



מכתשים אגן תעשיות בע"מ

Makhteshim Agan Industries Ltd.

דו"ח דירקטוריון לרבעון שהסתיים ביום 30 ביוני 2005

תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

בשנתיים הקודמות צמח שוק האגרוכימיה בצורה משמעותית והגיע להיקף של 30.7 מיליארד דולר. בשנת 2005 מתייצב הענף ברמת צמיחה מתונה יותר.

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

תנאי הסביבה העסקית

סקירת תמצית השינויים בענף

ברבעון השני של השנה שררו תנאי מזג אוויר קשים באירופה. לאחר חורף ארוך וקר היתה בצורת בספרד ובפורטוגל. גם באוסטרליה שררו ברבעון זה תנאי בצורת.

השווקים הפיננסיים:

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

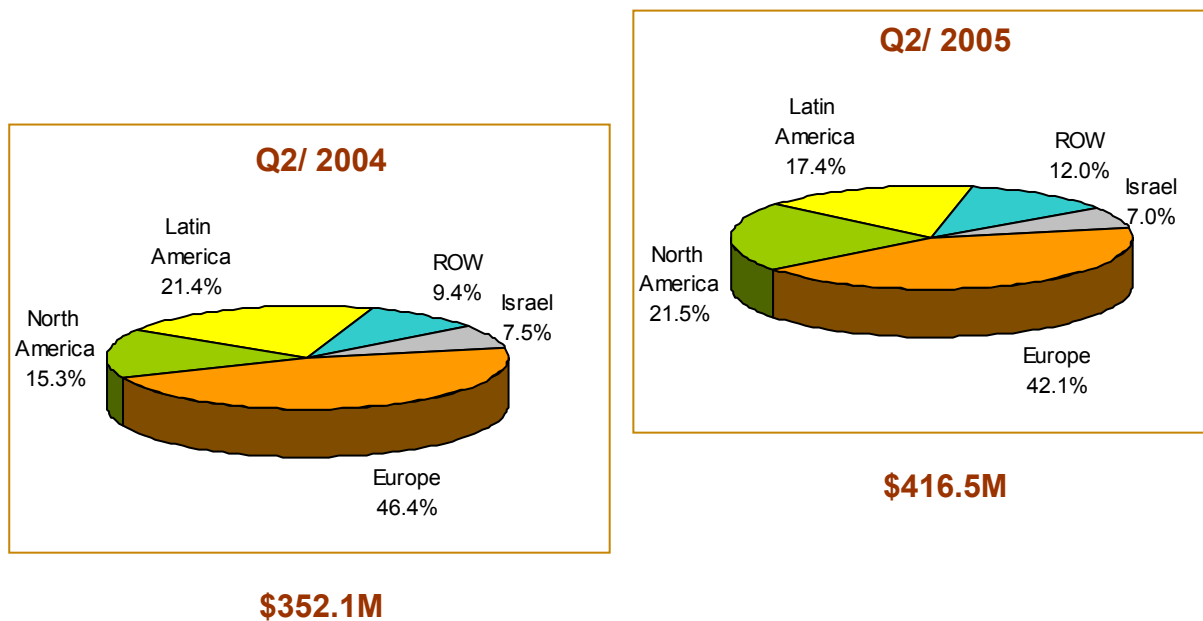
ממוצע חציוני			30/6			
שינוי	2004	2005	שינוי	2004	2005	
4.7%	1.2264	1.2849	(0.6%)	1.2154	1.2084	האירו
(13.3%)	2.968	2.573	(24.4%)	3.108	2.3504	הריאל הברזילאי
(2.8%)	4.512	4.392	4.9%	4.497	4.574	השקל
	1.21%	3.07%		1.61%	3.52%	ריבית הליבור ל-3 חודשים

מכתשים – אגן

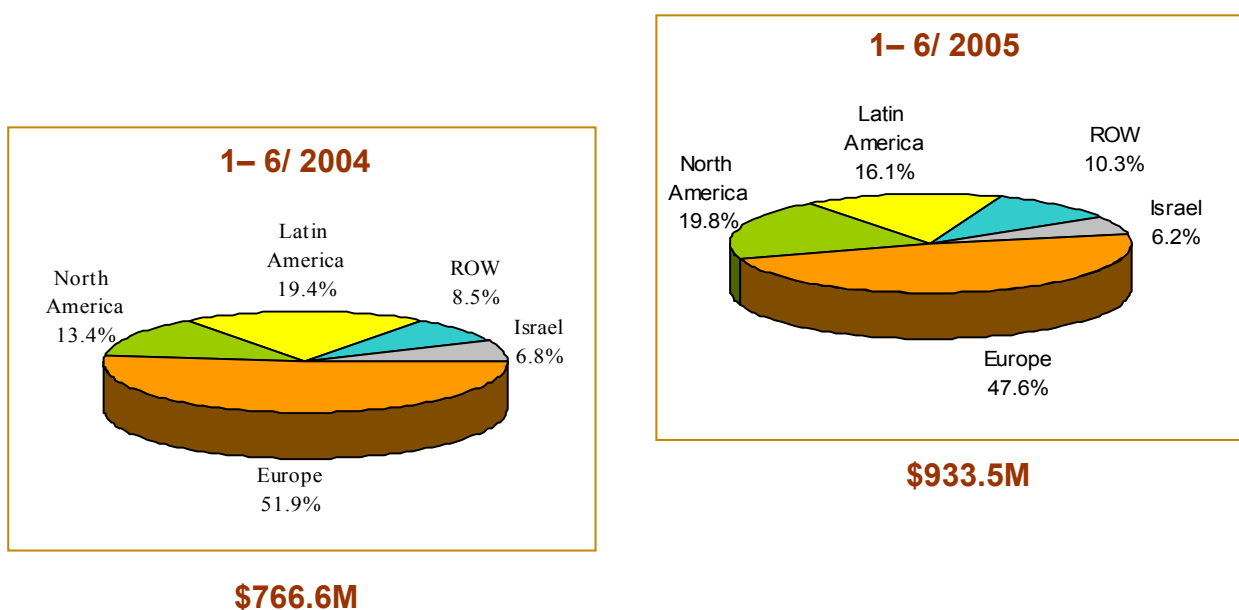
פרופיל גיאוגרפי:

ברבעון השני של שנת 2005 נמשכה הצמיחה במכירות הקבוצה שהגיעו ל- 416.5 מיליון דולר לעומת 352.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, גידול של 18.3%. עיקר הצמיחה הייתה במכירות לצפון אמריקה שם צמחו המכירות ב- 66% והסתכמו ב- 89.5 מיליון דולר. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו המכירות ב- 933.5 מיליון דולר בהשוואה ל- 766.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 21.8%.

התפלגות המכירות הרבעוניות באחוזים:



התפלגות המכירות בחציון הראשון באחוזים:



רכישת חברות ושיתופי פעולה

ב- 6 באפריל 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.

ב- 19 באפריל הודיעה החברה כי חברה בת בבעלות מלאה של החברה חתמה 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 ושיווק 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 השני של השנה הגיעו מכירות המוצרים החדשים ל- 122.1 מיליון דולר לעומת 99.3 מיליון דולר אשתקד, גידול של כ- 23.0% (עקב שינוי בסיווג מוצרים הותאמו מספרי 2004). נתח המוצרים החדשים מסך מכירות המוצרים להגנת הצומח ברבעון השני הגיע ל- 33.2% בהשוואה ל- 32.2% אשתקד. עיקר הצמיחה במכירות מוצרים חדשים היתה בצפון אמריקה שם התקבלו בשנת 2004 שישה רישויים חדשים. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו מכירות המוצרים החדשים בכ- 288.4 מיליון דולר, בהשוואה ל- 235.6 מיליון דולר אשתקד, גידול של כ- 22.4%.

רישויים חדשים:

במהלך הרבעון קבלה החברה 21 רישויים חדשים לחומרים פעילים, פורמולציות ותערובות. ראויים לציון מיוחד הרישויים הבאים:

- רישוי גנרי ראשון לשיווק קוטל הפטריות **Propiconazole** בקנדה. המוצר משמש בעיקר להגנה על גידולי שדה, מטעים, פירות וירקות, ונוי.
- רישוי לשיווק קוטל החרקים המקורי של החברה **רימון** (Novaluron) בהודו. האישור הינו רישוי קבע להדברת מזיקים בכותנה, עגבניות וכרוביים. החברה פועלת להרחבת אישור השימוש גם לגידולים נוספים.

Non-Agro:

ברבעון השני של שנת 2005 הגיעו מכירות ה- Non Agro לרמה של כ- 49.2 מיליון דולר לעומת 43.6 מיליון דולר אשתקד, גידול של 13%. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו מכירות ה- Non Agro בכ-100.0 מיליון דולר בהשוואה לכ- 86.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 16%. עיקר הגידול נובע מגידול במכירות חברת ליקורד, מוצרי אלקטרוליזה ומי חמצן.

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 הייתה 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 הדייקטוריון 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. 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 לציון בין השאר: הערכות, הצופות פני עתיד, באשר להיקפים העתידיים של שוק מוצרי הגנת הצומח בכלל ומוצרי ההנדסה הגנטית בפרט; , באשר להיקף מוצרי הגנת

הצומח מוגני הפטנט לעומת היקף מוצרי הגנת הצומח הגנריים; לענין התחרות בענף; הערכות בדבר הזדמנויות עתידיות לרכישת חברות ו/או מוצרים (לענין זה אין כל החלטות קונקרטריות מהותיות של החברה בנוגע לרכישות);

במסגרת ההנחות והערכות הנוגעות ליכולותיה של החברה ניתן לציין את הגורמים הבאים: שיעורי הצמיחה והרווחיות עד כה; הרכב סל המוצרים וכשר 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.

ניהול סיכונים:

החברה מנהלת את עסקיה בסביבות שונות הפועלות במטבעות שונים. החברה חשופה בשל פעילותה לסיכוני 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 תאגידיים בנקאיים ובורסות לניירות ערך המחויבים לעמידה בדרישות להלימות הון או שמירה על רמת בטחונות על פי תרחישים. האחראי בחברה לניהול סיכוני 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 30.06.2005 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 משתנה. 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

בחודש מאי 2005 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בגין הרבעון הראשון בסך של 18.3 מיליון דולר אשר ישולם ב- 1 בספטמבר 2005. לאחר תאריך המאזן, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בגין הרבעון השני בסך של 15.0 מיליון דולר אשר ישולם ב- 29 בנובמבר 2005.

תמצית נתונים כספיים (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:

	4-6/2002	4-6/2003	4-6/2004	4-6/2005	Change %
Sales	217.6	279.6	352.1	416.5	18.3%
EBITDA	43.6	58.3	73.3	93.4	27.4%
EBIT	28.6	40.9	54.0	71.4	32.2%
Net Income	14.6	23.4	40.6	50.2	23.7%

נתונים חצי שנתיים:

	1-6/2002	1-6/2003	1-6/2004	1-6/2005	Change %
Sales	453.6	604.7	766.6	933.5	21.8%
EBITDA	92.8	126.1	167.3	212.9	27.3%
EBIT	65.4	92.2	128.0	163.9	28.0%
Net Income	35.3	55.6	85.7	111.3	29.8%
ROCE	10.1%	11.4%	15.5%	19.3%	

* תוצאות הפעילות ללא השפעת הוצאות מיוחדות בגין ארגונינה

תמצית דו"חות רווח והפסד

א. דו"חות רווח והפסד לרבעון השני:

שינוי %	שינוי	4-6/2004	4-6/2005	
18.3%	64.4	352.1	416.5	הכנסות
24.0%	31.9	133.3	165.2	רווח גולמי
		37.9%	39.7%	
16.7%	11.4	68.4	79.8	הוצאות מו"פ מכירה
		19.4%	19.2%	הנהלה וכלליות
31.6%	20.5	64.9	85.4	רווח תפעולי
		18.4%	20.5%	
112.3%	6.6	5.9	12.4	הוצאות מימון
		1.7%	3.0%	
26.9%	13.1	48.6	61.7	רווח לפני מס
		13.8%	14.8%	
23.7%	9.6	40.6	50.2	רווח נקי
		11.5%	12.0%	
27.4%	20.1	73.3	93.4	EBITDA
		20.8%	22.4%	

ב. דו"חות רווח והפסד חציון ראשון:

שינוי %	שינוי	1-6/2004	1-6/2005	
21.8%	166.9	766.6	933.5	הכנסות
27.1%	78.9	291.5	370.3	רווח גולמי
		38.0%	39.7%	
23.9%	33.7	141.1	174.9	הוצאות מו"פ מכירה
		18.4%	18.7%	הנהלה וכלליות
30.0%	45.1	150.3	195.5	רווח תפעולי
		19.6%	20.9%	
33.8%	4.5	13.3	17.8	הוצאות מימון
		1.7%	1.9%	
32.8%	37.8	115.1	152.9	רווח לפני מס
		15.0%	16.4%	
29.8%	25.5	85.7	111.3	רווח נקי
		11.2%	11.9%	
27.3%	45.6	167.3	212.9	EBITDA
		21.8%	22.8%	

ג. דו"חות רווח והפסד רבעוניים:

4-6/2004	7-9/2004	10-12/2004	1-3/2005	4-6/2005	
352.1	362.8	410.4	517.0	416.5	הכנסות
133.3 37.9%	144.2 39.7%	160.2 39.0%	205.1 39.7%	165.2 39.7%	רווח גולמי
68.4 19.4%	75.7 20.9%	89.8 21.9%	95.1 18.4%	79.8 19.2%	הוצאות מו"פ מכירה הנהלה וכלליות
64.9 18.4%	68.5 18.9%	70.4 17.2%	110.0 21.3%	85.4 20.5%	רווח תפעולי
5.9 1.7%	6.8 1.9%	7.5 1.8%	5.4 1.0%	12.4 3.0%	הוצאות מימון
48.6 13.8%	52.5 14.5%	51.3 12.5%	91.2 17.6%	61.7 14.8%	רווח לפני מס
40.6 11.5%	37.3 10.3%	42.5 10.4%	61.1 11.8%	50.2 12.0%	רווח נקי
73.3 20.8%	76.2 21.0%	80.4 19.6%	119.5 23.1%	93.4 22.4%	EBITDA

ניתוח תוצאות:

הכנסות לפי אזורים:

א. רבעון שני:

שינוי %	שינוי	4-6/2004 %	4-6/2004	4-6/2005 %	4-6/2005	
10.6%	2.7	7.5%	26.4	7.0%	29.1	ישראל
65.6%	35.5	15.3%	54.0	21.5%	89.5	צפון אמריקה
-3.7%	(2.8)	21.4%	75.4	17.4%	72.6	דרום אמריקה
7.3%	11.9	46.4%	163.5	42.1%	175.4	אירופה
52.2%	17.1	9.3%	32.8	12.0%	49.9	שאר העולם
18.3%	64.4	100.0%	352.1	100.0%	416.5	סה"כ

ב. חציון ראשון:

שינוי %	שינוי	1-6/2004 %	1-6/2004	1-6/2005 %	1-6/2005	
11.6%	6.0	6.8%	51.9	6.2%	57.9	ישראל
79.9%	82.1	13.4%	102.7	19.8%	184.8	צפון אמריקה
1.1%	1.7	19.4%	148.6	16.1%	150.3	דרום אמריקה
11.7%	46.5	51.9%	398.0	47.6%	444.5	אירופה
47.0%	30.7	8.5%	65.3	10.3%	96.1	שאר העולם
21.8%	166.9	100.0%	766.6	100.0%	933.5	סה"כ

ברבעון השני של שנת 2005 גדלו מכירות החברה ב- 18.3% והגיעו ל- 416.5 מיליון דולר לעומת 352.1 מיליון דולר אשתקד. עיקר הגידול הוא בצפון אמריקה ובאוסטרליה (ראה פירוט להלן).
במחצית הראשונה של השנה גדלו מכירות החברה ב- 21.8% והגיעו ל- 933.5 מיליון דולר לעומת 766.6 מיליון דולר אשתקד.

באירופה חל ברבעון גידול של 11.9 מיליון דולר (7.3%) לעומת אשתקד, מכירות החברה לאירופה הסתכמו ב- 175.4 מיליון דולר הרבעון בהשוואה ל- 163.5 מיליון דולר אשתקד. במחצית הראשונה של שנת 2004 הסתכמו המכירות לאירופה ב- 444.5 מיליון לעומת 398.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 11.7%.

בצפון אמריקה הגיעו המכירות ברבעון ל- 89.5 מיליון דולר, בהשוואה ל- 54.0 מיליון דולר אשתקד, גידול של 35.5 מיליון דולר (65.6%), הנובע מצמיחה במכירות עקב השקת מוצרים חדשים, צמיחה של החברות הנרכשות ומאיחוד לראשונה. במחצית הראשונה של השנה גדלו המכירות ב- 82.1 מיליון דולר (79.9%) והגיעו ל- 184.8 מיליון דולר בהשוואה ל- 102.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

באמ"ט הסתכמו המכירות ב- 72.6 מיליון דולר, קיטון של 2.8 מיליון דולר לעומת אשתקד. במחצית הראשונה של השנה הגיעו המכירות ל- 150.3 מיליון דולר בהשוואה ל- 148.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

בישראל הסתכמו המכירות ברבעון ב- 29.1 מיליון דולר בהשוואה ל- 26.4 מיליון דולר אשתקד. במחצית הראשונה של השנה גדלו המכירות ב- 6.0 מיליון דולר בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, והסתכמו ב- 57.9 מיליון דולר.

בשאר העולם חל גידול הרבעון של 17.1 מיליון דולר לעומת אשתקד (מ- 32.8 מיליון דולר ל- 49.9 מיליון דולר). במחצית הראשונה של השנה גדלו המכירות ב- 30.7 מיליון דולר בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. המדינה הבולטת בצמיחה הרבעונית והחצי שנתית היא אוסטרליה עקב איחוד לראשונה של חברת Farmoz.

רווח גולמי:

הרווח הגולמי הרבעון הגיע ל- 165.2 מיליון דולר הרבעון לעומת 133.3 מיליון דולר אשתקד, שיפור של 24.0%. הרווחיות הגולמית הרבעון הגיעה הרבעון ל- 39.7% בהשוואה ל- 37.9% ברבעון המקביל אשתקד. השיפור ברווח הגולמי נובע בעיקר מ:

- השפעת איחוד לראשונה של החברות שנרכשו במחצית השנייה של 2004 ובשנת 2005
- גידול כמותי במוצרים החדשים והוותיקים כאחד
- שיפור במחירי המכירה של חלק מסל המוצרים

הרווח הגולמי במחצית הראשונה של השנה הגיע ל- 370.3 מיליון דולר לעומת 291.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, שיפור של 27.1%. הרווחיות הגולמית בחציון עלתה ל- 39.7% מ-38.0% בתקופה המקבילה אשתקד. שיפור זה נובע מהשיפור בתמהיל המוצרים, השיפור בתמהיל הגיאוגרפי והתחזקות מטבעות הסחר העיקרים.

רווח תפעולי:

הוצאות התקורה ירדו הרבעון לשיעור של 19.2% מסך המכירות בהשוואה ל- 19.4% אשתקד. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו הוצאות התקורה ב- 18.7% בהשוואה ל- 18.4% בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות מו"פ – ברבעון הראשון הסתכמו לכ- 4.9 מיליון דולר לעומת כ- 4.3 מיליון דולר אשתקד. במחצית הראשונה הסתכמו הוצאות המו"פ ב- 9.7 מיליון דולר בהשוואה ל- 8.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות המכירה - עלו מרמה של 49.0 מיליון דולר אשתקד ל- 61.1 מיליון דולר הרבעון השנה. שיעור הוצאות המכירה ממחזור המכירות הגיע ל- 14.7% הרבעון לעומת 13.9% אשתקד. עיקר הגידול נובע מהשפעת האיחוד לראשונה של החברות שנרכשו במחצית השנייה של 2004 ובשנת 2005 ומגידול בהוצאות משתנות (בעיקר הובלות). במחצית הראשונה הסתכמו הוצאות המכירה ב- 131.9 מיליון דולר (14.1%) בהשוואה ל- 99.8 מיליון דולר (13.0%) בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות הנהלה וכלליות – הרבעון הסתכמו בכ- 13.8 מיליון דולר (3.3%) לעומת 15.0 מיליון דולר (4.3%) אשתקד. במחצית הראשונה הסתכמו הוצאות הנהלה וכלליות ב- 33.3 מיליון דולר (3.6%) בהשוואה ל- 32.8 מיליון דולר (4.3%) בתקופה המקבילה אשתקד.

הרווח התפעולי הרבעוני גדל ב- 31.6% והגיע ל- 85.4 מיליון דולר המהווה 20.5% מן המכירות, בהשוואה ל- 64.9 מיליון דולר (18.4%) ברבעון המקביל אשתקד, שיפור של כ- 20.5 מיליון דולר. הרווח התפעולי במחצית הראשונה של השנה הסתכם ב- 195.5 מיליון דולר המהווה 20.9% מן המכירות, בהשוואה ל- 150.3 מיליון דולר (19.6%) בתקופה המקבילה אשתקד.

EBITDA:

ה- EBITDA הסתכם הרבעון ב- 93.4 מיליון דולר (22.4%) לעומת 73.3 מיליון דולר (20.8%) אשתקד, גידול של 27.4% הנובע מהשיפור ברווח התפעולי. במחצית הראשונה של השנה הסתכם ה- EBITDA ב- 212.9 מיליון דולר (22.8%) בהשוואה ל- 167.3 מיליון דולר (21.8%) בתקופה המקבילה אשתקד, שיפור של 27.3%.

מימון:

הוצאות המימון ברבעון הסתכמו ב- 12.4 מיליון דולר לעומת 5.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול בהוצאות המימון נובע מייקור ריבית הלייבור, התחזקות הריאל הברזילאי ומהגנות על התחייבויות פיננסיות הנקובות בריאל (ראה פרק המצב הכספי להלן).

הוצאות המימון במחצית הראשונה של השנה הסכמו ב- 17.8 מיליון דולר לעומת 13.3 מיליון דולר אשתקד, גידול של 4.5 מיליון דולר.

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

אג"ח להמרה ואופציות:

- מתוך סדרת האג"ח להמרה הפרטית שהונפקה ב- במרץ ואפריל 2004 (150.0 מיליון דולר), הומרו למניות נכון למועד הדו"ח 133.6 מיליון דולר. יתרת האג"ח העומדת במאזן ליום 30/6/2005 הינה 16.4 מיליון דולר.
- מתוך סדרת האג"ח להמרה שהונפקה בנובמבר 2001 וינואר 2002, הומרו למניות, נכון למועד הדו"ח הכספי סך כולל של 56.9 מיליון דולר. יתרת האג"ח העומדת במאזן ליום 30/6/2005 הינה 34.4 מיליון דולר.
- מתוך האופציות שהונפקו לציבור בנובמבר 2001, הומרו למניות, נכון למועד הדו"ח הכספי סך כולל של 7.7 מיליון אופציות ונתקבלה עבורם תמורה של 18.2 מיליון דולר. יתרת האופציות שטרם הומרו למניות העומדת במאזן ליום 30/6/2005 הינה 10.3 מיליון אופציות.

הוצאות אחרות:

הוצאות אחרות הסתכמו הרבעון ב- 11.3 מיליון דולר לעומת 10.5 מיליון דולר אשתקד. הוצאות אלו כוללות הפחתת המוניטין בגין רכישת חברות ומוצרים חדשים (כולל מוצרי Bayer), והוצאות בגין תוכנית האיגוח. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו ההוצאות האחרות 24.8 מיליון דולר לעומת 21.9 מיליון דולר אשתקד.

מסים על ההכנסה:

הוצאות המס הסתכמו הרבעון ב- 8.8 מיליון דולר המהווים 14.2% מהרווח לפני מס. ברבעון המקביל אשתקד הסתכמו הוצאות המס ב- 7.6 מיליון דולר המהווים 15.6% מהרווח לפני מס אשתקד (בנטרול ההשפעה החד פעמית של הפחתת שעורי מס החברות בישראל שאושרה ב- 29 ביוני 2004, היו הוצאות המס אשתקד מסתכמות ב- 12.1 מיליון דולר (המהווים 24.8% מהרווח לפני מס)). הוצאות המס במחצית הראשונה של השנה הסתכמו ב- 34.8 מיליון דולר (22.8%) בהשוואה ל- 29.0 מיליון דולר (25.2%) אשתקד (בנטרול ההשפעה החד פעמית של הפחתת שעורי מס החברות בישראל שאושרה ב- 29 ביוני 2004, היו הוצאות המס בתקופה המקבילה אשתקד מסתכמות ב- 33.5 מיליון דולר (המהווים 29.1% מהרווח לפני מס)). לגבי שינוי שיעורי מס החברות בישראל כתוצאה מהחלטת ממשלה מיום 25 ביולי 2005 ראה ביאור 3 (7) לדוחות הכספים.

רווח נקי:

הרווח הנקי ברבעון גדל ב- 23.7% והגיע ל- 50.2 מיליון דולר (12.0%) בהשוואה ל- 40.6 מיליון דולר אשתקד (11.5%), שיפור של 9.6 מיליון דולר (בנטרול ההשפעה החד-פעמית של הפחתת שיעורי המס בישראל, הסתכם הרווח הנקי אשתקד ב- 36.1 מיליון דולר (10.2%)).

הרווח הנקי במחצית הראשונה של השנה הסתכם ב- 111.3 מיליון דולר (11.9%) הרווח הנקי כולל 2 מיליון דולר השפעה מצטברת לתחילת השנה בגין יישום תקן חשבונאות מספר 19. לעומת 85.7 מיליון דולר (11.2%), שיפור של 25.6 מיליון דולר (בנטרול השפעה חד פעמית של הפחתת שיעורי המס בישראל אשתקד, הסתכם הרווח הנקי במחצית הראשונה של שנת 2004 ב- 81.2 מיליון דולר (10.6%).

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת:

הסתכם הרבעון בסך של 132.7 מיליון דולר לעומת תזרים בסך 170.0 מיליון דולר אשתקד, הקיטון בתזרים המזומנים נובע מהגידול בצרכי ההון החוזר של החברה (מלאים ולקוחות) ששימשו למימון המשך צמיחתה. במחצית הראשונה של השנה הסתכם תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בסך של 145.0 דולר לעומת תזרים בסך 173.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה:

ההשקעות הסתכמו הרבעון ב- 27.8 מיליון דולר וכוללות השקעות ברכוש קבוע בסך 12.2 מיליון דולר, השקעה ברישוי מוצרים וזכויות שיווק בסך 10.4 מיליון דולר, לעומת השקעות אשתקד בהיקף של כ- 83.0 מיליון דולר אשתקד הכוללות השקעה ברכישת חברות בסך 51.2 מיליון דולר, השקעות ברכוש קבוע בסך 10.1 מיליון דולר והשקעות ברישוי מוצרים וזכויות שיווק ב- 5.1 מיליון דולר. במחצית הראשונה של השנה הסתכמו ההשקעות ב- 47.2 מיליון דולר בהשוואה ל- 105.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרים מזומנים חופשי:

תזרים המזומנים החופשי (תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהפחתת תזרים המזומנים מפעילות השקעה) הסתכם הרבעון ב- 105.0 מיליון דולר לעומת 87.0 מיליון דולר אשתקד. תזרים המזומנים החופשי במחצית הראשונה השנה הסתכם ב- 97.8 מיליון דולר לעומת תזרים בסך 67.7 מיליון דולר אשתקד.

המצב הכספי:

רכוש שוטף:

סך הרכוש השוטף ליום 30 ביוני 2005 הסתכם ב- 1,076.1 מיליון דולר לעומת סך של 870.5 מיליון דולר ביום 30 ביוני 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- 255.7 מיליון דולר ב- 30 ביוני 2005 (68.1% לזמן קצר), לעומת 492.1 מיליון דולר, מתוכו 28.7% לזמן קצר, ב-30 ביוני 2004 ו- 421.1 מיליון דולר ב- 31 בדצמבר 2004 (33.3% לזמן קצר).
יתרות המזומנים ופיקדונות ב-30 ביוני 2005 עמדו על 89.0 מיליון דולר לעומת 129.3 מיליון דולר ב- 30 ביוני 2004 ו- 42.0 ב- 31 בדצמבר 2004.

ההון העצמי:

ליום 30 ביוני 2005 הסתכם בכ-1,099.5 מיליון דולר לעומת 792.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

יחסים פיננסיים:

31/12/2004	30/06/2004	30/06/2005	
1.42	1.51	1.42	היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות (היחס השוטף)
0.73	0.93	0.71	היחס בין הנכסים השוטפים, למעט מלאי, להתחייבויות השוטפות (היחס המהיר)
22.6%	23.4%	21.6%	שיעור הרכוש הקבוע (נטו) מסה"כ המאזן
21.8%	26.8%	12.2%	שיעור התחייבויות פיננסיות לסה"כ המאזן
45.3%	43.2%	53.0%	שיעור ההון העצמי מסה"כ המאזן
48.1%	62.0%	23.1%	שיעור התחייבויות פיננסיות להון עצמי
0.39	0.20	0.24	רווח למניה (בדולר)
16.6%	15.5%	19.3%	ROCE

שלמה ינאי
מנכ"ל

דני בירן
יו"ר הדירקטוריון

8 באוגוסט 2005, תל-אביב.

דוח לפי בסיסי הצמדה ליום 30 ביוני 2005 (באלפי דולר):

נכסים :	ישראלי	דולר	ריאל	יורו	אחר	אחרים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	1,492	43,618	6,111	22,461	12,474		86,156
השקעות לזמן קצר	914	1,791		1	166		2,872
לקוחות	13,763	142,112	119,105	80,827	56,085		411,892
חייבים ויתרות חובה	11,935	9,844	16,095	10,922	5,170	27,164	81,130
מלאי						534,048	534,048
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	2,219	886	16,264	1,545	1,226		22,140
רכוש קבוע						447,810	447,810
רכוש אחר						534,048	534,048
סה"כ נכסים	30,323	198,251	157,575	115,756	75,121	1,543,070	2,120,096
התחייבויות -							
אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים	1,060	99,350	28,721	12,705	7,009		148,845
ספקים ונותני שירותים	37,534	139,523	30,866	104,384	31,370		343,677
זכאים ויתרות זכות	56,363	113,866	17,654	73,340	18,273	220	279,716
הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)	1,749	42,726		6,116	3,803		54,394
התחייבויות אחרות לז"א		5,166	5,845	500			11,511
אג"ח להמרה		50,770					50,770
מסים נדחים, נטו						74,350	74,350
התחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד, נטו	24,674	4	370	474	127		25,649
סה"כ התחייבויות	121,380	451,405	83,456	197,519	60,582	74,570	988,912
							-
הפרש	(91,057)	(253,154)	74,119	(81,763)	14,539	1,468,500	1,131,184

פוזיציות בנגזרים ליום 30 ביוני 2005 במיליוני דולר*:

ליש"ט/דולר*				ריאל/דולר*				רנד/דולר*				שקל/דולר*				יורו/דולר*				
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
	0.2		10.5	0.0	0.0	21	21		0.0		1	(0.3)		31.5		(1.6)	2.7	66.3	110.4	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
0.0	0.0	2	3	(0.1)		33								9		(0.8)	3.6	26.5	131.6	למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				אופציית מכר
0.0	0.0	4	10.6						0.0		1	0.0	0.0	21.5	21.5		(0.1)	32.6	103.2	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
	0.1		5	0.6	(0.1)	35	25										(0.3)	3	133.4	למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות פרוורד
(0.1)	0.2	6	10	0.0	(1)	13	26		0.2		3.7	(0.2)		12		(0.2)		8		למטרות הגנה מוכר חשבונאית
	(0.1)		1.9		(0.5)		35		0.0		0.6									למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות Swap
					(6.6)		33													למטרות הגנה מוכר חשבונאית

(*)יתרות ביתר/חסר מתייחסות למטבע הדולר

דולר אוסטרלי/דולר*				יין/דולר*				יואן/דולר*				קורונה/דולר*				זלוטי/דולר*				
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	1	15.4														0.1		4.2	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
	0.2		5.9		0.1		1.4	(1)			35									למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				אופציית מכר
	(0.6)		16.5														0.0		4.6	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
	(0.1)		6.3		0.0		1.5	0.1			36									למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות פרוורד
	0.1		4										(0.1)		2		0.2	2.2	22.6	למטרות הגנה מוכר חשבונאית
																				למטרות הגנה לא מוכר חשבונאית
																				עסקאות Swap
																				למטרות הגנה מוכר חשבונאית

(*) יתרות ביתר/חסר מתייחסות למטבע הדולר