

מקסימה נותנת גז

מקסימה, המייצרת גזי אוויר, מסיימת הקמה של מפעל מתקדם באשדוד, ושוקלת להקים מפעל נוסף לייצור פחמן דו חמצני - גז שמתחרותיה אינן מייצרות • בניית מתקני התפלה וחדירה לחו"ל צפויים למנף את שיעורי צמיחתה / טלי ציפורי



מילה "גז" גורמת לדובנו - לפנות בימים אלו - להיזכר ביצחק תשובה ובתגלית הגז הטבעי שהוא עומד מאחוריה. תשובה יעבור דרך אוזבה לפני שהפוך את התגלית למסחרית אך בארץ יש מספר חברות נוספות שמייצרות ומעבדות גזים למטרות שונות (גם אם אלו לא מגלגלים מחזורים של מיליארדי שקלים) ואחת מהן היא מקסימה.

מה החברה עושה

מקסימה, שנמנית על קבוצת דסק"ש שבבעלות א.ד.בי, היא אחת משתי היצרניות הגדולות של גזי אוויר בישראל. גז אוויר הוא גז שמיוצר מהפרדת האוויר שבתוכו על ידי מתקנים מיוחדים המגדלים ומזקקים את מרכיבי האוויר השונים. הגזים של מקסימה מיועדים למטרות שונות והחברה משווקת אותם ללקוחות פרטיים, חברות תעשייתיות, חברות מזון, בתי חולים ולקוחות מוסדיים כמו משרד הביטחון. פעילות הייצור של החברה מתרכזת בארבעה מפעלים שממוקמים במצפה רמון, מישר רותם, רמת החובב ואשדוד. הגזים ותערובות הגז המיוצרים הם במצב צבירה גזי או נוזלי, והם משווקים במארוזים שונים לפי דרישות הלקוח - גלילים, סוללות, מיכלים ניידים ומיכליות המשמשות למילוי מיכלי אגירה מיוחדים המתקנים בחצרי הלקוחות. מלבד גזים ותערובות גז מייצרת מקסימה קרח יבש המשמש לשימור והובלה בקירור של מזון, תרופות ורקמות ביולוגיות. רוב לקוחות החברה קבועים וכיניהם ניתן למצוא את קוקה קולה (עבורה מספקת החברה פחמן דו חמצני לייצור

המספרים של מקסימה



למקסימה יתרון תחרותי. בנוסף, מקסימה היא היצרנית היחידה בארץ של גז הנייטרס אוקסיד (או בשמו האחר - גז צחוק שמשמש ברפואת שיניים), ולכן הוכרזה כמונופול בתחום. נתח השוק של מקסימה בייצור גזי אוויר נע בין 40% עד 45%. למרות הדאופול לעיל, יש תחרות גבוהה בתחום וזו יוצרת רמת מחירים של גזי אוויר שבפועל נמוכה מהרמה שנקבעה ל"המצן וארגון" תחת צו הפיקוח. יתר מתחרי החברה מייצרים ו/או רוכשים את הגזים מייצרנים או מספקים שונים בעולם, ואם כבר בעולם עסקינן, השוק העולמי נשלט על ידי ארבע חברות ענק, ואחת מהן היא בעלת השליטה הקודמת בחברה - Praxair האמריקנית - שנסחרת בארה"ב לפי שווי של 27 מיליארד דולר. שוק הגזים הוא שוק הרוש השקעות הזן ארירות, ואלו מהוות חסם כניסה משמעותי לשחקנים נוספים. כפועל יוצא, מידת התחרותיות בענף אינה אמורה לגדול באופן משמעותי בטווח הארוך.

המספרים מאחורי דו"חות החברה

- במהלך השנים האחרונות - וגם בשנת המשבר - שיעורי הצמיחה של מקסימה היו ועדיין גבוהים מאלו המקובלים בענף. השנה צפיה החברה לצמוח בשיעור של 14%.
- מאז 2008 חלה ירידה בשיעור הרווח התפעולי עקב השקעה בבניית תשתיות (דוגמת הקמת המפעל באשדוד).
- השקעות אלו צפויות לתת פרי החל מהשנה הבאה, ולייצר גידול משמעותי ברווח נמוכה הפחת של החברה.



המשקאות המוגזים), טבע, מכתשים אגן וכי"ל (עבורן מספקת החברה המצן והנקן).

אופי הענף והתחרות בו

המתחרה העיקרית של מקסימה היא "המצן וארגון" שהוכרזה כמונופול בתחום של ייצור גזי אוויר, ולכן מחירי מוצרים אלו מצויים אצלה תחת פיקוח. מלבד

"אנו לא חברת גז טיפוסית"

לון תבור, מנכ"ל
מקסימה מזה שש
שנים ומי שחתום על

N

המהפך שעברה החברה
וכניסתה לתחומים
חדשים, היה רוצה
שתתייחסו למניית
מקסימה כמו אל מניה

של חברת דאו ג'ונס - כזו שחובה
להחזיקה בתיק ההשקעות אך עם
קורטוב של פלפל.

"ענף הגז הוא יחסית סולידי,
הביקוש למוצריו קשיח, רווחי

ושיעורי צמיחתו יציבים אך
מקסימה היא לא חברת גז
טיפוסית. אנו לא ממש סולידיים
מכיוון שזיהינו מגוון
צמיחה שחברות אחרות
בתחום לא זיהו".

**דבר
המנכ"ל**

כשתבור מדבר על
מגוון צמיחה הוא
מתכוון בעיקר לשניים, והראשון
הוא ייצור פחמן דו חמצני.
לפני כחמש שנים זיהתה
מקסימה את הפוטנציאל הטמון
בתחום, ולפני כשנתיים חדרה

אליו לאחר שהשלימה את הקמת
המתקן לייצור הגז במישור רותם.

מוציאים מלחים ומחזירים

בימים אלו בוחנת החברה הקמה
של מתקן נוסף. מקסימה היא
החברה היחידה בארץ שמייצרת
פחמן דו חמצני והיא מספקת
אותו, בין היתר, לקוקה קולה,
טמפו, ואף למתקן ההתפלה
בחררה שהוא הלקוח הבודד
הגדול ביותר במדינה של הגז.

התפלה היא אחת משתי
הסיבות שגרמו למקסימה
להתחיל לייצר פחמן דו חמצני,
כפי שמסביר תבור. "בתהליך
ההתפלה מוציאים מלחים ממי
ים אך מכיוון שלא ניתן לצרוך
מים מוזקקים, מחזירים בחזרה
למים מלחים וכן פחמן דו
חמצני. לכן, הגידול בפעילות
ההתפלה בארץ צפוי להגדיל
את הביקוש לגז. בנוסף, הבנו
שהשוק של ייצור פחמן דו
חמצני בארץ מורכב בעיקר

אלון תבור, מנכ"ל מקסימה. "אנו חברה סולידיית פלוס"

(צילום: תמר חצפי)



הגזים אותם מייצרת מקסימה

למה נועד

הגז

חמצן נשימה והעשרת בעידה

חנקן מניעת נזקי חמצון, שריפה ופיצוצים

ארגון ריתוך פלדת אל חלד ומתכות אל ברזליות

פחמן דו חמצני משקאות תוססים, מתקני התפלה, הבחלת אפרסמונים, גידול אצות ועוד

אצטילן חיתוך וריתוך של מתכות

נייטרס אוקסיד הפחתת חרדה, העלאת סף הכאב והפחתת רמת העירנות (נז צחוק)

אשתקד הוכפלו הכנסות החברה
מתחום זה, ולמרות ששיעורן
מסך ההכנסות עדיין נמוך, קצב
הצמיחה שלהן גבוה.

סל מוצרים מגוון

לכסוף מרגיש תבור כי היתרון
הבסיסי של מקסימה טמון בסל
המוצרים הרחב של החברה.
"אנו תמיד בוחנים כיצד לגוון
את סל המוצרים. לחברה יש
יכולות טכנולוגיות וניהוליות
שמאפשרות לה לעשות עוד
ועוד דברים", הוא אומר ומוסיף,
כברוך אנב, "יש לי צוות של
אנשי טכנולוגיה שכל הזמן
אני צריך למצוא מה לתת לו
לעשות".

משחקני By Product -
שחקנים שזוהו לא תחום
פעילותם העיקרי כמו מכתשים
אגן. לכן, קיים בו פוטנציאל
ענק עבור מקסימה".

כמו אוויר לנשימה

מגוון הצמיחה השני של
החברה הוא יבוא של מכשור
בתחומי הנשימה והנשמה
ומכשור בתחום הפרעות השינה
- מכשורים שתלויים בגז החמצן,
ולכן הקלו על החברה בתזירתה
אליהם.

תבור מסביר כי מדובר
בעיקר במכונות הנשמה,
מכשירים למניעת הפרעות
שינה ומכשירים לכריכות שינה.

0.273

חברה על הכוונת

ניתוח חברות



מקנן של מקסימה (צילום: אמר החברה)

3. שאננות

אלון תבור, מנכ"ל החברה, בחר לציין בפנינו סיכון לא שגרתי שעלול לפגוע בחברה, והוא שאננות. "מקסימה היא חברה מוסת שירות, ואם נהיה שאננים ונשכח שאנו כאן בשביל הלקוח אנו עלולים לשלם מחיר כבד".

4. הוצאות מימון במגמת עלייה

כדי לתמוך בהרחבת פעילותה ופדרשה השקעה בסדר גודל של 200 מיליון שקל) קיבלה החברה לפני כשנה וחצי מימון לטוח ארוך משני בנקים ישראליים.

המימון עמד על כסום כולל של 136 מיליון שקל, לא כולל מסגרות אשראי לטוח קצר של עד 29 מיליון שקל. עד סוף 2009 ניצלה החברה 78 מיליון שקל ממסגרות האשראי לטוח הקצר. המימון לטוח הארוך מיועד בניית לבניית המפעל באשדוד.

פירעון קרן המימון ייחל בשנת הבאה ויימסך כנשך שמונה עד תשע שנים. לפיכך, צפויה החברה לרשום גידול בהוצאות המימון זה עלול לפגוע בשולי הרווח. ●

מבנה המאזן של מקסימה

נכון לרבעון השני של השנה

הנתון	2/2010
אשראי מתאגידים בנקאיים לטוח קצר	64.2
הלוואה מתאגיד בנקאי לטוח ארוך	88.0
הון עצמי (40% מהמאזן)	163.4

ליצרן אחי. בימים אלו משלימה מקסימה הקמה של מפעל הפצה באשדוד - שאמור להיות היציל בישראל - וליצרן תשתית לאספקת המגזן וזנקן רדך צנרת באזור התעשייה הצפוני של אשדוד, ללקוחות דוגמת יהודה פלורת ופז וזיקס.

3. בגלל איכות הטיביה

הרגיש הרב ששמות החברות והפרס עצמו על איכות המכונה מהווה מנוע צמיחה עבור מקסימה. כבניית מתקנים לטיפול בשפכים, כדוגמה, מושקע לא מעט הון, והגידול הצפוי בפעילות של מתקנים כאלו צפוי להגדיל את הביקוש לגזים פרי ייצור של החברה.

4. בגלל הגו הטבעי

מקסימה צפויה להרוויח גם מהפיכת תגלית הנו הטבעי - אם ובאשר זו תהפך למסחרית. עיבוד ושינוע הגו הטבעי רודף זנקן (לא בכמויות גבוהות), ומגמה זו יכולה לישפר את שיעורי הצמיחה של החברה. ●



המינוסים

מינוף פיננסי
שגדל

1. תלות גבוהה במחירי האנרגיה

שיעורי הרווח של מקסימה תלויים במחירי האנרגיה, ואלו משפיעים הן על עלויות הייצור והן על עלויות ההובלה. כשאלו יורדים - כמו שקרה אשתקד - חל שיפור בשיעורי הרווח ואילו כשאלו עלים חלה התרדדות בשיעורי הרווח.

2. בלי נוכחות נוכחית בשוקי חו"ל

מקסימה מוכרת את מוצריה אך ורק ללקוחות בישראל. השוק הישראלי צומח בשיעורים מעט גבוהים יותר מהשוק האירופי (6% לעומת 3% עד 4%) אך לאור גודלו פוטנציאל התרחבות של החברה מוגבל.



הפלוסים

בזכות איכות
הסביבה

1. עם הפנים לחו"ל

למרות שהחרייה של מקסימה לשוקים הבינלאומיים מוגבלת (ולא ניתן לשנע גז כמו שמפיצים תוכנה או ציוד תקשורת), החברה לא מוותרת על התרחבות גלובלית. בימים אלו כוחנת מקסימה כניסה לפעילות במספר מדינות שונות, וזאת רדך הקמה של תבדה או רכישה של חברה קיימת. היתרון של מקסימה בהחרייה לחו"ל טמון דווקא בגודלה היחסית קטן. ענקיות גז בינלאומיות אינן מוותרות כבואן לרכוש חברות קטנות, וכינע השוק של החברות הקטנות עד הבינוניות בתחום עדיין לא עבר שוטמילרדיציה, ולכן מספר ההזדמנויות בו הוא רב.



מקנן התפלה. מנוע צמיחה (צילום: איל רגיה)

2. YouTube, גידת החברה

הרדך חסוכה ביותר לספק את הגו ללקוח היא בצנרת, רדך צינור שיעבר ממפעל הפצה האוויר למפעל של הלקוח. אספקה בצינור וזלה יותר הן למקסימה והן ללקוח מכיוון שהיא מחילה את עלויות הייצור והתפעול, ובמפעל יוצא - את מחיר הגז ללקוח. בנוסף, כשלקוח מחבר בצינור למפעל התפורה קטן הסיכון שהיא יעבור