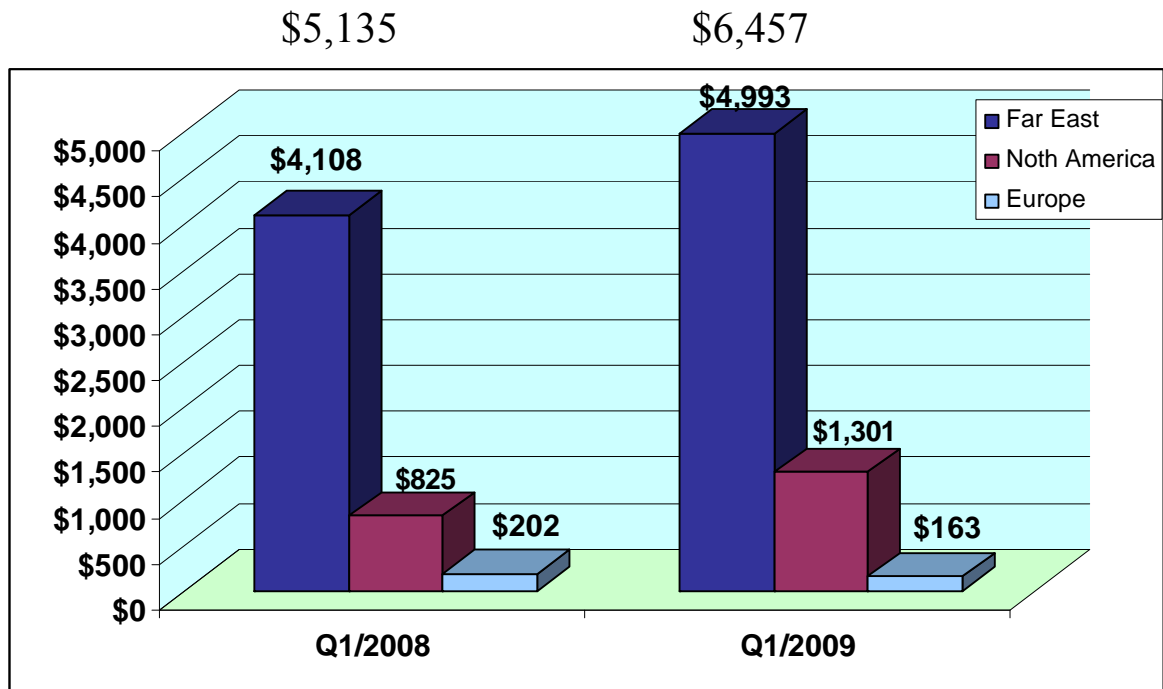




Rapport de gestion du 1^{er} trimestre 2009

Au premier trimestre 2009, le chiffre d'affaires a atteint 6,4 millions de dollars, contre 5,1 millions de dollars à la même période de l'exercice précédent. La Direction estime que le chiffre d'affaires du premier trimestre n'est pas indicatif des résultats de l'exercice entier, dans la mesure où, historiquement, les meilleurs résultats de l'année sont enregistrés au cours du premier trimestre.



*Répartition géographique
Revenus provenant des ventes de produits*



Principaux développements

La Société a engagé récemment avec Toshiba des discussions préliminaires pour une coopération commerciale potentielle. Bien que les premières discussions aient été positives et que des progrès aient été faits, il est à ce stade trop tôt pour affirmer que les négociations mèneront à des résultats positifs pour la Société et pour ses actionnaires.

Offre Publique d'Achat de Thales

Le 16 décembre 2008, Thales et CMT signaient un protocole d'accord aux termes duquel Thales acceptait de déposer une offre pour toutes les actions de la Société, à un prix par action de 5,65 euros.

L'Offre a été concrétisée le 30 mars 2009, Thales acquérant 3 599 732 actions de la Société, représentant environ 94,63 % du capital social de la Société, émis ou en circulation, et 3 423 513 droits de vote, représentant 89,9 % des droits de vote de la Société (dans les 2 cas, ne tenant pas compte des 208 782 actions auto-détenues par la Société, considérées comme des actions dormantes, aux termes de la loi israélienne sur les sociétés N° 5759-1999).

Suite à la finalisation de l'OPA, la Société a entamé des discussions avec Thales sur une possible coopération pour le bénéfice de la Société et de ses actionnaires. Bien que les premières discussions aient été positives et que des progrès aient été faits, il est à ce stade trop tôt pour affirmer que les négociations mèneront à des résultats positifs pour la Société et pour ses actionnaires.

Principales sources de risques

Les risques encourus par la Société (risques clients et concentration des risques crédit) sont décrits dans le Rapport annuel.

Risques inhérents à la fluctuation des taux de change :

En 2008, l'appréciation du nouveau shekel israélien (NIS) face au dollar US a entraîné une augmentation moyenne des coûts d'exploitation de l'entreprise supérieure à 10 %. Compte tenu de l'incertitude qui plane toujours sur les taux de change, forte de l'avis de spécialistes financiers, l'entreprise continuera à faire de son mieux pour réduire les effets de la volatilité des taux de change. Dans la mesure où la majeure partie des frais de l'entreprise est libellée en NIS, et que la majorité de ses revenus est dénommée en dollars US, les options dont dispose l'entreprise pour minimiser les risques inhérents aux taux de change s'avèrent relativement limitées.

Toute dévaluation du NIS par rapport à d'autres devises étrangères utilisées par l'entreprise ou ses fournisseurs pour payer des marchandises importées a pour effet d'augmenter le prix de vente des produits que l'entreprise vend en Israël en NIS, et affecte donc ses résultats d'exploitation. Cette dévaluation pourrait entraîner également une augmentation des dépenses de l'entreprise, telles qu'elles apparaissent dans ses résultats financiers libellés en NIS, même si les dépenses libellées en devises étrangères



demeurent inchangées. En outre, la majorité des revenus de l'entreprise est libellée en dollars US. La majeure partie des frais de l'entreprise, y compris les coûts afférents au personnel et certaines dépenses liées au marketing et aux installations, est toutefois supportée en NIS.

L'inflation que connaît Israël, et le fléchissement du dollar US face aux autres devises, ont pour effet de majorer les coûts en dollars des opérations de l'entreprise en Israël, ce qui peut avoir un impact négatif sur les résultats d'exploitation. En 2008, le NIS (taux annuel moyen) s'est apprécié d'environ 14 % face au dollar US, comparativement à l'année 2007, ce qui a contribué à augmenter les frais d'exploitation de l'entreprise d'environ 10 %.

Du début de l'année 2009 jusqu'au 15 février, le NIS s'est déprécié face au dollar US d'environ 6,5 %. Dans le même temps, l'euro se dépréciait d'environ 12 %. Si la valeur du dollar US continue de se renforcer face au shekel, il deviendra moins coûteux pour l'entreprise de financer ses opérations en Israël. Si l'euro continue de se déprécier par rapport au dollar, les résultats d'exploitation de l'entreprise enregistreront une baisse. Bien que l'entreprise utilise des techniques de *hedging* pour réduire les risques liés aux fluctuations des taux de change, elle peut cependant ne pas être en mesure d'éliminer les effets de ces fluctuations. La variabilité des taux de change pourrait donc avoir un impact important sur les résultats d'exploitation de l'entreprise.

Risques liés à l'économie mondiale :

En ce début de second semestre 2009, le monde se trouve au milieu d'une crise financière, et certains pays sont confrontés à la récession. L'un des résultats directs de la récession est une réduction significative des dépenses des consommateurs, la volatilité des taux de change et une visibilité réduite sur l'avenir. De plus, les résultats d'exploitation de la Société sont matériellement affectés par la situation des marchés financiers mondiaux et de l'économie en général, tant aux Etats-Unis que dans le reste du monde. Les contraintes qui pèsent sur les marchés financiers ont fortement augmenté au cours des derniers trimestres. L'instabilité et l'incertitude économiques globales, qu'accompagne la crise du crédit et une réduction de la demande pour des systèmes d'imagerie à rayons X, affectent la volonté et l'aptitude des fabricants à procéder à des investissements de capitaux, avec pour résultat un sévère ralentissement de l'industrie de l'imagerie à rayons X dans son ensemble. Ces événements ont un effet négatif sur les revenus de la Société.

Les ralentissements cycliques, comme ceux que la Société a connus dans le passé, qu'elle connaît actuellement, et qu'elle devrait encore connaître dans l'avenir, entraînent une réduction importante de la demande pour le type d'équipements et de technologies de process qu'offre la Société, et les ventes et revenus de la Société pourraient donc reculer. En outre, la capacité de la Société à réduire ses dépenses, en réponse au ralentissement ou au fléchissement du rythme des investissements par les fabricants dans ces secteurs industriels, pourrait s'avérer limitée.

La Société estime que le ralentissement économique mondial devrait affecter ses performances financières, entre autres, en raison des changements dans les schémas de consommation des clients de la Société, de la réduction des dépenses des consommateurs, de la préférence des consommateurs pour des produits présentant une marge de profit plus faible, et de la concurrence accrue au sein du secteur d'activité de la Société.



La réussite future des activités de la Société dépendra de l'aptitude de cette dernière à augmenter ses ventes de produits, à introduire avec succès des produits nouveaux, à élargir sa force de vente et son réseau de distribution, et à contrôler ses coûts, ce que la Société pourrait ne pas être en mesure de faire. En conséquence, la Société pourrait ne pas être à même de poursuivre sa courbe de croissance et de rentabilité.

Opération de buy back (rachat d'actions)

Au 31 mars 2009, le solde des actions acquises par l'entreprise représentait environ 4,7% de son capital social.

A partir de décembre 2008, l'entreprise a cessé de procéder au rachat de ses actions.

Actionnaires

A notre connaissance, la structure du capital de l'entreprise, au 31 mars 2009, était la suivante : le nombre total d'actions en circulation était de 3 742 808, avec une valeur nominale (« par valeur ») de 1 NIS par action.

