

נספח א'

4 במרץ 2004

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

מוגש בזה לבעלי המניות הדין וחשבון הכספי לתקופה ינואר-דצמבר 2003.

תאור התאגיד וסביבתו העסקית

חברת קרגל עוסקת בתכנון, יצור ושיווק של לוחות ואריזות מקרטון גלי וכן משטחי עץ. מוצרי החברה משמשים לאריזה והובלה של תוצרת חקלאית, מוצרי מזון ומוצרי תעשייה.

מכירותיה של החברה, רובן ככולן, הינן ללקוחות בשוק המקומי. רמת הפעילות העסקית של הפירמות בשוק המקומי מושפעת בין היתר גם מההתפתחויות הפוליטיות/בטחוניות באזור, ולפיכך, פעילות החברה עלולה אף היא להיות מושפעת מאותן ההתפתחויות. בסקטור החקלאי קיימת גם חשיפה לפגעי מזג אוויר העלולים לפגוע בתוצר ובעקיפין להשפיע על היקף הפעילות של החברה.

החברה רוכשת את הנייר, המשמש כח"ג עיקרי בייצור, ממספר ספקי נייר בחו"ל ומספק מקומי אחד המהווה בעל עניין. ס"כ הרכישות מספקי הנייר, שמכל אחד מהם נרכש יותר מ- 10% מכלל קניות חומרי הגלם של החברה, היוו כ- 86% מכלל הקניות האמורות בשנת 2003. (בשנת 2002 כ- 60%).

בהתחשב בהיקף הרכישות של חומרי גלם ממספר מצומצם של ספקים כמפורט לעיל, ואף שספקים אלה אינם היצרנים הבלעדיים של אותם חומרי גלם ובדרך כלל ניתן להחליפם בספקים אחרים, הרי שקיימת תלות מסויימת באותם ספקים.

בתאריך 20 במאי 2003 פרצה בחברה שריפה במחסן הגלופות במפעל החברה. כתוצאה מהשריפה ניזוקו גלופות ששימשו את החברה, מלאי נייר וקרטון וכן נגרם נזק למבנה המפעל. החברה הצליחה להתגבר על הבעיות התפעוליות ופעולת הייצור חודשה תוך זמן קצר. בתאריך 22 בדצמבר 2003 הגיעו החברה וחברת הביטוח להסכם על פיצוי סופי לכל נזקי השריפה, ובכלל זה עלויות כח האדם שהוצאו לשיקום הנזקים, בסך של 3 מיליון דולר (כ- 13.2 מיליון ש"ח), שהתקבלו עד תאריך המאזן. הנהלת החברה אינה צופה נזקים תוצאתיים מהותיים מעבר לנזקים שכוסו על ידי חברת הביטוח.

ביום 26 ביוני 2003 נחתם הסכם קיבוצי מיוחד ("הסכם") בין החברה ונציגות העובדים, המתקן ומאריך את ההסכם הקיבוצי בחברה לתקופה של שנתיים אשר יסתיים בחודש מרס 2005.

במסגרת ההסכם הסכימו העובדים לוותר על שיעור מסויים מעלות שכרם וזאת במטרה להקטין עלויות השכר בחברה. העובדים והמנהלים הקשורים בחוזה עבודה אישיים הסכימו לויתורים בשיעורים גבוהים יותר. הנהלת החברה מעריכה כי בעקבות ההסכם יקטנו עלויות השכר בחברה בשיעור של כ- 12%-15% על בסיס שנתי ובהיקפי פעילות דומים.

2 / * * *

המצב הכספי

התוצאות העסקיות בסקירה זו הינם בשקלים חדשים מתואמי מדד ליום 31 בדצמבר 2003.

סך המאזן המאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר 2003 הסתכם ב- 301.2 מיל' ש"ח, בהשוואה ל- 295.3 מיל' ש"ח ביום 31 בדצמבר 2002.

ההון החוזר של הקבוצה היה ב- 31 בדצמבר 2003 כ- 44.0 מיל' ש"ח, לעומת כ- 36.8 מיל' ש"ח ב- 31 בדצמבר 2002.

השינויים העיקריים בהון החוזר ליום 31.12.03 לעומת 31.12.02 היו :

- עליה של 12.5 מיל' ש"ח בהשקעות לזמן קצר.
- עליה של 17.6 מיל' ש"ח בלקוחות.
- ירידה של 2.8 מיל' ש"ח בחייבים אחרים.
- ירידה של 7.7 מיל' ש"ח במלאים.
- עליה של 9.6 מיל' ש"ח בספקים.
- עליה של 1.8 מיל' ש"ח בזכאים אחרים.

היחס השוטף ב- 31 בדצמבר 2003 היה 1.33 (31.12.02-1.30) ואילו היחס המהיר באותו תאריך היה 0.94 (0.81)-31.12.02.

הרכוש הקבוע של הקבוצה, נטו, קטן בתקופת הדו"ח בכ- 13.6 מיל' ש"ח (בשנת 2002 קיטון של כ- 16.5 מיל' ש"ח). ההשקעות ברכוש קבוע בתקופת הדו"ח הסתכמו בכ- 6.8 מיל' ש"ח (בשנת 2002 כ- 4.0 מיל' ש"ח), והפחת בתקופת הדו"ח הסתכם בכ- 18.8 מיל' ש"ח (בשנת 2002 כ- 20.0 מיל' ש"ח).

ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2003 הסתכם בכ- 108.4 מיל' ש"ח (לעומת כ- 110.5 מיל' ש"ח בסוף השנה הקודמת), ושיעורו מסך המאזן היה כ- 36% (לעומת כ- 37% בסוף השנה הקודמת). הירידה בהון העצמי הינה פועל יוצא של ההפסד השנתי בסכום של כ- 2.1 מיל' ש"ח.

תוצאות הפעילות

מכירות הקבוצה בשנת 2003 הסתכמו בכ- 279.3 מיל' ש"ח, בהשוואה לכ- 269.2 מיל' ש"ח בשנת 2002. המכירות ברבעון האחרון של השנה הסתכמו בכ- 74.1 מיל' ש"ח, לעומת מכירות של כ- 67.1 מיל' ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

הרווח הגולמי בשנת 2003 הסתכם בכ- 35.9 מיל' ש"ח (כ- 12.9% מהמכירות) לעומת רווח גולמי של כ- 33.4 מיל' ש"ח (כ- 12.4% מהמכירות) בשנת 2002.

הרווח הגולמי ברבעון האחרון של השנה הסתכם בכ- 11.4 מיל' ש"ח (כ- 15.4% מהמכירות) לעומת רווח גולמי של כ- 7.5 מיל' ש"ח (כ- 11.1% מהמכירות) ברבעון המקביל אשתקד.

3 / * * *

הרווח התפעולי בשנת 2003 הסתכם בכ- 6.0 מיל' ש"ח (כ- 2.1% מהמכירות) לעומת רווח תפעולי של כ- 0.1 מיל' ש"ח בשנת 2002.

הרווח התפעולי ברבעון האחרון של השנה הסתכם בכ- 4.1 מיל' ש"ח, לעומת הפסד תפעולי של כ- 0.2 מיל' ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

הוצאות המימון בשנה זו הסתכמו בכ- 9.2 מיל' ש"ח, לעומת הוצאות מימון של כ- 8.9 מיל' ש"ח בשנת 2002. ברבעון האחרון של השנה היו לחברה הוצאות מימון בסך של כ- 0.4 מיל' ש"ח לעומת הוצאות מימון של כ- 3.1 מיל' ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

בשנת 2003 היה לחברה הפסד לאחר מס של 2.1 מיל' ש"ח, לעומת הפסד של כ- 6.7 מיל' ש"ח בשנת 2002. הרווח הנקי ברבעון האחרון של השנה הסתכם בכ- 2.6 מיל' ש"ח לעומת הפסד של כ- 2.3 מיל' ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

ההפסד למניה בשנת 2003 הסתכם בכ- 11 אגורות למניה, לעומת הפסד של כ- 35 אגורות לכל מניה כזו בשנת 2002. הרווח למניה ברבעון האחרון של השנה הסתכם בכ- 13 אגורות למניה לעומת הפסד של כ- 12 אגורות לכל מניה כזו ברבעון המקביל אשתקד.

התוצאות העסקיות בשנת 2003 (וברבעון הרביעי של השנה) בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד, הושפעו בעיקר ע"י :

1) גידול במחזור המכירות בשיעור של כ- 3.8% (ברבעון הרביעי גידול של כ- 10.3%).
הגידול במחזור המכירות נבע בעיקר מהעליה בהיקפי הפעילות של החברה.

2) עליה בשיעור הרווח הגולמי מ- 12.4% ל- 12.9% (ברבעון הרביעי מ- 11.1% ל- 15.4%).

העליה ברווח הגולמי ובשיעורו ממחזור המכירות נבעה בעיקר מהעליה בהיקפי הפעילות של החברה ומירידה בעלויות הייצור (בעיקר בסעיף השכר) בעקבות צעדי התייעלות שנקטו בחברה.

נזילות ומקורות מימון

בשנת 2003 היה לקבוצה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת בסכום של כ- 13.7 מיל' ש"ח לעומת תזרים מזומנים שלילי של כ- 7.9 מיל' ש"ח בשנת 2002.

התזרים החיובי, מפעילות שוטפת אשר נבע בעיקר מהקטנת המלאי והגדלת הספקים והזכאים, ביחד עם התזרים החיובי מפעילות מימון בסכום של כ- 2.3 מיל' ש"ח נטו, שימשו בעיקר להשקעות ברכוש קבוע בסכום של כ- 4.0 מיל' ש"ח נטו, ולהשקעה כספית לזמן קצר בסכום של כ- 11.9 מיל' ש"ח.

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

האחראי על ניהול סיכוני שוק בתאגיד

האחראי על ניהול סיכוני השוק אליהם חשוף התאגיד הינו מנכ"ל החברה (נושא משרה בכירה).

4 / * * *

חומר הגלם העיקרי המשמש לייצור מוצרי החברה הינו נייר לסוגיו השונים. מחירי הנייר הנקובים במט"ח (בד"כ בדולר ארה"ב), נתונים לתנודתיות המושפעת בעיקר מרמות הביקוש וההיצע לחומר גלם זה בעולם.

בתקופות של עליה במחירי הנייר, ובאם לא יעלה בידי החברה להתאים את מחירי המכירה של מוצריה, עלולה מגמה זו לפגוע ברווחיות החברה.

מאחר שמחירי הנייר נקובים במט"ח, ובנוסף, חלק מההלוואות שלקחה החברה לזמן ארוך נקובות בדולרים של ארה"ב, אזי, פחות מואץ של המטבע הישראלי עלול לגרום לעליה בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ברווחיותה.

מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

באשר לסיכונים הנובעים משינויים בשערי החליפין, החברה עוקבת אחר השינויים בשערי החליפין; מעת לעת, ובעיקר בתקופות של אי-וודאות גבוהה, החברה עושה שימוש במכשירי הגנה פיננסיים שונים (לרבות השקעה לזמן קצר בניירות ערך סחירים הצמודים לשער החליפין). פעולות הגנה אלו הנעשות בד"כ עם מוסדות כספיים בישראל, מכוונות בד"כ להקטנת החשיפה המאזנית של התאגיד לשינויים בשערי החליפין.

הפיקוח על ניהול סיכוני השוק

האחראי על ניהול הסיכונים בחברה מדווח באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון על מצב החשיפות ופעולות ההגנה הננקטות, ומעת לעת, על-פי הצורך, ולפחות פעם בשנה נמסר דיווח בנושא זה לדירקטוריון החברה.

דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

לאור אופיה של החברה כחברה תעשיתית, ובהתחשב בסביבה העסקית בה היא פועלת, החברה קבעה כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית אשר יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריות הדירקטוריון לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם, הינו שניים, וזאת בהתחשב, בין היתר במספרם הכולל של חברי הדירקטוריון.

5 / * * *

מר קוברינסקי הינו בעל תואר בוגר בכלכלה ומכהן כמנהל-שותף בחברת השקעות.
בעבר שימש מר קוברינסקי כמנכ"ל קרגל ולאחר מכן כמנכ"ל אורדן תעשיות בע"מ.

ב. מר גונן ביבר

מר ביבר הינו בעל תואר מוסמך במנהל עסקים ומשמש כמנכ"ל כספים בכלל
תעשיות והשקעות בע"מ. בנוסף, מכהן מר ביבר כדירקטור במספר חברות בקבוצת
כלל תעשיות והשקעות.

ג. ד"ר חיים הובר

ד"ר חיים הובר הינו בעל תואר דוקטור בכלכלה ושימש במשך שנים כמנכ"ל
החברה לביטוח אשראי. בעבר כיהן ד"ר הובר כדמ"צ בקרגל והיום מכהן ד"ר
הובר כדירקטור במספר חברות בישראל.

החברה בדיעה כי חברותם של הדירקטורים הנ"ל, ביחד עם הדח"צים של החברה, בוועדת המאזן של החברה, אשר דנה
במהלך השנה ביחד עם רואה החשבון המבקר של החברה בדוחות הכספיים של החברה ומדווחת על דיוניה לדירקטוריון,
תאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו כאמור לעיל.

דו"ח בסיסי הצמדה

מצו"ב בנספח דו"ח בסיסי הצמדה של התאגיד נכון ליום 31 בדצמבר 2003.

פוזיציות בנגזרים

נכון ליום 31 בדצמבר 2002 החברה היתה קשורה בעסקות כמפורט להלן :
עסקה לרכישת 4 מיליון דולר (ארה"ב) ביום 4.2.03 בשער של 4.8064 ש"ח ל- 1 דולר.
עסקה לרכישת 3 מיליון דולר (ארה"ב) ביום 28.1.03 בשער של 4.7842 ש"ח ל- 1 דולר.
עסקה לרכישת 4 מיליון דולר (ארה"ב) ביום 30.1.03 בשער של 4.8105 ש"ח ל- 1 דולר.

בנוסף, נכון ל- 31 בדצמבר 2002 ול- 31 בדצמבר 2003 החברה הייתה קשורה בשתי עסקאות נוספות, כדלקמן :
עסקה לרכישת 8 מיליון דולר (ארה"ב) ביום 26.1.04 בשער של 125.9584 יין ל- 1 דולר.
עסקה למכירת 8 מיליון דולר (ארה"ב) ביום 26.1.04 בשער של 121.933 יין ל- 1 דולר.

מדיניות החברה בנושא מתן תרומות

מתן תרומות ע"י החברה הינה בסמכות ובאחריות יו"ר מועצת המנהלים והמנכ"ל הראשי של החברה.

6 / * * *

החברה לא קבעה מדיניות בנושא מתן תרומות.

בשנת הדיווח הנוכחית תרמה החברה (במזומן ובשווה מזומן) סך של כ- 46 אלפי ש"ח, בעיקר למוסדות רפואיים ולארגוני
תמיכה באוכלוסיות מסויימות.

תשלומי שכר

בקביעת תשלומי השכר והמענקים שנכללו בדווח על נושאי המשרה, על פי הוראות תיקון מספר 2 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ס - 2000, הדריכו את דירקטוריון החברה השקולים הבאים :

בקביעת שכרם של נושאי משרה אלה והמענקים ששולמו להם, התבססו השקולים בעיקר על מעמדו ותפקידו של כל אחד מהם והתרומה שתרם לפעילותה ולקידומה של החברה. בשקולי התגמול נלקחו בחשבון, בין היתר, היקף העסקים של החברה, הרווח ושעור התשואה על ההון העצמי והעמידה ביעדים ובתכנית העבודה.

הנהלת החברה מביעה את תודתה והערכתה לעובדי החברה על עבודתם המסורה ולבעלי המניות על האמון שנתנו בה.

משה הרוביץ
מנכ"ל

אורי מנשה
יו"ר מועצת המנהלים
ומנכ"ל ראשי

נספח לנספח "א"

דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2003

באלפי ש"ח מותאמים ליום 31 בדצמבר 2003

סעיפי המאזן	בסיסי הצמדה			סה"כ
	מט"ח	מדד	לא צמוד	
			לא כספיות	יתרות

					רכוש שוטף
101	-	85	-	16	מזומנים ושווי מזומנים
12,524	-	-	-	12,524	השקעות לזמן קצר
110,514	-	110,426	-	88	לקוחות
611	202	206	203	-	חייבים אחרים
51,958	51,958	-	-	-	מלאי
3,651	3,651	-	-	-	מיסי הכנסה נדחים
179,359	55,811	110,717	203	12,628	סה"כ רכוש שוטף
121,794	121,794	-	-	-	רכוש קבוע
22	22	-	-	-	רכוש אחר
301,175	177,627	110,717	203	12,628	סה"כ רכוש
					התחייבויות שוטפות
70,168	-	53,674	8,393	8,101	אשראי מתאגידים בנקאיים
47,840	-	29,196	-	18,644	ספקים ונותני שירותים
17,343	2,800	12,611	1,850	82	זכאים ויתרות זכות
135,351	2,800	95,481	10,243	26,827	סה"כ התחייבויות שוטפות
34,961	34,961	-	-	-	מיסי הכנסה נדחים
					התחייבויות לזמן ארוך
22,473	-	3,096	17,694	1,683	הלוואות מתאגידים בנקאיים
26	-	26	-	-	התחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד
22,499	-	3,122	17,694	1,683	סה"כ התחייבויות לזמן ארוך
-	-	-	-	-	זכויות המיעוט
192,811	37,761	98,603	27,937	28,510	סה"כ התחייבויות
108,364	139,866	12,114	(27,734)	(15,882)	יתרה מאזנית