

2 באוגוסט 2009

אלביט הדמיה בע"מ דוח הצעת מדף

על-פי תשקיף מדף של אלביט הדמיה בע"מ ("החברה") מיום 21 ביולי 2009 ("תשקיף המדף"), ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005 ("תקנות הצעת מדף"), החברה מתכבדת לפרסם בזאת דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה") של ניירות הערך המפורטים בדוח זה להלן ("דוח הצעת המדף" או "דוח ההצעה").

הצעת ניירות ערך במסגרת דוח הצעת מדף זה תיעשה בישראל בלבד ולא תיעשה בארה"ב ו/או ל-U.S. Persons כהגדרתם ב-Regulation S שהותקנה מכח ה-U.S. Securities Act of 1933 ("Regulation S" וה-"Securities Act", בהתאמה), וזאת בהתאם לעמידת החברה בתנאי הפטור מדרישות הרישום על-פי Category 1 של Regulation S ביחס לניירות הערך המוצעים על-ידי החברה במסגרת דוח ההצעה ("ניירות הערך המוצעים").

כל רוכש של ניירות הערך המוצעים ייחשב כמי שהצהיר כי הוא תושב ישראל, כי אינו U.S. Person, וכי אינו רוכש את ניירות הערך המוצעים עבור U.S. Person ו/או אדם הנמצא בארה"ב, כי לא שהה בארה"ב בעת שהגיש בקשה לרכוש את ניירות הערך המוצעים וכי אינו רוכש את ניירות הערך המוצעים עם כוונה לבצע "distribution" בארה"ב (כמשמעו של מונח זה בחוקי ניירות הערך האמריקאיים). על תשקיף המדף ודוח הצעת המדף ועל הצעת ניירות הערך המוצעים ורכישתם על-פיהם וכל הנובע ו/או הקשור בתשקיף המדף ודוח הצעת המדף, יחולו דיני מדינת ישראל בלבד ולא יחולו דינים אחרים כלשהם, וסמכות השיפוט הבלעדית בכל עניין הקשור לעניינים האמורים מוקנית אך ורק לבתי המשפט המוסמכים בישראל ולהם בלבד והניצעים בהסכמתם לרכוש את ניירות הערך המוצעים מקבלים על עצמם סמכות שיפוט בלעדית זו וברירת דין זו.

רכישת ניירות ערך המוצעים כפופה להגבלות על מכירה חוזרת בהתאם לסעיף 904 ל-Regulation S, לפיו, ניירות הערך המוצעים ניתנים למכירה חוזרת בבורסה על-ידי כל אדם (למעט מכירות חוזרות על-ידי החברה, מפץ, או גופים הקשורים למי מהם הכפופות להגבלות המפורטות בפסקה למעלה ובהתאם לחריג המצוין בסעיף (2) בהמשך פסקה זו), מבלי להטיל כל תקופת חסימה או הגבלה אחרת, למעט המגבלות הבאות: (1) איסור כנגד מאמצי מכירה מכוונים (כפי שמונח זה מוגדר ב-Regulation S) בארה"ב על-ידי המוכר, צד קשור, או כל אדם הפועל בשמו; ו-(2) איסור כנגד תשלום תמלוגי מכירה, עמלות או תמורה אחרת, בקשר עם הצעה או מכירה של ניירות הערך המוצעים על-ידי נושא משרה או דירקטור בחברה או על-ידי מפץ, שהוא צד קשור לחברה או למפץ כאמור רק בשל היותו דירקטור או נושא משרה כאמור, למעט, עמלת ברוקרים במהלך עסקים רגיל, המתקבלות על-ידי אותו אדם המבצע עסקה כאמור, כסוכן.

רוכשי המניות הרגילות שתנבענה כתוצאה מהמרת אגרות חוב (סדרה 1) המוצעות לציבור על-פי דוח ההצעה, ככל שתומרנה, רשאים להציען ו/או למכרן ב-Nasdaq Global Select Market ללא מגבלה, למעט מגבלות החלות על בעל אגרות חוב (סדרה 1) שהינו החברה, או שהינו "Affiliate" של החברה (אשר כפוף למגבלות שונות על המסחר, בהתאם ל-Rule 144 ל-Securities Act), או שהינו Underwriter, או שהינו Dealer או שרכש ניירות הערך המוצעים על-פי דוח ההצעה, לרבות המניות שתנבענה כתוצאה מהמרת אגרות חוב (סדרה 1) המוצעות על-פי דוח ההצעה, עם כוונה לבצע "distribution" בארצות הברית (כמשמעות מונחים אלה ב-Securities Act), אלא אם ירשמו בהתאם ל-Securities Act או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל-Securities Act.

דוח הצעת מדף זה אינו מיועד לפרסום ו/או הפצה ו/או חלוקה בארה"ב ו/או ל-U.S. Persons כהגדרתם ב-Regulation S ואף אדם אינו מוסמך לפעול למכירת ניירות הערך המוצעים בארה"ב.

תשקיף המדף ודוח הצעת המדף לא הוגשו לרשות לניירות ערך בארה"ב. ניירות הערך המוצעים לא יירשמו בהתאם ל-Securities Act בארה"ב ואסור לבעלי ניירות הערך המוצעים להציעם ו/או למכרם בארה"ב ו/או ל-U.S. Person, אלא אם יירשמו בהתאם ל-Securities Act או אם קיים פטור מדרישת הרישום בהתאם ל-Securities Act.

החלטה לרכוש את ניירות הערך המוצעים יש לקבל אך ורק בהסתמך על המידע הנכלל (לרבות בדרך הפניה) בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף. החברה לא התירה לכל אדם או גוף אחר כלשהו למסור מידע שונה מזה המפורט בתשקיף המדף ודוח הצעת המדף. תשקיף המדף ודוח הצעת המדף אינם מהווים הצעה של ניירות ערך בכל מדינה אחרת למעט מדינת ישראל.

בהתאם לפטור שקיבלה החברה מאת רשות ניירות ערך (ראה סעיף 1.2.2 לתשקיף המדף), החברה ערכה דוח הצעת מדף זה בהתבסס על דרישות ה-Securities Act וכללי רשות ניירות ערך האמריקאית ל-Form F-3 וזאת, בנוסף לפרטים הדרושים על-פי תקנות הצעת מדף. בהתאם, דוח ההצעה (כולל המסמכים הנכללים בו על דרך ההפניה), עומד בדרישות של Form F-3 הרלוונטיות לחברה לעניין רישום בארה"ב של ניירות הערך המוצעים, אילו היתה החברה מציעה את ניירות הערך המוצעים בארה"ב, למעט העובדה כי ב-Form F-3 היו נכללים סעיפים ונספחים מסוימים אשר אינם נכללים בתשקיף המדף ובדוח ההצעה ושהינם טכניים באופיים או שנושאייהם נכללים בחלקים בתשקיף המדף ובדוח ההצעה שהינם בשפה העברית בהתאם לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969, כמפורט בסעיפים 1.2.3, 1.2.4 ו-1.2.5 לתשקיף המדף.

בדוח הצעת מדף זה תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בתשקיף המדף, אלא אם כן צוין אחרת. בכל מקרה של סתירה בין האמור בדוח הצעת המדף לתשקיף המדף, יגבר האמור בדוח הצעת המדף.

1. ניירות הערך המוצעים

1.1 עד 141,564,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אשר יוצעו בדרך של הרחבת סדרה שנרשמה לראשונה למסחר בבורסה על-פי תשקיף שפרסמה החברה ביום 11 בספטמבר 2007 וההודעה המשלימה שפרסמה החברה ביום 24 בספטמבר 2007 ("תשקיף 2007").¹ אגרות החוב (סדרה ו') עומדות לפירעון ב-6 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 ועד בכלל (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2010 והתשלום האחרון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2015), נושאות ריבית שנתית בשיעור 5.7%, אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים בימים 1 באפריל ו-1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2008 עד 2015 ועד בכלל (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 1 באפריל 2008 והתשלום האחרון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2015), וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2007 ("אגרות החוב (סדרה ו')"). לפרטים ראה סעיף 3.8 לתשקיף המדף.

תשקיף המדף כולל אפשרות להנפיק כמות של 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') בדרך של הרחבת סדרה. עד למועד דוח הצעת המדף טרם הונפקו אגרות חוב (סדרה ו') בדרך של הרחבת סדרה.

¹ נכון למועד דוח ההצעה, סך ערך נקוב אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור מסתכם ב-336,261,000 ש"ח.

מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') אשר תונפקנה בדרך של הרחבת סדרה במסגרת דוח הצעת מדף על-פי תשקיף המדף, לא יהיו זכאים לקבלת תשלום על חשבון קרן אגרות החוב ו/או ריבית בגין אגרות החוב האמורות, שהמועד הקובע לתשלומים אלו חל קודם למועד הנפקתן כאמור.

אגרות החוב (סדרה ו') שתונפקנה על-פי דוח ההצעה, תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין עם אגרות החוב (סדרה ו') של החברה שיהיו במחזור במועד הנפקתן ותנאיהן יהיו זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור.

הנאמן לאגרות החוב (סדרה ו') הינו רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ, מרחוב יד חרוצים 14 תל-אביב, טלפון: 6393311 - 03, פקס: 6393316 - 03 ("הנאמן" או "הנאמן לאגרות החוב (סדרה ו')"). איש הקשר מטעם הנאמן לאגרות החוב (סדרה ו') הינו יוסי רוניק, ר"ח, דואר אלקטרוני: trust@rpn.co.il. שטר הנאמנות החל על אגרות החוב (סדרה ו') הינו שטר הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרה ו') מיום 10 בספטמבר 2007.

1.2 עד 112,005,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1), רשומות על שם, ועומדות לפירעון (קרן) בשני תשלומים שווים ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2013 ו-2014, ("אגרות החוב (סדרה 1)"). אגרות החוב (סדרה 1) נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.25% ("הריבית"), ואינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו. הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים בימים 31 בדצמבר ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2009 עד 2014 ועד בכלל (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 31 בדצמבר 2009 והתשלום האחרון יבוצע ביום 31 בדצמבר 2014). אגרות החוב (סדרה 1) תהיינה ניתנות להמרה למניות רגילות של החברה, בכל יום מסחר החל מיום רישומן של אגרות חוב (סדרה 1) למסחר בבורסה ועד ליום 15 בדצמבר 2014, למעט בימים 16 בדצמבר 2013 ועד 31 בדצמבר 2013, וזאת בשער המרה לפיו כל 128 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1) יהיו ניתנים להמרה למניה רגילה אחת של החברה בת 1 ש"ח ערך נקוב החל ממועד רישומן למסחר לראשונה של אגרות החוב (סדרה 1) ועד ליום 31 ביולי 2013 וכן בשער המרה לפיו כל 200 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1) יהיו ניתנים להמרה למניה רגילה אחת של החברה בת 1 ש"ח ערך נקוב החל מיום 1 באוגוסט 2013 ועד ליום 15 בדצמבר 2014 ("שער ההמרה") והכל כפוף להתאמות כאמור בסעיפים 3.11.3 ו-3.11.4 לתשקיף המדף. לפרטים נוספים ראה גם סעיפים 3.10 ו-3.11 לתשקיף המדף. החברה לא תהיה רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה 1) לפדיון מוקדם.

לפרטים אודות הגנת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) בתקופת ההמרה ראה סעיף 3.11.3 לתשקיף המדף וכן סעיף 5 לדוח הצעת המדף.

תשקיף המדף כולל כמות של 2,000,000,000 אגרות חוב (סדרה 1). עד כה טרם הונפקו אגרות חוב (סדרה 1).

הנאמן לאגרות החוב (סדרה 1) הינו שטראוס לזר, חברה לנאמנויות (1992) בע"מ, מרחוב יצחק שדה 17 תל-אביב, טלפון: 6237777 - 03, פקס: 5613824 - 03 ("הנאמן" או "הנאמן לאגרות החוב (סדרה 1)"). איש הקשר מטעם הנאמן לאגרות החוב (סדרה 1) הינו אורי לזר, ר"ח, דואר אלקטרוני: ori@slcpa.co.il. שטר הנאמנות החל על אגרות החוב (סדרה 1) הינו שטר הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרות ז' עד יא') אגרות החוב (סדרות 1 עד 2) מיום 21 ביולי 2009.

לפרטים אודות דירוג שניתן לאחרונה בקשר עם גיוס חוב של החברה באמצעות הרחבת

סדרת אגרות חוב קיימת ו/או הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב על ידי מידרוג בע"מ ("מידרוג") - ראה סעיף 9 לדוח ההצעה.

אופן הצעת ניירות הערך

2.

אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) מוצעות לציבור בדרך של הצעה אחידה, כאמור בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 ("תקנות אופן ההצעה").

אגרות החוב (סדרה ו') מוצעות ב-141,564 יחידות בנות 1,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') כל אחת ("יחידות אגרות החוב (סדרה ו')"), בדרך של מכרז על מחיר היחידה, אשר לא יפחת מ-1,086 ש"ח ליחידה ("המכרז הראשון" ו-"המחיר המזערי ליחידה אגרות החוב (סדרה ו')"), לפי העניין). החברה תהא רשאית לבצע לאחר תאריך המכרז הראשון, הקצאה נוספת למשקיעים מסווגים ו/או לכלל המזמינים, של אגרות החוב (סדרה ו'), כמפורט בסעיף 4 לדוח ההצעה.

כל מזמין יציין בהזמנתו את מספר יחידות אגרות החוב (סדרה ו') שהוא מזמין לרכוש וכן את המחיר המוצע על-ידי, אשר לא יפחת מהמחיר המזערי ליחידה אגרות החוב (סדרה ו'). הזמנה שהמחיר שהוצע בה נמוך מהמחיר המזערי תהיה בטלה ויראוה כהזמנה שלא הוגשה.

אגרות החוב (סדרה 1) מוצעות ב-112,005 יחידות בנות 1,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1) כל אחת ("יחידות אגרות החוב (סדרה 1)"), בדרך של מכרז על מחיר היחידה, אשר לא יפחת מ-1,038 ש"ח ליחידה ("המכרז השני" ו-"המחיר המזערי ליחידה אגרות החוב (סדרה 1)"), לפי העניין (להלן ייקראו המכרז הראשון והמכרז השני במאוחד: "המכרז"). החברה תהא רשאית לבצע לאחר תאריך המכרז השני, הקצאה נוספת למשקיעים מסווגים ו/או לכלל המזמינים, של אגרות החוב (סדרה 1), כמפורט בסעיף 4 לדוח ההצעה.

כל מזמין יציין בהזמנתו את מספר יחידות אגרות החוב (סדרה 1) שהוא מזמין לרכוש וכן את המחיר המוצע על-ידי, אשר לא יפחת מהמחיר המזערי ליחידה אגרות החוב (סדרה 1). הזמנה שהמחיר שהוצע בה נמוך מהמחיר המזערי כאמור תהיה בטלה ויראוה כהזמנה שלא הוגשה.

ניתן להגיש במכרז הזמנות לרכישת יחידות שלמות בלבד של אגרות החוב (סדרה ו') ו/או של יחידות שלמות בלבד של אגרות החוב (סדרה 1) (להלן במאוחד: "היחידה" ו/או "היחידות"). הזמנה שתוגש לגבי חלק כלשהו של יחידה, יראו אותה כהזמנה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות בלבד הנקוב בה, וחלק כלשהו של יחידה הנקוב בה, יראו אותו כאילו לא נכלל בה מלכתחילה. הזמנה שמספר היחידות הנקוב בה פחות מיחידה אחת, לא תתקבל.

במכרז הראשון, כל מזמין יהיה רשאי להגיש הזמנות במחירים שונים, ובלבד שלא יציע יותר משלושה מחירים שונים (במחיר שלא יפחת מהמחיר המזערי של יחידת אגרות החוב (סדרה ו')), וזאת במדרגות של 1 ש"ח. דהיינו, ניתן להגיש הצעות לרכישת יחידות במחיר של 1,086 ש"ח, 1,087 ש"ח ו-1,088 ש"ח וכן הלאה, אך לא פחות מהמחיר המזערי של יחידת אגרות החוב (סדרה ו'). הצעה במחיר אשר אינה נקובה ביחידות של 1 ש"ח, תעוגל ליחידה הקרובה כלפי מעלה.

במכרז השני, כל מזמין יהיה רשאי להגיש הזמנות במחירים שונים, ובלבד שלא יציע יותר משלושה מחירים שונים (במחיר שלא יפחת מהמחיר המזערי של יחידת אגרות החוב (סדרה 1)), וזאת במדרגות של 1 ש"ח. דהיינו, ניתן להגיש הצעות לרכישת יחידות במחיר של 1,038 ש"ח, 1,039 ש"ח ו-1,040 ש"ח וכן הלאה, אך לא פחות מהמחיר המזערי של יחידת אגרות החוב (סדרה 1). הצעה במחיר אשר אינה נקובה ביחידות של 1 ש"ח, תעוגל ליחידה הקרובה כלפי מעלה.

ההזמנות לרכישת היחידות הינן בלתי חוזרות. כל מזמין ייחשב כאילו התחייב בהזמנתו לרכוש את היחידות שתוקצינה לו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית להזמנתו בהתאם לתנאי תשקיף

המדף ו/או דוח הצעת המדף, וייחשב כמחויב לשלם את מלוא תמורת היחידות, לפי העניין, שהוא יהיה זכאי לקבל בהתאם לתנאי תשקיף המדף ו/או דוח הצעת המדף.

בהתאם להוראות תשקיף המדף, התקופה להגשת הזמנות ליחידות אגרות החוב (סדרה ו') וכן יחידות אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות לציבור במסגרת המכרז כאמור תחל ביום ראשון, 2 באוגוסט 2009, בשעה 15:30 ובכל מקרה לאחר שחלפו 5 שעות מסחר בבורסה ממועד פרסום דוח הצעת המדף ותסתיים באותו יום, בשעה 16:30.

עד השעה 12:30 בצהריים ביום המסחר הראשון לאחר המכרז, יעבירו המזמינים לרכז ההנפקה, באמצעות חברי הבורסה, את מלוא התמורה המגיעה מהם עבור יחידות אשר לגביהן נענתה ההצעה, לחשבון הנאמנות כאמור בסעיף 2.2.8 לתשקיף המדף ויחולו הוראות סעיף 2.2.8 לתשקיף המדף.

לפירוט נוסף אודות הגשת ההזמנות ואודות הליכי המכרז על מחיר יחידות אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1), ראה סעיפים 2.4.1 ו-2.4.2 לתשקיף המדף.

לעניין קביעת אופן הקצאת היחידות למזמינים ביחס לאגרות החוב (סדרה ו') וביחס לאגרות החוב (סדרה 1), ראה סעיף 2.4.3 לתשקיף המדף, בהתאמה.

הצעות אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) על-פי דוח הצעת המדף אינן מובטחות בחיתום.

רכז ההנפקה להנפקת אגרות החוב (סדרה ו') ולאגרות החוב (סדרה 1) יהיה אנליסט שירותי בורסה ומסחר בע"מ מרח' רוטשילד 46 ת"א ("רכז ההנפקה").

המכרזים לרכישת יחידות אגרות חוב (סדרה ו') ולרכישת יחידות אגרות חוב (סדרה 1) הינם מכרזים נפרדים ואין כל תלות ביניהם. במקרה של ביטול אחד מהמכרזים האמורים, לא יונפקו אגרות חוב המוצעות במסגרת אותו מכרז, לא יירשמו למסחר בבורסה ולא ייגבה כסף מהמשקיעים בקשר לאותן יחידות, וזאת מבלי לגרוע מתוקפו של המכרז האחר.

משקיעים מסווגים

3.

החברה התקשרה בהתקשרות מוקדמת ביחס לחלק מהיחידות המוצעות עם משקיעים מסווגים, לפיה קיבלה התחייבות מהמשקיעים המסווגים להגשת הזמנות ביחס ליחידות אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1), כמפורט בסעיף זה להלן.

"משקיע מסווג" - משקיע המנוי בסעיף 15א(ב)(1) או (2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

קבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים, כהגדרתם בסעיף 1 לתקנות אופן ההצעה, נעשתה לפי העקרונות הקבועים בתקנות אופן ההצעה וכמפורט בסעיף 2.12 לתשקיף המדף.

3.1 מתוך אגרות החוב (סדרה ו') המוצעות לציבור במכרז על מחיר היחידה, ביחס ל-110,497 יחידות אגרות החוב (סדרה ו') (בסעיף 3.1 זה: **"היחידות"**) כאמור ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם מפורטים בסעיף 3.1 זה (בסעיף זה: **"המשקיעים המסווגים"**), לפיה יגישו המשקיעים המסווגים הזמנות ליחידות בכמות שלא תפחת ובמחיר שלא יפחת, על המפורט לצד שמם.

בסעיף 3.1 זה **"חתימת יתר"** - היחס בין כמות אגרות החוב (סדרה ו') שהוגשו לגביהן הזמנות במחיר היחידה שייקבע במכרז, לבין הכמות שנותרה לחלוקה ובלבד שהוא עולה על אחד. **"הכמות שנותרה לחלוקה"** - כמות אגרות החוב (סדרה ו') שהוצעה בדוח

ההצעה, לאחר שנוכחה ממנה כמות אגרות החוב (סדרה ו') שהוגשו לגביהן הזמנות במחיר ליחידה הגבוה ממחיר היחידה שייקבע במכרז.

על-פי תקנות אופן ההצעה, במקרה של חתימת יתר, כהגדרתה בסעיף 3.1 זה, תבוצע ההקצאה למשקיעים המסווגים לפי ההתחייבות המוקדמת שנתנו באופן זה:

3.1.1 לא עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג מאה אחוזים (100%) מכמות היחידות שהתחייב לרכוש; עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג חמישים אחוזים (50%) מהכמות שהתחייב לרכוש.

3.1.2 לא הייתה כמות אגרות החוב (סדרה ו') שנותרה לחלוקה מספיקה להקצאה כאמור בס"ק 3.1.1 לעיל, אזי תוקצה הכמות שנותרה לחלוקה (כהגדרתה לעיל) למשקיעים המסווגים לפי חלקה היחסי של כל התחייבות מוקדמת מתוך סך ההתחייבויות המוקדמות שהוגשו באותו מחיר ליחידה. הזמנות המשקיעים המסווגים תיחשבנה כהזמנות שהוגשו על-ידי הציבור לצורך קביעת מחיר המכירה האחיד של אגרות החוב (סדרה ו'). ההקצאה למשקיעים המסווגים תהיה במחיר המכירה האחיד, כפי שנקבע במכרז הראשון.

3.1.3 במקרה שלא תתקיים חתימת יתר, תיחשבנה הזמנות המשקיעים המסווגים במסגרת המכרז הראשון כהזמנות שהוגשו על-ידי הציבור לצורך חלוקת אגרות החוב (סדרה ו') למזמינים.

כל אחד מהמשקיעים המסווגים התחייב במסגרת התחייבות מוקדמת לרכישת אגרות החוב (סדרה ו') המוצעות על-פי דוח הצעת מדף זה, להגיש הזמנות לרכישת יחידות בכמות שלא תפחת ובמחיר שלא יפחת, על המפורט לצד שמו:

משקיע	יחידות	מחיר
גולן ברק ניהול השקעות בע"מ	2,800	1,120
א.ס. ברטמן השקעות בע"מ	4,800	1,111
קופת התגמולים של עובדי עיריית חיפה	1,000	1,101
גאון ניהול קרנות נאמנות בע"מ - אג"ח פלוס More	5,000	1,101
אלומות חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ - More	9,000	1,101
אי.בי.אי. נטע	1,400	1,101
אי.בי.אי. מקמ פלוס	4,000	1,101
אי.בי.אי. מדינה עד 3	1,400	1,101
אי.בי.אי. מדדית ללא מניות	1,400	1,101
אי.בי.אי. גיא	2,000	1,101
אי.בי.אי. אג"ח ללא מניות	3,000	1,101
אגודת עובדי התעשייה האווירית לישראל	750	1,101
גולן ברק ניהול השקעות בע"מ	11,750	1,100
אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות בע"מ	1,000	1,098
א.ס. ברטמן השקעות בע"מ	5,000	1,096
כלל פיננסים נגזרים ניהול השקעות (2004) בע"מ *	3,750	1,095
אלומות חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ - ספרינט	1,420	1,094
א.ס. ברטמן השקעות בע"מ	7,800	1,093
התעשייה האווירית לישראל בע"מ	750	1,092
החברה המנהלת של קרן השתלמות של עובדי חברת החשמל	1,000	1,092

לישראל בע"מ		
1,092	6,000	הדס מרכנתיל קופות גמל בע"מ
1,092	7,000	גולן ברק ניהול השקעות בע"מ
1,091	1,000	אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות בע"מ
1,090	2,000	כלל פיננסים קרנות נאמנות בע"מ *
1,090	750	ברומטר ניהול השקעות בע"מ
1,090	750	ברומטר אג"ח
1,090	1,800	ישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת
1,088	949	מאור לוסקי בע"מ
1,087	900	ישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת
1,087	1,500	כלל פיננסים נגזרים ניהול השקעות (2004) בע"מ *
1,086	1,281	שומרה חברה לבטוח בע"מ מחלקת השקעות *
1,086	768	מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ *
1,086	2,562	מנורה מבטחים ביטוח בע"מ משתתפות ברווחים *
1,086	6,148	מנורה מבטחים ביטוח בע"מ *
1,086	1,921	כלל פיננסים קרנות נאמנות בע"מ *
1,086	512	כלל פיננסים נגזרים ניהול השקעות (2004) בע"מ *
1,086	2,562	כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ *
1,086	1,537	גאון ניהול קרנות נאמנות בע"מ
1,086	1,537	אנליסט חיתום והנפקות בע"מ *
	110,497	סה"כ

* גוף הקשור למפיץ בהנפקה

לאור האמור לעיל, ניתנה התחייבות מוקדמת על-ידי משקיעים מסווגים לרכישת יחידות אגרות חוב (סדרה ו') המהוות כ-78.05% מסך היחידות אגרות החוב (סדרה ו') המוצעות לציבור על-פי דוח ההצעה.

המשקיעים המסווגים יהיו זכאים לעמלת התחייבות מוקדמת בשיעור של 0.5% מהתמורה הכוללת בגין יחידות אגרות החוב (סדרה ו') שיירכשו על-ידיהם בפועל בהתאם להזמנות שהגישו מכוח התחייבותם המוקדמת.

לפרטים אודות עמלות הפצה ראה סעיף 12 לדוח הצעת המדף.

משקיע מסווג יהיה רשאי, ביום המכרז הראשון, להעלות את המחיר בו נקב בהתחייבות המוקדמת האמורה לעיל (במדרגות של 1 ש"ח), על-ידי מסירת הודעה בכתב לרכז ההנפקה.

3.2 מתוך אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות לציבור במכרז על מחיר היחידה, ביחס ל-89,604 יחידות אגרות החוב (סדרה 1) (בסעיף 3.2 זה: "היחידות") כאמור, ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם מפורטים בסעיף 3.2 זה (בסעיף זה: "המשקיעים המסווגים"), לפיה יגישו המשקיעים המסווגים הזמנות ליחידות בכמות שלא תפחת ובמחיר שלא יפחת, על המפורט לצד שמם.

בסעיף 3.2 זה "חתימת יתר" - היחס בין כמות אגרות החוב (סדרה 1) שהוגשו לגביהן הזמנות במחיר היחידה שייקבע במכרז, לבין הכמות שנותרה לחלוקה ובלבד שהוא עולה על אחד. "הכמות שנותרה לחלוקה" - כמות אגרות החוב (סדרה 1) שהוצעה בדוח

ההצעה, לאחר שנוכחה ממנה כמות אגרות החוב (סדרה 1) שהוגשו לגביהן הזמנות במחיר ליחידה הגבוה ממחיר היחידה שייקבע במכרז.

על-פי תקנות אופן ההצעה, במקרה של חתימת יתר, כהגדרתה בסעיף 3.2 זה, תבוצע ההקצאה למשקיעים המסווגים לפי ההתחייבות המוקדמת שנתנו באופן זה:

3.2.1 לא עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג מאה אחוזים (100%) מכמות היחידות שהתחייב לרכוש; עלתה חתימת היתר על חמש, יוקצו לכל משקיע מסווג חמישים אחוזים (50%) מהכמות שהתחייב לרכוש.

3.2.2 לא הייתה כמות אגרות החוב (סדרה 1) שנותרה לחלוקה מספיקה להקצאה כאמור בס"ק 3.2.1 לעיל, אזי תוקצה הכמות שנותרה לחלוקה (כהגדרתה לעיל) למשקיעים המסווגים לפי חלקה היחסי של כל התחייבות מוקדמת מתוך סך ההתחייבויות המוקדמות שהוגשו באותו מחיר ליחידה. הזמנות המשקיעים המסווגים תיחשבנה כהזמנות שהוגשו על-ידי הציבור לצורך קביעת מחיר המכירה האחיד של אגרות החוב (סדרה 1). ההקצאה למשקיעים המסווגים תהיה במחיר המכירה האחיד, כפי שנקבע במכרז השני.

3.2.3 במקרה שלא תתקיים חתימת יתר, תיחשבנה הזמנות המשקיעים המסווגים במסגרת המכרז השני כהזמנות שהוגשו על-ידי הציבור לצורך חלוקת אגרות החוב (סדרה 1) למזמינים.

כל אחד מהמשקיעים המסווגים התחייב במסגרת התחייבות מוקדמת לרכישת אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות על-פי דוח הצעת מדף זה, להגיש הזמנות לרכישת יחידות בכמות שלא תפחת ובמחיר שלא יפחת, על המפורט לצד שמו:

משקיע	יחידות	מחיר
אלטשולר-שחם בע"מ	3,000	1,101
אלטשולר אג"ח מדינה	2,000	1,077
אלטשולר-שחם בע"מ	3,000	1,071
די.בי.אם פוטנציאל - קרן נאמנות	850	1,063
די.בי.אם אג"ח קרן נאמנות	850	1,063
גאון ניהול קרנות נאמנות בע"מ	3,000	1,062
גאון ניהול קרנות נאמנות בע"מ	4,550	1,062
ש.שלמה חברה לביטוח בע"מ	850	1,061
וויזר קופות גמל בע"מ	850	1,061
אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ	14,761	1,061
אלטשולר-שחם בע"מ	3,000	1,061
א.ש. תיק השקעות ללא מניות	850	1,061
א.ש. שקלית	1,900	1,061
א.ש. ממונפת	1,200	1,061
א.ש. אגח חברות	2,700	1,061
א.ש. אג"ח הזדמנויות	2,400	1,061
א.ש. אג"ח	1,200	1,061
ישראמקו נגב 2 שותפות מוגבלת	2,000	1,060
D.B.M - בית השקעות בע"מ	1,200	1,055
מגדל קרנות נאמנות בע"מ	8,050	1,050

1,050	1,000	מגדל אג"ח להמרה
1,050	5,000	כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ *
1,050	13,250	גולן ברק ניהול השקעות בע"מ
1,047	5,000	א.ס. ברטמן השקעות בע"מ
1,040	850	מגדל אג"ח מדורג תיק 10
1,040	993	מאור לוסקי בע"מ
1,040	3,300	ישיר בית השקעות (קרנות נאמנות) בע"מ
1,038	2,000	ישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת
	89,604	סה"כ

* גוף הקשור למפיץ בהנפקה

לאור האמור לעיל, ניתנה התחייבות מוקדמת על-ידי משקיעים מסווגים לרכישת יחידות המהוות כ-80% מסך היחידות אגרות חוב (סדרה 1) המוצעות לציבור על-פי דוח ההצעה.

המשקיעים המסווגים יהיו זכאים לעמלת התחייבות מוקדמת בשיעור של 0.5% מהתמורה הכוללת בגין יחידות אגרות החוב (סדרה 1) שיירכשו על-ידיהם בפועל בהתאם להזמנות שהגישו מכוח התחייבותם המוקדמת.

לפרטים אודות עמלות הפצה ראה סעיף 12 לדוח הצעת המדף.

משקיע מסווג יהיה רשאי, ביום המכרז השני, להעלות את המחיר בו נקב בהתחייבות המוקדמת האמורה לעיל (במדרגות של 1 ש"ח), על ידי מסירת הודעה בכתב לרכז ההנפקה.

4. הקצאות נוספות לאחר המכרז

החברה תהיה רשאית לבצע, לאחר תאריך המכרז, הקצאה נוספת של ניירות הערך המוצעים למשקיעים מסווגים ו/או לכלל המזמינים, כמפורט להלן.

בכל מקרה לא תקצה החברה לאחר דוח הצעת המדף יותר מסך כולל של 270,000,000 ש"ח ערך נקוב מאגרות חוב (סדרה ו') ומאגרות חוב (סדרה 1).

4.1 הקצאה נוספת למשקיעים מסווגים

כפוף לאמור בסעיף 4 לעיל, החברה תהא רשאית, עד תום יום העסקים הראשון שלאחר ההקצאה לציבור ולא יאוחר ממועד רישום אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) המוצעות למסחר, להקצות למשקיעים המסווגים שהתחייבו בהתחייבות מוקדמת, כמות נוספת של אגרות חוב (סדרה ו') או אגרות החוב (סדרה 1), לפי העניין, בהיקף כולל שלא יעלה על 21,234 יחידות (הכוללות סך הכל 21,234,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו')) או על 16,800 יחידות (הכוללות סך הכל 16,800,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1)), בהתאמה (בסעיף 4 זה להלן - "**ההקצאה הנוספת למסווגים**"). ההקצאה הנוספת למסווגים תיעשה בהתאם לאמת המידה המפורטת בסעיף 2.3.4.1[ג] לתשקיף המדף.

לפרטים נוספים אודות ההקצאה הנוספת למסווגים ראה סעיף 2.3.4.1 לתשקיף המדף.

4.2 הקצאה נוספת לכלל המזמינים

נוסף על האמור לעיל, כפוף לאמור בסעיף 4 לעיל, היה ותתקיים חתימת יתר כהגדרתה בסעיף 3.1 לדוח ההצעה, החברה תהא רשאית להקצות לכלל המזמינים שהגישו הזמנות במחיר היחידה שייקבע, או במחיר יחידה גבוה ממנו, כמות נוספת של יחידות אגרות חוב (סדרה ו'), בהיקף שלא יעלה על 15% מכמות היחידות אגרות חוב (סדרה ו') שהוצעה על-פי דוח ההצעה, קרי 21,234 יחידות אגרות חוב (סדרה ו') (הכוללות בסך הכל 21,234,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו')), אשר יוקצו בהתאם לסעיף 2.4.3 לתשקיף המדף.

נוסף על האמור לעיל, כפוף לאמור בסעיף 4 לעיל, היה ותתקיים חתימת יתר כהגדרתה בסעיף 3.2 לדוח ההצעה, החברה תהא רשאית להקצות לכלל המזמינים שהגישו הזמנות במחיר היחידה שייקבע, או במחיר יחידה גבוה ממנו, כמות נוספת של יחידות אגרות חוב (סדרה 1), בהיקף שלא יעלה על 15% מכמות היחידות שהוצעה על-פי דוח ההצעה, קרי 16,800 יחידות אגרות חוב (סדרה 1) (הכוללות בסך הכל 16,800,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1)), אשר יוקצו בהתאם לסעיף 2.4.3 לתשקיף המדף.

5. תנאי ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת מדף זה

תנאי אגרות החוב (סדרה ו')

עד 141,564,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אשר יוצעו בדרך של הרחבת סדרה שנרשמה לראשונה למסחר בבורסה על-פי תשקיף 2007. אגרות החוב (סדרה ו') עומדות לפירעון ב-6 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2010 עד 2015 ועד בכלל (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2010 והתשלום האחרון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2015).

אגרות החוב (סדרה ו') נושאות ריבית שנתית בשיעור 5.7%, אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים בימים 1 באפריל ו-1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2008 עד 2015 ועד בכלל (כאשר התשלום הראשון בוצע ביום 1 באפריל 2008 והתשלום האחרון יבוצע ביום 1 באוקטובר 2015), וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2007 שפורסם ביום 16 בספטמבר 2007. במידה ובמועד תשלום כלשהו, קרן ו/או ריבית, המדד הידוע ירד אל מתחת למדד היסודי יהיה מדד התשלום המדד היסודי. לפרטים ראה סעיף 3.8.4 לתשקיף המדף.

כל תשלום על חשבון הקרן בגין אגרות החוב (סדרה ו') ישולם לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בתום יום 19 בספטמבר הסמוך לפני מועד הפירעון של אותו תשלום.

כל תשלום על חשבון הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') ישולם לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בתום יום 20 במרס או בתום יום 19 בספטמבר הסמוך לפני מועד הפירעון של אותו תשלום למעט התשלום האחרון שיעשה כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה ו') לחברה במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה לא יאוחר מחמישה (5) ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

מכל תשלום ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') ינוכה מס שיש לנכותו במקור.

לפרטים ראה סעיף 3.8 לתשקיף המדף.

כאמור, מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') אשר תונפקנה בדרך של הרחבת סדרה במסגרת דוח הצעת מדף על-פי תשקיף המדף, לא יהיו זכאים לקבלת תשלום על חשבון קרן אגרות החוב ו/או ריבית בגין אגרות החוב האמורות, שהמועד הקובע לתשלומים אלו חל קודם למועד הנפקתן

כאמור.

אגרות החוב (סדרה ו') שתונפקנה על-פי דוח ההצעה, תהוונה סדרה אחת לכל דבר ועניין עם אגרות החוב (סדרה ו') של החברה שיהיו במחזור במועד הנפקתן ותנאיהן יהיו זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור.

תנאי אגרות החוב (סדרה 1)

עד 112,005,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1), רשומות על שם, ועומדות לפירעון (קרן) בשני תשלומים שווים ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2013 ו-2014. אגרות החוב (סדרה 1) מוצעות ב-100% מערכן הנקוב, נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.25% ואינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו.

הריבית בגין אגרות החוב (סדרה 1) תשולם בתשלומים חצי שנתיים בימים 31 בדצמבר ו-30 ביוני של כל אחת מהשנים 2009 עד 2014 ועד בכלל.

אגרות החוב (סדרה 1) תהיינה ניתנות להמרה למניות רגילות של החברה, בכל יום מסחר החל מיום רישומן של אגרות חוב (סדרה 1) למסחר בבורסה ועד ליום 15 בדצמבר 2014, למעט בימים 16 בדצמבר 2013 ועד 31 בדצמבר 2013, וזאת בשער המרה לפיו כל 128 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1) יהיו ניתנים להמרה למניה רגילה אחת של החברה בת 1 ש"ח ערך נקוב החל ממועד רישומן למסחר לראשונה של אגרות החוב (סדרה 1) ועד ליום 31 ביולי 2013 וכן בשער המרה לפיו כל 200 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 1) יהיו ניתנים להמרה למניה רגילה אחת של החברה בת 1 ש"ח ערך נקוב החל מיום 1 באוגוסט 2013 ועד ליום 15 בדצמבר 2014 ("שער ההמרה") והכל כפוף להתאמות כאמור בסעיפים 3.11.3 ו-3.11.4 לתשקיף המדף.

התשלום הראשון של קרן אגרות החוב (סדרה 1) יבוצע ביום 31 בדצמבר 2013 ותשלום הקרן האחרון כאמור יבוצע ביום 31 בדצמבר 2014. התשלום הראשון של ריבית אגרות החוב (סדרה 1) יבוצע ביום 31 בדצמבר 2009 והתשלום האחרון כאמור יבוצע ביום 31 בדצמבר 2014.

כאמור, התשלום הראשון של ריבית אגרות החוב (סדרה 1) ישולם ביום 31 בדצמבר 2009, בעד התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז (קרי, ביום 2 באוגוסט 2009) והמסתיימת ביום 30 בדצמבר 2009 (כולל), מחושבת על בסיס 365 ימים בשנה לפי מספר הימים בתקופה האמורה. תשלום הריבית אשר ישולם בכל מועד תשלום ריבית יהיה בגובה שיעור הריבית השנתית מחולקת לשניים.

התשלומים על חשבון הקרן ו/או הריבית בגין אגרות החוב (סדרה 1), לפי העניין, ישולמו לאנשים אשר שמותיהם יהיו רשומים בפנקס מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) ביום 19 בדצמבר וביום 18 ביוני לגבי כל תקופה רלוונטית, אשר קדמה למועד פירעונו של אותו תשלום, למעט התשלום האחרון של הקרן והריבית של אגרות החוב (סדרה 1) אשר ייעשה כנגד מסירת תעודות אגרות החוב (סדרה 1) לחברה במשרדה הרשום של החברה או בכל מקום אחר עליו תודיע החברה לא יאוחר מחמישה (5) ימי עסקים לפני מועד התשלום האחרון.

מכל תשלום בגין אגרות החוב (סדרה 1) ינוכה כל תשלום חובה ככל הנדרש על-פי דין (ראה סעיפים 3.10.6 [ז] ו-2.11 לתשקיף המדף).

החברה לא תהיה רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה 1) לפדיון מוקדם.

לפרטים אודות הגנת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) בתקופת ההמרה ראה סעיף 3.11.3 לתשקיף המדף. בהמשך לאמור בסעיף 3.11.3 [ג] (התאמה בגין חלוקת דיבידנד) לתשקיף המדף, החברה

תפעל כמפורט בסעיף 3.11.3[ג]2 לתשקיף המדף. מאחר ואגרות החוב (סדרה 1) (קרן וריבית) אינן צמודות למדד וכן מאחר ושער ההמרה של אגרות החוב (סדרה 1) למניות רגילות של החברה אינו צמוד למדד או לשער יציג של מטבע חוץ כלשהו, לא יחולו הוראות סעיף 3.11.3[ג]2 לתשקיף המדף בקשר עם הצמדה.

לאור האמור יש לקרוא את סעיף 3.11.3[ג]2 לתשקיף המדף כדלקמן:

"החל מיום המסחר הראשון, שבו תיסחרנה מניות החברה לאחר המועד הקובע לחלוקה (אקס דיבידנד), יהיה שער ההמרה של אגרות החוב ההמירות מהסדרה הרלוונטית, שווה לשער ההמרה הקודם, כפי שיהיה במועד הקובע לחלוקה, בניכוי סכום החלוקה נטו בגין כל מניית המרה, אך בשער המרה שלא יפחת מערך הנקוב של מניות החברה באותה עת ("מחיר ההמרה המותאם")."

"סכום החלוקה נטו למניה" לעניין זה הינו סכום החלוקה על-ידי החברה בגין כל מניה בניכוי סכום מס ההכנסה שינוכה על-ידי החברה מיחידים תושבי ישראל שאינם בעלי מניות מהותיים, כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961, על-פי הדין."

לפרטים נוספים ראה גם סעיפים 3.10 ו-3.11 לתשקיף המדף.

מיסוי

.6

6.1 לפירוט השלכות המיסוי ופרטים בדבר ניכוי המס במועדי תשלום הריבית, המכירה והפדיון של אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) על-פי דוח הצעת מדף זה, לרבות בגין הניכיון בגין, ככל שיהיה, ראה סעיף 2.11 לתשקיף המדף.

6.2 אגרות החוב (סדרה ו') הונפקו לראשונה בתשקיף 2007 ללא ניכיון. ביום 27 ביולי 2009 קיבלה החברה אישור מרשות המסים בדבר אופן חישוב שיעור הניכיון המשוקלל בגין אגרות החוב סדרות א'-ו' של החברה שיונפקו עד ליום 31 בדצמבר 2011 ("אישור רשות המסים"). במידה ואגרות החוב (סדרה ו') המוצעות על-פי דוח ההצעה יונפקו בניכיון, החברה תחשב את שיעור הניכיון המשוקלל בהתאם לאישור רשות המסים ותפרסם אותו בדוח מיידי לפני רישום אגרות החוב (סדרה ו') למסחר.

יצוין כי בתאריך 23 ביולי 2009 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט – 2009 ("חוק ההתייעלות"). בהתאם לחוק ההתייעלות, שיעור מס החברות צפוי לרדת החל משנת 2011 ועד 2016 בהדרגה, כך שבשנת המס 2016 מס החברות צפוי לעמוד על שיעור של 18% בלבד. במסגרת חוק ההתייעלות יופחתו בהדרגה באותן השנים גם שיעורי המס השולי החלים על יחידים.

6.3 אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות על-פי דוח הצעת מדף זה, מוצעות לראשונה ויונפקו ללא ניכיון. לפרטים אודות הוראות המיסוי שיחולו בקשר עם אגרות החוב (סדרה 1), ראה סעיף 2.11 לתשקיף המדף.

התיאור לעיל ובתשקיף המדף בקשר להיבטי המיסוי הכרוכים באגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) הינו כללי בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ אינדיבידואלי על-ידי מומחים, בשים לב לנסיבות הייחודיות לכל משקיע. מומלץ לכל המבקש לרכוש אגרות חוב (סדרה ו') ואגרות חוב (סדרה 1) המוצעות על-פי דוח הצעת מדף זה, לפנות לייעוץ מקצועי על-מנת להבהיר את תוצאות המס אשר יחולו עליו בשים לב לנסיבותיו הייחודיות של המשקיע ושל אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) המוצעות בדוח ההצעה.

הבטחת אגרות החוב

.7

אגרות החוב (סדרה ו') אינן מובטחות בשעבוד ובערבות, ראה גם סעיף 3.10.13 בתשקיף המדף.

אגרות החוב (סדרה 1) אינן מובטחות בשעבוד ובערבות, ראה גם סעיף 3.10.13 בתשקיף המדף.

הימנעות מעשיית הסדרים

.8

8.1 החברה והדירקטורים, בחתימתם על דוח הצעת המדף, מתחייבים להימנע מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף, בקשר עם רישום והצעת ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת המדף, הפצתם ופיזורם בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת המדף למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף.

8.2 החברה והדירקטורים, בחתימתם על דוח הצעת המדף, מתחייבים להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד ג' בקשר עם רישום והצעת ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת המדף, הפצתם ופיזורם בציבור, הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 8.1 לדוח ההצעה.

8.3 החברה והדירקטורים, בחתימתם על דוח הצעת המדף, מתחייבים להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו, בקשר עם רישום והצעת ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת המדף, הפצתם ופיזורם בציבור, שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 8.1 לדוח ההצעה.

8.4 החברה המציאה לרשות ניירות ערך, בתאריך פרסום תשקיף המדף, התחייבות חתומה על-ידי אירופה ישראל (מ.מ.ש) בע"מ ומרכזי שליטה בע"מ ("בעלי השליטה בחברה"), לפיה התחייבו אותם בעלי השליטה בחברה לנהוג על-פי האמור בסעיפים 8.1 עד 8.3 לדוח ההצעה.

דירוג

.9

ועדת הדירוג של מידרוג קבעה בחודש יוני 2009 דירוג A2 (באופק יציב) בקשר עם גיוס חוב של החברה באמצעות הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת ו/או הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב בהיקף כולל של כ-200,000,000 ש"ח. לפרטים אודות הדירוג כאמור ראה דוח מיידי, שפרסמה החברה ביום 10 ביוני 2009 (אסמכתא מספר 137814-02-2009). בהקשר זה יצוין כי בחודש יוני 2009 גייסה החברה סכום של 30 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הרחבת סדרה. לפרטים נוספים ראה סעיף 2.2.1 לתשקיף המדף ודוח החברה מיום 19 ביוני 2009 (מס' אסמכתא 145998-02-2009). בחודש יולי 2009 אישרה ועדת הדירוג של מידרוג את הרחבת הגיוס כאמור לגיוס בהיקף כולל של עד ל-300,000,000 ש"ח (וזאת על-ידי הוספה של 100,000,000 ש"ח להיקף הגיוס שאישרה כאמור בחודש יוני). לפרטים נוספים ראה דוח החברה מיום 29 ביולי 2009 (מס' אסמכתא 182235-02-2009).

מידרוג נתנה את הסכמתה לצירוף דוחות הדירוג האמורים לדוח הצעת המדף. דוחות הדירוג והסכמת מידרוג לצירוף הדוחות מצורפים כנספח "א" לדוח הצעת המדף.

היתרים ואישורים

.10

10.1 החברה פנתה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את אגרות החוב (סדרה ו') המוצעות על-פי דוח הצעת המדף וכן את אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות לראשונה במסגרת דוח הצעת מדף זה, והבורסה נתנה את אישורה לכך, כפוף לאמור בסעיף 10.2 לדוח הצעת המדף.

אין לראות באישור האמור של הבורסה אישור לפרטים המובאים בדוח הצעת המדף, למהימנותם ולשלמותם ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בדוח הצעת המדף או על המחיר בו הם מוצעים.

10.2 בהתאם לתקנון והנחיות הבורסה, רישום אגרות החוב (סדרה 1) המוצעות על-פי דוח הצעת מדף זה מותנה בתנאים הבאים:

- שווי החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה 1) לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ-24 מיליון ש"ח;

- בהתחשב בקיומו של עושה שוק באגרות החוב (סדרה 1), מספר המחזיקים המזערי באגרות החוב (סדרה 1) המוצעות יהיה לפחות שלושים וחמישה (35) מחזיקים, ששווי ההחזקה של כל אחד מהם 16,000 ש"ח לפחות ("שווי החזקה מזערי למחזיק").

לעניין זה "מחזיק" משמעו - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי החזקה מזערי למחזיק, או מחזיק ביחד עם אחרים, ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור.

10.3 בחודש יולי 2009 התקשרה החברה עם כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ ("כללי") לפיו תשמש כלל כעושת שוק באגרות החוב (סדרה 1) של החברה על-פי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על-פיו וכמוגדר בו.

בהסכם התחייבה כלל לתת, כפוף לתקנון הבורסה, במהלך המסחר בבורסה, פקודות מכירה וקניה לכמות ניירות ערך שלא תפחת מהכמות המזערית הקבועה בתקנון הבורסה ובמרווחי מחיר שלא יעלו על המרווח המירבי בין פקודות מכירה כאמור לבין פקודות קנייה כאמור בניירות הערך, הכל בהתאם להוראות תקנון הבורסה ולהנחיותיה.

ההסכם הינו לתקופה של שנה החל מהמועד בו תחל כלל לפעול כעושת שוק באגרות החוב (סדרה 1) של החברה, והוא יוארך מאליו מדי שנה לתקופה של שנה נוספת. החל מחלוף השנה הראשונה להסכם, כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לידי סיום כפוף להודעה מוקדמת של 21 ימים מראש ובכתב. על אף האמור לעיל, תוכל כלל להביא את ההסכם לכדי סיום בהודעה מוקדמת של 72 שעות מראש (או מועד קצר מכך, ככל שתידרש) וזאת ככל שתחדל לשמש כעושת שוק בניירות הערך של החברה או תדרש שלא לשמש כעושת שוק בניירות הערך של החברה על-ידי הבורסה או בהתאם לכל דין.

בתמורה לביצוע פעילות עושה שוק על-ידי כלל באגרות החוב (סדרה 1) של החברה, תשלם החברה לכלל תשלום חודשי בסכום שאינו מהותי לחברה.

ביום 27 ביולי קיבלה כלל את אישור הבורסה לביצוע פעילות עושה שוק באגרות החוב (סדרה 1) של החברה.

11. תשלום אגרה

בהתאם להוראות תקנה 4' לתקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תסקיף), התשנ"ה-1995, תשלם החברה לרשות ניירות ערך את תוספת האגרה בעד אגרות החוב (סדרה ו') ואגרות החוב (סדרה 1) המוצעות במסגרת דוח הצעת מדף זה.

12. תמורת ההנפקה

12.1 התמורה הצפויה לחברה מהנפקה זו (בהנחה שכל היחידות המוצעות בדוח ההצעה תירכשנה), לא כולל הקצאות נוספות כאמור בסעיף 4 לדוח ההצעה ובניכוי הוצאות הכרוכות בהנפקה, תהיה כמפורט להלן:

התמורה הצפויה (ברוטו)	כ-270,000,000 ש"ח
בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת, ריכוז והפצה*	כ-2,561,000 ש"ח
בניכוי הוצאות אחרות	כ-213,000 ש"ח
התמורה הצפויה (נטו)	כ-267,226,000 ש"ח

* כלל פיננסים חיתום בע"מ, מנורה מבטחים חיתום וניהול בע"מ, אנליסט חיתום והנפקות בע"מ ואקסלנס נשואה חיתום (1993) בע"מ² (להלן ביחד: "**המפיצים**") - ישמשו כמפיצים לעניין הצעת ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת מדף זה. עבור שירותיהם יקבלו המפיצים, סך של 0.60% מהתמורה המיידית הכוללת שתתקבל בפועל בגין כל אגרות החוב (סדרה 1) שתונפקה על פי דוח הצעת המדף (סך זה מורכב מעמלת בסיס ועמלת הצלחה) וכן סך של 0.25% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין אגרות החוב (סדרה ו') שתונפקה על-פי דוח הצעת המדף וכן עמלת הצלחה נוספת בגין אגרות החוב (סדרה ו') עד לסך מקסימאלי של 0.25% מהתמורה המיידית הכוללת ברוטו שתתקבל בפועל בגין אגרות החוב (סדרה ו') שתונפקה על-פי דוח הצעת המדף, אשר תקבע על-פי שיקול דעתה של החברה, והכל בתוספת מע"מ ("**עמלת המפיצים**"). סך העמלות להן יהיו זכאים מפיצים שלבעל עניין בחברה עניין אישי בהתקשרות עימם מסתכמות בסכום המסתכם בעד 15% מסך עמלת המפיצים. עמלת המפיצים תחולק בין המפיצים על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה. בנוסף, רכז ההנפקה יהיה זכאי לעמלת ריכוז הנפקה בסך של 30 אלפי ש"ח. לפרטים אודות עמלות התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים, ראה סעיף 3 לדוח ההצעה. המפיצים יהיו רשאים לשלם מתוך עמלת המפיצים המגיעה להם, בהתאם לשיקול דעתם, עמלות לצדדים שלישיים שיצהירו על כשירותם לשמש כמפיצים על-פי תקנות ניירות ערך (חיתום), התשס"ז-2007, בעבור סיוע בשיווק והפצה של ניירות הערך המוצעים על-פי דוח הצעת המדף, ובלבד שסכומים אלה לא ישולמו לרוכש סופי של נייר ערך בהצעת המדף.

12.2 תמורת ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף תשמש להחלפת חוב קיים ו/או להקטנת קווי אשראי.

² למיטב ידיעת החברה, אקסלנס נשואה חיתום (1993) בע"מ הינו גוף קשור לבעל עניין בחברה.

13. Information about the Offering and the Company

13.1 Summary Terms of the Offer

Issuer	Elbit Imaging Ltd.
Securities Offered	• Extension of existing Series F Debentures of up to NIS 141,564,000 principal amount; and • NIS 112,005,000 principal amount of Series 1 Convertible Debentures. together referred to as the Debentures.
Denomination.....	The Debentures will be issued in NIS units, each in the principal amount of NIS 1,000.
Series F Offering Price.....	To be determined by auction process, and in any event not less than NIS 1,086 per unit.
Series 1 Offering Price.....	To be determined by auction process, and in any event not less than NIS 1,038 per unit.
Series F Principal Payment Dates	Six equal annual payments payable on October 1 of each year beginning October 1, 2010, until October 1, 2015.
Series 1 Principal Payment Dates	Two equal annual payments payable December 31 of each of the years 2013 and 2014.
Series F Maturity.....	October 1, 2015.
Series 1 Maturity.....	December 31, 2014.
Interest Rate Series F.....	5.7% per year.
Interest Rate Series 1.....	Fixed annual interest of 6.25% per year.
Series F Interest Payment Dates.....	Interest on the outstanding principal of the Series F Debentures is payable on April 1 and October 1 of each of the years 2008 through 2015. Interest paid in the past will not be paid again.
Series 1 Interest Payment Dates.....	Interest on the outstanding principal of the Series 1 Convertible Debentures is payable on December

	31 and June 30 of each of the years 2009 through 2014.
Series 1 Conversion.....	From the date the Series 1 Convertible Debentures are listed for trade until July 31, 2013, each NIS 128 principal amount of such Debentures will be convertible into 1 ordinary shares of NIS 1.00 par value of the Company, subject to adjustments. From August 1, 2013, until December 15, 2014, each NIS 200 principal amount of such Debentures will be convertible into 1 ordinary shares of NIS 1.00 par value of the Company, subject to adjustments set forth in the Shelf Prospectus. Notwithstanding the above, conversion will not be permitted from December 16, 2013 until December 31, 2013.
Series F Linkage.....	The principal and interest will be linked to the Israeli Consumer Purchase Index, or CPI, for the month of August 2007.
Series 1 Linkage.....	None.
Series F Preliminary Ranking for Extension ...	A2 (stable).
Early redemption.....	None.
Trading.....	We have applied to list the Debentures for trading on the TASE.
Use of Proceeds.....	Replacement of existing debt and/or reducing existing credit lines.
Governing Law.....	Israeli law and courts.
Series F Trustee.....	Reznik Paz Nevo Trusts Ltd.
Series 1 Trustee.....	Strauss Lazar, Trust Company (1992) Ltd.

13.2 Risk Factors

Investing in our company involves a high degree of risk. See “Risk Factors” in Chapter 4 of the shelf prospectus.

Risks Related to the Debentures Offered by this Shelf Offering Report

We believe that the occurrence of any one or some combination of the following factors could have a material adverse effect on Debentures Offered by this shelf offering report.

Our Debentures will be unsecured and will be effectively subordinated to our existing and future secured indebtedness.

Our Debentures will be unsecured and will be effectively subordinated to any existing and future secured indebtedness we may have. Therefore, the rights of our creditors, including the holders of the Debentures, to participate in our assets upon liquidation or reorganization, will be subject to the prior claims of our secured creditors.

We may not be able to generate sufficient cash flow to make payments under the Debentures.

Our ability to make payments on our indebtedness, including the Debentures being offered by this shelf offering report, will depend on our ability to generate cash in the future. This, to a certain extent, is subject to general economic, financial, competitive, legislative, regulatory and other factors that are beyond our control.

In case any of the factors beyond of our control will change, we cannot assure you that our business will generate sufficient cash flow from operations or that future borrowings will be available to us in an amount sufficient to enable us to pay our indebtedness or to fund our other liquidity needs. A significant reduction in operating cash flow would likely increase the need for alternative sources of liquidity. If we are unable to generate sufficient cash flow to make payments on the Debentures or our other indebtedness, we will have to pursue one or more alternatives, such as reducing our operating expenses, reducing or delaying capital expenditures, refinancing the Debentures or such other indebtedness, or raising equity. We cannot assure you that any of these alternatives could be accomplished on satisfactory terms or that they would yield sufficient funds to repay the Debentures and our other indebtedness.

Although we expect to list the Debentures on the TASE, there are restrictions on your ability to transfer or resell the Debentures in the United States without registration under applicable U.S. federal and state securities laws.

The Debentures being offered by this shelf offering report are being offered and sold in Israel pursuant to an exemption from registration under U.S. federal and applicable state securities laws. Therefore, you may transfer or resell the Debentures in the United States only in a transaction registered under or exempt from the registration requirements of the U.S. federal and applicable state securities laws.

There is no established trading market for the Series 1 Convertible Debentures, which could make it more difficult for you to sell your Debentures and could affect adversely the price of your Debentures.

The Series 1 Convertible Debentures constitute a new issue of securities for which no established trading market exists. Although we expect to list the Debentures on the TASE, we cannot assure you that an active or liquid trading market will develop for the Series 1 Convertible Debentures being offered by this shelf offering report. The liquidity of the trading market in the Debentures, and the market price quoted for the Debentures, may be affected adversely by changes in the overall market for such types of securities, interest rates and by changes in our financial performance or prospects or in the prospects for companies in the

industry in which we operate. As a result, you cannot be sure that an active trading market will develop for the Debentures.

Our Series F Debentures are linked to the Israeli CPI, which may entail significant risks not associated with similar investments in a conventional debt security.

An investment in the Series F Debentures, the premium and the interest on principal of which is determined by reference to the Israeli CPI, may entail significant risks not associated with similar investments in a conventional fixed or floating rate debt security, including the risks that:

- the resulting interest rate will be less than that payable on a conventional debt security at the same time;
- the method or formulae for determining the CPI may change and we will have no control over these changes; and
- investing in our Series F Debentures encompasses risks relating to the CPI and risks that are unique to the Debentures themselves, as discussed hereunder.

Neither the current nor the historical value of the CPI should be taken as an indication of future performance of the CPI during the term of the Series F Debentures.

In addition, the value of our Debentures may be subject to greater levels of risk than is the value of other conventional debt securities. The secondary market, if any, for our Series F Debentures will be affected by a number of factors, independent of our creditworthiness and the value of the CPI, including the volatility of the CPI, the time remaining to the maturity of the Series F Debentures, the amount outstanding of such Series F Debentures and prevailing interest rates in the market. The value of the CPI is affected by, and sometimes depends on, a number of interrelated factors, including direct government intervention and economic, financial, regulatory, and political events, over which we have no control.

The Debentures do not contain many restrictive covenants, and there is limited protection in the event of a change of control.

The Debentures do not contain restrictive covenants that would protect you from several kinds of transactions that may adversely affect you. In particular, the Debentures do not contain covenants that limit our ability to pay dividends or make distributions on or redeem our ordinary shares or limit our ability to incur additional debt and, therefore, protect you in the event of a highly leveraged transaction or other similar transaction. In addition, there is no requirement that we offer to repurchase the Debentures upon a change of control. Accordingly, we could enter into certain transactions, such as acquisitions, refinancings or a recapitalization, that could affect our capital structure and the value of our Debentures that would constitute a change of control.

A downgrade, suspension or withdrawal of the rating assigned by a rating agency to the Debentures could cause the liquidity or market value of the Debentures to decline significantly.

Our Series F Debentures have been assigned a preliminary rating of “A2 (stable)” by Midroog Ltd. or Midroog, an Israeli rating agency for any additional debentures of approximately NIS 200 million that we may issue. The above sum was amended by Midroog

to NIS 300 million, as of July 2009. We cannot assure you that such rating will remain for any given period of time or that the rating will not be lowered or withdrawn entirely by Midroog or any other rating agency if in such rating agency's judgment future circumstances relating to the basis of the rating, such as adverse changes in our business, so warrant.

13.3 Capitalization and Indebtedness

The following table sets forth our capitalization as of March 31, 2009 (i) on an actual basis; and (ii) as adjusted to reflect the sale of the Debentures in the aggregate principal amount of approximately NIS 170 million and the receipt by us of the net proceeds therefrom before deducting the estimated offering expenses and before bifurcating the equity component attributable to Series 1 debentures.

The information in this table should be read in conjunction with and is qualified by reference to the consolidated financial statements and notes thereto and other financial information incorporated by reference into this prospectus.

	as of March 31, 2009 (unaudited)			
	(NIS in thousands)		(US\$ in thousands)	
	Actual	As adjusted	Actual	As adjusted
CURRENT LIABILITIES				
SECURED				
Short-term credits	1,403,074	1,403,074	335,022	335,022
Suppliers and service providers	0	0	-	-
Payables and other credit balances	0	0	-	-
	<u>1,403,074</u>	<u>1,403,074</u>	<u>335,022</u>	<u>335,022</u>
UNSECURED				
Short-term credits	237,183	237,183	56,634	56,634
Suppliers and service providers	208,776	208,776	49,851	49,851
Payables and other credit balances	348,922	348,922	83,315	83,315
Liabilities Related to Discontinuing Operation	31,353	31,353	7,486	7,486
	<u>826,234</u>	<u>826,234</u>	<u>197,286</u>	<u>197,286</u>
TOTAL CURRENT LIABILITIES	<u>2,229,308</u>	<u>2,229,308</u>	<u>532,308</u>	<u>532,308</u>
LONG TERM LIABILITIES				
SECURED	1,028,472	1,028,472	245,576	245,576
UNSECURED	3,437,658	3,607,658	820,836	861,427
TOTAL LONG TERM LIABILITIES	<u>4,466,130</u>	<u>4,636,130</u>	<u>1,066,412</u>	<u>1,107,003</u>
SHAREHOLDERS' EQUITY				
Attributable to equity holders of the Company	1,507,630	1,507,630	359,988	359,988
Minority Interest	1,086,936	1,086,936	259,536	259,536
	<u>2,594,566</u>	<u>2,594,566</u>	<u>619,524</u>	<u>619,524</u>
TOTAL CAPITALIZATION	9,290,004	9,460,004	2,218,244	2,258,835

13.4 Use of Proceeds

The net proceeds from the offering, after deduction of the arranger's fees and other expenses and commissions of the offering, will be approximately NIS [] million.

We intend to use the net proceeds from this offering for replacement of existing debt and/or reducing existing credit lines.

13.5 Expenses of the Offering

The aggregate amount that we will pay for arrangement fees and our other commissions and expenses in connection with this offering is NIS [] million.

13.6 Incorporation of Certain Information by Reference

We are allowed to incorporate by reference the information we file with the Securities and Exchange Commission and the Israel Securities Authority, which means that we can disclose important information to you by referring to those documents. The information incorporated by reference is considered to be part of this shelf offering report.

As you read the above documents, you may find inconsistencies in information from one document to another. If you find inconsistencies between the documents and this shelf offering report, you should rely on the statements made in the most recent document.

13.7 Legal Matters

Certain legal matters with respect to this offering are being passed upon for us by Goldfarb, Levy, Eran, Meiri, Tzafrir & Co. of Tel Aviv, Israel and by Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP of New York, New York.

14. החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:

info@goldfarb.com
www.goldfarb.com

מרכז עזריאלי (מגדל משולש)
תל אביב 67023
טלפון 608-1800 (03)
פקס 608-1801 (03)

רחוב ויצמן 2
תל אביב 64239
טלפון 608-9999 (03)
פקס 608-9909 (03)



יהודה מ. לוי	עידו גונן
עודד ערן	ארז אלטיט
ערן מאירי	עופר רביד
עמיר צפריר	עמרי קאופמן
לוי אמיתי	אריאל רונברג
אשוק ג. צ'נדרשיקר	עידו צמח
אבי ארד	דובי זולטק
רמי סופר	ניל נחום סטו
תמר מגדל	גבי דרוקר
מרק מ. רבין	ג'רמי בנימין
נחמה ברין	ורד גיטרמן
טל עצמון	הדר אודלר
חגית בלייברג	לימור אורון-אברהם
אילן סופר	דורון סגל
אדם מ. קליין	נועם נתיב
מייקל הלר	מירב קינן-וגנר
לימור שופמן	ירון סבר
איגנה בריקר	ארנון כהן
רוית ארבל	יצחק קובוס
קרן באר	עמית לוי
אורנה ורכובסקי	רחל אלש
לימור קסלר-דידור	נעמה גיטליס
אבי נתנאל	פלורנס לימור
דפנה צרפתי	ליאור גוטוירט
גור נאבל	ערן ארגוב
שגית שובל-מוקד	מיכל עופרים
ענית עובדיה-רוטמן	אלישע קסנר
שרון אלוני	לירן אשד
גיא לויאן	בתיה רונברג
נעמה שמואלביץ'	ספי זילברשטיין
שירה שרייבר	תמר פולק
נורית היינריך-אשר	רפאל קרימן
ענבל פרצ'יק	לירון ריכטמן
נתנאל דירובן	נעמה בן בסט
אסף לוי	אריס פולישוק
לימור עטר רונברג	ישראל קצב
מירב לנד-יונר	מירב כהן חושן
שירלי דלומי	נר גלעד
לימור שטרית-קרני	מורן ערבה
עידו גביש	מיכל אדלר
אורן וולפין	עופר חכמון
ליאת אלון	אגדה דניאל נמרי
ענית אוריאל	אסף זבדה
אורן רייף	אלעד בקר
דני דילברי	אייל ורדי
יפית פלסנפלד	אסי חמו
אורלי שלוסברג כץ	אורית פלד
דודן בר-נתן	אדוה לור
שוקי וגמן	יונתן אדלסון
תמיר ליפשיץ	מיכל דיאמנט
כריסטינה קורנהאוזר	דניאל דמבורץ
זוהר גרסטל-שמרלינג	אוהד סובול
איילה לוי	קרין אדלר
שגיב חנין	חן דולב
נתי גלעד	שגי קהלני
אבישי שוולב	
יואב אינגבר	יועצים
נועה רונברג-סגלוביץ	ליונל קסטנבאום
צחי חליו	פרופ' מוטי מירוני
גיא שלו	ראובן רייף
אתי עטר	
שי לוי	וויליאם ב. גולדפרב
תומר מגיד	(1928-2009)

לכבוד

אלביט הדמיה בע"מ

רחוב ויצמן 2

תל אביב 64239

גברות ואדונים נכבדים,

הנדון: דוח הצעת מדף של אלביט הדמיה בע"מ ("החברה") מיום 2 באוגוסט 2009 ("דוח הצעת המדף") – הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה ו') ואגרות חוב (סדרה 1) של החברה ("ניירות הערך המוצעים")

בהתייחס לתשקיף המדף של החברה מיום 21 ביולי 2009 ("תשקיף המדף") ולדוח הצעת המדף שבנדון, המפורסם מכוחו, הננו לחוות דעתנו כדלקמן:

1. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים תוארו נכונה בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף.
2. לחברה הסמכות להנפיק את ניירות הערך המוצעים בצורה המתוארת בתשקיף המדף ובדוח הצעת המדף.
3. הדירקטורים של החברה מונו כדין, ושמותיהם נכללים בתשקיף המדף.

אנו מסכימים שחוות דעתנו זו תיכלל בדוח הצעת המדף.

בכבוד רב,

אורן

עידו גונן, עו"ד

רייף, עו"ד

גולדפרב, לוי, ערן, מאירי, צפריר ושות'

החברה :

אלביט הדמיה בע"מ

הדירקטורים :

מרדכי זיסר

שמעון יצחקי

אלינה פרנקל רונן

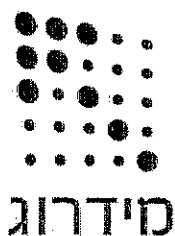
אברהם (רמי) גורן

שמואל פרץ

דויד רובנר

צבי טרופ

משה ליאון



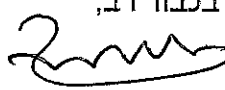
30.7.2009

לכבוד
מר דודי מכלוף, רו"ח
סמנכ"ל כספים
אלביט הדמיה בע"מ

שלום רב,

הנדון: אישור צירוף פעולות דירוג לדו"ח הצעת מדף – אלביט הדמיה בע"מ

בהמשך לפנייתכם, הננו לאשר בזאת את צירוף דו"חות הדירוג מחודש יולי 2009¹, חודש יוני 2009² וחודש מרץ 2009³, המצורפים כנספחים א', ב' ו - ג' למכתב זה, במלואם, לדו"ח הצעת מדף של חברתכם אשר יתפרסם בחודש אוגוסט 2009.

בכבוד רב,

אביטל בר-דיין

סמנכ"לית בכירה

¹ נספח א' - דו"ח דירוג חודש יוני.

² נספח ב' - דו"ח דירוג חודש יוני.

³ נספח ג' - דו"ח דירוג חודש מרץ.



אלביט הדמיה בע"מ

תוספת לפעולת דירוג - יולי 2009

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט בכיר
amira@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכיר - ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אלביט הדמיה בע"מ

דירוג סדרה (ISSUE)	A2	אופק דירוג יציב
--------------------	----	-----------------

בהמשך לפעולת הדירוג מתאריך 10.6.2009 לסדרות האג"ח של חברת אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "אלביט" או "החברה"), במסגרתה אישרה מידרוג גיוס אגרות חוב בהיקף של עד 200 מיליון ₪, מרחיבה מידרוג את אישורה בהיקף נוסף של 100 מיליון ₪ (להלן: "הרחבת הגיוס"). היקף הגיוס הכולל יעמוד על סך של עד 300 מיליון ₪.

כשני שליש מתוך הנפקת אגרות החוב תונפקנה במסגרת סדרה ו' קיימת והיתרה במסגרת הנפקת סדרה חדשה, במח"מ של עד כ- 4 שנים. בהנפקת סדרה חדשה, לוח הסילוקין של אגרות החוב יכלול, בין שנה לשנתיים תשלום של ריבית בלבד (Grace) ולאחריה פרסה לשיעורין.

תמורת אגרות החוב מיועדת להחלפת חוב קיים ו/או להקטנת קווי אשראי. דירוג החברה, העומד על A2 באופק יציב, חל גם על כל סדרות האג"ח הקיימות במחזור.

לצורך הבטחת ייעוד כספי הרחבת הגיוס ועד לשימוש בכספים אלו בהתאם לייעוד הכספים על-פי דוח הדירוג, התחייבה החברה להפקיד את כספי הרחבת הגיוס בפקדון ייעודי בבנק אשר דירוגו לזמן קצר עומד על P-1 או באג"ח מדינת ישראל.

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת הדירוג:

סדרה	יתרה לתאריך 31.3.09 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית	מועד תשלום הקרן הראשון	מועד תשלום הקרן האחרון	מספר תשלומי קרן נותרים
סדרה א'	610,486	מדד	6.00%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ב'	61,936	דולר	5.72%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ג'	482,819	מדד	5.30%	01/09/2009	01/09/2018	10
סדרה ד'	680,646	מדד	5.00%	01/04/2013	01/04/2020	8
סדרה ה'	69,942	מדד	6.30%	01/07/2012	01/07/2021	10
סדרה ו'	390,785	מדד	5.70%	01/10/2010	01/10/2015	6

2,296,615

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו- 3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצינית באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצינית באותיות.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2009.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לשלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונות, שלמות, התאמתו, דיוקו או אמיתות של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.mibroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שירותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודיס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investor Services Ltd.) (להלן: "מודיס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודיס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.



אלביט הדמיה בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - יוני 2009

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט
amira@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכיר - ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אלביט הדמיה בע"מ

דירוג סדרה (Issue)	A2	אופק דירוג: יציב
--------------------	----	------------------

בהמשך להודעת הדירוג מתאריך 2.3.2009, מאשרת מידרוג דירוג A2 באופק יציב לאגרות חוב אשר יונפקו על ידי חברת אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "החברה"), בהיקף של כ- 200 מיליון ₪. אגרות החוב תונפקנה במסגרת סדרה קיימת ו/או סדרה חדשה, במח"מ של עד כ- 4 שנים. בהנפקת סדרה חדשה, לוח הסילוקין של אגרות החוב יכלול, בין שנה לשנתיים תשלום של ריבית בלבד (Grace) ולאחריה - פריסה לשיעורין. תמורת אגרות החוב מיועדת להחלפת חוב קיים ו/או להקטנת קווי אשראי. הדירוג חל גם על כל סדרות האג"ח הקיימות במחזור.

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

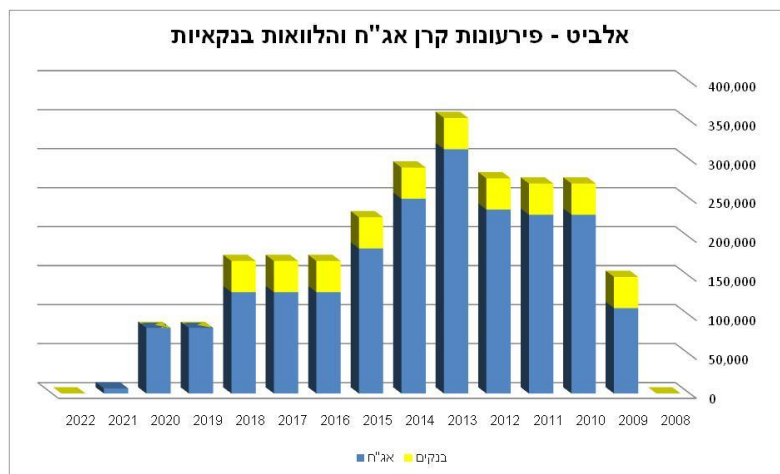
סדרה	יתרה לתאריך 31.3.09 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית	מועד תשלום הקרן הראשון	מועד תשלום הקרן האחרון	מספר תשלומי קרן נותרים
סדרה א'	610,486	מדד	6.00%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ב'	61,936	דולר	5.72%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ג'	482,819	מדד	5.30%	01/09/2009	01/09/2018	10
סדרה ד'	680,646	מדד	5.00%	01/04/2013	01/04/2020	8
סדרה ה'	69,942	מדד	6.30%	01/07/2012	01/07/2021	10
סדרה ו'	390,785	מדד	5.70%	01/10/2010	01/10/2015	6
2,296,615						

2

אלביט הדמיה בע"מ (מאוחד) נתונים פיננסיים עיקריים לתאריך 31.3.2009 (באלפי ₪)

נתונים פיננסיים עיקריים - אלפי ₪	31.3.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
הכנסות	215,847	1,098,317	3,498,561	1,641,479
רווח תפעולי	1,660	-68,254	1,066,533	580,629
CAP	8,732,306	8,154,302	7,708,930	5,908,011
CAP נטו	6,759,810	6,055,150	5,648,361	3,370,075
הוצאות מימון	-22,618	-63,995	140,925	118,585
רווח לאחר מימון	24,278	-4,259	925,608	462,044
רווח נקי	8,657	-24,061	919,608	499,494
חוב פיננסי	6,058,355	5,651,405	4,424,788	3,546,632
חוב פיננסי נטו	4,085,859	3,552,253	2,364,219	1,008,696
יתרות נזלות	1,972,496	2,099,152	2,060,569	2,537,936
סך מאזן	9,290,004	8,691,712	8,447,648	6,285,625
הון עצמי וזכויות מיעוט	2,594,566	2,437,783	3,229,003	2,294,231
חוב ל-CAP	69%	69%	57%	60%
חוב נטו ל-CAP נטו	60%	59%	42%	30%
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי	28%	28%	38%	36%

פירוט לוח הפירעונות החל על אלביט (סולו) במיליוני ₪:



אופק הדירוג

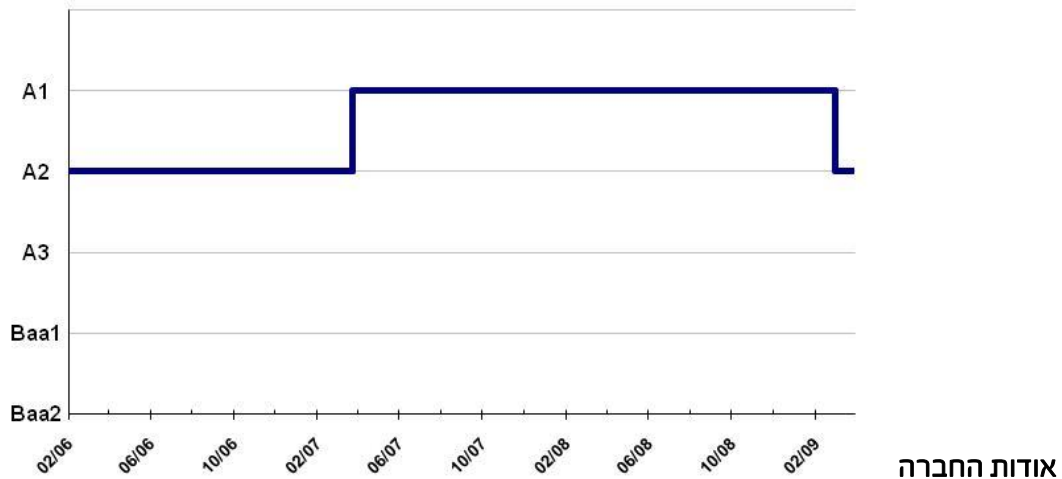
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג *:

- השלמת הפרויקטים היזמיים העצמאיים של החברה, בשילוב תזרים מזומנים חיובי משמעותי לאורך זמן
- הקטנת שיעור המינוף באופן משמעותי
- התאוששות בשווקים בהם פועלת החברה בכלל, ובפעילות בתחום הנדל"ן ובתחום המרכזים המסחריים, בפרט

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג *:

- ירידה משמעותית בהיקף יתרות המזומנים של החברה, במקביל לגריעה בנזילותה ובגמישות הפיננסית הקיימת
- הגדלת היקף ההשקעות בצורה משמעותית, במקביל לכניסה לתחומי פעילות חדשים, אשר לא היוו עד כה חלק מפעילויות הליבה של החברה
- מדיניות חלוקת דיבידנד חריגה
- הידרדרות במצבה העסקי והפיננסי של חברת הבת, פלאזה סנטרס
- הרעה מתמשכת בשווקי פעילות החברה, אשר עלולה להשפיע על פעילותה העסקית של החברה

* אין באמור בגורמים המפורטים כדי להוות התחייבות כלשהי של החברה לפעול בהתאם לאמור באותם גורמים.



אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה ציבורית אשר נתאגדה בשנת 1996 ונסחרת במסחר דואלי בבורסת הנאסד"ק וכן בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה עוסקת, במישרין ובעקיפין, במספר תחומי פעילות:

- מרכזי מסחר ובידור - ייזום, בניה, תפעול, ניהול ומכירה של מרכזי מסחר ובידור וכן פרויקטי נדל"ן מעורבים אחרים, בעיקר בתחום הקמעונאי, הממוקמים במרכז ומזרח אירופה ובהודו. עיקר הפעילות בתחום מרוכזת באמצעות חברת הבת - Plaza Centers N.V.
 - פרויקטים מגורים - ייזום, בניה ומכירה של פרויקטי מגורים ופרויקטי נדל"ן מעורבים אחרים הממוקמים במזרח אירופה ובהודו.
 - מלונות - בעלות, תפעול וניהול של 8 מלונות במרכז, מערב ומזרח אירופה (אנגליה, הולנד, בלגיה ורומניה), באמצעות חברת הבת אלסינט בע"מ, תחת המותגים Park Plaza ו-Radisson.
 - טיפול מונחה הדמיה - השקעות בתחום המחקר והפיתוח הרפואי באמצעות השקעה בחברת Gamida Cell. מחקר ופיתוח, ייצור ושיווק של מערכות וציוד אולטרא סאונד מונחה הדמיה באמצעות חברת InSightec.
 - תחומי פעילות אחרים - הפצה ושיווק של מוצרי אופנה בישראל, באמצעות חברה בת המשמשת כמשווקת הבלעדית של המותג "מנגו" ומדצמבר 2008 גם של המותג "GAP". בנוסף לחברה השקעות הון סיכון ופעילות ייזום בשלבים הראשונים בתחום בתי החולים והחקלאות.
- אלביט הדמיה בע"מ מוחזקת, נכון למועד דו"ח זה, על ידי אירופה ישראל בע"מ בשיעור של כ- 47.7% המחזיקה העיקרית, חברת אירופה ישראל בע"מ, מוחזקת במלואה על ידי מר מוטי זיסר. סך אחזקותיו של מר זיסר, ישירות ובאמצעות חברה בשליטתו, עומד על כ- 50%. נכון למועד דו"ח זה, מחזיקה החברה כ- 74% מחברת הבת, Plaza Centers, כאשר שאר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור.

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי * Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	A	התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדרגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CRE071006092000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2009.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבטחה דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שירותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investor Services Ltd.) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.



אלביט הדמיה בע"מ

פעולת דירוג מרץ 2009

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט
amira@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכיר - ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אלביט הדמיה בע"מ

דירוג סדרה (Issue)	A2	אופק דירוג: יציב
--------------------	----	------------------

בהמשך לאופק השלילי שנקבע לחברה במהלך חודש אוקטובר 2008, מודיעה מידרוג על הורדת הדירוג של כל סדרות האג"ח אותן הנפיקה חברת אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "החברה", "אלביט"), מדירוג A1 לדירוג A2 וקביעת אופק יציב. הורדת הדירוג נובעת נוכח הירידה הצפויה בהכנסותיה מפעילויותיה השונות הנובעות, בין היתר, מדיבידנדים מחברת הבת, Plaza Centers N.V (להלן: "פלאזה").

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

סדרה	יתרה לתאריך 31.12.08 ע.נ(אלפי ₪)	יתרה לתאריך 31.12.08 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית	מועד תשלום הקרן הראשון	מועד תשלום הקרן האחרון	מספר תשלומי קרן נותרים
סדרה א'	567,631	624,378	מדד	6.00%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ב'	69,550	57,130	דולר	5.72%	20/08/2009	20/02/2014	10
סדרה ג'	458,605	492,737	מדד	5.30%	01/09/2009	01/09/2018	10
סדרה ד'	620,000	677,359	מדד	5.00%	01/04/2013	01/04/2020	8
סדרה ה'	66,375	69,375	מדד	6.30%	01/07/2012	01/07/2021	10
סדרה ו'	366,261	388,253	מדד	5.70%	01/10/2010	01/10/2015	6
	2,148,422	2,309,232					

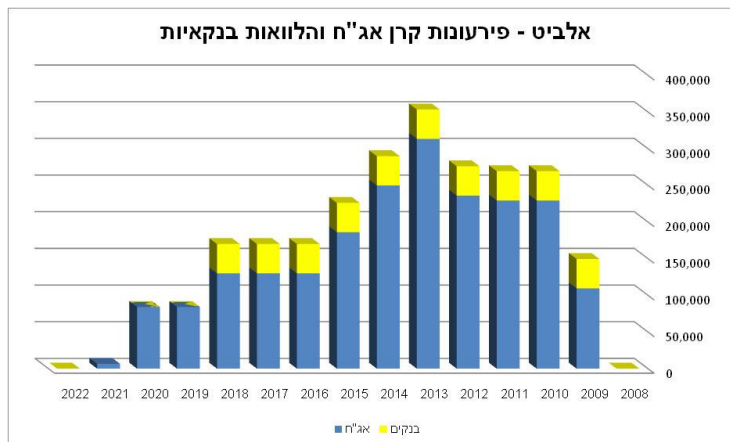
תחומי פעילותה העיקריים של החברה הינם אחזקתה בחברה פלאזה, אחזקת בתי מלון, באמצעות חברת אלסינט בע"מ, פעילות יזום בהודו וזכינות אופנה. שני מנועי הצמיחה העיקריים, כמו גם מקורות התזרים העיקריים, עליהם נסמכת החברה, הינם חברת פלאזה והרווחים הצפויים מפעילות הייזום בהודו.

דירוג החברה מושפע לחיוב מרמת הנזילות הגבוהה, יחסית, של החברה (סולו)¹, לאור יתרת מזומנים בהיקף של כ - 1.1 מיליארד ₪. יחד עם זאת, להערכת מידרוג, נוכח המשך המשבר העולמי נפגעה יכולת החברה להסתמך על מקורותיה התזרימיים ממגוון פעילויותיה לשנים הבאות, בעיקר נפגעה יכולת הסתמכות החברה על דיבידנדים המתקבלים מחברת הבת, פלאזה, אשר תחייב את החברה להשתמש ביתרות המזומנים העומדות לרשותה, לטובת שירות החובות העתידיים להיפרע בשנים הקרובות.

במהלך שנת 2009 צפויה החברה להתחיל בפירעון של סדרות האג"ח במחזור, היקף אשר הולך וגדל בשנים 2010-2014. יכולת הסתמכות החברה על תחזית התזרים מפעילויותיה השונות, בשילוב עם הקושי הצפוי לחברה לבצע מימון מחדש לסדרות האג"ח הקיימות ולאור הקיפאון המתמשך בשווקי המימון בארץ ובעולם, יש בה, לדעת מידרוג, כדי להעלות את רמת הסיכון בפעילותה של החברה, כמפורט להלן:

¹ בנטרול חברת פלאזה סנטרס

פירוט לוח הפירעונות החל על אלביט (סולו) במיליון ₪:



חברת פלאזה (74%), המהווה את אחזקתה המרכזית של החברה, נפגעה מהמשבר הפיננסי הגלובלי, אשר גרם להרעה כלכלית ניכרת בטריטוריות השונות בהן היא פועלת. הרעה זו הביאה להאטה ואף לעצירה במרבית הפרויקטים של החברה ופגעה בסיכויי החברה למימוש פרויקטים בשנים הקרובות. לשם קידום הפרויקטים בביצוע ובשל היקפם, צפויה פלאזה לעשות שימוש בחלק משמעותי מיתרת המזומנים הקיימת לה ואף להגדיל את חובה הפיננסי. מנגד, התזרים הפרמננטי, אשר עשוי לנבוע לה מנכסים אלו, אמור לשרת את הוצאותיה השוטפות של החברה ואת לוח הסילוקין החל עליה, בעיקר בגין סדרות האג"ח אשר הנפיקה. אשר על כן, סבורה מידרוג כי נפגעה יכולת הסתמכות אלביט על קבלת דיבידנדים מאת פלאזה בהיקפים ומועדים אותם היא חזתה.

3

במקביל לפעילות הנדל"ן, באמצעות חברת פלאזה, לחברה פעילות נדל"נית עצמאית בהודו, בשלושה פרויקטים בהיקף משמעותי. במהלך שנת 2008 נכנסה חברת פלאזה כשותפה (50%) בפרויקטים אלו, במטרה לתמוך תזרימית בהיקף הכספי הנדרש להשקעה. בשל השפעת המשבר הפיננסי, היקף הפרויקטים, כמו גם לוח הזמנים והתזרים העתידי הצפוי מהם, צומצם באופן משמעותי. אף במסגרת המצומצמת של הפרויקטים מידרוג סבורה, כי פעילות החברה בהודו, הינה בעלת מאפייני סיכון גבוהים ובהתאם, קטנה יכולת החברה להסתמך על התזרים החזוי מפעילות זו.

תחומי הפעילות הנוספים - מלונאות וזכיינות אופנה, חשופים אף הם למשבר הכלכלי העולמי אשר עלול, להערכת מידרוג, להביא לירידה בפעילות וברווחיות ממוקדי הכנסה אלו.

דירוג חברת אלביט נבחן על בסיס מודל JDA (Joint Default Analysis), לפיו קיים מתאם בין דירוג חברת האם, אלביט, וחברת הבת, פלאזה, היות והחברות קשורות וצפויות, במקרה הצורך, להיתמך האחת בשנייה. בהתבסס על מודל זה, רואה מידרוג קורלציה בין סדרות החוב של שתי החברות. בתקופה זו של חוסר יציבות בשווקים, מוצאת מידרוג לציין את יתרון של החברה וחברת הבת בקופת המזומנים הגדולה הקיימת בחברה. צמצום ההשקעות הצפויות, במקביל לשמירה על קופת מזומנים גדולה, תורמים ותומכים בדירוג החברה.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג: *

- השלמת הפרויקטים היזמיים העצמאיים של החברה, בשילוב תזרים מזומנים חיובי משמעותי לאורך זמן
- הקטנת שיעור המינוף באופן משמעותי
- התאוששות בשווקים בהם פועלת החברה בכלל, ובפעילות בתחום הנדל"ן ובתחום המרכזים המסחריים, בפרט

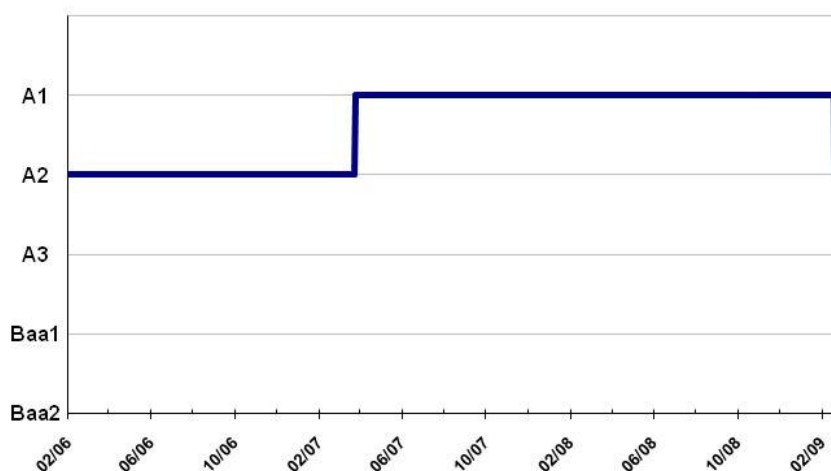
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג: *

- ירידה משמעותית בהיקף יתרות המזומנים של החברה במקביל לגריעה בנזילותה ובגמישות הפיננסית הקיימת
- הגדלת היקף ההשקעות בצורה משמעותית, במקביל לכניסה לתחומי פעילות חדשים, אשר לא היוו עד כה חלק מפעילויות הליבה של החברה
- מדיניות חלוקת דיבידנד חריגה
- הידרדרות במצבה העסקי והפיננסי של חברת הבת, פלאזה סנטרס
- הרעה מתמשכת בשווקי פעילות החברה, אשר עלולה להשפיע על פעילותה העסקית של החברה

4

* אין באמור בגורמים המפורטים כדי להוות התחייבות כלשהי של החברה לפעול בהתאם לאמור באותם גורמים.

היסטוריית הדירוג



אודות החברה

אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה ציבורית אשר נתאגדה בשנת 1996 ונסחרת במסחר דואלי בבורסת הנאסד"ק וכן בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה עוסקת, במישרין ובעקיפין, במספר תחומי פעילות:

- ייזום, בנייה וניהול של מרכזי בידור וסחר במזרח ובמרכז אירופה, הודו ובעבר גם בישראל, בעיקר על ידי חברת הבת Plaza Centers.
- ייזום, בניה, תפעול, החכרה וניהול של 8 מלונות במרכז, מערב ומזרח אירופה (אנגליה, הולנד, בלגיה ורומניה), באמצעות חברת הבת אלסינט בע"מ, תחת המותגים Park Plaza ו-Radisson.
- פורטפוליו של השקעות הון במספר תחומים, בעיקר בתחום טיפול רפואי מונחה באמצעות חברת InSightec, העוסקת בתחום הניתוחים הלא פולשניים. השקעה בחברת Gamida Cell אשר עוסקת בשכפול תאי גזע לטיפול בסרטן.
- בנוסף, עוסקת החברה במגוון פעילויות העוסקות בהפצה ושיווק של מוצרי אופנה ומוצרים נלווים באמצעות חברה בת, המשמשת כמשווקת הבלעדית של המותג "מנגו" ומספטמבר 2007 גם של המותג "G-STAR".

אלביט הדמיה בע"מ מוחזקת, נכון למועד דו"ח זה, על ידי אירופה ישראל בע"מ בשיעור של כ- 47.7%. המחזיקה העיקרית, חברת אירופה ישראל בע"מ, מוחזקת במלואה על ידי מר מוטי זיסר. סך אחזקותיו של מר זיסר, ישירות ובאמצעות חברה בשליטתו, עומד על כ- 50%.

נכון למועד דו"ח זה, מחזיקה החברה כ- 74% מחברת הבת, Plaza Centers, כאשר שאר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור.

מושג (עברית)	מושג (English)	הגדרה
הכנסות נטו	Net Income	הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווח"פ
הוצאות ריבית	Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ + הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע
הוצאות מימון תזרימיות	Cash Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ + הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה
רווח תפעולי	EBIT	הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבדוד מהדוחות.
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBITA	EBIT + הפחתות
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBITDA	EBIT + פחת + הפחתות
נכסים	Assets	סך נכסי החברה במאזן
חוב פיננסי	Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג
חוב פיננסי נטו	Net Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושווי מזומן- השקעות לזמן קצר
בסיס ההון	Capitalization (CAP)	חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים
השקעות הוניות	Capital Expenditures	השקעות ברוטו בציוד ובמכונות.
תזרים מזומנים גולמי	Gross Cash Flow (GCF)	רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.
תזרים מזומנים מפעילות	Cash Flow from Operations	הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.
מקורות מפעילות	Fund from Operations	הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 - רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים.
תזרים מזומנים פנוי	Retained Cash Flow (RCF)	תזרים מזומנים (GCF) - דיבידנד.
תזרים מזומנים חופשי	Free Cash Flow (FCF)	תזרים מזומנים פנוי (RCF) - עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CRE07260209000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2009.

מסמך זה, לרבות פסיקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investor Services Ltd.) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.



הבורסה לניירות ערך

2 באוגוסט 2009
146130

לכבוד
אלביט הדמייה בע"מ
מגדל אירופה ישראל
ויצמן 2
תל אביב 64239
גא"כ

הנדון: אישור לרישום ניירות ערך למסחר בבורסה על פי דו"ח הצעת מדף

1. בהמשך לאישורנו העקרוני מיום 21.7.09, סימוכין 145889, ניתן בזה אישור לרישום למסחר של ניירות הערך, לפי הפירוט הבא:
 - א. עד 141,564,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה ו' הנסחרת בבורסה), המונפקות לציבור.
 - ב. עד 21,234,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה ו' הנסחרת בבורסה), שיונפקו בהקצאה נוספת למשקיעים מסווגים לאחר המכרז.
 - ג. עד 21,234,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה ו' הנסחרת בבורסה), שיונפקו בהקצאה נוספת לכלל המזמינים לאחר המכרז במקרה של חתימת יותר.
 - ד. עד 112,005,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה 1) הניתנות להמרה למניות, המונפקות לציבור.
 - ה. עד 16,800,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה 1) הניתנות להמרה, שיונפקו בהקצאה נוספת למשקיעים מסווגים לאחר המכרז.
 - ו. עד 16,800,000 ש"ח ע"מ איגרות חוב (סדרה 1) הניתנות להמרה, שיונפקו בהקצאה נוספת לכלל המזמינים לאחר המכרז במקרה של חתימת יותר.
2. תוקפו של אישור זה מותנה ברישום למסחר של אגרות החוב (סדרות (ו') ו-(1)) המפורטות בסעיף 1 תוך 60 יום מיום 2.8.09.
3. אישור זה ניתן על סמך תשקיף המדף וטיוטת דו"ח הצעת המדף שהמצאתם לנו, כפוף, לתשלום דמי הרישום למסחר בבורסה ומילוי כל יתר התנאים הקבועים בתקנון הבורסה. בנוסף, האישור לרישום של אגרות חוב (סדרה 1) כפוף לקיום פיזור מזערי של החזקות הציבור באגרות חוב (סדרה 1) וכפוף לכך ששווי החזקות הציבור באגרות החוב (סדרה 1) לא יפחת מ-24 מיליון ₪.
4. אין לראות באישור זה של הבורסה אישור לפרטים המובאים בדו"ח הצעת המדף או למחויבותם או לשלמותם ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בדו"ח הצעת המדף או על המחיר בו הם מוצעים.
5. נבדקשם:
 - א. להמציא לנו בתאריך דו"ח הצעת המדף 13 עותקים ממנו.
 - ב. להצביע על כל שינוי בין טיוטת הצעת המדף שהמצאתם לנו לבין דו"ח הצעת המדף הסופי.
 - ג. להמציא לאישורנו כל תיקון בדו"ח הצעת המדף שתבצעו.
 - ד. עם סגירת רשימת החתימות להמציא לנו דו"ח מפורט על התפלגות ההזמנות וההקצאות בין המזמינים השונים.
 - ה. עם הקצאת ניירות הערך, לבוא עמנו בדברים לשם רישומם למסחר בבורסה.

בכבוד רב,

תת' אביב
הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

לכבוד

רשות ניירות ערך באמצעות המגנ"א

2 באוגוסט 2009
סניף ויצמן

תיק : 4128/015

גברות ואדונים נכבדים,

הנדון : אלביט הדמיה בע"מ ("החברה")

הנני לאשר כי נתקבלו כל ההיתרים הדרושים על-פי דין לפרסום דוח הצעת המדף של החברה מיום 2 באוגוסט 2009, מכוח ובהתאם לתנאי תשקיף המדף שפרסמה החברה ביום 21 ביולי 2009.

בכבוד רב,

אורן רייף, עו"ד

עידו גונן	יהודה מ. לוי
ארו אלטיט	עודד ערן
עופר רביד	ערן מאירי
עמרי קאופמן	עמיר צפירי
אריאל רוזנברג	לוי אמיתי
עידו צמח	אשוק ג'. צ'נדרשיקר
דובי זולטק	אבי ארד
ניל נחום סטו	רמי סופר
גבי דרוקר	תמר מגדל
גרמי בנימין	מרק מ. רבין
וד גיטרמן	נחמה ברין
הדר אדלר	טל עצמון
לימור אורון-אברהם	חגית בלייברג
דורון סגל	אילן סופר
נועם נתיב	אדם מ. קליין
מירב קינן-גנר	מייקל הלר
ירון סבר	לימור שופמן
ארנון כהן	אינגה בריקר
יצחק קובוס	רוית ארבל
עמית לוי	קרן באר
רחל אלוש	אורנה ורכובסקי
תומר מגיד	לימור קסלר-דידור
נעמה גיטליס	אבי נתנאל
פלורנס לימור	דפנה צרפתי
ליאור גוטירט	גור נאבל
ערן ארגוב	שגית שובל-מוקד
מיכל עופרים	עית עובדיה-רוטמן
אלישע קסנר	שרון אלוני
ליירן אשד	גיא לויאן
בתיה רוזנברג	נעמה שמואלביץ
ספי זילברשטיין	שירה שרייבר
תמר פולק	נורית היינריך-אשר
רפאל קרימן	ענבל פראצ'יק
לירון ריכטמן	נתנאל דירובן
נעמה בן בסט	אסף ליון
איריס פולישוק	לימור עטר רוזנברג
ישראל קצב	מירב לד-וינר
מירב כהן חושן	שרלי דלומי
ניר גלעד	לימור שטרית-קרני
מורן ערבה	עידו גביש
מיכל אדלר	אורן וולפין
עופר חכמן	ליאת אלון
אגדה דניאל נמרי	עית אוראל
אסף זבדה	אורן רייף
מיטל אוגמן	דני דילברי
סיון בן יוסף	יפית פלסנפלד
אלעד בקר	אורלי שלוסברג כץ
אייל ורדי	דותן בר-נתן
אסי חמו	שוקי וגמן
דניאל דמבורץ	תמיר ליפשיץ
אורית פלד	כריסטינה קורנהאוזר
אדוה ליר	זהר גרסטל-שמורלינג
יונתן אדלסון	איילה לוי
קרין אדלר	שגיב חנין
	נתי גלעד
יועצים	אבישי שוולב
ליוול קסטנבאום	יואב אינגבר
פרופ' מוטי מירזי	נועה רוזנברג-סגלוביץ
ראובן רייף	צחי חליו
	גיא שלו
וויליאם ב. גולדפארב	אתי עטר
(1928-2009)	שי לוי