



**דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה
לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2008**

HEAD OFFICE 7 Sapir St. Kiryat Weizmann, Science Park, P.O.Box 4081, Ness-Ziona 74036 Israel, T. 972 8 9406472, F. 972 8 9406473
PLANT Kibbutz Beit Kama, M.P. Negev 85325 Israel, T. 972 8 9913111, F. 972 8 9912083, www.kamada.com

דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה
לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2008

להלן ניתוח הדוחות הכספיים של הקבוצה בתקופות הדיווח הכלולות בדוחות:

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. החברה מוכרת את מוצריה בכ- 15 מדינות בעולם, בעיקר בישראל ובמדינות באמריקה הלטינית וכן במדינות באסיה, אפריקה, המזרח הרחוק ומדינות במזרח אירופה. במקביל היא פועלת על מנת להביא לרישומם בארה"ב ו/או באיחוד האירופאי של חלק מהמוצרים הנמכרים זה מכבר ברחבי העולם, ואף נמצאת בשלבים מתקדמים של התהליך לגבי שלושה ממוצריה.

האסטרטגיה של החברה כוללת מיקוד במוצרי פלסמה בעלי ערך מוסף גבוה, עם מיעוט מתחרים, ופוטנציאל שוק גבוה. לאור זאת, מקטינה החברה באופן הדרגתי את היקפי הייצור והמכירה ממוצרים בעלי ערך מוסף נמוך, ומקצה משאבי ייצור ופיתוח, למוצרים האסטרטגיים.

2. נתונים עיקריים מתוך עסקי החברה

2.1 כללי

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 (להלן "תקופת הדו"ח" או "התקופה") השלימה החברה מספר אבני דרך מהותיות בתכניות הפיתוח והרישום של מוצריה ובאפשרויות המימון של תכניותיה. בתקופה זו, המשיכה החברה בהשקעות ניכרות בניסויים קליניים אשר תורמים להתקדמותה של החברה, ולהשגתם של יעדים משמעותיים. במקביל, נמשכה פעילות היצור והשיווק של החברה והושגו יעדי המכירות לרבעון הראשון.

▪ להלן האירועים המהותיים שחלו בתקופת הדוח:

- ביום 15 בינואר, 2008 דיווחה החברה כי סיימה בהצלחה את הניסוי הקליני שלב I במוצר ה-AAT באינהלציה, על פי תוכנית שאושרה על ידי רשות התרופות האירופאית (ה-EMA). במסגרת שלב זה נבדקה בטיחות השימוש בתרופה.
- החברה החלה בפברואר 2008 בבצוע ניסוי קליני שלב II לתרופת AAT באינהלציה לטיפול במחלת הברונכיטיס (הרחבה של הסימפונות).
- בפברואר 2008 חתמו קמהדע והחברה הגרמנית, PARI Pharma GmbH (להלן: "PARI"), מפתחת ויצרנית מובילה של מכשירי אינהלציה מהירים ויעילים, על שני הסכמים נוספים המרחיבים ומהדקים את שיתוף הפעולה ביניהן: תוספת להסכם הרישיון הקיים בין החברות המרחיבה את הרישיון העולמי הבלעדי שניתן לחברה, לשימוש במכשיר האינהלציה של PARI ובטכנולוגיה ובקניין הרוחני הקשורים אליו לשם פיתוח קליני, רישום ומסחור של ה-AAT באינהלציה לשתי התוויות נוספות של מחלות ריאות, סיסטיק פיברוסיס (CF) וברונכיטיס, והסכם שנועד להבטיח אספקה ארוכת טווח של מכשיר האינהלציה של PARI, המבוסס על טכנולוגיית ה-eFlow® למטופלים בתרופת ה-AAT באינהלציה.
- החברה חתמה ביום 24 בינואר 2008 על הסכם עם חברת Hercules Technology Growth Capital, Inc. (להלן: "הרקולס"), חברה ציבורית אמריקאית הנסחרת בנאסד"ק (HTCG), על פיו תעמיד הרקולס לחברה הלוואה ארוכת טווח בהיקף כולל של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למימון פעילותה של החברה. ההלוואה תועמד לחברה בשלושה חלקים. החלק הראשון, בסך של 11 מיליון דולר ארה"ב, הועבר לחברה במועד החתימה. בנוסף להתחייבות לתשלום ריבית ועמלות כמתואר בדוח מיידי של החברה מיום 27 בינואר 2008 (אסמכתא: 2008-01-025944) ובדוח מיידי משלים מיום 5 בפברואר 2008 (אסמכתא: 2008-01-036654), הקצתה החברה להרקולס 265,604 כתבי אופציה לא סחירים של החברה, כמתואר בדוח הצעה פרטית לא מהותית מיום 27 בינואר 2008.

- ביום 16 במרס, 2008 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם השקעה עם קרנות שביט קפיטל (להלן: "שביט") לפיו תקצה החברה לשביט בדרך של הצעה פרטית חריגה, תמורת השקעה בחברה בסך השווה ל-4 מיליון דולר ארה"ב, 416,920 מניות רגילות בנות 1 ש"ע כל אחת של החברה, וכן 166,768 כתבי אופציה לא סחירים של החברה, הניתנים למימוש ל-166,768 מניות רגילות בנות 1 ש"ע כל אחת של החברה. קרנות שביט ניצלו את זכותן, על פי ההסכם, והודיעו לחברה על צירוף Bioville Corporation B.V כמשקיע וצד נוסף להסכם. העסקה אושרה באסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה ביום 22 באפריל, 2008. ביום 29 באפריל הועבר לחברה מלוא סכום ההשקעה והוקצו על ידה ניירות הערך כאמור.

- ביום 7 בפברואר, 2008 אישרה האסיפה הכללית, לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה שנתקבלו בדצמבר 2007, את תיקון הסכם ההעסקה הקיים עם מנכ"ל החברה, מר דוד צור, המכהן גם כדירקטור בחברה ומבעלי השליטה בה. עיקרי התיקון הם עדכון משכורתו החודשית והגדרה מחדש של תנאי המענקים להם הוא זכאי (ראו תיאור מפורט בדוח מיידי מיום 31 בדצמבר 2007, אסמכתא: 01-2007-501157). התיקון הוחל רטרואקטיבית מיום 1 באוקטובר, 2007. לפירוט שיקולי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה שביסוד המלצתם לאשר את תיקון הסכם העסקת המנכ"ל, כאמור לעיל – ראו סעיף 7 לדוח המיידי הנ"ל.

- ביום 6 בפברואר, 2008 דיווחה החברה על התפטרותו של מר אפרים כהן ארזי מתפקידו כדירקטור חיצוני בחברה. סיבת התפטרותו הינה חשש להתהוות זיקה לבעל שליטה בחברה. ביום 13 במרס אישרה האסיפה הכללית את מינויו של פרופ' דורון לנצט לדירקטור חיצוני בחברה לתקופת כהונה של שלוש שנים.

- בנוסף לאמור לעיל, דיווחה החברה לאחר תקופת הדו"ח, על האירועים המהותיים הבאים:
 - ביום 2 באפריל דיווחה החברה על השלמתו בהצלחה של הניסוי הקליני שלב III במוצר AAT בהזרקה בארה"ב לטיפול בחולי נפחת ממקור תורשתי, וזאת על פי דוח הביניים המסכם את מטרותיו העיקריות של הניסוי ותוצאותיו. השלב הבא הוא הגשת תיק רישום (BLA) ל-FDA.
 - ביום 6 באפריל, 2008 דיווחה החברה כי משרד הפטנטים של האיחוד האירופאי העניק לחברה פטנט על תהליך היצור של תרופת ה-AAT.
 - ביום 8 באפריל, 2008 דיווחה החברה כי קיבלה ממנהל המזון והתרופות האמריקאי (ה-FDA) מעמד תרופת יתום להתוויית ברונכיאלקטיזיס עבור מוצר ה-AAT באינהלציה.

- ביום 3 באפריל 2008 הקצתה החברה ל-12 מעובדיה 58,800 כתבי אופציה לא רשומים, הניתנים למימוש ל-58,800 מניות רגילות של החברה, וזאת במסגרת תוכנית האופציות הקיימת של החברה משנת 2005.
- ביום 14 לאפריל 2008 הומרו למניות רגילות של החברה 677,858 כתבי אופציה לא סחירים שהוקצו למנכ"ל החברה, מר דוד צור, שהינו גם דירקטור בחברה ומבעלי השליטה בה, במסגרת תוכנית אופציות לעובדים. כתבי האופציה הני"ל הומרו בתמורה ל-677,858 ₪ שנתקבלו בחברה.
- לאחר תקופת הדוח ועד ליום 27 במאי 2008, הומרו למניות רגילות של החברה כ-487 אלפי כתבי אופציה בלתי סחירים בתמורה לכ-5,457 אלפי ₪ שהתקבלו בחברה. כ-295 אלפי כתבי אופציה מתוכם הומרו על ידי בעל עניין תמורת 3,301 אלפי ₪.
- לחברה עודף התחייבויות דולריות על נכסים דולריים בסך של כ-7 מיליון דולר. במצב של החלשות הדולר מול השקל ההתחייבות נשחקת והחברה רושמת הכנסות מימון מהפרשי שער. ירידת שער החליפין של הדולר מול השקל שוחקת גם את מחירי המכירה והרווחיות במגזר התעשייתי.

2.5 המרת אופציות למניות והקצאת אופציות לעובדים ואחרים

בתקופת הדו"ח, הומרו למניות רגילות של החברה כ-1,063 כתבי אופציה סחירים סדרה 1 בתמורה

לכ- 25 אלפי ש"ח שהתקבלו בחברה. כמו כן, התקבלו בחברה כ-72 אלפי ש"ח נוספים בגין מימוש 6,336 כתבי אופציה שהוקצו לעובדי החברה במסגרת תוכנית אופציות.

לאחר תקופת הדוח ועד ליום 27 במאי 2008, הומרו למניות רגילות של החברה כ-487 אלפי כתבי אופציה בלתי סחירים בתמורה לכ- 5,457 אלפי ש"ח שהתקבלו בחברה. כ-295 אלפי כתבי אופציה מתוכם הומרו על ידי בעל עניין תמורת 3,301 אלפי ש"ח.

בנוסף, הומרו לאחר תקופת הדוח למניות רגילות של החברה 677,858 כתבי אופציה לא סחירים שהוקצו למנכ"ל החברה, מר דוד צור, שהינו גם דירקטור בחברה ומבעלי השליטה בה, במסגרת תוכנית אופציות לעובדים, וכ-11 אלפי כתבי אופציה שהוקצו לעובדים אחרים בתמורה לכ- 136 אלפי ש"ח.

ביום 26 במרס, 2008 החליט דירקטוריון החברה להקצות ל-11 מעובדי החברה בדרך של הצעה פרטית 43,800 כתבי אופציה לא רשומים של החברה, הניתנים למימוש, על פני תקופת הבשלה בת 4 שנים, ל-43,800 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת תמורת מחיר מימוש של 30.41 ש"ח למניה. כתבי האופציה הופקדו בנאמנות לפי הוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (מסלול הוני). אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב לרישומן למסחר של מניות המימוש ניתן ביום 1 באפריל 2008. הערך הכלכלי של האופציות חושב על ידי מעריך שווי חיצוני תוך שימוש במודל הבינומי של קוקס, רוס ורובינשטיין לתמחור אופציות והינו 543 אלפי ש"ח.

ביום 26 במרס, 2008 החליט דירקטוריון החברה להקצות 15,000 אופציות שהחברה התחייבה להקצות לנושא משרה בחברה עם תחילת העסקתו בספטמבר 2007 וכן הוחלט להקטין את מחיר המימוש של אותן אופציות שנקבע במסגרת אותה התחייבות. מחיר המימוש נקבע על 30.41 ש"ח במקום 40.99 ש"ח. השווי ההוגן התוספתי בשל שינוי התנאים חושב על ידי מעריך שווי חיצוני והינו 27 אלפי ש"ח.

במהלך תקופת הדו"ח רשמה החברה הוצאות שכר בגין אופציות לעובדים בסך של 275 אלפי ש"ח.

לאחר תקופת הדוח, ביום 22 במאי 2008, החליט דירקטוריון החברה, בהמלצת ועדת הדירקטוריון לענייני תגמול עובדים, להגדיל את מספר המניות הרגילות של החברה השמורות לצורך תוכנית אופציות לעובדים ב-71,000 מניות, כך שמספר המניות הכולל השמורות לצורך התוכנית, נכון למועד פרסום דוח זה, עומד על 650,593 מניות.

ביום 24 בינואר, 2008 הקצתה החברה להרקולס 265,604 כתבי אופציה לא סחירים של חברה, אשר ניתנים להמרה ל 265,604 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה. זאת בתמורה להעמדת הלוואה לחברה על סך כולל של עד 20 מיליון דולר, בנוסף לתשלומי ריבית ועמלות כפי

שהסכימו הצדדים (ראו דוח מידי של החברה מיום 27 בינואר 2008 (אסמכתא: 2008-01-025944) ודוח מידי משלים מיום 5 בפברואר 2008 (אסמכתא: 2008-01-036654)). מועד הפקיעה של האופציות חמש שנים מיום ההקצאה. האופציות ניתנות למימוש בשלוש מנות: 172,643 כתבי אופציה ניתנים למימוש החל ממועד ההקצאה, 53,121 ו-39,840 כתבי אופציה ניתנים למימוש עם קבלת חלקה השני והשלישי של ההלוואה, בהתאמה. להקולס ניתנה גם האפשרות ל"מימוש נטו" של כתבי האופציה. בדרך זו החברה תקצה מספר מופחת של מניות מבלי שהקולס תשלם בפועל את מחיר המימוש.

הערך הכלכלי של האופציות חושב על ידי מעריך שווי חיצוני תוך שימוש במודל דינאמי לתמחור אופציות (סימולצית מונטה קרלו) ובנוסחת בלק אנד שולס עם תנודתיות 50% וריבית חסרת סיכון 5.85% ולמועד הסגירה (24 בינואר) הינו כ-4,589 אלפי ₪. ליום 31 במרס 2008 שווי האופציות שטרם הבשילו הוערך מחדש עם תנודתיות 54% וריבית חסרת סיכון 5.01% ושווי האופציות כולן ליום זה הינו 4,407 אלפי ₪. הערכת שווי מעודכנת ליום 31 במרס 2008 מצורפת לדוח זה ומהווה חלק בלתי נפרד ממנו. שווי האופציות שהבשילו, בסך 3,196 אלפי ₪ נרשם כהוצאות מימון בתקופת הדו"ח מול קרן הון, על פי הוראות תקן 2 IFRS, תשלום מבוסס מניות.

לאחר תאריך הדו"ח, ביום 29 באפריל 2008, הקצתה החברה לקרנות שביט ול Bioville תמורת סך של 4 מיליון דולר ארה"ב, 416,920 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע"נ כל אחת של החברה, וכן 166,768 כתבי אופציה לא סחירים של החברה, הניתנים למימוש ל-166,768 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע"נ כל אחת של החברה. זאת בהתאם להסכם השקעה מיום 4 במרץ 2008, שאושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 16 במרץ 2008 ועל ידי אסיפה מיוחדת של בעלי המניות ביום 22 באפריל, 2008. כתבי האופציה ניתנים למימוש במשך תקופה בת 4 שנים, החל ממועד הקצאתם, תמורת מחיר מימוש של 43.8454 ₪ למניה. מספר המניות וכתבי האופציה המוקצים עלפי הסכם ההשקעה הנ"ל ומחיר המימוש של כתבי האופציה כפופים להתאמות (לרבות הגנת שמירת ערך), כמפורט בדוח מידי מתקן מיום 27 במרץ 2008 (אסמכתא: 2008-01-087300). הערך הכלכלי של האופציות חושב על ידי מעריך שווי חיצוני תוך שימוש במודל דינאמי לתמחור אופציות (סימולצית מונטה קרלו) ובנוסחת בלק אנד שולס עם תנודתיות 54% וריבית חסרת סיכון 5.27%-5.01% ולמועד הסגירה (29 באפריל) הינו 2,844 אלפי ₪.

3. מצב כספי

הנתונים הכספיים, אחוזי השינוי והיחסים הפיננסיים חושבו בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים המיושמים לראשונה לפי IFRS.

3.1 רכוש שוטף

רכושה השוטף של החברה ליום 31 במרס 2008 הסתכם לסך של 63,563 אלפי ₪, לעומת סכום של 64,615 אלפי ₪ ביום 31 בדצמבר 2007. הקיטון בסך של 1,052 אלפי ₪ מורכב בעיקר מגידול ביתרות המלאי וקיטון ביתרת הלקוחות והחייבים. הקיטון ביתרת הלקוחות נובע מיתרת לקוח גדול בארץ שנפרעה במהלך הרבעון וכן מירידת שער הדולר, שהשפיעה על יתרת הלקוחות בחו"ל. הגידול במלאי החברה נובע מגידול במלאי מוצר מוגמר הן מייצור החברה והן מלאי מיובא לשם עמידה באספקות ללקוחות החברה. יתרת החייבים קטנה אף היא בעיקר עקב קיטון במלאי מוצרים לצורך ניסויים קליניים.

3.2 השקעות ויתרות חובה

ערך המלאי לזמן ארוך ליום 31 במרס 2008 הינו 610 אלפי ₪ לעומת 922 אלפי ₪ ביום 31 בדצמבר, 2007. הוצאות נדחות ואחרות מסתכמות ליום 31 במרס 2008 לכ-3,104 אלפי ₪ לעומת 7,206 אלפי ₪ ביום 31 בדצמבר, 2007. הקיטון של כ-4,102 אלפי ש"ח נובע בעיקרו מקיטון במלאי מוצרים המיועד לשימוש במסגרת ניסויים קליניים במהלך 2009 (חלק מהניסויים צפוי להתחיל בשנת 2008 ויימשך אל תוך 2009). יתרת מלאי זה מסתכמת בכ-6,526 אלפי ₪ ביום 31 במרס 2008, מתוכם 2,929 אלפי ₪ לזמן ארוך. הפחתת המלאי קיבלה ביטוי בדוח רווח והפסד במסגרת הוצאות המחקר והפיתוח של החברה.

3.3 רכוש קבוע

יתרת הרכוש הקבוע ליום 31 במרס 2008 הינה 49,674 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2007 הסתכמה יתרת הרכוש הקבוע לסך של 48,956 אלפי ₪. בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 השקיעה החברה ברכוש קבוע וציוד סך של כ-2,200 אלפי ₪, אשר משקפים ברובם השקעה בציוד חדש. השקעה זו מיועדת בעיקרה לשיפור המערכות התומכות בייצור לצורך התאמתן לדרישות האיכות והתקינה העולמיות. במהלך שנת 2007 כולה השקיעה החברה ברכוש קבוע סך של 29,635 אלפי ₪.

3.4 דמי חכירה מראש ונכסים בלתי מוחשיים

דמי חכירה מראש מהווים את עלות הזכויות במקרקעין של המפעל וסביבתו בבית קמה, כ-16 דונם בסה"כ. דמי החכירה לזמן ארוך מסתכמים לכ-4,190 אלפי ₪ לעומת 4,208 אלפי ₪ ב-31 בדצמבר 2007. סכום זה מופחת בקו ישר לאורך תקופת החכירה ותקופת האופציה של כל מגרש (49 עד 82 שנה) החל משנת 2002.

יתרת הנכסים הבלתי מוחשיים, מהווה בעיקרה את העלות המופחתת של מערכת המידע (ERP) שנרכשה במרס 2005 והופעלה ב 1 בינואר, 2006. ליום 31 במרס 2008 יתרת הנכסים אלו הינה 441 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2007 הסתכמה יתרת הנכסים הבלתי מוחשיים לסך של 487 אלפי ₪.

3.5 התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 31 במרס 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 הינן 30,294 ו- 42,999 אלפי ₪ בהתאמה. הקיטון בסך 12,705 אלפי ₪, מקורו בעיקר בפירעון אשראי בנקאי לטווח קצר עקב קבלת מימון לזמן ארוך מחברת הרקולס (ראו סעיף 2.1).

מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.12.2006	31.12.2007	31.03.2008	
3.27	1.50	2.10	יחס שוטף
2.07	0.86	1.16	יחס מהיר

3.6 התחייבויות לזמן ארוך

ההתחייבויות לזמן ארוך של החברה ליום 31 במרס 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 הינן 55,042 ו- 38,833 אלפי ₪ בהתאמה. הגידול בסך 16,209 אלפי ₪ נובע בעיקר מגידול נטו של 28,233 אלפי ₪ ביתרות הלוואות לזמן ארוך עקב קבלת הלוואה לזמן ארוך מהרקולס במקביל לפירעון הלוואות קיימות, ומקיטון של 12,210 אלפי ₪ בהתחייבות בגין אופציות סחירות צמודות מדד, עקב שערך לפי שווי הוגן שהושפע באופן ישיר מירידת מחיר האופציה בבורסה. גידול נוסף של כ-403 אלפי ₪ הינו בהתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד בעיקר בשל עדכון הסכם ההעסקה של מנכ"ל החברה.

3.7 הון חוזר

ההון החוזר ליום 31 במרס 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 הסתכם בסך של 33,269 ו- 21,616 אלפי ₪, בהתאמה. הקיטון המשמעותי באשראי לזמן קצר שהוסבר לעיל, הינו הגורם העיקרי לגידול בהון החוזר לסוף התקופה, לעומת היתרות לסוף שנת 2007.

4. תוצאות הפעולות

תמצית דו"חות רווח והפסד

נתוני רווח והפסד שנתיים ורבעוניים:

Q1/2007	Q1/2008	2007	
15,778	14,256	51,811	הכנסות
4,241	120	12,187	רווח גולמי (ללא הוצ' תפעול אחרות)
2,008	-	15,935	הוצאות תפעול אחרות
10,305	15,139	44,317	הוצאות מו"פ, נטו
3,324	4,700	14,923	הוצאות שווק מכירה הנהלה וכלליות
(11,396)	(19,719)	(62,988)	הפסד תפעולי
(3,654)	7,860	(25,373)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
-	-	80	הכנסות אחרות, נטו
-	-	-	מסים על הכנסה
(15,050)	(11,859)	(88,281)	רווח (הפסד) נקי

נתוני רווח והפסד לרבעון I בשנים 2008 ו- 2007

שיעור השינוי	% מהמכירות	Q1/07	% מהמכירות	Q1/08	
(10%)	100%	15,778	100%	14,256	הכנסות
	-	2,008	-	-	הוצ' תפעול אחרות
(95%)	27%	4,241	1%	120	רווח גולמי (ללא הוצ' תפעול אחרות)
47%	65%	10,305	106%	15,139	הוצאות מו"פ, נטו
41%	21%	3,324	33%	4,700	הוצאות שווק מכירה הנהלה וכלליות
73%	(72%)	(11,396)	(138%)	(19,719)	הפסד תפעולי
(110%)	(23%)	(3,654)	54%	7,860	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
	-	-	-	-	הכנסות אחרות, נטו
	-	-	-	-	הוצאות מס
(20%)	(95%)	(15,050)	(85%)	(11,859)	רווח (הפסד) נקי

4.1 הכנסות

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2008 הסתכמו מכירות החברה לכ- 14,256 אלפי ₪, לעומת 15,778 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ-10%. הקיטון כולו מוסבר על ידי ירידת שער החליפין של הדולר מול השקל אשר פגעה בהכנסות מיצוא, המהוות 59% מהכנסות החברה בתקופה וכן בהכנסות משיווק מוצרים מיובאים בארץ. במונחי דולרים גדל היצוא בתקופת הדו"ח בכ- 16% לעומת היצוא בתקופה המקבילה אשתקד. את הגידול קיזז כאמור שער החליפין הממוצע בתקופה אשר היה נמוך בכ-15% לעומת השער הממוצע ברבעון הראשון אשתקד. קיטון של כ- 1,421 אלפי ₪ נרשם במכירות בארץ ומתייחס ברובו לתחום ההפצה ובחלקו לתחום התעשייתי.

סך המכירות בשנת 2007 היה 51,811 אלפי ₪.

4.1.1 התחום התעשייתי

הכנסות התחום התעשייתי הסתכמו בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 ב- 10,480 אלפי ₪ המהווים קיטון של 3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע ממספר גורמים שהעיקרי בהם הוא ירידת שער החליפין של הדולר מול השקל. לולא השינוי בשער החליפין היינו רואים גידול בהכנסות מגזר זה. גורם נוסף לירידה במכירות התחום נובע מהפסקת מכירות של מוצר האלבומין מתוצרת החברה, אשר נמכר עדיין ברבעון הראשון של 2007. החלטה זו היא חלק מהאסטרטגיה של החברה להתמקד במוצרים בעלי ערך מוסף גבוה ולפנות כושר ייצור למוצריה האסטרטגיים.

4.1.2 תחום ההפצה

סך ההכנסות בתחום בשלושת החודשים הראשונים של השנה הינו 3,768 אלפי ₪, לעומת 4,813 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 22%. הסיבות העיקריות לקיטון הן מכירות גבוהות של מוצר עיקרי ברבעון הראשון 2007, המהוות יתרת הזמנת הלקוח לשנת 2006 וכן ירידת שער החליפין של הדולר אשר השפיעה לרעה על הכנסות התחום בו מחירם של מרבית המוצרים נקוב בדולרים.

4.1.3 תחום שירותי הפיתוח

בתקופת הדוח ירד היקף ההכנסות בתחום לכדי 8 אלפי ₪ בלבד לעומת 176 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, ו- 342 אלפי ₪ בשנת 2007 כולה. ההכנסות בתקופה כוללות הכנסות משירותים לחברה זרה העורכת ניסויים קליניים בארץ.

הרווח הגולמי בשלושת החודשים הראשונים לשנים 2008 ו- 2007 (ללא הוצאות תפעול אחרות¹) היה 120 ו-4,241 אלפי ₪ בהתאמה (1%-ו-27% ממחזור המכירות בהתאמה). הרווח הגולמי בשנת 2007 הסתכם בסך 12,187 אלפי ₪ (כ-24% מסך המכירות).

הרווח הגולמי בתקופה הסתכם באחוז אחד בלבד ונובע ממספר גורמים:

- כתוצאה מפילטר שניזוק במהלך הייצור נפסלו שתי אצוות של מוצר פלסמה, אשר ערכן במונחי עלות למעלה מ-1 מיליון ₪. החברה הגישה תביעה לחברת הביטוח. אין כרגע ביכולתה של החברה להעריך את הסיכויים לקבלת שיפוי מחברת הביטוח. ההפסד נרשם כולו בתקופת הדוח.
- כתוצאה מירידת שער הדולר נפגעה רווחיות היצוא בתחום התעשייתי בסכום העולה על 1 מיליון ₪.
- חלה עליה בהוצאות המפעל לאחר השדרוג, בעיקר הוצאות הפחת ברבעון שגדלו בכ-0.5 מיליון שקל ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות הפחת הגבוהות הינן תוצאה של ההשקעות הגבוהות של החברה בשדרוג המפעל שכללו בינוי, מכונות וציוד. הוצאות נוספות גדלו לאחר השדרוג מאחר והחברה מייצרת את מוצריה בסטנדרטים גבוהים ההולכים ועולים, שעלותם גבוהה, הנדרשים ומתאימים לשוקי היעד, בהם החברה עדיין אינה מוכרת את מוצריה.
- החברה צופה כי מגמה זו עשויה להשתנות, עם גידול בייצור ובמכירות המוצרים האסטרטגיים כתוצאה מחדירה לשוקים חדשים במדינות מפותחות, ועם כניסת החברה לשוקי היעד שלה, ארה"ב והאיחוד האירופאי.

יודגש כי סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכותיה של החברה לעניין קבלת אישורים למוצרי החברה על ידי הרשויות הרגולטוריות במדינות מפותחות למוצרי החברה, רמות המחירים הצפויות של מוצרי החברה במדינות מפותחות והמכירות הצפויות של מוצרי החברה במדינות אלה. הערכות החברה עלולות לא להתממש, בין היתר, כתוצאה מגורמי סיכון כמפורט בסעיף 19 בדוח התקופתי של החברה מיום 27 במרס 2008.

¹ הוצאות תפעול אחרות הינן הוצאות שנגרמו לחברה כתוצאה מהשבתת המפעל לצורך שדרוג ואינן הוצאות ישירות בייצור הכנסה. לצורך שדרוג המפעל, נדרשה החברה להשביט את הייצור במתקן החברה בשנת 2007 למשך כחמישה חודשים החל מפברואר 2007. לאחר מכן, נכנס המפעל לתקופת הרצה.

4.2.1 התחום התעשייתי

להלן סכומי הרווח הגולמי בתחום התעשייתי ושיעורם מסך הכנסות התחום:

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
(612)	(6%)	רבעון I 2008
1,410	13%	רבעון I 2007
3,418	32%	רבעון I 2007 [ללא הוצ' תפעול אחרות]
(6,522)	(20%)	2007
9,413	29%	2007 [ללא הוצ' תפעול אחרות]

לפירוט הסיבות לשינוי ברווח הגולמי, ראה סעיף 4.2 לעיל.

4.2.2 תחום ההפצה

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
726	19%	רבעון I 2008
704	15%	רבעון I 2007
2,564	14%	2007

אחוז הרווח הגולמי בתחום לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס לשנת 2008, עלה לעומת תקופות קודמות, וזאת בשל תמהיל המוצרים שנמכרו ברבעון וכן בשל התנודתיות בשערי המטבעות שהשפיעו על מחירי הקניה והמכירה בתחום.

4.2.3 תחום שירותי הפיתוח

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
6	75%	רבעון I 2008
119	68%	רבעון I 2007
210	61%	2007

הרווח הגולמי בתחום גבוה ביחס לתחומי הפעילות האחרים, בשל העובדה כי מרבית הידע וההשקעה הנדרשים לפעילות נצברו בעבר.

4.3 הוצאות מחקר ופיתוח, נטו

הוצאות מחקר ופיתוח בשלושת החודשים הראשונים של השנים 2008 ו-2007 הינן 15,139 אלפי ₪ ו-10,305 אלפי ₪ בהתאמה. שיעור הוצאות המו"פ מסך ההכנסות בתקופות אלו הינו 106% ו-65% בהתאמה.

שיעורן הגבוה של הוצאות הפיתוח מסך הוצאות החברה, הינן פועל יוצא של מאמצי החברה להביא לרישום מוצריה בארה"ב ובאיחוד האירופאי. הוצאות הפיתוח 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.

מאזן החברה לסוף התקופה כולל מוצרים אשר יוצרו עבור ניסויים קליניים בערך כולל של 6,526 אלפי ₪, הכלולים בסעיפי החייבים ארוך וההוצאות הנדחות. החברה תכיר בסכום זה כהוצאות פיתוח במקביל לשימוש במוצרים בניסויים הקליניים. ברבעון הראשון של 2008 רשמה החברה הוצאות פיתוח בסך 3,422 אלפי ₪ בגין שימוש בחלק ממוצרים אלו. ברבעון הראשון של 2007 לא היו הוצאות מסוג זה.

4.4 הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

בשלושת החודשים הראשונים של השנה, הסתכמו הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות לכדי 4,700 אלפי ₪, לעומת 3,324 אלפי ₪ באותה תקופה אשתקד. ברבעון הרביעי לשנת 2007, הסתכמו הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות לכ 3,990 אלפי ₪.

הוצאות מכירה ושיווק גדלו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בכ-83 אלפי ₪, בעיקר בשל עמלות מכירה לסוכן בברזיל עקב גידול במכירות המזכות בעמלה. הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדו"ח גדלו בכ-1,293 אלפי ₪ לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וגדלו בכ-663 אלפי ₪ לעומת רבעון רביעי בשנת 2007. בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ-745 אלפי ₪ נובע מגידול בשכר עבודה והפרשות בשל עדכון שכר המנכ"ל (ראה סעיף 2.1). גידול של כ-405 אלפי ₪ חל בהוצאות שכ"ט מקצועי, בין היתר הוצאות משפטיות בגין עסקת שביט, ייעוץ מיחשוב, קשרי משקיעים. יתר הגידול נובע בעיקר מעליה בהוצאות הקשורות בעובדים, הנובעת מגידול מהותי במספרם של כלל עובדי החברה.

4.5 הפסד מפעולות רגילות

ההפסד מפעולות רגילות בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 ובאותה תקופה בשנת 2007 עומד על סכום של 19,719 ו-11,396 אלפי ש"ח בהתאמה.

הגידול בהפסד מפעולות רגילות בשנת 2008 נובע מירידה ברווח הגולמי, מגידול בהוצאות המו"פ ומגידול בהוצאות הנהלה (ראה גם סעיפים 4.2, 4.3 ו-4.4 לעיל).

4.6 הוצאות מימון, נטו

בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2008 הסתכמו הכנסות המימון נטו לסך של 7,860 אלפי ₪ לעומת הוצאות מימון נטו של כ-3,654 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. בשנת 2007 כולה נרשמו הוצאות מימון נטו בסך 25,373 אלפי ₪. סעיף המימון כולל הפרשי שערך של אופציות סחירות סד' 1 הנמדדות לפי שווי הוגן:

Q1/2007	2007	Q1/2008	
(3,645)	(24,782)	12,203	שערך אופציות סד' 1 הכנסה / (הוצאה)

הפרשי שערך אלו גורמים לתנודתיות בסעיף המימון בדוחות. בתקופת הדו"ח נכללו בהוצאות המימון גם 3,196 אלפי ₪, המשקפים את שווי האופציות שהוקצו להרקולס והבשילו עד לתאריך הדו"ח. יתר הוצאות המימון הינן בעיקר עמלות וריבית על הלוואות מבנקים ומאחרים בקיזוז הכנסות מהפרשי שער. בשנת 2007 עיקר ההוצאות הינן ריבית על הלוואות מבנקים ועמלות בנק, בקיזוז הכנסות מריבית על פיקדונות והכנסות מהפרשי שער ועסקאות עתידיות.

4.7 הכנסות אחרות, נטו

בתקופת הדו"ח לא נרשמו הכנסות אחרות. הכנסות אחרות נטו בשנת 2007 בסך 80 אלפי ₪ נבעו מרווחי הון מעסקות מכירת רכוש קבוע והחלפת נכסים.

4.8 מסים על הכנסה

החברה לא רשמה בתקופת הדו"ח הוצאות מסים.

5. נזילות ומקורות מימון

5.1 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

תזרים המזומנים של החברה ששימש לפעילות שוטפת, אשר נובע ברובו מהוצאות החברה למחקר ופיתוח, הסתכם לכדי 13,801 ו-9,022 אלפי ₪ ברבעון הראשון לשנים 2008 ו-2007, בהתאמה.

5.2 תזרים מזומנים לפעילות השקעה

במהלך הרבעון הראשון של השנה, הסתכמה פעילות ההשקעה במזומן בסך של 4,149 אלפי ₪, לעומת סך של 9,340 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. פעילות ההשקעה בתקופת הדו"ח כללה השקעה ברכוש קבוע בסך של 3,892 אלפי ₪ ורכישת נגזרים בסכום של 257 אלפי ₪. בשנת 2007 כולה הושקעו כ- 27,992 אלפי ₪ בפעילות השקעה, רובם המוחלט ברכישת רכוש קבוע. עיקר השקעות החברה בשנים אלו הינן בבינוי, בציוד המפעל ומתקניו, והתאמתם לתקני האיכות הנדרשים בשוקי היעד של מוצריה.

5.3 תזרים מזומנים מפעילות מימון

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2008, הועמדה לחברה הלוואה לזמן ארוך בסך של 11 מיליון דולר מחברה ציבורית אמריקאית בשם הרקולס (ראו סעיף 2.1). במקביל, פרעה החברה הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך מתאגיד בנקאי. המזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון בתקופת הדו"ח מסתכמים בכ- 18,023 אלפי ₪. סכום זה כולל תקבולים מהמרת אופציות למניות החברה בסך של כ- 97 אלפי ₪. לעניין מימוש האופציות ראו גם סעיף 2.5 לעיל.

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2007, הסתכמו תזרימי המזומנים נטו מפעילות מימון לסך של 11,252 אלפי ₪, מתוכם 2,920 מהמרת אופציות למניות החברה והיתר מגידול באשראי בנקאי לזמן קצר. בשנת 2007 כולה כ- 56,258 אלפי ₪ נבעו מפעילות מימון.

5.4 מקורות מימון

החברה מימנה את פעילותה בשנת 2007 באמצעות מימון בנקאי ותמורה ממימושי אופציות. בינואר 2008, חתמה החברה על הסכם הלוואה לזמן ארוך עם חברה ציבורית אמריקאית בהיקף כולל של עד 20 מיליון דולר. עד ליום 31 במרס 2008, קיבלה החברה את חלקה הראשון של הלוואה בסך של 11 מיליון דולר (40,810 אלפי ₪). במקביל פרעה הלוואות מתאגיד בנקאי בסך של 20,242 אלפי ₪. ליום 31 במרס 2008, לחברה מסגרות אשראי בבנקים של כ- 10.3 מיליון ש"ח. האשראי המנוצל ליום זה מסתכם בכ- 8.6 מיליון ש"ח.

5.5 הון עצמי

ליום 31 במרס 2008 הסתכם ההון העצמי של החברה לסך של 36,246 אלפי ₪. ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2007 עמד על סך של 44,562 אלפי ₪. הקיטון בסך 8,316 אלפי ₪ בהון העצמי, מקורו בעיקר בהפסד הנקי של החברה בתקופה, בקיזוז תשלום מבוסס מניות בסך של 3,471 אלפי ₪ להרקולס ולעובדים ותקבולים מהמרת כתבי אופציות למניות.

להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.03.2007	31.12.2007	31.03.2008	
0.36	0.35	0.30	יחס הון עצמי/מאזן

6. פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק וניהולם

6.1 האחראים על ניהול סיכוני שוק בחברה

האחראים על ניהול סיכוני שוק בחברה הינם מר דוד צור, מנכ"ל החברה, ומר איל ליבוביץ, סמנכ"ל הכספים, הפועלים במסגרת הנחיות כלליות של הדירקטוריון (ראו פרטים לגבי נושאי משרה לפי תקנה 26א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) תש"ל-1970, בדוח התקופתי של החברה מיום 27 במרס 2008, עמודים 154 ו-164 בהתאמה). מר דוד צור אחראי על ניהול הסיכונים הקשורים לשווקי היעד של החברה וסיכונים רגולטוריים. מר איל ליבוביץ אחראי על ניהול הסיכונים התפעוליים והמימוניים.

6.2 סיכוני השוק

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.

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, וכן חלק מנכסי החברה. 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. כמו כן, שינוי שער החליפין יכול להשפיע על תמורת מכירות החברה ליצוא. לשינוי כזה יכולה להיות השפעה על תוצאות החברה כאשר חלק ניכר מעלויות הייצור אינו צמוד 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.

סיכון אשראי

החברה מוכרת באשראי של כ- 100 יום ללקוחותיה. החברה חשופה לסיכון של חדלות פרעון של מי מלקוחותיה כמו גם להרעה במצבה של מערכת הבריאות הישראלית, שביכולתה להשפיע על יכולת הפרעון והרכישה של לקוחות החברה בארץ. החברה מבצעת באופן שוטף הערכת האשראי הניתן ללקוחותיה, תוך בדיקת התנאים הפיננסיים הסביבתיים שלהם, ודורשת בהתאם בטחונות להבטחת חובות אלה כגון מכתבי אשראי, תשלומי מקדמות וכד'. החברה אף מבטחת את מכירותיה לחו"ל בביטוח סיכוני סחר חוץ בסכום מתאים.

6.3 פיקוח על ניהול סיכוני השוק

דירקטוריון החברה מפקח על ניהול סיכוני השוק. האחראים על ניהול סיכוני השוק החברה מעלים בפני הדירקטוריון נושאים רלוונטים על מנת לקבל את הנחיותיהם והחלטות לביצוע.

6.4 פוזיציות בנגזרים

ליום 31 במרס 2008 לחברה פוזיציה בנגזרים, כמפורט להלן:

הערות	ערך נקוב	מועד מימוש	מחיר מימוש	
	0.6 מיליון דולר	31/12/2008	3.6489	חוזים עתידיים – קנייה
	1.4 מיליון דולר	31/12/2008	3.71	קניית אופציות CALL
טריגר 3.34	1.4 מיליון דולר	31/12/2008	3.65	מכירת אופציות PUT REVERSE KNOCK-IN

הפוזיציה נועדה לגידור תזרים חלקי על סך 2 מיליון דולר מתוך הלוואה דולרית שנתקבלה מפני עליית שער החליפין של הדולר מול השקל.

הערות	ערך נקוב	מועד מימוש	מחיר מימוש	
	3 מיליון דולר	30/04/2008	3.47	קניית אופציות CALL

הפוזיציה נועדה לגידור תזרים עתידי דולרי שינבע מהסכם ההשקעה עם קרנות שביט מפני ירידת שער הדולר.

עלות הפוזיציות כ- 278 אלפי ש"ח כפי שמופיע בדוח על תזרימי המזומנים. החברה רשמה ברבעון הראשון הוצאות מימון בסך 348 אלפי ש"ח בגין שערך הנגזרים לשווים ההוגן ליום 31 במרס 2008.

6.5 גילוי בדבר חשיפה להשפעת השינויים במט"ח על התאגיד

בתקופת הדוח ולאחריה, אנו עדים לתנודתיות גבוהה בשער של הדולר, והחלשותו מול השקל. עובדה זו משפיעה על הכנסות החברה מיצוא, על מכירות החברה בתחום ההפצה, כאשר המחירים הנקובים צמודים לדולר, על הוצאות רכישת חומרי גלם ועל חלק מהוצאות הפיתוח של החברה המשולמות בדולר אמריקאי. השחיקה במחירי המכירה משפיעה על רווחיות המגזר התעשייתי. לאור השינויים המהותיים נערכו דיונים בנושא על ידי הנהלת החברה ועל ידי הדירקטוריון. על פי המדיניות הקיימת של החברה, החברה מצמצמת חשיפה מטבעית בהתאם לצורך על ידי ביצוע עסקאות גידור באמצעות מכשירים פיננסיים נגזרים ועסקאות עתידיות. בנוסף, עודכנו מחירי מכירה שהיו צמודי דולר ללקוחות בארץ.

דו"ח בסיסי הצמדה ליום 31.03.08 (באלפי ₪)

סה"כ	נכסים לא כספיים	לא צמוד	צמוד מדד	צמוד מט"ח		נכסים
				מטבעות אחרים	דולר	
		אלפי ₪				נכסים שוטפים
15,240	-	5,478	-	246	9,516	מזומנים ושווי מזומנים
16,433	-	7,437	-		8,996	לקוחות
7,627	4,198	2,779	31	377	242	חייבים ויתרות חובה
<u>24,263</u>	<u>24,263</u>	-	-	-	-	מלאי
63,563	28,461	15,694	31	623	18,754	
610	610					מלאי זמן ארוך
7,294	7,294					הוצאות מראש לזמן ארוך
49,674	49,674					רכוש קבוע
<u>441</u>	<u>441</u>	-	-	-	-	רכוש אחר
121,582	86,480	15,694	31	623	18,754	סה"כ נכסים
						התחייבויות
						התחייבויות שוטפות
3,824	-	3,824	-	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים
17,566	-	11,467	-	2,224	3,875	התחייבויות לספקים ונותנים שירותים
111					111	התחייבות בגין מענקי מו"פ
7,623	-	7,035	-	-	588	זכאים ויתרות זכות
<u>29,124</u>	-	<u>22,325</u>	-	<u>2,224</u>	<u>4,575</u>	
						התחייבויות לזמן ארוך
41,470	(2,750)	5,010	127	-	39,083	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
2,587					2,587	התחייבות בגין מענקים ז"א
10,534	10,534					התחייבות בגין אופציות
1,621	-	1,621	-	-	-	התחייבות בשל סיום יחסי עובד- מעביד
<u>56,212</u>	<u>7,784</u>	<u>6,631</u>	<u>127</u>	<u>-</u>	<u>41,670</u>	
85,336	7,784	28,956	127	2,224	46,245	סה"כ התחייבויות
(36,246)	(78,696)	10,122	96	1,601	27,881	סך כל היתרה המאזנית נטו

7. השפעות מהותיות במעבר ל-IFRS

להלן עיקר ההשפעות המהותיות של התקינה הבינלאומית בדוחות הכספיים. בדבר כלל ההשפעות ראה ביאור 6 לדוחות הכספיים.

7.1. הטבות לעובדים:

השפעת המעבר ל-IFRS התבטאה בקיטון בהתחייבות להטבות לעובדים בסך של 796 אלפי ₪, 979 אלפי ₪ ו-998 אלפי ₪ לימים 1 בינואר 2007, 31 במרס 2007 ו-31 בדצמבר 2007. הפרש המדידה ליום 1 בינואר 2007 נזקף ליתרת העודפים. התאמת ההתחייבות בתקופות הבאות נזקפה לדוח רווח והפסד.

7.2. קרקעות בחכירה:

ליום 1 בינואר 2007 נרשם גידול בסעיף דמי חכירה מראש של כ-3,669 אלפי ₪, קיטון של 3,970 אלפי ₪ ברכוש הקבוע וקיטון של 301 אלפי ₪ בעודפים. ליום 31 במרס 2007 נרשם גידול בסעיף דמי חכירה מראש של כ-3,654 אלפי ₪, קיטון של 3,970 אלפי ₪ ברכוש הקבוע וקיטון של 316 אלפי ₪ בעודפים. הפחתת דמי החכירה בתקופה כ-15 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2007 נרשם גידול בסעיף דמי חכירה מראש של כ-4,280 אלפי ₪, קיטון של 4,642 אלפי ₪ ברכוש הקבוע וקיטון של 362 אלפי ₪ בעודפים. הפחתת דמי חכירה בשנת 2007 הסתכמה בכ-62 אלפי ₪.

7.3. אופציות סחירות צמודות מדד:

השפעת המעבר ל-IFRS התבטאה בהצגת האופציות כהתחייבות במאזן החברה על פי שווי הוגן. הפרשי המדידה נזקפים מידי תקופה לדוח רווח והפסד בסעיף המימון. ליום 1 בינואר 2007 נרשם גידול בסעיף התחייבות בגין אופציות בסך 29,723 אלפי ₪, קיטון בסך 4,092 אלפי ₪ בקרנות הון וקיטון בסך 25,631 אלפי ₪ בעודפים. ליום 31 במרס 2007 נרשם גידול בסעיף התחייבות בגין אופציות בסך 32,035 אלפי ₪, קיטון בסך 2,760 אלפי ₪ בקרנות הון וקיטון בסך 29,275 אלפי ₪ בעודפים. ברבעון הראשון של 2007 נרשמו הוצאות מימון בסך 3,645 אלפי ₪ בגין שערך ההתחייבות. ליום 31 בדצמבר 2007 נרשם גידול בסעיף התחייבות בגין אופציות בסך 22,744 אלפי ₪, גידול בסך 27,669 אלפי ₪ בקרנות הון וקיטון בסך 50,413 אלפי ₪ בעודפים. בשנת 2007 נרשמו הוצאות מימון בסך 24,782 אלפי ₪ בגין שערך ההתחייבות.

ברבעון הראשון של 2008 עומדת ההתחייבות בגין אופציות על סך של 10,534 אלפי ₪. ברבעון זה נרשמו הכנסות מימון בגין שערך ההתחייבות בסך של 12,203 אלפי ₪.

7.4. התחייבות בגין מענקי מו"פ:

השפעת המעבר ל-IFRS התבטאה בהצגת הערך הנכחי של תזרימי תמלוגים עתידיים שהחברה צפויה לשלם כהחזר מענק לקרן BIRD, כהתחייבות במאזן החברה. הפרשי המדידה נזקפים מידי תקופה לדוח רווח והפסד בסעיף המימון. לימים 1 בינואר 2007, 31 במרס 2007 ו-31 בדצמבר 2007 נרשם גידול בסעיף התחייבות בגין מענקי מו"פ בסך של 3,355 אלפי ₪, 3,092 אלפי ₪ ו-2,898 אלפי ₪ וקיטון מקביל בעודפים. ליום 31 במרס 2008 עומדת ההתחייבות על סך של 2,698 אלפי ₪. בתקופת הדו"ח נרשמו הכנסות מימון בסך 200 אלפי ₪ בגין שערך ההתחייבות.

8. מדיניות תרומות

לחברה מדיניות לתמיכה בעמותות חולים בישראל וארגוני חולים של אלפא-1 בעולם. בתקופת הדו"ח תרמה החברה כ-11 אלפי ₪ לעמותת על"ה למען ילדים חולי המופיליה.

9. מבקר פנימי

לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילוי בנוגע למבקר הפנימי שניתן בדו"ח הדירקטוריון של החברה אשר נכלל במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2007.

דין וחשבון נוסף על ממצאי המבקר הפנימי הוגש בכתב ליו"ר הדירקטוריון, לוועדת הביקורת, למנכ"ל ולסמנכ"ל הכספים ביום 16 במאי 2008. ביום 22 במאי 2008 נערך דיון בממצאי המבקר הפנימי בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה.

בחירת עסקאות מהותיות

במהלך תקופת הדוח ביצעה החברה את העסקאות המהותיות, כהגדרתן בסעיף 5(ו) לתוספת הרביעית של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, כדלהלן:

○ הסכם הלוואה מיום 24 בינואר 2008 עם הרקולס, במסגרתו הוקצו להרקולס 265,604 כתבי אופציה לא סחירים של החברה, כמתואר לעיל.

○ הסכם השקעה מיום 4 במרץ 2008 עם קרנות שביט קפיטל ו-Bioville Corporation B.V (להלן ביחד: "המשקיעים") לפיו הקצתה החברה למשקיעים בדרך של הצעה פרטית חריגה, תמורת השקעה בחברה בסך השווה ל-4 מיליון דולר ארה"ב, 416,920 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע"נ כל אחת של החברה, וכן 166,768 כתבי אופציה לא סחירים של החברה (ראו תיאור לעיל).

○ הסכם לתיקון הסכם ההעסקה הקיים עם מנכ"ל החברה, מר דוד צור, המכהן גם כדירקטור בחברה ומבעלי השליטה בה (ראו תיאור לעיל).

עסקאות אלה לא נבחנו על ידי המבקר הפנימי.

10. 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.

11. הליך אישור הדוחות הכספיים

דירקטוריון החברה הוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה, אשר דן בדוחות הכספיים ומאשר אותם. חברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטת הדוחות הכספיים מספר ימים לפני מועד אישורם. דירקטוריון החברה מינה את ועדת הביקורת לכהן גם כ"וועדת מאזן". בוועדת הביקורת חברים הגב' עליזה רוטברד – דירקטורית חיצונית, מר דורון לנצט – דירקטור חיצוני ורו"ח טוביה שוהם – דירקטור, אשר שניים מהם הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.

קודמת לשיבת הדירקטוריון הדנה בדוחות הכספיים ישיבת וועדת המאזן אשר מטרתה לדון בדוחות הכספיים ולהביא את המלצותיה בפני יתר חברי הדירקטוריון. לדיוני וועדת המאזן מוזמנים גם נציגי רואה החשבון המבקר של החברה ומבקר הפנים שלה. בין היתר, בוחנת הוועדה עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל (ככל שקיימות), את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שישומו בהכנת הדוחות בכספיים, את סבירות הנתונים המוצגים והמשמשים בסיס לדוחות, את המדיניות החשבונאית שישומה ושינויים שחלו או עומדים לחול בה וכן את אופן יישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה אליהם. כמו כן, בוחנת הוועדה היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. במהלך הישיבה סוקר סמנכ"ל הכספים של החברה באופן מפורט את עיקרי הדוחות הכספיים ואת הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי. נציגי רואה החשבון המבקר נוהגים להוסיף הערותיהם בקשר לדוחות ועומדים לרשות חברי הוועדה ויתר המשתתפים בדיון בכל שאלה והבהרה באשר לדוחות הכספיים טרם גיבוש המלצת ועדת המאזן באשר לאישור הדוחות הכספיים.

בתום ישיבת וועדת המאזן מתכנסת ישיבת הדירקטוריון. לישיבה מוזמנים סמנכ"ל הכספים של החברה ונציגים של רואה החשבון המבקר. מנכ"ל החברה סוקר את הפעילות השוטפת של החברה והשפעתה על תוצאותיה. במהלך הסקירה משיבים המנכ"ל, סמנכ"ל הכספים ונציגי רואה החשבון המבקר לשאלות המופנות אליהם מחברי הדירקטוריון. יו"ר וועדת המאזן מביא בפני הדירקטוריון את המלצת הוועדה לאישור הדוחות הכספיים. בסיום הדיון מתקיימת הצבעה במהלכה מאושרים הדוחות הכספיים.

דוד צור
מנהל כללי ודירקטור

ראלף האן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 27 במאי, 2008