



**דין וחשבון הדירקטוריון למצב ענייני החברה  
לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2006**

---

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

[www.kamada.com](http://www.kamada.com)

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

**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 ביוני 2006

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 ובאירופה של חלק מהמוצרים הנמכרים זה מכבר ברחבי העולם, ואף נמצאת בשלבים מתקדמים של התהליך לגבי שניים ממוצריה.

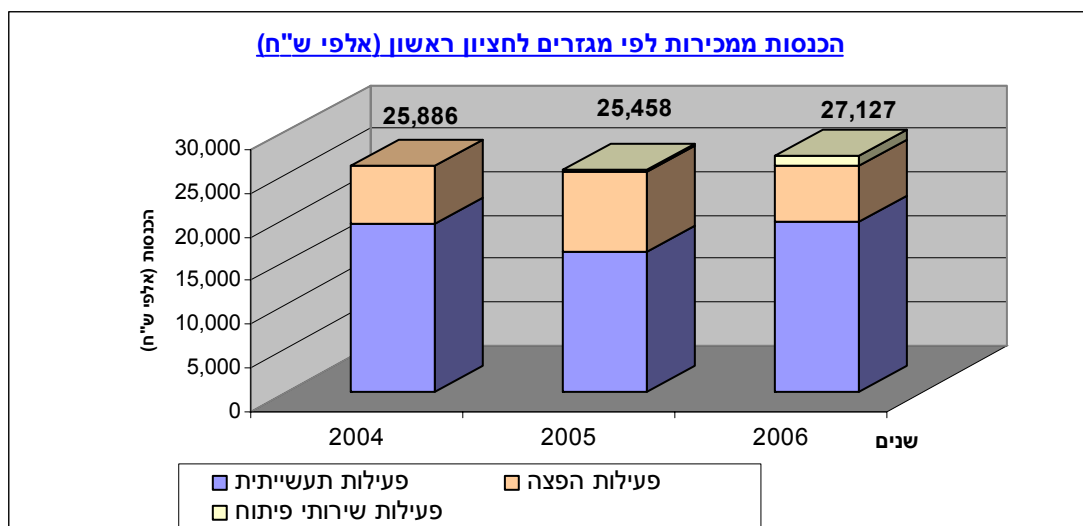
האסטרטגיה של החברה כוללת מיקוד במוצרי פלסמה בעלי ערך מוסף גבוה, עם מיעוט מתחרים, ופוטנציאל שוק גבוה. לאור זאת, מקטינה החברה באופן הדרגתי את היקפי הייצור והמכירה ממוצרים בעלי ערך מוסף נמוך, ומקצה משאבי ייצור ופיתוח, למוצרים האסטרטגיים.

## 2. נתונים עיקריים מתוך עסקי החברה

### 2.1 מכירות ורווחיות

בששת החודשים הראשונים של שנת 2006, היו מכירות החברה 27,127 אלפי ₪, לעומת 25,458 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, ובסה"כ גידול של כ- 7%. מכירות הרבעון השני לשנת 2006 הסתכמו לכדי 10,764 אלפי ₪, קיטון של 15% לעומת הרבעון המקביל בשנת 2005. הקיטון נובע ממכירות מוצרים אשר יסופקו ברבעון הבא. תמהיל המכירות בחציון הראשון של שנת 2006 לעומת החציון המקביל בשנת 2005 מצביע על גידול במכירות התחום התעשייתי, במכירות המוצרים האסטרטגיים של החברה ובהכנסות משירותי פיתוח, לעומת קיטון בהכנסות משיווק מוצרים של המיוצרים על ידי חברות אחרות. סך המכירות בשנת 2005 היה 51,708 אלפי ₪.

נתוני מכירות (באלפי ₪)		
תקופה	2005	2006
רבעון 1	12,843	16,363
רבעון 2	12,615	10,764
רבעון 3	13,965	-
רבעון 4	12,285	-
סה"כ מצטבר	51,708	27,127



חלקם של המוצרים האסטרטגיים ממכירות החברה גדל בהדרגה, והם היוו כ- 73% ממכירות החברה בתחום התעשייתי בחציון הראשון, לעומת 63% ממכירות החברה בתחום, בחציון המקביל אשתקד.

ברבעון השני לשנת 2006 הסתכמו הפסדי החברה לסך של 2,146 אלפי ₪ כאשר הוא כולל הכנסות אחרות נטו בסך 2,100 אלפי ₪ (הפסד של 4,246 ללא הכנסות אחרות). זאת לעומת הפסד בסך 1,793 אלפי ₪ ברבעון השני לשנת 2005 שכלל הכנסות אחרות בסך 4,460 אלפי ₪ (הפסד של 6,253 ללא הכנסות אחרות). ההפסד בחציון הראשון של השנה הגיע לכדי 1,422 אלפי ₪, לעומת רווח נקי של 4,191 אלפי ₪ בחציון המקביל אשתקד. הכנסות אחרות בחציון הראשון לשנים 2005 ו-2006 היו 5,971 ו-13,246 אלפי ₪ בהתאמה (ההפסד ללא הכנסות אחרות בחציון הראשון לשנים 2005 ו-2006 הינו 7,393 ו-9,055 אלפי ₪ בהתאמה). הכנסות אחרות ברבעון, נובעות, ברובן, מהכנסות חד פעמיות שנתקבלו בתקופות אלו מהצלב האדום האמריקאי (להלן: "הצלב האדום") כפיצוי בגין הפרת הסכם שיתוף פעולה שהיה לו עם החברה ומן ההסדר החדש עם הצלב האדום (ראו סעיף 2.2 להלן).

בהתאם לכללים החשבונאיים, החברה רשמה בחציון הראשון השנה הוצאות בסך 455 אלפי ₪ בגין הענקת אופציות לעובדי החברה (המהווים כ- 36% מההפסד בתקופה). בשנת 2005 לא נדרשה החברה לרישום הוצאות בגין הענקת אופציות.

כאמור, החברה נמצאת בשלבים מתקדמים לרישום שניים ממוצריה לשיווק ומכירה בארה"ב ובאירופה. ההשקעות הנגזרות מכך ובכלל זה שידרוג הצוותים המקצועיים, שימוש בחומרים מאושרים ע"י הרשויות הרגולטוריות, הקצאת זמן ייצור לצרכי פיתוח (בחציון הראשון של שנת 2006 הוקצו שישה שבועות של זמן מתקן הייצור לצרכי מחקר ופיתוח) והוצאות פחת גבוהות בגין השקעות, משפיעים הן על עלות המכר, והן על הגידול בהוצאות המו"פ ובייצור לצרכי מו"פ וניסויים קליניים, בו בזמן שמכירות החברה נעשות עדיין לשווקים אשר רמת המחירים בהם אינה מתגמלת במלואה בגין איכות המוצרים.

## 2.2 מוצרים ושירותים

להלן תיאור תמציתי של אירועים מהותיים הקשורים למוצרי החברה ושירותיה. מקצת מאירועים אלו חלו לאחר תקופת הדיווח, והשפעתם תבוא לידי ביטוי בדוחות התקופות הבאות:

### API בהזרקה

במאי 2005 החלו מכירות מסחריות ראשונות של מוצר ה-API של החברה, תרופה הניתנת בהזרקה, כחלק מטיפול מתמשך בחולי מחלת ריאות תורשתית. המוצר הינו בעל פוטנציאל שוק גבוה ביותר, ועל פי סקר חיצוני שנערך ע"י MRB<sup>1</sup> (Marketing Research Burue) מספר החולים המטופלים כיום בעולם הינו נמוך משמעותית ממספר החולים הקיימים. לפי הסקר, שתמצית

<sup>1</sup> "The Worldwide alpha-1 Antitrypsin Market - Present Situation and Future Prospects 2005-2015", Nonember 2005

נתונים ממנו מובאת בטבלה להלן, קיימת מגמת גידול בזיהוי החולים הנזקקים לתרופה, אולם כושר הייצור העולמי אינו צפוי לענות על מחסור זה באם אכן יתממשו תחזיות הגידול.

2015		2011		2009		2005	שנה
אופטימי	סביר	אופטימי	סביר	אופטימי	סביר ביותר		אומדן
66,600	17,500	21,500	14,600	12,200	10,500	4,460	מס' חולים
\$ 6.4 B	\$ 1.2 B	\$ 1.4 B	\$ 928 M	\$ 920 M	\$ 710 M	\$ 280 M	מכירות (\$ M)

החברה החלה בייצור התרופה לניסוי הקליני במהלך הרבעון הראשון של שנת 2006. מאז החברה לסוף התקופה כולל מוצרים בערך של 6,197 אלפי ש"ח אשר יוצרו עבור ניסויים קליניים, וכלולים בסעיף החייבים, מתוכם 1,430 אלפי ש"ח מוצגים כהוצאות נדחות.

ביום 8 במרץ 2006 קיבלה החברה את הודעת ה-FDA, כי הוסר ה-"Clinical Hold" בקשר להמשך הניסויים הקליניים בתרופת ה-API. משמעות הודעה זו היא כי החברה רשאית להתחיל בשלב השלישי (Phase III) של הניסויים הקליניים בתרופת ה-API בכל עת, תוך שימוש באצוות התרופה שהחברה החלה בייצורן במהלך הרבעון הראשון של 2006, מבלי להיזקק לאישור נוסף מה-FDA. השלב השלישי של הניסויים הקליניים מתוכנן להתחיל עד תום 2006.

### API באינהלציה

אופן מתן תרופת ה-API כיום בעולם הינו באמצעות הזרקה לווריד בלבד, עובדה הפוגעת בצורה ניכרת באיכות חייהם של המטופלים. העובדה כי ה-API מיוצר על ידי החברה מראש כנוזל, מאפשרת ביתר קלות את פיתוחו של מוצר API למתן באמצעות אינהלציה (ישירות לריאות). החברה נמצאת בשלבי מחקר ופיתוח של מוצר ה-API למתן באינהלציה לטיפול בחולי נפחת מולדת וכן לטיפול ב-Cystic Fibrosis על בסיס המוצר הקיים. המוצר אף קיבל מעמד של תרופת יתום הן באירופה והן בארה"ב.

במסגרת פעילות פיתוח המוצרים האסטרטגיים של החברה בכלל, והרחבת סל מוצרי ה-API בפרט, חתמה החברה בינואר 2006 על מזכר הבנות בין החברה לבין חברת PARI הגרמנית ("השותף"), המסכם את העקרונות הבסיסיים לשיתוף פעולה בין שתי החברות בפיתוח תרופת ה-API של החברה למתן באמצעות מכשיר האינהלציה (eFlow) של השותף ("המכשיר"). על פי מזכר ההבנות תקבל החברה רישיון בלעדי ("הרישיון")<sup>2</sup> לשימוש במכשיר ובטכנולוגיה הקשורה אליו לשם ובמסגרת פיתוח מוצרים למתן תרופת ה-API באמצעות אינהלציה ("המוצרים"), בניסויים

<sup>2</sup> בכפוף לזכויות ברכיב מסוים של המכשיר שהוענקו על ידי השותף לצד שלישי.

פרה-קליניים וקליניים של המוצרים וברישומם, שיווקם, הפצתם ומכירתם, וכן לשיווקו של המכשיר, הפצתו ומכירתו ברחבי העולם לשימוש בשילוב עם המוצרים. מזכר ההבנות כולל, בין היתר, הסכמות המבטיחות אספקה שוטפת ארוכת טווח של המכשיר ושל חלקי חילוף שלו לחברה ולמפיצי/מורשי משנה שלה, לשם הפצה ומכירה יחד עם המוצרים, וכן מכירה ישירה של המכשיר על ידי השותף למשתמשי הקצה במחירים סבירים.

המשא ומתן על ההסכם הסופי צפוי להימשך מעבר לתאריך היעד שנקבע במזכר ההבנות, כפי שעודכן בהסכמת הצדדים (31 באוגוסט, 2006), והצדדים פועלים להארכת תוקפו של מזכר ההבנות והתקופה לחתימת הסכם סופי, בהתאם.

בחודש יולי 2006 דיווחה החברה כי רשות התרופות האירופאית, EMEA (European Medicines Agency), נתנה את אישורה לתכנית לעריכת ניסוי קליני שלב I במוצר ה-API באינהלציה, שהוגשה על ידי החברה. לאור התשובה שהתקבלה, תפעל החברה לזרז את ביצוע התוכנית.

במקביל לאישור האמור, החלו דיונים בין ה- EMEA לבין החברה לגבי תוכנית הניסויים הקליניים בשלבים II ו-III, והחברה אף קיבלה מהרשות מידע חיוני, בנושאים הקשורים להגשת הבקשה לאישור שלבים אלה של הניסויים הקליניים למטרות רישום ורישוי שיווק ה-API באינהלציה באיחוד האירופי.

### **מוצר האנטי כלבת (KamRAB)**

בחודש אפריל 2006, נערכה פגישה מקדימה עם ה-FDA לעריכת ניסויים קליניים Phase II+III בארה"ב, אשר מטרתה היתה לקבל את הנחיות ה-FDA בנוגע להמשך הניסויים הקליניים והרישום של תרופה זו בארה"ב.

החברה מעריכה, על בסיס הנאמר בפגישה וניתוח סיכום הפגישה, עליו דיווחה החברה ב- 10 במאי, 2006 כי מסגרת הניסויים הקליניים כפי שהתוותה על ידי החברה מקובלת, באופן עקרוני, על ה-FDA, ולא הועלו הסתייגויות מהותיות וכי ל-FDA אין הערות מהותיות בקשר לתוכנית המדעית לפיתוח המוצר.

עוד עולה מן הפגישה ומסיכומה כי, בכפוף לכך שתוצאות השלב הראשון (Phase I) של הניסויים הקליניים שנערכו במוצר על ידי החברה יוכיחו כי רמת הבטיחות של השימוש במוצר מספקת, להנחת דעתו של ה-FDA, ובכפוף למתן מענה מספק לשאלות נוספות שהועלו על ידי ה-FDA, ה-FDA נוטה להכיר בתוצאות השלב הראשון (Phase I) של הניסויים הקליניים שנערכו על ידי החברה ולאפשר לחברה להתחיל ישירות בשלב הבא של הניסויים בארה"ב.

בכוונת החברה להגיש ל-FDA את הבקשה לעריכת הניסויים הקליניים (שלבים II ו-III) ולהתחיל את הניסויים הקליניים במוצר בארה"ב, בכפוף לקבלת אישור ה-FDA, עד תום 2006.

## שירותי פיתוח - כללי

במסגרת שיתופי פעולה של החברה עם צדדים שלישיים מספקת החברה שירותי פיתוח שונים, המבוססים על הידע, המומחיות והניסיון שנצברו בחברה במהלך השנים. שירותי הפיתוח כוללים פיתוח שיטות ייצור מוצרים עבור אותם גורמים ומתן שירותי ניהול לניסויים קליניים.

## שירותי פיתוח לתרופת ה-API

1. בתאריך 23 במרץ 2006, השלימה החברה את השלב השני של שירותי הפיתוח עבור חברת צרפתית מובילה בתחום הפלסמה, במסגרתו פיתחה החברה התאמות לתהליך ייצור ה-API שלה, כך שניתן יהיה להפיק באמצעותו API תואם מחומר גלם של החברה הצרפתית. שתי החברות מנהלות משא ומתן לקראת חתימת הסכם לביצוע השלב השלישי של הפרוייקט, שעיקרו הוא המשך פיתוח תהליך הייצור המותאם בתנאי ייצור מלאים, והקנייתן לחברה הצרפתית של זכויות ייצור, שיווק והפצה במדינות מסוימות באירופה של תרופת ה-API, שתיוצר מחומר הגלם של החברה הצרפתית באמצעות התהליך המותאם. במסגרת המשא ומתן, נבחנת גם האפשרות לשיתוף פעולה בין שתי החברות בעריכת ניסויים קליניים (שלב שלישי) של תרופת ה-API של החברה באירופה.

2. בחודש מאי 2006, דיווחה החברה כי חתמה על מזכר הבנות עם חברת ביו-פרמצבטיקה אירופאית (להלן: "החברה האירופאית"), לביצוע בדיקת היתכנות לייצור תרופת ה-API להזרקה מחומרי גלם של החברה האירופאית באמצעות תהליך הייצור הייחודי של החברה.

במסגרת מזכר ההבנות, העניקה החברה לחברה האירופאית אופציה מוגבלת בזמן לרכישת רישיון בלעדי לייצור API להזרקה מחומר הגלם של החברה האירופאית באמצעות תהליך הייצור המותאם של החברה (להלן: "המוצר"), באופן עצמאי על ידי החברה האירופאית או על ידי החברה או שותף אירופאי אחר של החברה, ולרשום ולהפיץ את המוצר בשווקים אירופאיים מרכזיים מוגדרים, ולהתוויה מסויימת (Alpha-1 deficiency).

3. ביום 24 ביולי 2006 חתמה החברה על הסכם לביצוע השלב השני (מתוך שלושה) של פיתוח תרופת ה-API למתן בהזרקה, במסגרת שיתוף פעולה עם חברה איטלקית גדולה המתמחה בייצור תרופות מבוססות פלסמה. במסגרת השלב השני תפתח החברה את ההתאמות הנדרשות לשם הפקת ה-API מחומר הגלם של החברה האיטלקית באמצעות תהליך הייצור הייחודי של החברה (בקנה מידה מעבדתי), וזאת לאחר שהושלמו בהצלחה בדיקות ההיתכנות כפי שדיווחה החברה ביום 25 בדצמבר 2005. בעבור שירותי הפיתוח האמורים לעיל תקבל החברה תמורה בשיעורים ובאבני הדרך שנקבעו בהסכם.

במסגרת ההסכם ניתנה לחברה האיטלקית אופציה מוגבלת בזמן לקבלת זכויות בלעדיות להפצה ו/או ייצור באיטליה של ה-API בהזרקה, שייצור מחומר גלם של החברה האיטלקית, לטיפול במחסור בחלבון Alpha 1. מימוש האופציה מותנה בחתימתו של הסכם מפורט בין הצדדים שיקבע את תנאי רישיון ההפצה ו/או הייצור כאמור. היה ולא ייחתם הסכם רישיון כאמור בתוך פרק הזמן הקבוע בהסכם זה, תפקע האופציה מאליה.

### **שירותי פיתוח לטרנספרין רפואי**

הטרנספרין הינו חלבון המצוי בדם, אשר משמש להולכת ברזל לתאי הגוף ומהם. כיום הטרנספרין אינו משמש ישירות לצרכים רפואיים. עם זאת, קיימים מחקרים, המצביעים על אפשרות שימוש בטרנספרין להולכה ממוקדת של תרופות לתאי הגוף בכלל, ולתאים סרטניים בפרט, והפיכת הטיפול ליעיל יותר והרסני פחות לתאי הגוף הבריאים.

במהלך הרבעון הראשון, החלה החברה בהענקת שירותי פיתוח לחברה אירופאית בגין מוצר הטרנספרין הרפואי. בחודש יוני 2006 דיווחה החברה על השלמתם של שלבי מחקר ופיתוח ליצור של הטרנספרין לשימוש בבני אדם וכחלק מתרופות של יצרנים אחרים. כן דיווחה החברה, כי החלה באספקת חלבון הטרנספרין לחברה האירופאית בהיקף כולל של כמיליון ש, במסגרת ההזמנה עליה דווח בדיווחים הקודמים.

הטרנספרין ישמש את החברה האירופאית לפרוייקט בשלב מתקדם של ניסויים קליניים בתרופות שבפיתוח לטיפול במחלת הסרטן. ההתאמה שבוצעה לפי דרישות הלקוח, תאפשר לקדם את התאמת הטרנספרין לשימוש בבני אדם, לצורך שימוש כמרכיב בתרופות של יצרנים אחרים להולכה ממוקדת של תרופות לתאי הגוף בכלל ולתאים סרטניים בפרט.

### **כושר ייצור**

החברה פעלה בתחילת שנת 2006 להכפלת כושר הייצור של מוצרי הערך המוסף הגבוה במתקן. בעקבות זאת, מתאפשר עיבוד מנות של חומרי גלם בכמות כפולה בכל סדרת ייצור, עובדה שתתרום לעליה ברווחיות הגולמית של החברה בתחום. בכדי להכפיל את כושר הייצור של המתקן, נדרשה החברה להשקעה בציוד ותשתיות בהיקפים לא גדולים יחסית, להטמיע שינויים בתהליכי העבודה, ולהגדיל במידה מסויימת את מספר העובדים במחלקות הייצור.

### **הסדר חדש עם הצלב האדום**

החברה הגיעה להסדר (להלן: "ההסדר החדש") עם הצלב האדום לפיו יספק הצלב האדום לחברה כמות מסויימת של חומר גלם מדרגת איכות קלינית לשימוש רפואי (להלן: "חומר הגלם החלופי") חלף חומר גלם לצורכי פיתוח שהיה הצלב האדום אמור לספק על פי הסדר הפשרה מיום 29 בנובמבר 2004 (להלן: "ההסדר הסופי"), וטרם סופק (להלן: "חומר הגלם המקורי").

החברה תהיה רשאית להשתמש בחומר הגלם החלופי לכל מטרה שהיא, לרבות בייצור API להפצה מסחרית. זאת בניגוד לשימוש החברה בחומר הגלם המקורי, שהיה מוגבל על פי ההסדר הסופי למטרות מחקר ופיתוח בלבד. כמו כן, פוטר ההסדר החדש את החברה, החל מה-1 במרץ

2006, מכל התחייבויותיה על פי ההסדר הסופי בנוגע לפרוייקט הפילטר פרס, לרבות חובות הדיווח.

החברה רשמה בגין ההסדר החדש בדוחות הכספיים של הרבעון הראשון והשני לשנת 2006 הכנסות אחרות והשתתפות בהוצאות בסך 3,998 ו-2,100 אלפי ₪, בהתאמה. החברה אינה צופה בעתיד הכנסות נוספות בגין ההסדר הסופי.

### **הקצאת אופציות למנכ"ל החברה**

ביום 17 במאי, 2006 דיווחה החברה, על פי תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תשי"ס-2000, על הצעתן למנכ"ל החברה של 677,858 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל-677,858 מניות רגילות. זאת, בהתאם להסכם הקצאת האופציות בין החברה למנכ"ל מיום 19 ביולי 2005, אשר אושר על ידי דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית שלה ביום 3 באוגוסט 2005, בהיות החברה חברה פרטית. לאופציות תוספת מימוש של 1 ש"ח כל אחת והן ניתנות למימוש במלואן, החל ממועד הקצאתן ועד ליום 14 באפריל 2010. האופציות הוקצו למנכ"ל ביום 12 ביוני 2006, לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה") לרישומן למסחר של המניות שינבעו ממימושן, והופקדו עבורו בנאמנות לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], מסלול הוני, על פי אישור נציבות מס הכנסה מיום 14 במרץ 2006 ובכפוף לתנאיו כפי שפורטו בדיווח המידי הנ"ל. האופציות והמניות שינבעו ממימושן כפופות להוראות החסימה החלות על מחזיקים שהינם בעלי עניין על פי הנחיות הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

### **אסיפה כללית שנתית**

ביום 18 במאי 2006 אישרה האסיפה הכללית השנתית של החברה את הארכת כהונתם של כל הדירקטורים המכהנים, למעט הדירקטורים החיצוניים, עד לאסיפה השנתית הבאה, וכן את מינוי משרד רוה"ח קוסט, פורר גבאי את קסירר לרואי החשבון המבקרים של החברה עד לאסיפה השנתית הבאה, והסמיכה את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרם.

### **המרת אופציות למניות**

במהלך הרבעון השני של שנת 2006, הומרו למניות החברה, כ-414 אלפי כתבי אופציה סחירים סדרה 2 בתמורה לכ-7,133 אלפי ₪ שהתקבלו בחברה. החברה התחייבה לשלם למנכ"ל החברה, מר דוד צור, על פי הסכם העסקה מיום 28 בנובמבר 2002, מענק בשיעור של 2% מסך הכספים (ברוטו) שהתקבלו בגין הנפקת מניות החברה לציבור<sup>3</sup>, בגין התחייבות זו ובעקבות מימושי אופציות רשמה החברה הוצאות בסך 143 אלפי ש"ח במהלך הרבעון השני אשר הסתיים ב-30 ביוני, 2006.

<sup>3</sup> התחייבות זו תוארה, בין היתר, בסעיפים 6.2 ו-10.1.1.3 (א) לתשקיף החברה מיום 18 באוגוסט 2005.

## **אירועים לאחר תאריך המאזן**

להלן תיאור אירועים חריגים שאירעו לאחר תאריך המאזן המוזכרים בדוחות הכספיים, מלבד האירועים שלאחר תאריך המאזן הנזכרים בסעיפים האחרים של דוח זה:

### **התרת הוצאות מו"פ לניכוי למס**

אופן התרתן של הוצאות מחקר ופיתוח לצרכי מס הכנסה, כפופה לכללים שנקבעו בפקודת מס הכנסה בכלל, ובסעיף 20א' לפקודה בפרט. בין היתר, נדרש אישורו של המדען הראשי על מנת להתיר הוצאות אלו בשנה בה הוצאו, ולא בפריסה על פני שלוש שנים. בחודש אוגוסט, 2005 הגישה החברה ללשכת המדען הראשי, בקשה לפי סעיף 20א' לפקודה, להתרה מיידיית לצרכי מס של הוצאות המחקר והפיתוח שלה לשנים 2003 ו-2004 בסך 11,723 ו-10,796 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ביום 3 ביולי 2006, קיבלה החברה אישור על התרה מיידיית לצרכי מס של הוצאות מו"פ כאמור בסך של 6,331 ש"ח ו-4,410 אלפי ש"ח בלבד מתוך הסכומים האמורים לעיל, בגין השנים 2003 ו-2004, בהתאמה. על בסיס האישור, לחברה חשיפת מס מכסימלית בסך של כ-900 אלפי ש"ח וכ-1,100 אלפי ש"ח בגין שנות המס 2004 ו-2005, בהתאמה.

בחודש אוגוסט 2006, הגישה החברה ללשכת המדען הראשי ערעור, להתרת יתרת הוצאות המחקר והפיתוח בגין השנים האמורות. לדעת החברה, סיכויי הערעור להתקבל טובים, במידה והערעור לא יתקבל לחברה אפשרויות להגשת בקשות לקבלת הטבות בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959. על סמך האמור לעיל, ועל פי הערכת החברה, לא נכללה בספרים הפרשה בגין חשיפת המס כאמור, בגין חבות מס אפשרית הנובעת מסכומי ההוצאות שלא הותרו מיידיית למס על ידי המדען הראשי.

### **המרת אופציות למניות**

לאחר תאריך הדוח, ועד למועד פקיעתן ביום 27 באוגוסט, 2006, הומרו למניות החברה כ-2,361 אלפי כתבי אופציה סחירים סידרה 2<sup>4</sup> בתמורה לכ-41,000 אלפי ש"ח שהועברו לחברה. סך הכל, הומרו למניות החברה כ-2,775 אלפי כתבי אופציה סחירים סידרה 2 בתמורה לכ-48,133 אלפי ש"ח שהועברו לחברה (לפני ניכוי מענק מנכ"ל ועמלות על פי הסכם). 553 כתבי אופציה שלא מומשו עד למועד הפקיעה הנ"ל פקעו והם אינם מקנים עוד למחזיקים בהם זכויות כלשהן.

---

<sup>4</sup> מתוכן 170,507 כתבי אופציה סדרה 2 על ידי מר ראלף האן, מבעלי שליטה בחברה (באמצעות חברות בשליטתו), ו-589,539 כתבי אופציה סדרה 2 על ידי מר ליאון רקנאטי, מבעלי השליטה החברה, באמצעות אחזקות פיננסיות גוב בע"מ, חברה בבעלותו המלאה.

### **3. מצב כספי**

#### **3.1 רכוש שוטף**

רכושה השוטף של החברה ליום 30 ביוני 2006 הסתכם לסך של 73,889 אלפי ₪ לעומת סכום דומה של 74,056 אלפי ₪ ביום 31 בדצמבר 2005. לעומת זאת, חל שינוי בתמהיל הרכוש השוטף, כאשר ישנה ירידה במזומנים לסוף החציון, אשר נבעה ברובה מהשקעות ברכוש קבוע, בצידוד ובפעילות מחקר ופיתוח. ירידה בסעיף הלקוחות נובעת בעיקרה מירידה במכירות לתחום ההפצה ברבעון. במקביל, הגידול בסעיף החייבים כולל מלאי מוצרים בערך של 6,197 אלפי ש"ח אשר יוצרו עבור ניסויים קליניים, בניכוי 1,430 אלפי ₪ אשר סווגו כהוצאות נדחות.

#### **3.2 רכוש קבוע**

יתרת הרכוש הקבוע ליום 30 ביוני 2006 הינה 27,450 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2005 הסתכמה יתרת הרכוש הקבוע לסך של 24,259 אלפי ₪. במהלך שנת 2005 כולה השקיעה החברה ברכוש קבוע סך של 6,042 אלפי ₪. בחציון הראשון של שנת 2006 בלבד, השקיעה החברה ברכוש קבוע וצידוד סך של 6,058 אלפי ₪ (מתוכם כ-3,731 אלפי ₪ ברבעון השני), אשר משקפים ברובם את ההשקעה המואצת של החברה בשדרוג המתקן. השקעה זו מיועדת בעיקרה לשיפור המערכות התומכות בייצור לצורך התאמתן לדרישות האיכות והתקינה העולמיות.

#### **3.3 התחייבויות שוטפות**

התחייבויות השוטפות של החברה ליום 30 ביוני 2006 וליום 31 בדצמבר 2005 הינן 23,496 ו-27,051 אלפי ₪ בהתאמה. הקיטון נובע ברובו מהקטנת יתרות הזכאים, אשר הוכרו כהכנסות אחרות בתקופה, בשל ההסדר החדש עם הצלב האדום. להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

30.6.2005	31.12.2005	30.6.2006	
1.71	2.74	3.14	יחס שוטף
0.95	1.66	1.86	יחס מהיר

#### **3.4 התחייבויות לזמן ארוך**

במהלך חודש יוני 2006 המירה החברה הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי, בהלוואות לתקופה של חמש שנים, אשר יחלו להיפרע בחציון השני של שנת 2007. כמו-כן, הגדילה החברה את סכומי ההלוואות. בעקבות המרת ההלוואות, גדלו התחייבויות החברה לזמן ארוך ליום 30 ביוני 2006 ב-1,840 אלפי ₪, לעומת היתרות ליום 31 בדצמבר 2005, והן עומדות על סך של 16,918 אלפי ₪.

#### **3.5 הון חוזר**

ההון החוזר ליום 30 ביוני 2006 וליום 31 בדצמבר 2005 הסתכם בסך של 50,393 ו-47,005 אלפי ₪, בהתאמה. זאת לעומת יתרת הון חוזר של 22,858 אלפי ₪ ליום 30 ביוני 2005. הגידול בסעיפי המזומנים, החייבים והמלאי, והקיטון באשראי הבנקאי לזמן קצר, הם הגורמים לגידול בהון החוזר לסוף התקופה, לעומת היתרות במהלך שנת 2005.

#### 4. תוצאות הפעולות

##### תמצית דו"חות רווח והפסד

נתוני רווח והפסד שנתיים:

2005	2004	2003	
51,708	46,203	31,983	הכנסות
10,783	10,387	6,161	רווח גולמי
12,540	10,796	11,571	הוצאות מו"פ, נטו
10,657	9,044	6,267	הוצאות שוק מכירה הנהלה וכלליות
(12,414)	(9,453)	(11,677)	הפסד תפעולי
(2,609)	(1,241)	99	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
19,468	17,660	1,466	הכנסות אחרות, נטו
4,445	6,966	(10,132)	רווח (הפסד) נקי

נתוני רווח והפסד רבעוניים:

Q2/06	Q1/06	Q4/05	Q3/05	Q2/05	Q1/05	
10,764	16,363	12,285	13,965	12,615	12,843	הכנסות
2,283	3,658	2,672	2,404	2,598	3,109	רווח גולמי
3,210	3,803	2,796	2,343	4,669	2,732	הוצאות מו"פ, נטו
2,869	2,703	2,424	3,228	2,489	2,516	הוצאות שוק מכירה הנהלה וכלליות
(3,796)	(2,848)	(2,548)	(3,167)	(4,560)	(2,139)	הפסד תפעולי
(450)	(299)	(87)	(166)	(1,693)	(663)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
2,100	3,871	1,135	5,087	4,460	8,786	הכנסות אחרות, נטו
(2,146)	724	(1,500)	1,754	(1,793)	5,984	רווח (הפסד) נקי

## נתוני רווח והפסד לרבעון II בשנים 2006 ו- 2005

שיעור השינוי	% מהמכירות	Q2/05	% מהמכירות	Q2/06	
-15%	100%	12,615	100%	10,764	הכנסות
-14%	21%	2,598	21%	2,283	רווח גולמי
-31%	37%	4,669	30%	3,210	הוצאות מו"פ, נטו
8%	20%	2,489	27%	2,869	הוצאות שוק מכירה הנהלה וכלליות
-20%	-36%	(4,560)	-35%	(3,796)	הפסד תפעולי
-73%	-13%	(1,693)	-4%	(450)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
-53%	35%	4,460	20%	2,100	הכנסות אחרות, נטו
12%	-14%	(1,793)	-20%	(2,146)	רווח (הפסד) נקי

### 4.1 מכירות

בששת החודשים הראשונים של שנת 2006, היו מכירות החברה 27,127 אלפי ש, לעומת 25,458 אלפי ש בתקופה המקבילה אשתקד, ובסה"כ גידול של כ- 7%. לעומת זאת, מכירות הרבעון השני לשנת 2006 הסתכמו לכדי 10,764 אלפי ש, קיטון של 15% לעומת הרבעון המקביל בשנת 2005. תמהיל המכירות בחציון הראשון של שנת 2006 לעומת החציון המקביל בשנת 2005 מצביע על גידול במכירות התחום התעשייתי, במכירות המוצרים האסטרטגיים של החברה ובהכנסות משירותי פיתוח, לעומת קיטון בהכנסות משיווק מוצרים המיוצרים על ידי חברות אחרות. סך המכירות בשנת 2005 היה 51,708 אלפי ש.

#### 4.1.1 התחום התעשייתי

הכנסות התחום התעשייתי גדלו בחציון הראשון לשנת 2006 ב- 3,439 אלפי ש לעומת התקופה המקבילה אשתקד, והן הסתכמו לסך של 19,440 אלפי ש. סך ההכנסות בתחום ברבעון השני לשנים 2006 ו 2005 הגיעו לכדי 8,043 ו- 7,062 אלפי ש בהתאמה. העליה במכירות התחום נובעת מגידול במכירות בתקופה להודו, ברזיל וישראל. שיעור מכירות מוצרי ערך מוסף גבוה בחציון הגיע לכ 73% מסך מכירות התחום, לעומת 63% בחציון המקביל אשתקד ולעומת 66% בשנת 2005 כולה.

#### 4.1.2 תחום ההפצה

סך ההכנסות בתחום בחציון הראשון לשנת 2006 הינו 6,405 אלפי ש, לעומת 9,153 אלפי ש בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בסך 2,748 אלפי ש, אשר רובו שייך לרבעון השני השנה, נובע מירידה משמעותית במכירות המוצר Monarc-M עקב הודעת הספק (ARC) אשר עליה דווח בעבר, על הפסקת פעילותו בתחום מוצרי הפלסמה. לחברה מלאי שיענה על הזמנות קיימות לשנת 2006. הקיטון בהכנסות ממוצר זה צפוי להתקזז בחלקו על ידי גידול צפוי בהכנסות ממוצרים אחרים בתחום ההפצה. כמו כן, החברה פועלת לרישום מוצרים נוספים.

ברבעון השני 2005 החלה החברה במכירות מוצר נוסף בארץ על פי הסכם. מכירות מוצר זה, שלא נמכר בשנת 2004, הסתכמו בחציון הראשון לשנת 2006 לכ 796 אלפי ₪ לעומת 1,078 אלפי ₪ בכל שנת 2005.

#### 4.1.3 תחום שירותי הפיתוח

ההכנסות בתחום בחציון הראשון השנה גדלו ב- 978 אלפי ₪ והסתכמו ב- 1,282 אלפי ₪. זאת לעומת סך של 304 אלפי ₪ בלבד בתקופה המקבילה אשתקד, והכנסות של 1,341 אלפי ₪ בשנת 2005 כולה. ההכנסות בתקופות הנזכרות נובעות משירותי פיתוח שהוענקו לחברות אירופאיות.

#### 4.2 הרווח הגולמי

הרווח הגולמי בשנת 2005 הסתכם בסך 10,783 אלפי ₪ (כ- 21% מסך המכירות). הרווח הגולמי בחציון הראשון לשנים 2006 ו- 2005 היה 5,941 ו-5,707 אלפי ₪ בהתאמה (21.9%-ו-22.4% ממחזור המכירות בהתאמה). הרווח הגולמי ברבעון השני לשנים 2006 ו- 2005 היה 2,283 ו-2,598 אלפי ₪ בהתאמה (21.2%-ו-20.6% 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. החברה צופה כי מגמה זו עשויה להשתנות, ככל שיגדל חלקם של המוצרים האסטרטגיים בתמהיל המכירות, ועם כניסת החברה לשווקים מפותחים. גורמים משפיעים נוספים הינן ההשקעות הגבוהות של החברה במכונות וציוד, אשר מגדילות את הוצאות הפחת בעלות המכר באופן משמעותי, הוצרישום הוצאות בגין הענקת אופציות לעובדים וכן תמהיל מכירות של מוצרים בעלי רווחיות נמוכה, תרמו אף הם לקטון ברווח הגולמי. השפעת הוצאות הפחת על הרווח הגולמי תימשך גם בשנים הבאות, מאחר והחברה מגדילה את השקעותיה בשנים הקרובות בשדרוג המפעל.

#### 4.2.1 התחום התעשייתי

להלן סכומי הרווח הגולמי בתחום התעשייתי ושיעורם מסך הכנסות התחום:

רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום %	רווח גולמי (באלפי ₪)	
18%	3,492	חציון I 2006
22%	3,482	חציון I 2005
15%	1,194	רבעון II 2006
21%	1,468	רבעון II 2005
17%	5,656	2005

לפירוט הסיבות לשינוי ברווח הגולמי, ראה סעיף 4.2 לעיל.

#### 4.2.2 תחום ההפצה

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
1,744	27%	חציון I 2006
2,016	22%	חציון I 2005
651	32%	רבעון II 2006
1,161	23%	רבעון II 2005
4,241	24%	2005

#### 4.2.3 תחום שירותי הפיתוח

רווח גולמי (באלפי ₪)	% רווח גולמי מסך ההכנסות בתחום	
705	55%	חציון I 2006
209	69%	חציון I 2005
438	64%	רבעון II 2006
(31)		רבעון II 2005
886	66%	2005

הרווח הגולמי בתחום גבוה ביחס לתחומי הפעילות האחרים, בשל העובדה כי מרבית הידע וההשקעה הנדרשים לפעילות נצברו בעבר כהוצאות מו"פ במסגרת הסכם הפיתוח עם הצלב האדום.

#### 4.3 הוצאות מחקר ופיתוח, נטו

הוצאות מחקר ופיתוח בששת החודשים הראשונים של השנים 2006 ו-2005 הינן 7,013 אלפי ₪ ו-7,401 אלפי ₪ בהתאמה. ברבעון השני בשנים 2006 ו-2005 הסתכמו הוצאות המחקר והפיתוח של החברה ב-3,210 ו-4,669 בהתאמה. שיעור הוצאות המו"פ בחציון הראשון לשנים 2006 ו-2005 הינו 26% ו-29% בהתאמה.

ברבעון הראשון לשנת 2006, השקיעה החברה בייצור מוצרים המיועדים לניסויים קליניים, סך של 6,197 אלפי ₪ אשר נכללים בסעיף החייבים במאזן לסוף התקופה (מתוכם 1,430 אלפי ₪ כהוצאות נדחות). החברה תכיר בהוצאות מחקר ופיתוח בגין מוצרים אלו, במקביל לשימוש בהם בניסויים הקליניים.

שיעורן הגבוה של הוצאות הפיתוח מסך הוצאות החברה, הינן פועל יוצא של מאמצי החברה להביא לרישום מוצריה 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.

הוצאות אלו אף עשויות לגדול בסכומים ניכרים, השנה ובשנים הבאות, ככל שתתקדם החברה בתכניות הפיתוח שלה, ותשיג את אבני הדרך הנדרשות לרישום מוצריה בשווקים האמורים.

#### **4.4 הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות**

בחציון הראשון השנה, ובתקופה המקבילה לו אשתקד, הסתכמו הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות לכדי 5,572 אלפי ₪, לעומת 5,005 אלפי ₪ באותה תקופה אשתקד. הוצאות מכירה ושיווק קטנו בתקופת הדוח לעומת השנה הקודמת, בעיקר בשל הקיטון בעמלות מכירה למקסיקו, הנובע ממכירות שאינן חייבות בעמלת מכירה, וכן מירידה בשיעור העמלה. הוצאות הנהלה וכלליות גדלו בתקופת הדוח בכ- 567 אלפי ₪ לעומת התקופה המקבילה, ועיקר הגידול נובע מהוצאות בגין היות החברה ציבורית, מענק למנכ"ל החברה בגין אופציות שהומרו למניות והשתתפות הצלב האדום בהוצאות אלו בשנת 2005 שהקטינו את ההוצאות אשתקד.

#### **4.5 הפסד מפעולות רגילות**

ההפסד מפעולות רגילות בחציון הראשון 2006 ובחציון הראשון 2005 עומד על סכום דומה של 6,644 ו- 6,699 אלפי ש"ח בהתאמה. ההפסד מפעולות בשנת 2005 עומד על כ- 12,414 אלפי ₪. ההפסד מפעולות רגילות ברבעון השני לשנת 2006 קטן ב- 764 אלפי ₪ לעומת הרבעון המקביל אשתקד, בעיקר עקב קיטון זמני בהוצאות המחקר והפיתוח ברבעון השני השנה. (ראו גם סעיף 4.3 לעניין ההתכנות של גידול בהוצאות אלו השנה ובשנים הבאות).

#### **4.6 הוצאות מימון, נטו**

בששת החודשים הראשונים לשנים 2006 ו- 2005 הסתכמו הוצאות המימון נטו לסך של 749 אלפי ₪ ו- 2,356 אלפי ₪, בהתאמה. עיקרן של ההוצאות בשנת 2005 הינן הוצאות ריבית והפרשי שער על הלוואות שהתקבלו מבנקים, מצד קשור מהלוואות גישור ומעסקאות פקטורינג. בשנת 2006 עיקר ההוצאות הינן ריבית והפרשי שער על הלוואות מבנקים ויתרות אחרות.

#### **4.7 הכנסות אחרות, נטו**

הכנסות אחרות נטו בתקופת בחציון הראשון השנה ובתקופה המקבילה בשנת 2005 הינן 5,971 אלפי ₪ ו- 13,246 אלפי ₪, בהתאמה. כאמור, ההכנסות האחרות בתקופות השונות נובעות מהכנסות שנתקבלו בתקופות אלו מהצלב האדום האמריקאי כפיצוי בגין הפרת הסכם שיתוף פעולה שהיה לו עם החברה בצורה של אספקת מוצרים לשיווק וחומרי גלם ללא תמורה, מחילת חובות והלוואות והשתתפות במימון פרויקטים, וכן כתוצאה מההסדר החדש עם הצלב האדום (ראו סעיף 2.2 לעיל).

#### **4.8 מסים על הכנסה**

בשנים 2005-2002 לחברה הפסדים צבורים לצורך מס. בגין הפסדים אלה לא נרשמו מיסים נידחים.

## **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 5,746 ו- 7,091 אלפי ₪ בחציון הראשון לשנים 2006 ו- 2005, בהתאמה. ברבעון השני השנה וברבעון המקביל לו אשתקד, תזרים המזומנים ששימש לפעילות שוטפת היה 4,566 ו- 4,811 אלפי ₪ בהתאמה. הקיטון בתזרים השלילי מיוחס בעיקר לקיטון בהוצאות המימון בין התקופות.

### **5.2 תזרים מזומנים לפעילות השקעה**

במחצית הראשונה של שנת 2006, השקיעה החברה במזומן ברכישת רכוש קבוע, סך של 7,015 אלפי ₪, לעומת סך של 630 אלפי ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. בשנת 2005 כולה כ- 5,058 אלפי ₪ שימשו לרכישת רכוש קבוע. עיקר השקעות החברה בשנים אלו הינן בצידוד המפעל ומתקניו, והתאמתם לתקני האיכות הנדרשים במדינות היעד של מוצריה.

### **5.3 תזרים מזומנים מפעילות מימון**

מימון פעילות החברה בשנת 2005 נעשה בעיקר באמצעות מימון בנקאי, הלוואות מבעל שליטה, 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. בחציון הראשון לשנת 2006, מקור המימון העיקרי הינו בנקאי, כאשר ברבעון השני נוספו גם תקבולים מהמרת אופציות למניות בסך של 7,133 אלפי ₪ (ברוטו).

כאמור לעיל, במהלך חודש יוני 2006 המירה החברה הלוואות לזמן קצר, בהלוואות לתקופה של חמש שנים, אשר יחלו להיפרע במחצית השניה של שנת 2007. כמו-כן, הגדילה החברה את סכומי הלוואות. החברה המשיכה ברבעון השני השנה בפרעון של הלוואות לזמן ארוך שהועמדו לה בעבר.

לאחר תקופת הדוח, ועד לפקיעתן ביום 27 באוגוסט 2006, הומרו כ 2,361 אלף אופציות סחירות מסדרה 2 למניות החברה, תמורת סך של כ-41,000 אלפי ₪ (ברוטו) שהועברו לחברה כתוספת מימוש בגין האופציות.

### **5.4 מקורות מימון**

החברה מימנה את פעילותה בשנת 2005 בעיקר באמצעות הלוואות מגופים קשורים ומסגרות אשראי מבנקים<sup>5</sup> וחברת פקטורינג. החברה עשתה שימוש במכשיר הפקטורינג (המחאת חובות

---

<sup>5</sup> כתנאי להמשך העמדת מסגרת אשראי לחברה באחד הבנקים ("הבנק"), התחייבה החברה כלפי הבנק, בין היתר, לשמור על מדדים פיננסיים מסויימים, לא לבצע מיזוג מבלי לקבל את אישור הבנק מראש. לעניין זה ולעניין

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 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 ₪. במהלך הרבעון השני התקבל סך של 7,133 אלפי ₪, כתמורה מהמרת אופציות סחירות מסדרה 2 למניות החברה. לאחר תאריך הדוח ועד לפקיעת האופציות ביום 27 לאוגוסט 2006, התקבל בחברה סך של כ 41,000 אלפי ₪ (ברוטו) מממושאי אופציות סחירות שהונפקו לציבור באוגוסט 2005 יחד עם מניות החברה.

בנוסף לגיוס האמור מהציבור, החברה ממנת את פעילותה בשנת 2006 באמצעות מימון בנקאי.

### 5.5 הון עצמי

ליום 30 ביוני 2006 הסתכם ההון העצמי של החברה לסך של 62,398 אלפי ₪. ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2005 עמד על סך של 56,232 אלפי ₪. ליום 31 בדצמבר 2004 הסתכם ההון העצמי לסך של 7,301 אלפי ₪. הגידול בהון העצמי השנה, מקורו בעיקר מהמרת אופציות סחירות למניות. הגידול בהון העצמי בשנת 2005 מקורו בגיוס מהציבור, מהמרת הלוואות משקיעים להון עצמי ומהרווח שנצבר בתקופה.

להלן מידע בדבר יחסים פיננסיים רלוונטיים לסעיף:

31.12.2004	31.12.2005	30.6.2006	
0.14	0.57	0.61	יחס הון עצמי/מאזן

---

התחייבות שניתנה לבנק, במקביל, על ידי בעלי מניות מבעלי השליטה בחברה ראו סעיפים 12.3 ו-12.5 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2005.

## **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 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.

### **6.2 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.

### **6.3 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.

### **6.4 פוזיציות בנגזרים**

ליום 30 ביוני 2006 וליום 31 בדצמבר 2005 וכן במהלך החציון הראשון לשנת 2006, לא היו לחברה פוזיציות בנגזרים.

## **7. תרומות**

לחברה מדיניות לתמיכה בעמותה לחולי המופיליה בישראל ("העמותה") וארגוני חולים של אלפא-1 בעולם. בשנת 2005 תמכה החברה בפעילות העמותה בסך של 30 אלפי ₪, ובכלל זה תמיכה בקייטנת קיץ לילדים חולי המופיליה. באוגוסט השנה הועברו לעמותה תרומות בסך של כ-8 אלפי ₪. בחודש מאי 2006 תרמה החברה סך השווה ל-5 אלפי דולר ארה"ב לארגון חולי אלפא-1 באירופה.

דירקטוריון החברה קיבל החלטה עקרונית על פיה יוקצו עד 6,800 אופציות לא סחירות, הניתנות למימוש, החל מחודש ינואר 2007, לעד 6,800 מניות רגילות של החברה לקרן "תמורה", עמותה ציבורית התומכת בפרוייקטים וארגונים בתחום החינוך והנוער בישראל. האופציות יוקצו לקרן ללא תמורה, כתרומה. מחיר המימוש של האופציות יגזר, בהנחה של 25%, מממוצע מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ב-30 ימי המסחר שלפני מועד ההקצאה. הקרן תתחייב להשתמש בתמורה שתקבל ממכירת המניות שינבעו מהאופציות הנ"ל לשם קידום החינוך והרווחה באזור באר-שבע והדרום. החברה הסמיכה את סמנכ"ל הכספים שלה לנהל משא ומתן עם קרן תמורה על תנאי האופציות על בסיס העקרונות הנ"ל, ועם גיבוש התנאים תובא ההקצאה לאישור הדירקטוריון.

## **8. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית**

על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 3 באוגוסט 2005, 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 (דירקטורית חיצונית).

להלן פרטי ההשכלה, הניסיון והידע של הדירקטורים הנ"ל, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאים ופיננסית:

מר ליאון רקנאטי הינו בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים. מר רקנאטי מכהן כיו"ר ומנכ"ל גלנרוק ישראל בע"מ, וכיהן בעבר, בין היתר, כיו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל איי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ, יו"ר דירקטוריון כלל תעשיות והשקעות בע"מ ויו"ר דירקטוריון אזוריים חברה להשקעות בפיתוח ובבניין בע"מ.

מר זיו קופ הינו בעל תואר ראשון במשפטים וניהול מאוניברסיטת תל-אביב ובוגר קורס YMP, Insead צרפת. מר קופ מכהן כמנהל השקעות ואסטרטגיה בגלנרוק ישראל בע"מ וכן כיהן בעבר כמנכ"ל P.O.C. Management Consulting.

גב' עליזה רוטברד הינה בעלת תואר בוגר במתמטיקה ופיזיקה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. גב' רוטברד מכהנת כדירקטורית בחברות הבאות: חילן טק בע"מ, פילת, כלל אינווסטמנט, Softlib, Insureworx, World Group Sapanut, Nexus, וייסדה וכיהנה כמנכ"לית של חברת Doors Information Systems בארה"ב. בתפקידים קודמים שמילאה, כמנהלת מחלקת ה-IT של בנק ישראל, ובבורסה לניירות ערך בתל-אביב, נחשפה וצברה ניסיון רב במערכות פיננסיות מורכבות ובשוק ההון. כמו כן, ליוותה הגב' רוטברד, כמנהלת, מספר חברות בהנפקות בבורסה בתל-אביב וב-Nasdaq.

## **9. 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