ונוקטת באסטרטגיות שונות להגנה על החשיפה. אסטרטגיות ההגנה הינן לרוב פיקדונות או אשראי במט"ח ורכישת אופציות מט"ח.

**3 פיקוח על ניהול סיכוני השוק**

דירקטוריון החברה מפקח על ניהול סיכוני השוק. האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה מדווח לדירקטוריון מעת לעת על ניהול יתרות המזומנים ועל סיכוני השוק וחשיפת החברה אליהם ומעלה בפני הדירקטוריון נושאים רלוונטים על מנת לקבל את הנחיותיהם והחלטות לביצוע.

**4 פוזיציות בנגזרים**

ליום 31 במרס בשנת 2012 לחברה פוזיציות בנגזרים כמפורט להלן:

שוי שוק (אלפי דולר)	מועד מימוש	שער חליפין (שקל/דולר)	סכום עסקה (אלפי דולר)	
(0.3)	25/05/2012	4.03	500	מכירה אופציית CALL
4.5	25/05/2012	3.7	500	קניית אופציית PUT
(2.1)	25/06/2012	4.03	1,000	מכירה אופציית CALL
12.1	25/06/2012	3.7	1,000	קניית אופציית PUT
(5)	31/07/2012	4	1,000	מכירה אופציית CALL
15.4	31/07/2012	3.7	1,000	קניית אופציית PUT
(6.7)	30/08/2012	4.01	1,000	מכירה אופציית CALL
17.6	30/08/2012	3.7	1,000	קניית אופציית PUT
<b>35.5</b>			<b>7,000</b>	<b>סה"כ</b>

ליום 31 בדצמבר 2011 היו לחברה פוזיציות שנועדו להגן על עודף תקבולים על תשלומים בדולר שהיו צפויים בשנת 2012

**5 גילוי בדבר החשיפה להשפעת השינויים בשערי מט"ח על התאגיד**

נכון ליום 31 במרס 2012, לחברה עודף נכסים שקליים על התחייבויות שקליות של כ- 5,754 אלפי דולר. במצב של התחזקות הדולר מול השקל הנכסים נשחקים והחברה רושמת הוצאות מימון מהפרשי שער, במצב של החלשות הדולר מול השקל הנכסים גדלים והחברה רושמת הכנסות מימון.

ליום 31 במרס 2011, לחברה חשיפה למטבעות זרים שאינם דולר בסך 2,814 אלפי דולר עודף התחייבויות על נכסים, מרבית החשיפה במטבע האירו.



## 6 להלן דו"ח בסיס הצמדה ליום 31 במרץ 2012:

דוח בסיסי הצמדה ליום 31.3.12 (באלפי דולר)						
סה"כ	נכסים לא כספיים	לא צמוד	צמוד		ש"ח	
			מדד	מטבעות אחרים		
					נכסים	
					נכסים שוטפים	
13,789		7,756		232	5,801	מזומנים ושווי מזומנים
21,610					21,610	ניירות ערך סחירים
11,715		3,812		18	7,885	לקוחות
2,010	874		9		1,127	חייבים ויתרות חובה
16,018	16,018					מלאי
65,142	16,892	11,568	9	250	36,423	
307	307					מלאי זמן ארוך
20	20					הוצאות מראש לזמן ארוך
17,215	17,215					רכוש קבוע
40	40					רכוש אחר
82,724	34,474	11,568	9	250	36,423	<b>סה"כ נכסים</b>
						התחייבויות
11,385		5,159		3,064	3,162	התחייבויות שוטפות
3,132		372			2,760	ספקים ונותני שירותים
5,776	555	5,221				זכאים ויתרות זכות הכנסה נדחית
20,293	555	10,752	-	3,064	5,922	
						התחייבויות לזמן ארוך
654					654	התחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד
23,337					23,337	אגרות חוב להמרה
756					756	כתבי אופציה
15,073	2,153	12,920				הכנסה נדחית
21		21				הלוואות לזמן ארוך
60,134	2,708	23,693	-	3,064	30,669	<b>סה"כ התחייבויות</b>
22,590	31,766	(12,125)	9	(2,814)	5,754	סך כל היתרה המאזנית, נטו

## 7 חשיפה לסיכונים פיננסיים

להלן דיווח בדבר החשיפה לסיכונים פיננסיים. הדיווח הינו כמותי בעיקרו ונוסף לו דיווח איכותי לפי הצורך. הדיווח כולל ניתוחי רגישות לשווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן וכן אלו שאינם מוכרים אך שלגביהם קיימת התקשרות איתנה. במסגרת ניתוחי הרגישות נבדקה השפעת השינוי במחירי השוק על השווי ההוגן של הרכיבים האמורים. במסגרת ניתוחי הרגישות התבצעו לפחות ארבעה מבחנים – כתוצאה משינויים מעלה ומטה של 5% ו- 10% במחירי שוק וכן ב-2 נקודות האחוז. פריטים החשופים לסיכונים שונים (לדוגמה: שער חליפין וריבית) הוצגו מספר פעמים לצורך מבחני הרגישות לכל סיכון בנפרד. כל הנתונים מופיעים באלפי דולר, בהתאם לדוחות הכספיים של החברה.

### רגישות לשינויים בשע"ח דולר/שקל

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(580)	(290)	5,801	290	580	מזומנים ושווי מזומנים
(2,161)	(1,081)	21,610	1,081	2,161	ניירות ערך סחירים
(789)	(394)	7,885	394	789	לקוחות
(113)	(56)	1,127	56	113	חייבים ויתרות חובה
316	158	(3,162)	(158)	(316)	ספקים ונותני שירותים
276	138	(2,760)	(138)	(276)	זכאים ויתרות זכות
2,334	1,167	(23,337)	(1,167)	(2,334)	אגרות חוב
76	38	(756)	(38)	(76)	כתבי אופציה
66	33	(654)	(33)	(66)	התחייבות בגין יחסי עובד- מעביד
<b>(575)</b>	<b>(287)</b>	<b>5,754</b>	<b>287</b>	<b>575</b>	<b>סה"כ</b>

השווי ההוגן של הרכיבים במאזן נאמד ב- 5,754 אלפי דולר נכון ליום 31 במרס, 2012. שווי זה חשוף לשינויים בשע"ח באופן שעליית שע"ח מקטינה את השווי ההוגן (בערך מוחלט) ולהיפך במקרה של ירידת השער.

### רגישות לשינויים בשע"ח דולר/אירו

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(22)	(11)	227	11	22	מזומנים ושווי מזומנים
281	141	(2,812)	(141)	(281)	ספקים ונותני שירותים
<b>259</b>	<b>118</b>	<b>(2,585)</b>	<b>(130)</b>	<b>(259)</b>	<b>סה"כ</b>

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן נאמד ב- 2,585 אלפי דולר נכון ליום 31 במרץ 2012. עלייה בשער האירו מקטינה את השווי ההוגן (בערך מוחלט) ולהיפך במקרה של ירידה בשער האירו.

רגישות לשינויים בשע"ח דולר/ליש"ט

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(1)	0	5	0	1	מזומנים ושווי מזומנים
24	12	(235)	(12)	(24)	ספקים ונותני שירותים
23	19	(230)	(12)	(23)	סה"כ

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן נאמד ב- 230 אלפי דולר נכון ליום 31 מרץ, 2012. עלייה בשער הליש"ט מקטינה את השווי ההוגן (בערך מוחלט) ולהיפך במקרה של ירידה בשער הליש"ט.

רגישות לשינויים בריבית שקלית

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		2 נקודות האחוז	
-10%	-5%		5%	10%		
4	2	(756)	(2)	(4)	(33)	כתבי אופציה

רגישות לשינויים במחיר מניית החברה

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
448	224	(756)	(224)	(448)	כתבי אופציה

רגישות לשינויים במחיר קרנות כספיות

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-2%	-1%		1%	2%	
(297)	(149)	14,863	149	297	השקעות לזמן קצר

רגישות הוצ' ריבית שנתיות בגין אג"ח החברה לשינויים בתשואת מק"מ לחצי שנה

רווח מהשינויים		שווי הוגן	הפסד מהשינויים		
(1%)	(0.5%)		0.5%	1%	
(233)	(117)	23,337	117	233	אג"ח להמרה

## **ג היבטי ממשל תאגידי**

### **1 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

ביום 25 במרס, 2010 החליט דירקטוריון החברה לאשרר החלטה הקודמת של הדירקטוריון ולהותיר את המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית (מלבד הדח"צים) על שני דירקטורים. בתקופת הדו"ח מספרם לא פחת ממספר מזערי זה.

### **2 דירקטורים בלתי תלויים**

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה הקבועה בסעיף 219(ה) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

### **3 הליך אישור הדוחות הכספיים**

הועדה לבחינת דוחות כספיים (להלן "ועדת המאזן") מונה שלושה חברים כדלקמן: הגב' עליזה (אליסיה) רוטברד, יושבת ראש הועדה (דח"צ), רו"ח טוביה שוהם וד"ר אברי הברון (דח"צ). הגב' עליזה (אליסיה) רוטברד, ורו"ח טוביה שוהם הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. כל חברי הועדה נתנו הצהרה עובר למינויים.

ועדת המאזן דנה וגיבשה את המלצותיה לדירקטוריון החברה בישיבתה ביום 10 במאי, 2012. רוב חברי הועדה השתתפו בדיונים. בדיוני הועדה נכח גם נציג רואה החשבון המבקר של החברה. בישיבה נכחו גם סמנכ"ל הכספים של החברה, מר גיל עפרון וחשבת החברה, גב' ליאת כהן. בישיבתה בחנה הועדה קיומן של עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, את ההערכות המהותיות שיושמו בהכנת הדוחות בכספיים, את סבירות הנתונים המוצגים והמשמשים בסיס לדוחות, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו או עומדים לחול בה וכן את אופן יישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה אליהם. כמו כן, בחנה הועדה היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. כמו כן, התייחסה הועדה לסוגיות בנושא הערכת בקרות פנימיות. במהלך הישיבה סקר סמנכ"ל הכספים של החברה באופן מפורט את עיקרי הדוחות הכספיים ואת הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי. נציגי רואה החשבון המבקר הוסיפו הערותיהם בקשר לדוחות ועמדו לרשות חברי הועדה ויתר המשתתפים בדיון בכל שאלה והבהרה באשר לדוחות הכספיים טרם גיבוש המלצת ועדת המאזן באשר לאישור הדוחות הכספיים.

המלצות הועדה הועברו לדירקטוריון ביום 10 במאי, 2012. ביום 17 במאי, 2012 קיים דירקטוריון החברה ישיבה בה נדונו המלצות הועדה ואושרו הדוחות הכספיים. הדירקטוריון סבור כי המלצות הועדה הועברו זמן סביר לפני ישיבת הדירקטוריון, בהתחשב בהיקף המלצות ומורכבותן.

## **ד הדיווח הפיננסי של החברה**

### **1. שימוש באומדנים חשבונאיים קריטיים**

החברה אינה עושה שימוש באומדנים חשבונאיים קריטיים, אשר השימוש בהם ו/או שינוי סביר בהם ו/או תוצאה של שימוש באומדן חלופי סביר, עשויים להשפיע מהותית על המצב הכספי ו/או תוצאות הפעולות של החברה.

## ה. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב של החברה

### 1. פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה

#### תוספת שמינית

(תקנות 10(ב)(13) ו-48(ג)(12))

מועד הנפקה	שווי נקוב בעת ההנפקה בדולר	סכום הריבית שנצברה דולר	ערך בספרים ליום 31.3.12 דולר	שווי בורסאי ליום 31.3.12 דולר	סוג הריבית	מועדי תשלום הקרן	מועדי תשלום הריבית	המרה לנייר ערך אחר
18/10/2009	26,917,900	192,015	23,337,000	30,040,000	ריבית שנתית בשיעור משתנה, בתוספת מרווח שנתי בשיעור של 6.1%, מעל לשיעור הריבית השנתית שנושאת אג"ח ממשל 817 בכל תקופת ריבית.	שלושה תשלומים : תשלום ראשון בשיעור של 20% ב-1 בדצמבר 2013 ושני תשלומים שווים בשיעור של 40% כל אחד ב-1 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2014 ו-2015.	תשלומים רבעוניים, על יתרת הקרן הבלתי מסולקת, ביום 1 בדצמבר 2009 ובימים 1 במרס, 1 ביוני, 1 בספטמבר ו-1 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015.	כן

1.

פרטים בדבר הנאמן : משמרת חברה לנאמנויות בע"מ, ח.פ. 7-377133-51, כתובת: רחוב מנחם בגין 48-46, תל אביב

פרטי איש הקשר : רמי סבטי, סמנכ"ל טלפון מס' : 03-6374355 פקס מס' : 03-6374344, דואר אלקטרוני ramis@bdo.co.il

(3) המרת אגרות החוב למניות :

עיקרי פרטי ההמרה	יחס ההמרה	פרטי נייר הערך
אפשרות המרה בכל יום מסחר החל מיום רישומן של אגרות החוב למסחר בבורסה ועד ליום 15 בנובמבר 2015 למעט בין הימים 16 בנובמבר ל-1 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2013 ו-2014.	כל 33.746 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') תהיינה ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה עד ליום 1 בדצמבר 2012 ולאחר מכן החל מיום 2 בדצמבר 2012 ועד ליום 15 בנובמבר 2015, כל 37.12 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') תהיינה ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה.	מניות רגילות בנות 1 דולר ערך נקוב

(4) בתום שנת הדיווח ובמהלכה החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות.

---

דוד צור  
מנהל כללי ודירקטור

---

ראלף האן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 17 במאי, 2012