



מכתשים אגן תעשיות בע"מ
Makhteshim Agan Industries Ltd.

דו"ח דירקטוריון לרבעון שהסתיים ביום 31 במרץ 2005

תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

לאחר מספר שנים בהן עבר שוק האגרוכימיה שינויים מבניים משמעותיים, ניכרת בשנתיים האחרונות מגמת התאוששות בענף שסימניה הם עליה בביקוש לחומרים להגנת הצומח ושיפור בתוצאות העסקיות של מרבית החברות.

התאוששות הענף כמו גם הצעדים המשמעותיים בהם נוקטת החברה הביאו לצמיחתה של מכתשים אגן וייצוב מעמדה כיצרן הגנרי המוביל בעולם בתחום המוצרים להגנת הצומח. בפרסומים רשמיים (PhillipsMcDougall Agri-Service) דורגה החברה במקום ה-7 בעולם במכירות בתחום האגרוכימיה בשנת 2004.

תנאי הסביבה העסקית

סקירת תמצית השינויים בענף

במהלך הרבעון הראשון התפרסמה הסקירה השנתית של גופי המחקר המובילים בענף. מסקירה זו עולה כי בשנת 2004 גדל שוק האגרוכימיה ב-15% והגיע ל-30.7 מיליארד דולר בהשוואה ל-26.7 מיליארד דולר בשנת 2003. שוק ה-Non Crop (שימושים לא חקלאיים למוצרים להגנת הצומח) צמח אף הוא בכ-5.2% והגיע ל-4.6 מיליארד דולר.

מכירות האגרוכימיה של החברות בענף (במיליוני דולר):

		2004	2003	% Chg	Market Share 2004
1	Bayer	7000	6207	12.8%	22.8%
2	Syngenta	6030	5421	11.2%	19.6%
3	BASF	4166	3589	16.1%	13.6%
4	Dow	3143	2800	12.3%	10.2%
5	Monsanto	2864	2784	2.9%	9.3%
6	DuPont	2210	2010	10.0%	7.2%
7	MAKHTESHIM AGAN	1358	1035	31.2%	4.4%
8	Sumitomo	1358	1235	10.0%	4.4%
9	Nufarm	1170	859	36.2%	3.8%
10	Arysta	791	604	31.0%	2.6%
11	FMC	704	640	10.0%	2.3%
12	Cheminova	492	374	31.6%	1.6%

Source: Phillips McDougall – Industry Overview , March 2005

השווקים הפיננסיים:

להלן נתוני שיערי החליפין של מטבעות הסחר העיקרים של הקבוצה בהשוואה לדולר ונתוני ריבית הליבור (פיחות)/תיסוף:

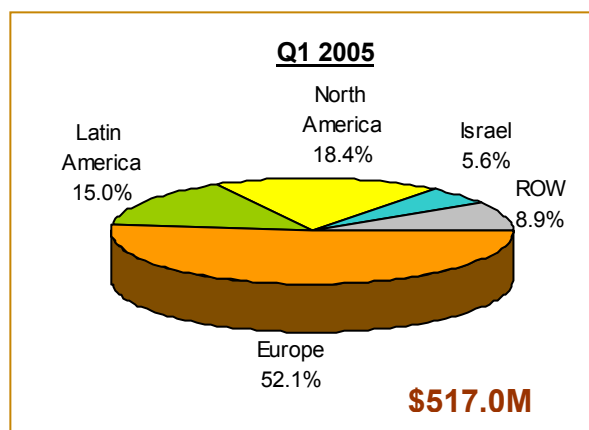
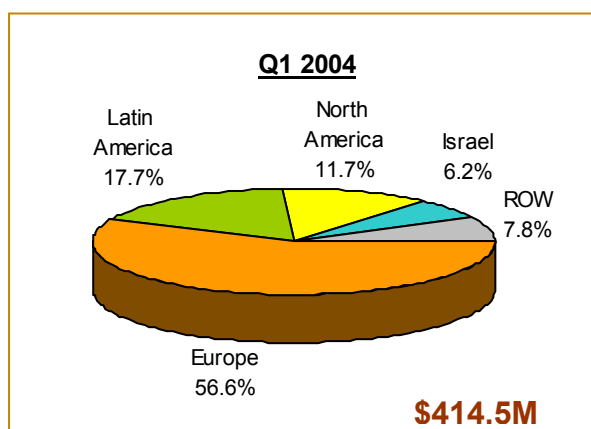
ממוצע רבעוני			31/3			
שינוי	2004	2005	שינוי	2004	2005	
5.0%	1.2494	1.3124	6.0%	1.2225	1.2953	האירו
8.0%	2.895	2.663	8.4%	2.909	2.666	הריאל הברזילאי
2.4%	4.473	4.367	3.7%	4.528	4.361	השקל
	1.12%	2.84%		1.11%	3.12%	ריבית הליבור ל-3 חודשים

מכתשים – אגן

פרופיל גיאוגרפי:

ברבעון הראשון של שנת 2005 נמשכה הצמיחה החזקה במכירות (517.0 מיליון דולר לעומת 414.5 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, גידול של 24.7%). עיקר הצמיחה הייתה במכירות לצפון אמריקה שהסתכמו ב- 95.3 מיליון דולר בהשוואה ל- 48.7 מיליון דולר אשתקד (צמיחה של 95.8%) ובמכירות לאירופה שהסתכמו ב- 269.1 מיליון דולר בהשוואה ל- 234.6 מיליון דולר אשתקד (צמיחה של 14.7%).

התפלגות המכירות הרבעוניות באחוזים:



רכישת חברות ושיתופי פעולה

ביום 15 בינואר 2005 הודיעה החברה כי חברת בת בבעלותה המלאה חתמה על מזכר הבנות לרכישה של 49% מחברת Mabeno ההולנדית. Mabeno בבעלות חברת AWS Holding B.V., משמשת מאז שנות השישים כמפיץ הבלעדי של מוצרי הגנת הצומח של החברה באזור בנלוקס וסקנדינביה. הרכישה הושלמה במהלך חודש מרץ 2005 בתמורה להקצאת מניות של מכתשים אגן תעשיות. מכתשים אגן קיבלה אופציה להגדיל בהמשך את אחזקותיה ב- Mabeno ל-55%.

השותפות החדשה מתעתדת להרחיב את נוכחותה ואת היקף מתן שירותי ההפצה של מוצרים להגנת הצומח בהולנד, בלגיה, לוקסמבורג, דנמרק, שבדיה, נורווגיה ופינלנד.

ביום 6 באפריל 2005 הודיעה החברה כי חברת בת בבעלותה המלאה חתמה על מזכר הבנות (MOU) לרכישת 70% מהחברה ההפצה ההונגרית Biomark Trading, הרכישה הושלמה במאי 2005. Biomark Trading, הינה חברת הפצה למוצרי הגנת הצומח בהונגריה שהיקף מכירותיה השנתי נאמד ב – 11 מיליון דולר. הרכישה בוצעה במזומן. מכתשים אגן קיבלה אופציה לרכוש בעתיד את יתרת מניותיה של החברה ובכך להגדיל את אחזקתה ל – 100%. השותפות החדשה מתעתדת להרחיב את פעילותה ואת היקף ההפצה של מוצרים להגנת הצומח בהונגריה באמצעות השקת מוצרים נוספים של מכתשים אגן.

ביום 14 בפברואר 2005 הודיעה החברה כי חברת בת בבעלותה המלאה חתמה על הסכם שיתוף אספקה רב שנתי עם חברת Bayer CropScience LP לשיווק מוצר ה – **Tebuconazole** בארה"ב (המוצר ישווק תחת השם Orius שהוא שם המותג ל – Tebuconazole המשווק ע"י מכתשים אגן בחלקים רבים אחרים של העולם). Tebuconazole ("Orius") הוא פונגיציד המיועד לטיפול במגוון רב של מחלות במספר רב של גידולים בעלי חשיבות כלכלית כגון דגנים, ענבים, בוטנים, עצי פרי, וירקות. אך עיקר חשיבותו נובעת מהיותו מוצר מוביל שהוכח כאפקטיבי ביותר לטיפול במחלת החילדון האסייתי בסויה שהתפשטה בדרום אמריקה. סימנים ראשונים של המחלה התגלו בעונה החולפת בתשע מדינות בארה"ב. ה – US EPA אישר, לאחרונה, את ה – Tebuconazole לשימוש בסויה נגד מחלת החילדון האסייתי בהליך מזורז מיוחד (section 18) לקראת האפשרות שהמחלה תפרוץ בעונה הקרובה בארה"ב.

ביום ה- 19.4.2005, חתמה חברה בת בבעלות מלאה של החברה על הסכם הספקה אסטרטגי רב-שנתי עם חברת האגרוכימיה הרב לאומית Bayer CropScience ("באייר"). ההסכם מתייחס לקוטל החרקים **אימידקלופריד (Imidacloprid)**, המוגן ברוב מדינות העולם בפטנטים המצויים בבעלות באייר.

על פי ההסכם תספק באייר לחברה הבת אימידקלופריד בהתאם להזמנות של החברה בת, לצורך מכירתו בידי החברה הבת, כמו גם חברות אחרות בקבוצת מכתשים אגן, ללקוחות הקבוצה בעולם הן בתחום האגרוכימיה והן בתחומים אחרים. ההסכם מעניק למכתשים אגן את הזכות להסתמך על תיקי הרישוי של אימידקלופריד שבבעלות באייר במדינות שונות. מועד הגישה לנתוני הרישוי של באייר במדינות השונות משתנה ממדינה למדינה, כאשר למדינות מסוימות תינתן הגישה כבר עתה ולמדינות אחרות תינתן הגישה בהמשך.

אימידקלופריד הינו קוטל חרקים בעל ספקטרום רחב של שימושים בלמעלה מ- 140 גידולים שונים והינו אחד מקוטלי החרקים החשובים ביותר הנמכרים כיום בעולם. המוצר נמכר בלמעלה מ- 100 מדינות. לחברה אין יכולת לחזות בשלב זה את נתח השוק העולמי של המוצר שייתפס על ידה ואת שיעור הרווחיות הצפוי ממנו, אך היא מעריכה כי במידה וישווק המוצר על ידה יעלה יפה עשויה להיות למוצר זה השפעה מהותית על פעילותה.

חתימת ההסכם הינה צעד נוסף במימוש האסטרטגיה של החברה להרחיב את סל מוצריה ולחזק את קשריה עם חברות רב לאומיות מובילות בתחום המוצרים להגנת הצומח.

מוצרים חדשים:

ברבעון הראשון של השנה הגיעו מכירות המוצרים החדשים ל-165.2 מיליון דולר לעומת 136.4 מיליון דולר אשתקד, גידול של כ-21.1%.

רישויים חדשים:

במהלך הרבעון קבלה החברה 34 רישויים חדשים לחומרים פעילים, פורמולציות ותערובות. ראויים לציון מיוחד הרישויים הבאים:

- אישור ארגון הבריאות העולמי, ה- WHO, לשיווק הנובלורון (Novaluron), מוצר מקורי של החברה (המוכר כ"רימון" לשימושים חקלאיים) לתחום התברואה (non-crop).
- רישוי לשיווק קוטל החרקים מקבוצת הפירתרואידים **למדה סיהלותרין (Lambda Cyhalothrin)** בישראל.
- רישוי לשיווק קוטל הפטריות **אוריוס (Orius)** המכיל את החומר הפעיל Tebuconazole באנגליה.
- רישוי לשיווק קוטל הפטריות **אודיאון (Odeon)** המכיל את החומר הפעיל Chlorthalonil ברומניה.
- רישוי לשיווק קוטל העשבים **מטאזכלור (Metazachlor)** בצ'כיה ובלטביה.
- רישוי לשיווק התערובת **Acarin T** שמכילה את החומרים Dicofol ו-Tetradifon באקוודור.

:Non-Agro

ברבעון הראשון של שנת 2005 הגיעו מכירות ה- Non Agro לרמה של כ-50.8 מיליון דולר לעומת 42.4 מיליון דולר אשתקד. עיקר הגידול נובע מהגידול במכירות חברת הבת ליקורד וכן מגידול במכירות מוצרי האלקטרוליזה.

ניהול סיכונים:

החברה מנהלת את עסקיה בסביבות שונות הפועלות במטבעות שונים. החברה חשופה בשל פעילותה לסיכונים שוק אשר העיקריים בהם כוללים שינויים בשערי החליפין, התאמה חלקית של מחירי התוצרת למחירי חומרי הגלם ושינויים בשיעור ריבית הלייבור.

דירקטוריון החברה אישר מדיניות של שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים לשם הקטנת החשיפה לשינויים בשערי החליפין. עסקאות החברה בנגזרים מבוצעות רק באמצעות תאגידים בנקאיים ובורסות לניירות ערך המחויבים לעמידה בדרישות להלימות הון או שמירה על רמת בטחונות על פי תרחישים. האחראי בחברה לניהול סיכונים השוק הינו סמנכ"ל הכספים אלי אשרף.

סיכוני מטבע:

החשיפות המהותיות בקבוצה הינן כלפי האירו, הריאל הברזילאי, והשקל. בנוסף לכך קיימות חשיפות קטנות יותר כלפי הפאונד האנגלי והפזו הארגנטינאי. באופן שוטף נערך ריכוז חשיפה מטבעית הנובעת מתנודות בשערי החליפין של מטבעות זרים על נכסים, התחייבויות ותזרימי מזומנים הנקובים במטבעות זרים. מדיניות החברה להשתמש במכשירים פיננסיים נגזרים (אופציות וחוזי אקדמה) להגנה על חשיפה מטבעית רק כאשר החשיפה נטו ממטבע מסוים הינה מהותית.

במהלך הרבעון גידרה החברה את מרבית חשיפתה החשבונאית והכלכלית לאירו לריאל ולפאונד האנגלי.

ראה מאזני הצמדה וטבלת פוזיציות בנגזרים ליום 31.03.2005 בנספח.

סיכוני מחירי חומרי גלם (במטבע המקור):

על מנת להקטין את החשיפה לשינוי מחיר חומרי גלם נהגת החברה להתקשר בחוזי רכישה ארוכי טווח לרכישת חומרי גלם עיקריים במקום בו התקשרות כזו אפשרית. כאשר החברה מתקשרת בחוזי ייצור ארוכי טווח מחירי המכירה מותאמים במידת האפשר לשינוי במחירי חומרי הגלם.

סיכוני ריבית:

לחברה חשיפה לשינוי בשער ריבית הלייבור על הדולר של ארה"ב מאחר ומרבית התחייבויותיה לזמן קצר וארוך הינן בדולר של ארה"ב, ונושאות ריבית לייבור משנתה. החברה עורכת ריכוז רבעוני של החשיפה לשינוי בשער ריבית הלייבור. בשלב זה, החליטה החברה לא להגן על חשיפה זו. החברה הכינה תוכנית לגידור חשיפות הריבית שתופעל במועד המתאים.

אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות:

החברה שומרת תיעוד פנימי בדבר הייעוד של המכשירים הפיננסיים לחשיפות המצביעים על הקשר שבין המכשירים לחשיפות. החברה עוקבת ברמה שבועית אחר היקף החשיפות. הדירקטוריון מעודכן אחת לרבעון בדבר סיכוני השוק וניהולם. החברה עוקבת אחר תנודות ושינוי שוק הגוררים שינויים בהרכב תיק ההגנות.

דיבידנד

במרץ 2005 הוכרז על חלוקת דיבידנד רבעוני בסך 12.7 מיליון דולר אשר ישולם ב- 1 ביוני 2005. לאחר תאריך המאזן, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בגין הרבעון הראשון בסך של 18.3 מיליון דולר אשר ישולם ב- 1 בספטמבר 2005.

עדכון התוכנית האסטרטגית

בשנת 2004 פרסמה החברה דו"ח מיידי בדבר אימוץ מתווה עסקי - אסטרטגי של החברה לתקופה של חמש שנים, עד וכולל שנת 2008. הערכת החברה במסגרת המתווה העסקי אסטרטגי היתה כי מחזור מכירותיה בשנת 2008 יגיע לכ- 1.8 מיליארד דולר, והרווח הנקי שלה יעמוד על כתשעה עד עשרה אחוזים מהמחזור. החברה בוחנת מעת לעת את התוכנית הרב שנתית ואחת לתקופה אף מבצעת, בהתאם לצורך ולתנאים השוררים, הערכה מחודשת ועדכון של יעדיה לחמש השנים הבאות.

במסגרת בחינה, הערכה ועדכון המתווה העסקי אסטרטגי של החברה לחמש השנים הבאות, הודיעה החברה באפריל 2005 כי הדירקטוריון החליט להעלות את יעדיה החמש-שנתיים, כך שמחזור המכירות בשנת 2009 יגיע להיקף שנתי של כ- 2.7 מיליארד דולר והרווח הנקי יעמוד על כעשרה עד אחד עשר אחוזים. החברה מתכבדת למסור בזה כי בקביעת היעדים העיקריים (מחזור מכירות ושיעור רווחיות) אשר עליהם דיווחה החברה ביום 12 באפריל 2005, הביאה החברה בחשבון גם את היעדים הבאים: תשואה להון פעיל (ROCE) – 16% עד 18%, רווחיות גולמית – 37% עד 38%, ו-EBITDA – 21% עד 22%. אסטרטגיית החברה מכוונת למימוש יעדיה וחזונה. הנתונים והגורמים העיקריים אשר שימשו בסיס להערכות החברה ואימוץ היעדים נחלקו הן להערכות והנחות הנוגעות לנתונים מקרו-כלכליים ונתונים הנוגעים לענף בכללותו והן להערכות ביחס ליכולותיה של החברה.

במסגרת ההנחות וההערכות של השוק והענף בכללותו ניתן לציין בין השאר: הערכות, הצופות פני עתיד, באשר להיקפים העתידיים של שוק מוצרי הגנת הצומח בכלל ומוצרי ההנדסה הגנטית בפרט; הערכות, הצופות פני עתיד, באשר להיקף מוצרי הגנת הצומח מוגני הפטנט לעומת היקף מוצרי הגנת הצומח הגנריים; הערכות, הצופות פני עתיד, לענין התחרות בענף; הערכות בדבר הזדמנויות עתידיות לרכישת חברות ו/או מוצרים (לענין זה אין כל החלטות קונקרטיות מהותיות של החברה בנוגע לרכישות);

במסגרת ההנחות וההערכות הנוגעות ליכולותיה של החברה ניתן לציין את הגורמים הבאים: שיעורי הצמיחה והרווחיות עד כה; הרכב סל המוצרים וכוסר הייצור של מוצרים חדשים; יכולות מוכחות של רכישה ואינטגרציה טובה במערך הארגוני הקיים של מוצרים וחברות; הערכות בדבר פיתוח עתידי של תשומות ויכולות שיווק מעבר ובנוסף ליכולות הייצור, אשר יאפשרו לחברה נגישות ללקוחות ושווקים חדשים; הערכות בדבר הגדלת שיעור המכירות בשווקים יציבים; כושר ניהול טוב של החברה; מדיניות ניהול סיכונים זהירה ומקצועית בשילוב יכולת תפעולית טובה המאפשרת ייצור יעיל וחסכוני; הערכות בדבר פיתוח מכירות בתחומי ה- Non Crop וה- Food Ingredients. היעדים שהוצבו הינם צופי פני עתיד, ומבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות עתידיות. לאור העובדה כי התממשות התפתחויות אלו תלויות גם בגורמים אשר מעצם טיבם אינם בשליטת החברה, אין לחברה ודאות להתממשות החזון ולמידת השגת היעדים..

בכוונת החברה להמשיך בבחינה של התוכנית הרב שנתית ולבצע אחת לתקופה הערכה מחודשת של יעדיה בראיה חמש-שנתית. ככל שיחולו שינויים מהותיים נוספים, החברה תעדכן את תוכניותיה ותדווח על כך.

תמצית נתונים כספיים לגבי הרווחיות (במיליוני דולרים)

נתונים שנתיים:

	2002	% Chg	2003	% Chg	2004	% Chg
Sales	890.9	0.2%	1,177.3	32.1%	1,539.7	30.8%
EBITDA	172.8*	8.9%	243.9	41.1%	323.9	32.8%
EBIT	117.8	5.4%	173.3	47.1%	245.4	41.6%
Net Income	66.2*	10.0%	102.8	55.2%	165.5	61.1%
ROCE	10.1%		13.2%		17.6%	

נתונים רבעוניים:

	1-3/2001	1-3/2002	1-3/2003	1-3/2004	1-3/2005	Change %
Sales	236.0	236.1	325.1	414.5	517.0	24.7%
EBITDA	46.7	49.2	67.8	94.0	119.5	27.1%
EBIT	36.7	36.8	51.3	74.0	94.6	27.8%
Net Income	20.6	20.7	32.1	45.2	61.1	35.3%
ROCE	10.1%	9.9%	10.8%	14.6%	18.4%	

* תוצאות הפעילות ללא השפעת הוצאות מיוחדות בגין ארגנטינה(2001-2002)

תמצית דו"חות רווח והפסד

א. דו"חות רווח והפסד לרבעון הראשון :

שינוי %	שינוי	1-3/2004	1-3/2005	
24.7%	102.5	414.5	517.0	הכנסות
29.7%	46.9	158.2	205.1	רווח גולמי
		38.2%	39.7%	
30.6%	22.3	72.8	95.1	הוצאות מו"פ מכירה
		17.6%	18.4%	הנהלה וכלליות
28.8%	24.6	85.4	110.0	רווח תפעולי
		20.6%	21.3%	
(27.5%)	(2.0)	7.4	5.4	הוצאות מימון
		1.8%	1.0%	
37.2%	24.7	66.5	91.2	רווח לפני מס
		16.0%	17.6%	
35.3%	15.9	45.2	61.1	רווח נקי*
		10.9%	11.8%	
27.1%	25.5	94.0	119.5	EBITDA
		22.7%	23.1%	

* הרווח הנקי בנטרול השפעה מצטברת בגין תקן חשבוונאות מספר 19 הסתכם ב- 63.1 מיליון דולר

ב. דו"חות רווח והפסד רבעוניים:

1-3/2004	4-6/2004	7-9/2004	10-12/2004	1-3/2005	
414.5	352.1	362.8	410.4	517.0	הכנסות
158.2 38.2%	133.3 37.9%	144.2 39.7%	160.2 39.0%	205.1 39.7%	רווח גולמי
72.8 17.6%	68.4 19.4%	75.7 20.9%	89.8 21.9%	95.1 18.4%	הוצאות מ"פ מכירה הנהלה וכלליות
85.4 20.6%	64.9 18.4%	68.5 18.9%	70.4 17.2%	110.0 21.3%	רווח תפעולי
7.4 1.8%	5.9 1.7%	6.8 1.9%	7.5 1.8%	5.4 1.0%	הוצאות מימון
66.5 16.0%	48.6 13.8%	52.5 14.5%	51.3 12.5%	91.2 17.6%	רווח לפני מס
45.2 10.9%	40.6 11.5%	37.3 10.3%	42.5 10.4%	61.1 11.8%	רווח נקי
94.0 22.7%	73.3 20.8%	76.2 21.0%	80.4 19.6%	119.5 23.1%	EBITDA

ניתוח תוצאות רבעוני:

הכנסות לפי אזורים:

השינוי		1-3/2004		1-3/2005		
%	מיליוני \$	%	מיליוני \$	%	מיליוני \$	
12.7%	3.3	6.3%	25.5	5.6%	28.8	ישראל
95.8%	46.6	11.7%	48.7	18.4%	95.3	צפון אמריקה
6.1%	4.4	17.7%	73.2	15.0%	77.6	דרום אמריקה
14.7%	34.5	56.6%	234.6	52.1%	269.1	אירופה
41.8%	13.7	7.8%	32.5	8.9%	46.2	שאר העולם
24.7%	102.5	100%	414.5	100.0%	517.0	סה"כ

ברבעון הראשון של שנת 2005 גדלו מכירות החברה ב- 24.7% והגיעו ל- 517.0 מיליון דולר לעומת 414.5 מיליון דולר אשתקד. הגידול במכירות נובע מאיחוד לראשונה של החברות שנרכשו בשנת 2004, גידול כמותי במכירות והתחזקות מטבעות הסחר העיקריים.

באירופה למרות החורף הקר במיוחד שהביא להאטה מסוימת בתחילת הרבעון, חל גידול של 34.5 מיליון דולר (14.7%), לעומת אשתקד, מכירות החברה לאירופה הסתכמו ב- 269.1 מיליון דולר הרבעון בהשוואה ל- 234.6 מיליון דולר אשתקד.

בצפון אמריקה עליה של 46.6 מיליון דולר לעומת אשתקד והמכירות הסתכמו ב- 95.3 מיליון דולר, בהשוואה ל- 48.7 מיליון דולר אשתקד. עליה זו נובעת בעיקרה מהאיחוד לראשונה של החברות הנרכשות, Farm Saver, RiceCo ו- Control Solutions שנרכשו בשנת 2004 וכן מהשקת מוצרים חדשים.

באמל"ט גידול של 4.4 מיליון דולר לעומת אשתקד.

בישראל עליה של 3.3 מיליון דולר.

בשאר העולם גידול של 13.7 מיליון דולר לעומת אשתקד. עיקר הגידול נובע מצמיחה במכירות לאוסטרליה (איחוד לראשונה של חברת Farnoz).

רווח גולמי:

הרווח הגולמי הרבעון הגיע ל- 205.1 מיליון דולר הרבעון לעומת 158.2 מיליון דולר אשתקד, שיפור של 46.9 מיליון דולר. הרווחיות הגולמית הרבעון עלתה ל- 39.7% הרבעון לעומת 38.2% אשתקד.

השיפור ברווח הגולמי ושיעורו נובע בעיקר מ:

- איחוד לראשונה של חברות נרכשות
- גידול כמותי במוצרים החדשים והוותיקים כאחד
- התחזקות מטבעות הסחר העיקריים
- עליה קלה במחירי המכירה

רווח תפעולי:

הוצאות התקורה הרבעון היו בשיעור של 18.4% מסך המכירות בהשוואה ל- 17.6% אשתקד.

הוצאות מו"פ – ברבעון הראשון הסתכמו לכ- 4.8 מיליון דולר לעומת כ- 4.2 מיליון דולר אשתקד.

הוצאות המכירה - עלו מרמה של 50.8 מיליון דולר אשתקד ל- 70.8 מיליון דולר הרבעון השנה. הגידול נובע מהאיחוד לראשונה של החברות הנרכשות, וכן מהצמיחה האורגנית במכירות. שיעור הוצאות המכירה ממחזור המכירות עלה ל- 13.7% הרבעון לעומת 12.3% אשתקד.

הוצאות הנהלה וכלליות – הרבעון הסתכמו בכ- 19.5 מיליון דולר (3.8% מהמכירות) לעומת 17.8 מיליון דולר (4.3% מהמכירות) אשתקד.

הרווח התפעולי הרבעון גדל ב-24.6 מיליון דולר (28.8%) והגיע ל- 110.0 מיליון דולר המהווה 21.3% מן המכירות, בהשוואה ל- 85.4 מיליון דולר (20.6%) ברבעון המקביל אשתקד.

EBITDA:

ה- EBITDA הסתכם הרבעון ב- 119.5 מיליון דולר (23.1%) לעומת 94.0 מיליון דולר (22.7%) אשתקד, גידול של 25.5 מיליון דולר (27.1%) הנובע מהשיפור ברווח הגולמי והתפעולי.

מימון:

הוצאות המימון ברבעון הסתכמו ב- 5.4 מיליון דולר לעומת 7.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בהוצאות המימון נובע מירידה בהיקף האשראי שקוזזה חלקית בעלית הריבית.

אג"ח להמרה:

- מתוך סדרת האג"ח להמרה הפרטית שהונפקה ב- במרץ ואפריל 2004 (150.0 מיליון דולר), הומרו למניות נכון למועד הדו"ח 10.5 מיליון דולר. יתרת האג"ח העומדת במאזן ליום 31/3/2005 הינה 139.5 מיליון דולר.
- מתוך סדרת האג"ח להמרה שהונפקה בנובמבר 2001 וינואר 2002, הומרו למניות, נכון למועד הדו"ח הכספי סך כולל של 56.7 מיליון דולר. יתרת האג"ח העומדת במאזן ליום 31/3/2005 הינה 34.4 מיליון דולר.
- מתוך האופציות שהונפקו לציבור בנובמבר 2001, הומרו למניות, נכון למועד הדו"ח הכספי סך כולל של 15.5 מיליון דולר. יתרת האופציות שטרם הומרו למניות העומדת במאזן ליום 31/3/2005 הינה 11.5 מיליון אופציות.

הוצאות והכנסות אחרות:

הוצאות אחרות הסתכמו הרבעון ב- 13.4 מיליון דולר לעומת 11.5 מיליון דולר אשתקד. בסעיף זה כלולות גם ההוצאות הקשורות בתוכנית איגוח תיק הלקוחות אשר הסתכמו הרבעון ב- 1.7 מיליון דולר לעומת 0.9 מיליון דולר אשתקד.

מסים על ההכנסה:

הוצאות המס הרבעון הסתכמו ב- 26.1 מיליון דולר המהווים 28.3% מהרווח לפני מס לעומת 21.4 מיליון דולר אשתקד 32.2% מהרווח לפני מס.

רווח נקי:

הרווח הנקי ברבעון גדל ב- 39.8% והגיע ל-63.1 מיליון דולר (12.2%) בהשוואה ל- 45.2 מיליון דולר אשתקד (10.9%), שיפור של 41.8% (19.0 מיליון דולר). ההשפעה המצטברת לתחילת השנה של היישום לראשונה של תקן 19 הינה הפחתה של – 2.0 מיליון דולר ברווח הנקי המוצגת בשורה נפרדת בדו"ח הרווח והפסד.

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת:

הסתכם הרבעון בסך של 12.4 מיליון דולר לעומת תזרים בסך 3.4 מיליון דולר אשתקד, עיקר העלייה בתזרים המזומנים נובעת מגידול בהיקף האיגוח אשר קוזז בהגדלת אשראי הלקוחות והמלאים כתוצאה מהצמיחה במכירות.

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה:

ההשקעות הסתכמו הרבעון ב- 19.4 מיליון דולר לעומת 22.6 מיליון דולר אשתקד. ההשקעות ברכוש קבוע הסתכמו בכ- 14.3 מיליון דולר הרבעון לעומת 10.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. ההשקעה ברישוי מוצרים וזכויות שיווק הסתכמה הרבעון ב 4.5 מיליון דולר לעומת 6.0 מיליון דולר אשתקד.

תזרים מזומנים חופשי:

תזרים המזומנים החופשי (תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהפחתת תזרים המזומנים מפעילות השקעה) הסתכם הרבעון בסכום שלילי של 7.0 מיליון דולר לעומת תזרים שלילי בסך 19.2 מיליון דולר אשתקד.

המצב הכספי:

רכוש שוטף:

סך הרכוש השוטף ליום 31 במרץ 2005 הסתכם ב- 1,100.2 מיליון דולר לעומת סך של 962.8 מיליון דולר ביום 31 במרץ 2004 ו- 949.3 מיליון דולר ביום 31 בדצמבר 2004.

השקעות ברכוש קבוע:

ראה פרק תזרים מזומנים לעיל.

מזומנים, התחייבויות שוטפות והלוואות לזמן ארוך:

היקף האשראי של החברה (אשראי בנקאי ואג"ח להמרה) הסתכם ב- 31 במרץ 2005 ב- 451.2 מיליון דולר, מתוכו 41.4% לזמן קצר, לעומת 622.5 מיליון דולר ב 31 במרץ 2004 (26.0% לזמן קצר) ו- 430.7 מיליון דולר ב 31 בדצמבר 2004 (32.5% לזמן קצר).

יתרות המזומנים והשקעות לזמן קצר ב- 31 במרץ 2005 עמדו על 57.6 מיליון דולר לעומת 161.8 מיליון דולר ב 31 במרץ אשתקד ו- 42.0 ב- 31 בדצמבר 2004.

החברה מחויבת כלפי בנקים מסוימים לקיים אמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך המאזן החברה עומדת בהתחייבותה.

ההון העצמי:

ליום 31 במרץ 2005 הסתכם בכ- 944.3 מיליון דולר לעומת 740.3 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

יחסים פיננסיים :

<u>ליום 31/12</u>	<u>ליום 31/3</u>		
<u>2004</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	
1.42	1.70	1.43	היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (היחס השוטף)
0.73	1.14	0.80	היחס בין הנכסים השוטפים, למעט מלאי, להתחייבויות השוטפות (היחס המהיר)
22.6%	23.0%	21.1%	שיעור הרכוש הקבוע (נטו) מסה"כ המאזן
21.8%	33.5%	21.1%	שיעור התחייבויות פיננסיות לסה"כ המאזן
45.3%	40.0%	45.0%	שיעור ההון העצמי מסה"כ המאזן
48.1%	83.8%	46.8%	שיעור התחייבויות פיננסיות להון עצמי
0.39	0.11	0.13	רווח למניה (בדולר)
16.6%	14.6%	18.4%	ROCE

שלמה ינאי
מנכ"ל

דני בירן
יו"ר הדירקטוריון

9 במאי 2005, תל-אביב.

דוח לפי בסיסי הצמדה ליום 31/3/2005 (באלפי דולר):

סה"כ	פריטים אחרים	מטבע חוץ				מטבע ישראלי
		אחר	יורו	ריאל	דולר	
56,450		10,467	28,240	4,092	13,009	642
1,213		152			1,061	
487,770		58,137	138,233	114,862	160,929	15,609
74,193	28,527	5,112	7,775	11,176	6,623	14,980
480,586	480,586					
19,933		1,323	306	15,352	233	2,719
443,063	443,063					
534,789	534,789					
2,097,997	1,486,965	75,191	174,554	145,482	181,855	33,950
159,501		6,023	24,235	6,393	119,149	3,701
348,038		36,790	108,912	33,620	127,616	41,100
235,704	246	16,018	56,751	20,504	96,170	46,015
108,445		3,870	7,834		103,703	(6,962)
9,223				3,509	5,714	
173,991					173,991	
67,600	67,600					
27,169		117	483	324	11	26,234
1,129,671	67,846	62,818	198,215	64,350	626,354	110,088
968,326	1,419,119	12,373	(23,661)	81,132	(444,499)	(76,138)

נכסים :
מזומנים ושווי מזומנים
השקעות לזמן קצר
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
מלאי
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
רכוש קבוע
רכוש אחר
סה"כ נכסים

התחייבויות -
אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
התחייבויות אחרות לזמן ארוך
אג"ח להמרה
מסים נדחים, נטו
התחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד, נטו
סה"כ התחייבויות

הפרש

פוזיציות בנגזרים ליום 31 במרץ 2005 במיליוני דולר:

ליש"ט/דולר**				ריאל/דולר**				זלוטי/דולר**				יורו/דולר**									
עד שנה				עד שנה				עד שנה				מעל שנה				עד שנה					
ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב			
Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long		
																				אופציית רכש	
	0.0		2.0*	0.0	0.7	11.0	11.0		0.1		10.0*						0.2		18.0*	למטרות הגנה מוכר חשבונאית	
0.0	0.0	6.3	19.5						0.1		4.2*		0.8		37.2*	-0.1	0.9	34.8*	161.1*	למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית	
																				אופציית מכר	
0.0	0.0	2.0	2.0*	0.0		18.0			-0.6		10.0*						-0.3		20.1*	למטרות הגנה מוכר חשבונאית	
	-0.8		15.6						-0.1		4.5*		-0.6		44.1*	0.2	-3.3	42.4*	188.9*	למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית	
																				עסקאות פרוורד	
	0.0		12.4		-0.9		18.0		0.5		11.0						-0.1	0.0	9.8	10.0	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
									0.0		2.8										למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																					עסקאות Swap
					-4.0		53.0														למטרות הגנה מוכר חשבונאית

(*) כולל עסקאות "צילינדר"

(**) יתרות ביתר/חסר מתייחסות למטבע הדולר

יין יפני/דולר**				ראנד/דולר**				יואן/דולר**				דולר אוסטרלי/דולר**				שקל/דולר**				
עד שנה				עד שנה				עד שנה				עד שנה				עד שנה				
ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		ערך הוגן		ערך נקוב		
Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	
																				אופציית רכש
	0.1		2.4									0.0	0.1	1.0	12.5*	0.0	0.0	16.5*	4.0	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
					0.1		2.9*	0.0		35.0*				0.0	6.4*	0.0		13.0*		למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				אופציית מכר
	0.0		2.1											-0.6	12.5*	0.1	0.0	16.5*	10.5	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
					0.0		3.0*	0.0		30.0*				-0.7	6.5*	0.0	0.0	13.0*	10.0	למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות פרוורד
	0.1		2.4		0.0		7.9											-0.1	16.0	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
					0.0		4.0													למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות Swap
																				למטרות הגנה מוכר חשבונאית

(*) כולל עסקאות "צילינדר"

(**) יתרות ביתר/חסר מתייחסות למטבע הדולר