

נספח 1(2)

יתרת החוב לנושים הפיננסיים

ליום 31.3.2013

Bond series	Face value (NIS)	Face Value(NIS) - non tradable	Total Face value (NIS)	BuyBack - Face Value	Face value (NIS), Net	CPI Linked Value ("Pari"), NIS Cents	Total outstanding debt (NIS)	Interest - not paid	Total outstanding debt (NIS)	התאמה לספרי 31.3.2013	התחייבות לאחר התאמה לספרי 31.3.2013
bond 'א' (A)	118,399,606	59,199,804	177,599,410	(844,927)	176,754,483	119.6815681	211,542,537	6,335,993	217,878,530	52,078	217,930,608
bond 'ב' (\$ (B)	13,910,000	6,955,000	20,865,000	(602,806)	20,262,194	77.7906353	15,762,089	273,966	16,036,055	-61,042	15,975,013
bond 'ג' - C	272,454,377	0	272,454,377	0	272,454,377	117.3589548	319,749,609	8,422,002	328,171,611	-622,997	327,548,614
bond 'ד' (D)	746,124,843	0	746,124,843	(5,229,174)	740,895,669	122.1651096	905,116,006		905,116,006	0	905,116,006
bond 'ה' (E)	58,108,500	0	58,108,500	(5,334,066)	52,774,434	117.2612249	61,883,948		61,883,948	0	61,883,948
bond 'ו' (F)	250,912,550	0	250,912,550	(7,272,119)	243,640,431	115.4675239	281,325,573	8,257,090	289,582,663	-67,924	289,514,738
bond 'ז' (G)	466,472,000	0	466,472,000	(11,794,426)	454,677,574	108.9430965	495,339,828		495,339,828	-766,135	494,573,693
bond 1 (convertible)	112,005,000	0	112,005,000	(3,642,561)	108,362,439	101.63	110,128,747		110,128,747	-80,398	110,048,349
	2,038,386,876	66,154,804	2,104,541,680	(34,720,079)	2,069,821,601		2,400,848,337	23,289,051	2,424,137,388	-1,546,419	2,422,590,969
	0	0	0	0	0						

Bank Leumi

49,180,584

49,180,584

2,450,028,921

23,289,051

2,471,771,553

2,473,317,972

נספח 1(3)

**תמצית הוראות הדין בארה"ב
באשר למסחר בניירות הערך של
החברה**

נספח 3 לתוכנית הסדר

דיני ניירות ערך אמריקאים החלים על המניות ואיגרות החוב שיונפקו בהסדר

1. המניות המונפקות יירשמו במועד ביצוע ההסדר למסחר בבורסה ובבורסת הנאסד"ק (NASDAQ Stock Market) ויהיו שוות בתנאיהן למניות החברה הקיימות עובר למועד ביצוע ההסדר.
2. איגרות החוב המונפקות יירשמו במועד ביצוע ההסדר למסחר בבורסה בלבד.
3. הנפקת המניות ואיגרות החוב לא יירשמו עם ה-SEC בהתאם ל- Securities Act לפי פטור מדרישות הרישום כאמור בסעיף (10)(a)(3) של ה- Securities Act.
4. אסור להציע או למכור את המניות ואיגרות החוב בארה"ב או ל-"U.S. persons" (כהגדרת מונח זה ב- Regulation S על פי ה- Securities Act), אלא אם יירשמו עם ה- SEC בהתאם ל- Securities Act או אם קיים פטור מדרישות הרישום בהתאם ל- Securities Act.
5. על המניות ואיגרות החוב חל פטור מדרישות הרישום עם ה-SEC על מכירות חוזרות בהתאם לסעיף 904 ל- Regulation S, לפיו המניות ואיגרות החוב ניתנות למכירה חוזרת בבורסה על-ידי כל אדם (למעט מכירות חוזרות על-ידי החברה, מפיץ או גופים הקשורים למי מהם (חוץ מנושא משרה או דירקטור שהוא צד קשור רק בשל היותו נושא משרה או דירקטור כאמור) או על-ידי כל אדם אחר הפועל מטעמם, מבלי להטיל כל תקופת חסימה או הגבלה אחרת, כפוף לתנאים הבאים: (1) לא היתה הצעה בארה"ב או הצעה מיועדת במיוחד לקבוצות הניתנות לזיהוי כאזרחי ארה"ב בחו"ל; (2) לא המוכר ולא כל אדם הפועל מטעמו יודע כי העסקה מתואמת עם קונה בארה"ב; (3) לא היו "מאמצי מכירה מכוונים" (כפי שמונח זה מוגדר ב- Regulation S על פי ה- Securities Act) בארה"ב על-ידי המוכר, צד קשור או כל אדם הפועל מטעמו; ו- (4) לא שולם תמלוגי מכירה, עמלות או תמורה אחרת, בקשר עם הצעה או מכירה של איגרות החוב על-ידי נושא משרה או דירקטור בחברה או במפיץ, שהוא צד קשור לחברה או למפיץ כאמור רק בשל היותו דירקטור או נושא משרה כאמור, למעט עמלת ברוקרים במהלך עסקים רגיל, המתקבלות על-ידי אותו אדם המבצע עסקה כאמור כסוכן.
6. על המניות חל פטור מדרישות הרישום עם ה-SEC על מכירות חוזרות בהתאם לסעיף (1) 4 ל- Securities Act (בין פטורים אחרים), לפיו המניות ניתנות למכירה חוזרת ב- NASDAQ Stock Market על-ידי כל אדם חוץ מהחברה (כולל צדדים קשורים ("Affiliates")), חתמים וסוחרים (כפי שמונחים אלו מוגדרים לפי ה- Securities Act). המניות לא ייחשבו כ- "restricted securities" לפי Rule 144 לפי ה- Securities Act, בלבד שכל מכירה של מניות על-ידי Affiliate לפי Rule 144 תישאר כפופה לתנאים ולמגבלות שנקבעו בכלל זה.

נספח 1(א4)

תקנון החברה המתוקן

THE ISRAELI COMPANIES LAW

A COMPANY LIMITED BY SHARES

AMENDED AND RESTATED

ARTICLES OF ASSOCIATION
OF

Elbit Imaging Ltd.

GENERAL PROVISIONS

1. Definitions

- a) In these Articles the following terms shall bear the meaning ascribed to them below:

“**Alternate Director**” is defined in Article 41.

“**Annual General Meeting**” shall have the meaning assigned to such term in the Companies Law.

The “**Articles**” shall mean these Articles of Association of the Company, as amended from time to time.

“**Audit Committee**” shall mean the Audit Committee of the Board of Directors.

“**Board of Directors**” shall mean Board of Directors of the Company.

The “**Company**” shall mean Elbit Imaging Ltd.

The “**Companies Law**” shall mean the Israeli Companies Law, 1999, as amended from time to time.

A “**Director**” shall mean a member of the Board of Directors.

“**External Director**” shall have the meaning assigned to such term in the Companies Law.

“**Extraordinary General Meeting**” shall mean any General Meeting other than the Annual General Meeting.

“**General Counsel**” shall mean the General Counsel of the Company.

“**General Manager(s)**” is defined in Article 46.

“**General Meeting**” shall mean a general meeting of the shareholders of the Company, which may be an Annual General Meeting or an Extraordinary General Meeting.

The “**Memorandum**” shall mean the Memorandum of Association of the Company, as amended from time to time.

“**NIS**” shall mean New Israeli Shekel.

“**Office**” means the registered office of the Company.

“**Ordinary Majority**” shall mean a simple majority of the votes cast by shareholders at a General Meeting in person or by means of a proxy.

“**Ordinary Shares**” shall mean the ordinary shares of the Company, ~~par of no~~ nominal value ~~NIS 1.00 per share~~.

“**Person**” shall mean any individual or firm, corporation, partnership, association, trust or other entity.

“**Register of Shareholders**” shall mean a register of the shareholders of the Company.

The “**Secretary**” shall mean the corporate secretary of the Company.

“**Shareholders Resolution**” shall mean a resolution adopted by votes of shareholders of the Company at a General Meeting.

- b) The captions in these Articles are for convenience only and shall not be deemed a part hereof or affect the construction of any provision hereof.
- c) Unless the subject or the context otherwise requires, words and expressions not defined herein shall have the respective meanings set forth in the Companies Law in force on the date when these Articles or any amendment thereto, as the case may be, first became effective; words and expressions importing the singular shall include the plural and vice versa; and words and expressions importing the masculine gender shall include the feminine gender.

2. Object and Purpose of the Company

(a) The object and purpose of the Company shall be as set forth in the Company's Memorandum, as the same shall be amended from time to time in accordance with applicable law.

(b) In accordance with Section 11(a) of the Companies Law, the Company may donate reasonable amounts to any cause it deems worthy. –The Board of Directors or an authorized Committee of the Board of Directors may from time to time determine the policy and amounts within which such donations may be made by the Company, and the Person or Persons authorized to approve any such specific donation.

3. Limitation of Liability

The liability of the shareholders is limited to the payment of the nominal value, if any, of the shares in the Company issued to them and which remains unpaid, and only to that amount. ~~If the Company's share capital shall include at any time shares without a nominal value, the shareholders' liability in respect of such shares shall be limited to the payment of up to NIS 1.00 for each such share issued to them and which remains unpaid, and only to that amount.~~

SHARE CAPITAL

4. Authorized Share Capital

The authorized share capital of the Company is fiftytwo hundred million New Israeli Shekels (NIS 50,000,000) divided into fifty million (50,000,000) Ordinary Shares, ~~par value NIS 1.00 per share.~~

5. Increase of Authorized Share Capital

(a) The Company may, from time to time, by Shareholders Resolution, whether or not all the shares then authorized have been issued, and whether or not all the shares theretofore issued have been called up for payment, increase its authorized share capital by the creation of new shares through amending the Memorandum and these Articles. Any such increase shall be in such amount and shall be divided into shares of such nominal amounts (or no nominal amounts), and such shares shall confer such rights and preferences, and shall be subject to such restrictions, as such resolution shall provide.

(b) Except to the extent otherwise provided in such resolution, such new shares shall be subject to all the provisions applicable to the shares prior to such resolution.

6. Rights of the Ordinary Shares

The Ordinary Shares confer upon the holders thereof all rights accruing to a shareholder of the Company, as provided in these Articles, including, *inter alia*, the right to receive notices of, and to attend meetings of shareholders; for each share held, the right to one vote at all meetings of shareholders; and to share equally, on a per share basis, in such dividend and other distributions to shareholders of the Company as may be declared by the Board of Directors in accordance with these Articles and the Companies Law, and upon liquidation or dissolution of the Company, in the distribution of assets of the Company legally available for distribution to shareholders in accordance with the terms of applicable law and these Articles. All Ordinary Shares rank *pari passu* in all respects with each other.

7. Special Rights; Modifications of Rights

(a) The Company may, from time to time, by Shareholders Resolution, provide for shares with such preferred or deferred rights or rights of redemption or other special rights and/or such restrictions, whether in regard to dividends, voting, repayment of share capital or otherwise, as may be stipulated in such resolution.

(b) (i) If at any time the share capital is divided into different classes of shares, the rights attached to any class, unless otherwise provided by these Articles and subject to applicable law, may be modified or abrogated by the Company, by Shareholders Resolution, subject to an approval by a resolution passed by the holders of a simple majority of the shares of such class voting at a separate General Meeting of the holders of the shares of such class.

(ii) The provisions of these Articles relating to General Meetings shall, *mutatis mutandis*, apply to any separate General Meeting of the holders of the shares of a particular class.

(iii) Unless otherwise provided by these Articles, the enlargement of an existing class of shares, or the issuance of additional shares thereof, shall not be deemed, for purposes of this Article 7(b), to modify or abrogate the rights attached to the previously issued shares of such class or of any other class.

8. Consolidation, Subdivision, Cancellation and Reduction of Share Capital

(a) The Company may, from time to time, by Shareholders Resolution (subject, however, to the provisions of Article 7(b) hereof and to applicable law):

(i) consolidate and divide all or any of its issued or unissued share capital into shares of larger nominal value than its existing shares;

(ii) subdivide its shares (issued or unissued) or any of them, into shares of smaller nominal value than is fixed by these Articles (subject, however, to the provisions of the Companies Law), and the Shareholders Resolution whereby any share is subdivided may determine that, as among the holders of the shares resulting from such subdivision, one or more of the shares may, as compared with the others, have any such preferred or deferred rights or rights of redemption or other special rights, or be subject to any such restrictions, as the Company has power to attach to unissued or new shares;

(iii) cancel any shares which, at the date of the adoption of such resolution, have not been taken or agreed to be taken by any Person, and diminish the amount of its share capital by the amount of the shares so cancelled; or

(iv) reduce its share capital in any manner, and with and subject to any consent required by law.

(b) With respect to any consolidation of issued shares into shares of larger nominal value, and with respect to any other action which may result in fractional shares, the Board of Directors may settle any difficulty which may arise with regard thereto, as it deems fit, including, *inter alia*, resort to one or more of the following actions:

(i) determine, as to the holder of shares so consolidated, which issued shares shall be consolidated into each share of larger nominal value;

(ii) issue, in contemplation of or subsequent to such consolidation or other action, such shares or fractional shares sufficient to preclude or remove fractional share holdings;

(iii) redeem, in the case of redeemable preference shares, and subject to applicable law, such shares or fractional shares sufficient to preclude or remove fractional share holdings;

(iv) subject to applicable law, cause the transfer of fractional shares by certain shareholders of the Company to other shareholders thereof so as to most expediently preclude or remove any fractional shareholdings, and cause the transferees to pay the transferors the fair value of fractional shares so transferred, and the Board of Directors is hereby authorized to act as agent for the transferors and transferees with power of substitution for purposes of implementing the provisions of this sub-Article 8(b)(iv); or

(v) cause the aggregation of fractional shares and the sale thereof so as to most expediently preclude or remove any fractional shareholding and cause the proceeds thereof, less expenses, to be paid to the former holders of the fractional shares.

(c) Notwithstanding the foregoing, if a class of shares has no nominal value, then any of the foregoing actions may be taken with respect to such class without regard to nominal value.

SHARES

9. Issuance of Share Certificates; Replacement of Lost Certificates

(a) Share certificates shall be issued under the seal or stamp of the Company and shall bear the signature of any two (2) Directors or any two (2) of the following: the General Manager, the Chief Financial Officer, the General Counsel, the Secretary, the Chairman of the Board of Directors, the Vice Chairman of the Board of Directors, or of any other Person or Persons authorized thereto by the Board of Directors. For the avoidance of doubt, any transfer agent designated by the Company may issue share certificates on behalf of the Company even if the signatories on the share certificate no longer serve in the relevant capacities at the time of such issuance.

(b) The Company may issue un-certificated shares, provided, however, that each holder of shares shall be entitled to one numbered certificate for all the shares of any class registered in his name, and if reasonably requested by such holder, to several certificates, each for one or more of such shares.

(c) A share certificate registered in the names of two or more Persons shall be delivered to the Person first named in the Register of Shareholders in respect of such co-ownership.

(d) If a share certificate is defaced, lost or destroyed, it may be replaced, upon payment of such fee, and upon the furnishing of such evidence of ownership and such affidavit and indemnity or security, as the Company's Secretary may deem fit.

10. Issuance of Shares; Registered Holders of Shares

(a) The unissued shares from time to time shall be under the control of the Board of Directors, who shall have the power to issue shares or otherwise dispose of them to such Persons, on such terms and conditions (including *inter alia* terms relating to calls as set forth in Article 11(f) hereof), and either at par or at a premium, or, subject to the provisions of the Companies Law, at a discount, and at such times, as the Board of Directors may deem fit, and the power to give to any Person the option to acquire from the Company any shares, either at par

or at a premium, or, subject to the provisions of the Companies Law, at a discount, during such time and for such consideration as the Board of Directors may deem fit.

(b) Except as otherwise provided in these Articles, the Company shall be entitled to treat the registered holder of any share as the absolute owner thereof, and, accordingly, shall not, except as ordered by a court of competent jurisdiction, or as required by statute, be bound to recognize any trust or equitable or other claim to, or interest in such share on the part of any other Person.

(c) Subject to and in accordance with the provisions of the Companies Law and to all orders and regulations issued thereunder, the Board of Directors may elect to maintain one or more Registers of Shareholders outside of Israel in addition to its principal Register of Shareholders, and each such register shall be deemed a Register of Shareholders for purposes of these Articles, and, subject to all applicable requirements of law, the Board of Directors may from time to time adopt such rules and procedures as it may think fit in connection with the keeping of such branch registers.

11. Calls on Shares

(a) The Company may, from time to time, make such calls as the Board of Directors may determine upon holders of shares in respect of any sum unpaid for shares held by such holders which is not, by the terms of issuance thereof or otherwise, payable at a fixed time, and each such holder shall pay the amount of every call so made upon him (and of each installment thereof if the same is payable in installments), to the Person(s) and at the time(s) and place(s) designated by the Board of Directors, as any such time(s) may be thereafter extended and/or such Person(s) or place(s) changed. Unless otherwise stipulated in the resolution of the Board of Directors (and in the notice hereafter referred to), each payment in response to a call shall be deemed to constitute a pro rata payment on account of all shares in respect of which such call was made.

(b) Notice of any call shall be given in writing to the holder(s) in question not less than fourteen (14) days prior to the time of payment, specifying the time and place of payment, and designating the Person to whom such payment shall be made, provided, however, that before the time for any such payment, the Company upon approval of the Board of Directors may, by notice in writing to such holder(s), revoke such call in whole or in part, extend such time, or alter such Person and/or place. In the event of a call payable in installments, only one notice thereof need be given.

(c) If, by the terms of issuance of any share or otherwise, any amount is made payable at any fixed time, every such amount shall be payable at such time as if it were a call duly made by the Company and of which due notice had been given, and all the provisions herein contained with respect to such calls shall apply to each such amount.

(d) The joint holders of a share shall be jointly and severally liable to pay all calls in respect thereof and all interest payable thereon.

(e) Any amount unpaid in respect of a call shall bear interest from the date on which it is payable until actual payment thereof, at such rate (not exceeding the then prevailing debitory rate charged by leading commercial banks in Israel), and at such time(s) as the Board of Directors may prescribe.

(f) Upon the issuance of shares, the Board of Directors may provide for differences among the holders of such shares as to the amount of calls and/or the times of payment thereof.

(g) With the approval of the Board of Directors, any holder of shares may pay to the Company any amount not yet payable in respect of his shares. The Board of Directors may at any time cause the Company to repay all or any part of the money so advanced, without premium or penalty.

12. Forfeiture and Surrender

(a) If any holder fails to pay any amount payable in respect of a call, or interest thereon as provided for herein, on or before the day fixed for payment of the same, the Company, by resolution of the Board of Directors, may at any time thereafter, so long as the said amount or interest remains unpaid, forfeit all or any of the shares in respect of which said call had been made. Any expense incurred by the Company in attempting to collect any such amount or interest, including, *inter alia*, attorneys' fees and costs of suit, shall be added to, and shall, for all purposes (including the accrual of interest thereon), constitute a part of the amount payable to the Company in respect of such call.

(b) Upon the adoption of a resolution of forfeiture, the Board of Directors shall cause notice thereof to be given to such holder, which notice shall state that, in the event of the failure to pay the entire amount so payable within a period stipulated in the notice (which period shall not be less than fourteen (14) days and which may be extended by the Company with the approval of the Board of Directors), such shares shall be *ipso facto* forfeited, provided, however, that, prior to the expiration of such period, the Board of Directors may nullify such resolution of forfeiture, but no such nullification shall estop the Board of Directors from adopting a further resolution of forfeiture in respect of the non-payment of the same amount.

(c) Whenever shares are forfeited as herein provided, all dividends theretofore declared in respect thereof and not actually paid shall be deemed to have been forfeited at the same time.

(d) The Company, by resolution of the Board of Directors, may accept the voluntary surrender of any share.

(e) Any shares forfeited or surrendered as provided herein shall become Dormant Shares and the property of the Company, and the same, subject to the provisions of these Articles, may be sold, re-issued or otherwise disposed of as the Board of Directors deems fit.

(f) Any holder whose shares have been forfeited or surrendered shall cease to be a holder in respect of the forfeited or surrendered shares, but shall, notwithstanding, be liable to pay, and shall forthwith pay, to the Company, all calls, interest and expenses owing upon or in respect of such shares at the time of forfeiture or surrender, together with interest thereon from the time of forfeiture or surrender until actual payment, at the rate prescribed in Article 11(e) above, and the Company, in its discretion, may enforce the payment of such moneys, or any part thereof, but shall not be under any obligation to do so. In the event of such forfeiture or surrender, the Company, by resolution of the Board of Directors, may accelerate the date(s) of payment of any or all amounts then owing by the holder in question (but not yet due) in respect of all shares owned by such holder, solely or jointly with another.

(g) The Board of Directors may at any time, before any share so forfeited or surrendered shall have been sold, re-issued or otherwise disposed of, nullify the forfeiture or surrender on such conditions as it deems fit, but no such nullification shall estop the Board of Directors from re-exercising its powers of forfeiture pursuant to this Article 12.

13. Lien

(a) Except to the extent the same may be waived or subordinated in writing, to the extent permitted by applicable law, the Company shall have a first and paramount lien upon all the shares (other than shares which are fully paid up) registered in the name of each holder (without regard to any equitable or other claim or interest in such shares on the part of any other Person), and upon the proceeds of the sale thereof, for his debts and liabilities, solely or jointly with another, to the Company in respect of such shares, whether the period for the payment, fulfillment or discharge thereof shall have actually arrived or not. Such lien shall extend to all dividends from time to time declared in respect of such share. Unless otherwise provided, the registration by the Company of a transfer of shares shall be deemed to be a waiver on the part of the Company of the lien (if any) existing on such shares immediately prior to such transfer.

(b) The Board of Directors may cause the Company to sell any shares subject to such lien when any such debt or liability has matured, in such manner as the Board of Directors may deem fit, but no such sale shall be made unless such debt or liability or has not been satisfied within fourteen (14) days after written notice of the intention to sell shall have been served on such holder, his executors or administrators.

(c) The net proceeds of any such sale, after payment of the costs thereof, shall be applied in or toward satisfaction of such debts or liabilities of such holder (whether or not the same have matured), or any specific part of the same (as the Company may determine), and the residue (if any) shall be paid to the holder, his executors, administrators or assigns.

14. Sale after Forfeiture or Surrender or in Enforcement of Lien

Upon any sale of shares after forfeiture or surrender or for enforcing a lien, the Board of Directors may appoint some Person to execute an instrument of transfer of the shares so sold and cause the purchaser's name to be entered in the Register of Shareholders in respect of such shares, and the purchaser shall not be bound to see to the propriety of the proceedings, or to the application of the purchase money, and after his name has been entered in the Register of Shareholders in respect of such shares, the validity of the sale shall not be impeached by any Person, and the remedy of any Person aggrieved by the sale shall be in damages only and against the Company exclusively.

15. Redeemable Shares

The Company may, subject to applicable law, issue redeemable shares and redeem the same upon the conditions and terms determined by the Board of Directors.

TRANSFER OF SHARES

16. Effectiveness and Registration

(a) No transfer of shares shall be registered in the Register of Shareholders unless a proper instrument of transfer (in form and substance satisfactory to the Secretary) has been submitted to the Company or its agent, together with any share certificate(s) and such other evidence of title as the Secretary may reasonably require, and unless such transfer complies with applicable law and these Articles. Until the transferee has been registered in the Register of Shareholders in respect of the shares so transferred, the Company may continue to treat the transferor as the owner thereof. The Board of Directors may, from time to time, prescribe a fee for the registration of a transfer.

(b) The Company shall be entitled to refuse to recognize a transfer deed until the certificate of the transferred share is attached to it together with any other evidence which the Board of Directors or the Secretary shall require as proof of the transferor's right to transfer the share and payment of any transfer fee determined by the Board of Directors. Registered transfer deeds shall remain with the Company, but any transfer deed which the Company refused to register shall be returned to the transferor upon demand.

(c) The Board of Directors may close the Register of Shareholders for a period of up to thirty (30) days in each year.

TRANSMISSION OF SHARES

17. Decedents' Shares

(a) In case of a share registered in the names of two or more holders, the Company may recognize the survivor(s) as the sole owner(s) thereof unless and until the provisions of Article 17(b) have been effectively invoked.

(b) Any Person becoming entitled to a share in consequence of the death of any individual, upon producing evidence of the grant of probate or letters of administration or declaration of succession (or such other evidence as the Board of Directors or the Secretary may reasonably deem sufficient of the capacity in which he proposes to act under this Article), shall be registered as a holder in respect of such share, or may, subject to the regulations as to transfer herein contained, transfer such share.

18. Receivers and Liquidators

(a) The Company may recognize the receiver or liquidator or similar official of any corporate shareholder in winding-up or dissolution, or the receiver or trustee or similar official in bankruptcy or in connection with the reorganization of any shareholder, as being entitled to the shares registered in the name of such shareholder.

(b) The receiver or liquidator or similar official of a corporate shareholder in winding-up or dissolution, or the receiver or trustee or similar official in bankruptcy or in connection with the reorganization of any shareholder, upon producing such evidence as the Board of Directors or the Secretary may deem sufficient of the capacity in which he proposes to act under this Article, shall with the consent of the Secretary, be registered as a shareholder in

respect of such shares, or may, subject to the provisions as to transfer herein contained, transfer such shares.

RECORD DATE WITH RESPECT TO OWNERSHIP OF SHARES

19. Record Dates

(a) Notwithstanding any provision to the contrary in these Articles, for the determination of the holders entitled to receive notice of and to participate in and vote at a General Meeting or to express consent to or dissent from any corporate action in writing, the Board of Directors may fix, in advance, a record date which shall neither be earlier nor later than is permitted under applicable law. No Persons other than holders of record of Ordinary Shares as of such record date shall be entitled to notice of and to participate in and vote at such General Meeting, or to exercise such other right, as the case may be. A determination of holders of record with respect to a General Meeting shall apply to any adjournment of such meeting, provided that the Board of Directors may fix a new record date for an adjourned meeting.

(b) Subject to the applicable law, the holders entitled to receive payment of any dividend or other distribution or issuance of any rights, shall be the shareholders on the date upon which it was resolved to distribute the dividend or at such later date as shall be determined by, or pursuant to a resolution of, the Board of Directors.

GENERAL MEETINGS

20. Annual General Meeting

An Annual General Meeting shall be held once in every calendar year at such time (within a period of not more than fifteen (15) months after the last preceding Annual General Meeting) and at such place either within or without the State of Israel as may be determined by the Board of Directors.

21. Extraordinary General Meetings

The Board of Directors may, whenever it deems fit, convene an Extraordinary General Meeting at such time and place, within or without the State of Israel, as may be determined by the Board of Directors, and shall be obliged to do so upon a demand in writing in accordance with Section 63(b) of the Companies Law, if the proposed resolution is suitable for determination by shareholders.

22. Notice of General Meetings

(a) The Company is required to give such prior notice of a General Meeting as required by applicable law, but in any event not less than fourteen (14) days. The Company is not required to deliver personal notice to every shareholder except to the extent required by applicable law. In any event, the accidental omission to give notice of a meeting to any shareholder or the non-receipt of notice by any of the shareholders shall not invalidate the proceedings at any meeting.

(b) The notice of the meeting shall set forth the agenda of the meeting.

(c) A shareholder desiring to request that the Board of Directors include a certain item on the agenda of the meeting pursuant to Section 66(b) of the Companies Law, shall, as a condition to such proposal being considered by the Board of Directors, make such request to the Company in writing at least eight (8) weeks prior to the date of the meeting (or such shorter period as may be determined by the Board of Directors).

(d) Notwithstanding anything to the contrary in these Articles, unless otherwise provided by applicable law, notice by the Company of a General Meeting which is published in one (1) daily newspaper in the State of Israel, if at all, shall be deemed to have been duly given on the date of such publication to any shareholder whose address as registered in the Register of Shareholders (or as designated in writing for the receipt of notices and other documents) is located in the State of Israel or whose shares of the Company are registered with a transfer agent, or listed for trade on a stock exchange, that is located in the State of Israel.

(e) Notwithstanding anything to the contrary in these Articles, unless otherwise provided by applicable law, notice by the Company of a General Meeting or any other matter which is published via one international wire service shall be deemed to have been duly given on the date of such publication to any shareholder whose address as registered in the Register of Shareholders (or as designated in writing for the receipt of notices and other documents) is located outside the State of Israel or whose shares of the Company are registered with a transfer agent, or listed for trade on a stock exchange that is located outside the State of Israel.

PROCEEDINGS AT GENERAL MEETINGS

23. Quorum

(a) Two or more holders of Ordinary Shares (not in default in payment of any sum referred to in Article 12(a) hereof), present in person or by proxy and holding shares conferring in the aggregate at least one-third of the voting power of the Company shall constitute a quorum at General Meetings. Except as set forth in this Article 23, no business shall be transacted at a General Meeting, or at any adjournment thereof, unless the requisite quorum is present when the meeting proceeds to business.

(b) If within an hour from the time set for the meeting a quorum is not present, in person or by proxy, the meeting shall stand adjourned to the same day in the next week, at the same time and place, or, if not set forth in the notice of the meeting, to such day and at such time and place as the Chairman may determine with the consent of the holders of a majority of the voting power represented at the meeting in person or by proxy and voting on the question of adjournment. No business shall be transacted at any adjourned meeting except business which might lawfully have been transacted at the meeting as originally called. At such adjourned meeting, if a quorum is not present, in person or by proxy, within a half hour from the time set, any two (2) holders of Ordinary Shares (not in default as aforesaid) present in person or by proxy, shall constitute a quorum. Notwithstanding anything in this Article 23 to the contrary, if the meeting was convened upon requisition pursuant to Section 63 or 64 of the Companies Law, the quorum requirement at any adjournment thereof shall be governed by the provisions of the Companies Law.

24. Chairman of Meetings

The Chairman, if any, of the Board of Directors shall preside as Chairman at every General Meeting of the Company. If there is no such Chairman, or if at any meeting he is not present within fifteen (15) minutes after the time fixed for the meeting or is unwilling to act as Chairman or has notified the Company that he will not attend such meeting, the holders of Ordinary Shares present (or their proxies) shall choose someone else to be Chairman. The office of Chairman shall not, by itself, entitle the holder thereof to vote at any General Meeting (without derogating, however, from the rights of such Chairman to vote as a holder of Ordinary Shares or proxy of a shareholder if, in fact, he is also a shareholder or a proxy).

25. Adoption of Resolutions at General Meetings

(a) Unless otherwise indicated herein or required by applicable law, any Shareholders Resolution shall be deemed adopted if approved by an Ordinary Majority, including without limitation, a Merger of the Company or an amendment to these Articles or the Memorandum of Association, to the extent permitted by applicable law.

(b) Every question submitted to a General Meeting shall be decided by a show of hands, without derogating from voting by written ballot to the extent permitted, pursuant to applicable law.

(c) A declaration by the Chairman of the meeting that a resolution has been carried unanimously, or carried by a particular majority, or defeated, and an entry to that effect in the minutes book of the Company, shall be conclusive evidence of the fact without need of proof of the number or proportion of the votes recorded in favor of or against such resolution.

26. Power to Adjourn

The Chairman of a General Meeting at which a quorum is present may, with the consent of the holders of a majority of the voting power represented in person or by proxy and voting on the question of adjournment (and shall if so directed by the meeting), adjourn the meeting from time to time and from place to place, but no business shall be transacted at any adjourned meeting except business which might lawfully have been transacted at the meeting as originally called.

27. Voting Power

Subject to applicable law, and subject to any provision hereof conferring special rights as to voting, or restricting the right to vote, every holder of Ordinary Shares shall have one vote for each share registered in his name in the Register of Shareholders upon any resolution put to a vote of the holders of Ordinary Shares.

28. Voting Rights

(a) The shareholders entitled to vote at a General Meeting shall be the shareholders listed in the Company's Register(s) of Shareholders on the record date, as specified in Article 19.

(b) A company or other entity which is not an individual being a holder of Ordinary Shares of the Company may be represented by an authorized individual at any meeting of the Company. Such authorized individual shall be entitled to exercise on behalf of such holder all the power, which the latter could have exercised if it were an individual shareholder. Upon the request of the Chairman of the meeting, written evidence of such authorization (in form acceptable to the Chairman in his sole discretion) shall be delivered to him.

(c) Any holder of Ordinary Shares entitled to vote at the General Meeting may vote thereat either personally or by proxy (who need not be a shareholder of the Company), or, if the shareholder is a company or other corporate body, by a representative authorized pursuant to Article 28(b).

(d) If two or more Persons are registered in the Register of Shareholders as joint holders of any Ordinary Share, the vote of the senior who tenders a vote, in person or by proxy, shall be accepted to the exclusion of the vote(s) of the other joint holder(s); and for this purpose seniority shall be determined by the order in which the names stand in the Register of Shareholders, all subject to applicable law.

(e) No shareholders shall be entitled to vote at any General Meeting (or be counted as a part of the quorum thereat), unless all calls and other sums then payable by him in respect of his shares in the Company have been paid.

(f) The Board of Directors may determine, in its discretion, the matters, if any, that may be voted upon by written ballot delivered to the Company (without attendance in person or by proxy) at a General Meeting, in addition to the matters on which shareholders are entitled to do so pursuant to applicable law.

(g) Subject to the provisions of applicable law, the Secretary of the Company may, in his discretion, disqualify proxies, proxy cards, written ballots or any other similar instruments.

PROXIES

29. Instrument of Appointment

(a) The instrument appointing a proxy shall be substantially in the form provided below or any other usual or customary form or such other form as may be approved by the Board of Directors from time to time. It shall be duly signed by the appointer or his duly authorized attorney or, if such appointer is a company or other corporate body, under its common seal or stamp or the hand of its duly authorized agent(s) or attorney(s).

"I, the undersigned, _____, being a
(name of shareholder)
shareholder of **Elbit Imaging Ltd.** hereby appoint
_____ of _____

(name of proxy)

(address of proxy)

as my proxy to attend and vote on my behalf at [any General Meeting of the Company] [the General Meeting of the Company to be held on the ____ day of _____, 2____] and at any adjournment thereof.

Signed this ____ day of _____, 2____ .

_____.”

(signature of shareholder)

(b) The instrument appointing a proxy (and the power of attorney or other authority, if any, under which such instrument has been signed) shall be delivered to the Company (at its registered office, or at its principal place of business or at the offices of its registrar and/or transfer agent or at such place as the Board of Directors may specify) not less than forty-eight (48) hours before the time fixed for the meeting at which the Person named in the instrument proposes to vote, unless otherwise determined by the Chairman of the meeting.

(c) The rights of a shareholder who is legally incapacitated to attend and/or vote at a General Meeting may be exercised by his guardian.

30. Effect of Death of Appointer or Revocation of Appointment

A vote cast pursuant to an instrument appointing a proxy shall be valid notwithstanding the previous death of the appointing shareholder (or of his attorney-in-fact, if any, who signed such instrument) or the revocation of the appointment, provided that no written notice of such death or revocation shall have been received by the Company or by the Chairman of the meeting before such vote is cast and provided, further, that the appointing shareholder, if present in person at said meeting, may revoke the authority granted by the execution of a proxy by filing with the Company a duly executed instrument appointing another proxy, on or prior to the deadline for the delivery of proxies, or by voting in person at the General Meeting.

BOARD OF DIRECTORS

31. Powers of Board of Directors

(a) In General

The oversight of the management of the business of the Company shall be vested | in the Board of Directors, which may exercise all such powers and do all such acts and things as the Company is authorized to exercise and do, and are not hereby or by law required to be exercised or done by the Company in a General Meeting. The authority conferred on the Board of Directors by this Article 31 shall be subject to the provisions of the Companies Law, of these Articles and any resolution consistent with the Companies Law and these Articles adopted from time to time by a General Meeting, provided, however, that no such resolution shall invalidate any prior act done by or pursuant to a decision of the Board of Directors which would have been valid if such resolution had not been adopted.

(b) Borrowing Power

The Board of Directors may from time to time, in its discretion, cause the Company to borrow or secure the payment of any sum or sums of money for the purposes of the Company, and also may cause the Company to secure or provide for the repayment of such sum or sums in such manner, at such times and upon such terms and conditions in all respects as it deems fit, and, in particular, by the issuance of bonds, perpetual or redeemable debentures, debenture stock, or any mortgages, charges, or other securities on the undertaking or the whole or any part of the property of the Company, both present and future, including its uncalled or called but unpaid share capital for the time being.

(c) Reserves

The Board of Directors may, from time to time, set aside any amount(s) out of the profits of the Company as a reserve or reserves for any purpose(s) which the Board of Directors, in its absolute discretion, shall deem fit, and the Company may invest any sum so set aside in any manner and from time to time deal with and vary such investments, and dispose of all or any part thereof, and employ any such reserve or any part thereof in the business of the Company without being bound to keep the same separate from other assets of the Company, and may subdivide or redesignate any reserve or cancel the same or apply the funds therein for another purpose, all as the Board of Directors may from time to time deem fit.

32. Exercise of Powers of Directors

(a) A meeting of the Board of Directors at which a quorum is present (in person, by means of a conference call or any other device allowing each director participating in such meeting to hear all the other directors participating in such meeting) shall be competent to exercise all the authorities, powers and discretions vested in or exercisable by the Board of Directors.

(b) A resolution proposed at any meeting of the Board of Directors shall be deemed adopted if approved by a simple majority of the Directors present and lawfully entitled to vote thereon (as conclusively determined by the Secretary or General Counsel, and in the absence of such determination, by the Chairman of the Audit Committee) and voting thereon.

(c) A resolution may be adopted by the Board of Directors without convening a meeting if all Directors then in office and lawfully entitled to participate in the meeting and vote thereon (as conclusively determined by the Secretary or General Counsel, and in the absence of such determination, by the Chairman of the Audit Committee), have given their written consent (in any manner whatsoever) not to convene a meeting to discuss such matter. Such resolution shall be adopted if approved by a majority of the Directors lawfully entitled to vote thereon (as determined as aforesaid). The Chairman of the Board of Directors shall sign the instrument evidencing any resolutions so adopted, including the decision to adopt said resolutions without a meeting.

33. Delegation of Powers

(a) The Board of Directors may, subject to the provisions of the Companies Law and these Articles, delegate any of its powers to committees, each consisting of two or more Persons (all of whose members must be Directors), and it may from time to time revoke such delegation or alter the composition of any such committee. Any Committee so formed (in these Articles referred to as a “**Committee of the Board of Directors**”), shall, in the exercise of the

powers so delegated, conform to any regulations imposed on it by the Board of Directors. The meetings and proceedings of any such Committee of the Board of Directors shall, *mutatis mutandis*, be governed by the provisions herein contained for regulating the meetings of the Board of Directors, so far as not superseded by the Companies Law or any regulations adopted by the Board of Directors under this Article. Notwithstanding the foregoing, the Chairman of a Committee of the Board of Directors shall not have a casting vote. Unless otherwise expressly provided by the Board of Directors in delegating powers to a Committee of the Board of Directors, such Committee shall not be empowered to further delegate such powers.

(b) Without derogating from the provisions of Article 46, the Board of Directors may, subject to the provisions of the Companies Law, from time to time appoint a Secretary to the Company, as well as any officers of the Company, and may terminate the service of any such Person, and also may cause the Company to engage employees, agents and independent contractors and to terminate the service of any such Person, all as the Board of Directors may deem fit. Without derogating from the provisions of Article 46, the Board of Directors may, subject to the provisions of the Companies Law, determine the powers and duties, as well as the compensation terms of all such Persons, and may require security in such cases and in such amounts as it deems fit.

34. Number of Directors

(a) The Board of Directors shall include at least four (4) Directors and not more than seven (7) Directors in addition to two (2) External Directors (or such other number of External Directors as shall be required by applicable law)..

(b) The requirements of the Companies Law applicable to an External Director shall prevail over the provisions of these Articles to the extent that these Articles are inconsistent with the Companies Law, and shall apply to the extent that these Articles are silent.

35. Election and Removal of Directors

~~_____ (a) The~~ (a) Subject to Article 35(b) below, the Directors shall be elected at each Annual General Meeting and shall serve in office until the close of the next Annual General Meeting at which one or more Directors are elected, unless their office becomes vacant earlier in accordance with the provisions of these Articles. Each Director shall be elected by a Shareholders Resolution at the Annual General Meeting by the vote of the holders of a simple majority of the voting power represented at such meeting in person or by proxy and voting on such election; provided, however, that External Directors shall be elected in accordance with the Companies Law. The elected Directors shall commence their terms immediately upon election, unless a later effective date is stated in the resolution with respect to their election.

(b) Notwithstanding the other provisions of these Articles, one or more Directors may be elected by a Shareholders Resolution at an Extraordinary General Meeting. Any Director appointed or elected in such manner (excluding an External Director) shall serve in office until the next Annual General Meeting at which one or more Directors are elected, unless his office becomes vacant earlier in accordance with the provisions of these Articles. _____

(c) An elected External Director shall commence his term from the date of, and shall serve for the period stated in, the resolution of the General Meeting at which he was elected,

unless his office becomes vacant earlier in accordance with the provisions of the Companies Law.

(d) A Director may serve for multiple terms, provided, however, that the terms of an External Director shall be limited in accordance with applicable law.

(e) The General Meeting shall be entitled to remove any Director(s) from office by a Shareholder Resolution, all subject to applicable law. The Board of Directors shall be entitled to remove from office any Director(s) appointed by the Board of Directors.

36. Qualification of Directors

No Person shall be disqualified to serve as a Director by reason of his not holding shares in the Company.

37. Vacancies in the Board of Directors

(a) Notwithstanding anything to the contrary in these Articles, ~~any vacancy in as long as the Board number of Directors, however occurring, including a vacancy resulting from an enlargement of serving on the Board of Directors by resolution of less than the maximal number of Directors under Article 34(a), the Board of Directors, may be filled by resolution of fact to appoint Directors to the Board of Directors.~~ A Director elected to fill a vacancy shall be elected to hold office until the next Annual General Meeting at which one or more Directors are elected, unless his office becomes vacant earlier in accordance with the provisions of these Articles.

(b) In the event of one or more vacancies in the Board of Directors, the continuing Directors may continue to act in every matter, provided, however, that if they number less than the minimum number set forth in Article 34(a) hereof, they may only act in an emergency (as determined in their absolute discretion), may appoint one or more Directors and call one or more General Meetings for any purpose.

38. Vacation of Office

(a) The office of a Director shall be vacated, *ipso facto*, upon his death, or if he be found mentally incapacitated, or upon the conviction of a crime enumerated in the Companies Law or as otherwise provided by applicable law.

(b) The office of a Director shall be vacated by his written resignation. –Such resignation shall become effective on the date fixed therein, or upon the delivery thereof to the Company, whichever is later.

39. Remuneration of Directors

No Director shall be paid any remuneration by the Company for his services as Director except as may be approved pursuant to the provisions of the Companies Law. Except as otherwise provided by applicable law, reimbursement of expenses incurred by a Director in carrying out his duties as such shall be made pursuant to the policy in this respect as determined by the Board of Directors and in effect from time to time.

40. Conflict of Interests

(a) Subject to the provisions of the Companies Law, the Company may enter into any contract or otherwise transact any business with any Director in which contract or business such Director has a Personal Interest, directly or indirectly; and may enter into any contract of otherwise transact any business with any third party in which contract or business a Director has a Personal Interest, directly or indirectly.

~~_____~~ (b) ~~Unless otherwise required by the Companies Law, a Transaction (other than an Extraordinary Transaction or a Transaction with respect to terms of engagement and compensation that is subject, among others to the approval of the compensation committee under the Companies Law) between the Company and an Office Holder or Controlling Person of the Company, or in which an Office Holder or Controlling Person of the Company has a Personal Interest, may be approved by:~~

~~_____~~ (i) the Audit Committee – without any monetary limit; or

~~(ii) the Board of Directors – without any monetary limit; or~~

~~(iii) the Company's authorized officer(s) in accordance with the Company's signatory rights (provided that no such approval may be given by any signatory who has a Personal Interest in the transaction). Any such approval may relate to a specific Transaction or to a general category of Transactions.~~

41. Alternate Directors

(a) A Director may, by written notice to the Company, appoint an individual as an alternate for himself (“**Alternate Director**”), remove such Alternate Director and appoint another Alternate Director in place of any Alternate Director appointed by him whose office has been vacated for any reason whatsoever. The appointment of an Alternate Director by any Director other than the Chairman of the Board of Directors shall be subject to the consent of the Chairman of the Board of Directors, and the appointment of an Alternate Director by the Chairman of the Board of Directors shall be valid unless objected to by a majority of the other Directors. Unless the appointing Director, by the instrument appointing an Alternate Director or by written notice to the Company, limits such appointment to a specified period of time or restricts it to a specified meeting or action of the Board of Directors, or otherwise restricts its scope, the appointment shall be for an indefinite period and for all purposes.

(b) Any notice given to the Company pursuant to Article 41(a) shall become effective on the date fixed therein, or upon the delivery thereof to the Company, whichever is later.

(c) An Alternate Director shall have all the rights and obligations of the Director who appointed him, provided, however, that he may not in turn appoint an alternate for himself, and provided further that an Alternate Director shall have no standing at any meeting of the Board of Directors or any committee thereof while the Director who appointed him is present at such meeting.

(d) An Alternate Director shall alone be responsible for his own acts and omissions, and he shall not be deemed the agent of the Director who appointed him.

(e) The office of an Alternate Director shall be vacated under the circumstances, *mutatis mutandis*, set forth in Article 38, and such office shall *ipso facto* be vacated if the Director who appointed such Alternate Director ceases to be a Director.

(f) Notwithstanding Article 41(a), (i) no Person shall be appointed as the Alternate Director for more than one Director and (ii) except as otherwise specifically permitted by the Companies Law, (A) no External Director may appoint an Alternate Director and (B) no Director may serve as an Alternate Director.

PROCEEDINGS OF THE BOARD OF DIRECTORS

42. Meetings

(a) The Board of Directors may meet and adjourn its meetings according to the Company's needs but at least once in every three (3) months, and otherwise regulate such meetings and proceedings as the Directors think fit. Notice of the meetings of the Board of Directors shall be sent to each Director at the last address that the Director provided to the Company, or via telephone, facsimile or e-mail message, to the last telephone number, fax number or e-mail address, as applicable, that the Director provided to the Company.

(b) Any two (2) Directors may, at any time, convene a meeting of the Board of Directors, but not less than seventy-two (72) hours' notice shall be given of any meeting so convened, provided that the Chairman of the Board of Directors or the Vice Chairman of the Board of Directors may convene a meeting of the Board of Directors upon not less than twenty-four (24) hours written notice, and further provided, that the Board of Directors may convene a meeting without such prior notice with the consent of all of the Directors who are lawfully entitled to participate in and vote at such meeting (as conclusively determined by the Secretary or General Counsel, and in the absence of such determination, by the Chairman of the Audit Committee). The notice of a meeting of the Board of Directors shall describe the agenda for such meeting in reasonable detail, as determined by those convening such meeting. The failure to give notice to a Director in the manner required hereby may be waived by such Director. In urgent situations, a meeting of the Board of Directors can be convened without any prior notice with the consent of a majority of the Directors, including a majority of those who are lawfully entitled to participate in and vote at such meeting (as conclusively determined by the Secretary or General Counsel, and in the absence of such determination, by the Chairman of the Audit Committee).

43. Quorum

Unless otherwise unanimously decided by the Board of Directors, a quorum at a meeting of the Board of Directors shall be constituted by the presence in person or by any other means of communication by which the Directors may hear each other simultaneously, of at least a majority of the Directors then in office who are lawfully entitled to participate in the meeting and vote thereon (as conclusively determined by the Secretary or General Counsel, and in the absence of such determination, by the Chairman of the Audit Committee). No business shall be transacted at a meeting of the Board of Directors unless the requisite quorum is present as aforesaid.

44. Chairman of the Board of Directors

(a) The Board of Directors may from time to time elect one of its members to be the Chairman of the Board of Directors, remove such Chairman from office and appoint another in his place.

(b) The Chairman, if any, of the Board of Directors shall preside at every meeting of the Board of Directors, but if there is no such Chairman, or if at any meeting he is not present within fifteen (15) minutes after the time fixed for the meeting, or is unwilling to act as Chairman or has notified the Company that he will not attend such meeting, the Directors present shall choose one of their number to be the Chairman of such meeting. The office of Chairman shall not, by itself, entitle the holder thereof to vote at any meeting of the Board of Directors nor shall it entitle such holder to a second or casting vote (without derogating, however, from the rights of such Chairman to vote as a Director of the Company).

45. Validity of Acts Despite Defects

Subject to the provisions of the Companies Law, all acts done bona fide at any meeting of the Board of Directors, or of a Committee of the Board of Directors, or by any Person(s) acting as Director(s), shall, notwithstanding that it may afterwards be discovered that there was some defect in the process or in the appointment of the participants in such meetings or any of them or any Person(s) acting as aforesaid, or that they or any of them were disqualified, be as valid as if there were no such defect or disqualification.

GENERAL MANAGER

46. General Manager

(a) The Board of Directors may from time to time appoint one or more Persons, whether or not Directors, as general managers (the "**General Manager(s)**") of the Company and may confer upon such Person(s), and from time to time modify or revoke, such title(s) (including Managing Director, President, Chief Executive Officer, Director General or any similar or dissimilar title) and such duties and authorities of the Board of Directors as the Board of Directors may deem fit, subject to such limitations and restrictions as the Board of Directors may from time to time prescribe. Such appointment(s) may be either for a fixed term or without any limitation of time, and the Board of Directors may from time to time (subject to the provisions of the Companies Law and of any contract between any such Person and the Company) fix his or their compensation terms, remove or dismiss him or them from office, or assume his or their authorities with respect to a specific matter or period of time.

(b) The General Manager shall have the authority, in his discretion, to appoint any Person to become an Office Holder (other than a Director) ~~and fix his remuneration. The General Manager shall have the authority, in his discretion, to promote or demote, or to increase or decrease any remuneration of, any other Office Holder (other than a Director) who reports directly or indirectly to the General Manager, provided that such matter is not considered an Extraordinary Transaction. Nothing in this Article~~ Nothing in this Article 46(b) shall derogate from the authority of the Board of Directors.

MINUTES

47. Minutes

(a) Minutes of each General Meeting and of each meeting of the Board of Directors and any Committees thereof shall be recorded and duly entered in books provided for that purpose. Such minutes shall, in all events, set forth the names of the persons present at the meeting and all resolutions adopted thereat.

(b) Any minutes as aforesaid, if purporting to be signed by the Chairman of the meeting, shall constitute *prima facie* evidence of the matters recorded therein.

DIVIDENDS

48. Declaration and Payment of Dividends

(a) Subject to the Companies Law, the Board of Directors may from time to time declare, and cause the Company to pay, such dividend as may appear to the Board of Directors to be appropriate. Subject to the Companies Law, the Board of Directors shall determine the time for payment of such dividends, and the record date for determining the shareholders entitled thereto.

(b) The Company's obligation to pay dividends or any other amount in respect of shares, may be set-off by the Company against any indebtedness, however arising, liquidated or non-liquidated, of the Person entitled to receive the dividend. The provisions contained in this Article shall not prejudice any other right or remedy vested with the Company pursuant to these Articles or otherwise.

49. Amount Payable by Way of Dividends

Subject to the rights of the holders of shares with special rights as to dividends, any dividend paid by the Company shall be allocated among the shareholders entitled thereto in proportion to their respective holdings of the shares in respect of which such dividend is being paid.

50. Interest

No dividend shall carry interest as against the Company.

51. Form of Dividend

Upon the declaration of the Board of Directors, a dividend may be paid, wholly or partly, by the distribution of cash or specific assets of the Company or by distribution of securities of the Company or of any other companies, or in any one or more of such ways.

52. Retention of Dividends

The Board of Directors may retain any dividend or other moneys payable or property distributable in respect of a share in respect of which any Person is, under Articles 17 or 18, entitled to become a shareholder, or which any Person is, under said Articles, entitled to transfer, until such Person shall become a shareholder in respect of such share or shall transfer the same.

53. Unclaimed Dividends

All unclaimed dividends or other moneys payable in respect of a share may be invested or otherwise made use of by and for the benefit of the Company until claimed. The payment by the Company of any unclaimed dividend or such other moneys into a separate account shall not constitute the Company a trustee in respect thereof, and any dividend unclaimed after a period of seven (7) years from the date of declaration of such dividend, and any such other moneys unclaimed after a like period from the date the same were payable, shall be forfeited and shall revert to the Company, provided, however, that the Board of Directors may, at its discretion, cause the Company to pay any such dividend or such other moneys, or any part thereof, to a Person who would have been entitled thereto had the same not reverted to the Company.

FINANCIAL STATEMENTS

54. Financial Statements

The Board of Directors shall cause accurate books of account to be kept in accordance with the provisions of applicable law. Such books of account shall be kept at the Registered Office of the Company, or at such other place or places as the Board of Directors may think fit, and they shall always be open to inspection by all Directors. No shareholder, not being a Director, shall have any right to inspect any account or book or other similar document of the Company, except as conferred by law or authorized by the Board of Directors or by a Shareholders Resolution. The Company shall not be required to send copies of its financial statements to the shareholders.

AUDITORS

55. Outside Auditor

The outside auditor of the Company shall be recommended by the Audit Committee and elected by Shareholder Resolution at each Annual General Meeting and shall serve until the next Annual General Meeting or its earlier removal or replacement by Shareholder Resolution. The Board of Directors shall have the authority to fix, in its discretion, the remuneration of the auditor for audit and any other services, or to delegate such authority to the Audit Committee.

56. Internal Auditor

The internal auditor of the Company shall be subject to the administrative supervision of the Chairman of the Board of Directors and shall present all its proposed work plans to the Audit Committee, which shall have the authority to approve them subject to any modifications in its discretion.

EXEMPTION, INSURANCE AND INDEMNITY

57. Exemption, Insurance and Indemnity

(a) Insurance of Office Holders:

- i. The Company may insure the liability of any Office Holder therein to the fullest extent permitted by law.
- ii. Without derogating from the aforesaid the Company may enter into a contract to insure the liability of an Office Holder therein for an obligation imposed on him in consequence of an act done in his capacity as an Office Holder therein, in any of the following cases:
 1. A breach of the duty of care vis-à-vis the Company or vis-à-vis another Person;
 2. A breach of the duty of loyalty vis-à-vis the Company, provided that the Office Holder acted in good faith and had reasonable basis to believe that the act would not harm the Company;
 3. A monetary obligation imposed on him in favor of another Person;
 4. Reasonable litigation expenses, including attorney fees, incurred by the Office Holder as a result of an administrative enforcement proceeding instituted against him. Without derogating from the generality of the foregoing, such expenses will include a payment imposed on the Office Holder in favor of an injured party as set forth in Section 52(54)(a)(1)(a) of the Israeli Securities Law, 1968, as amended (the "Securities Law") and expenses that the Office Holder incurred in connection with a proceeding under Chapters H'3, H'4 or I'1 of the Securities Law, including reasonable legal expenses, which term includes attorney fees; or
 5. Any other matter in respect of which it is permitted or will be permitted under applicable law to insure the liability of an Office Holder in the Company.

(b) Indemnity of Office Holders:

- i. The Company may indemnify an Office Holder therein, retroactively or pursuant to an advance undertaking, to the fullest extent permitted by law. Without derogating from the aforesaid the Company may indemnify an Office Holder in the Company for liability or expense incurred by him or imposed on him in consequence of an action made by him in the capacity of his position as an Office Holder in the Company, as follows:
 1. Any financial liability ~~he incurs or~~ imposed on him in favor of another Person in accordance with a judgment, including a

judgment given in a settlement or a judgment of an arbitrator, approved by a court.

2. Reasonable litigation expenses, including legal fees, incurred by the Office Holder or which he was ordered to pay by a court, within the framework of proceedings filed against him by or on behalf of the Company, or by a third party, or in a criminal proceeding in which he was acquitted, or in a criminal proceeding in which he was convicted of a criminal offense which does not require proof of criminal intent.
 3. Reasonable litigation expenses, including legal fees he incurs due to an investigation or proceeding conducted against him by an authority authorized to conduct such an investigation or proceeding, and which was ended without filing an indictment against him and without being subject to a financial obligation as a substitute for a criminal proceeding, or that was ended without filing an indictment against him, but with the imposition of a financial obligation, as a substitute for a criminal proceeding relating to an offence which does not require proof of criminal intent, within the meaning of the relevant terms in the Companies Law, or in connection with an administrative enforcement proceeding or a financial sanction. Without derogating from the generality of the foregoing, such expenses will include a payment imposed on the Office Holder in favor of an injured party as set forth in Section 52(54)(a)(1)(a) of the Securities Law, and expenses that the Office Holder incurred in connection with a proceeding under Chapters H'3, H'4 or I'1 of the Securities Law, including reasonable legal expenses, which term includes attorney fees.
- ii. Advance Indemnity The Company may indemnify an Office Holder therein, except as provided by applicable law. The Company may give an advance undertaking to indemnify an Office Holder therein in respect of the following matters:
1. Matters as detailed in Article 57(b)(i)(1), provided, however, that the undertaking is restricted to events, which in the opinion of the Board of Directors, are foreseeable in light of the Company's actual activity at the time of granting the obligation to indemnify and is limited to a sum or measurement determined by the Board of Directors as reasonable under the circumstances. The indemnification undertaking shall specify the events that, in the opinion of the Board of Directors are foreseeable in light of the Company's actual activity at the time of grant of the indemnification and the sum or measurement, which the Board of Directors determined to be reasonable under the circumstances;
 2. Matters as detailed in Article 57(b)(i)(2) and 57(b)(i)(3); and
 3. Any matter permitted by applicable law.

- iii. The aggregate indemnification amount paid pursuant to Article 57(b)(ii) shall not exceed the lower of (i) 25% of the shareholders' equity of the Company as of the date of actual payment by the Company of the indemnification amount (as set forth in the Company's most recent consolidated financial statements prior to such payment); and (ii) 40 million USD, in excess of any amounts paid (if paid) by insurance companies pursuant to insurance policies maintained by the Company, with respect to matters covered by such indemnification.
- (c) Exemption of Office Holders. The Company may exempt an Office Holder therein in advance and retroactively for all or any of his liability for damage in consequence of a breach of the duty of care vis-à-vis the Company, to the fullest extent permitted by law.
- (d) Insurance, Exemption and Indemnity – General.
 - i. The provisions of this Article 57 with regard to insurance, exemption and indemnity are not and shall not limit the Company in any way with regard to its entering into an insurance contract and/or with regard to the grant of indemnity and/or exemption in connection with a person who is not an Office Holder of the Company, including employees, contractors or consultants of the Company, all subject to any applicable law.
 - ii. Articles 57(a) through 57(d) shall apply mutatis mutandis in respect of the grant of insurance, exemption and/or indemnification for Persons serving on behalf of the Company as Office Holders in companies controlled by the Company, or in which the Company has an interest.
 - iii. An undertaking to insure, exempt and indemnify an Office Holder in the Company as set forth above shall remain in full force and effect even following the termination of such Office Holder's service with the Company.
 - iv. Any amendment to the Companies Law, the Securities Law or any other applicable law adversely affecting the right of any Office Holder to be indemnified or insured pursuant to this Article 57 shall be prospective in effect, and shall not affect the Company's obligation or ability to indemnify or insure an Office Holder for any act or omission occurring prior to such amendment, unless otherwise provided by the Companies Law, the Securities Law or such other applicable law.

NOTICES

58. Notices

- (a) Any written notice or other document may be served by the Company upon any shareholder either personally, or by facsimile transmission, or by sending it by prepaid mail (airmail or overnight air courier, if being sent from any country to a destination outside such

country) or electronic mail addressed to such shareholder at his address as set forth in the Register of Shareholders or such other address as he may have designated in writing for the receipt of notices and other documents. Any written notice or other document may be served by any shareholder upon the Company by tendering the same in person to the Secretary or the General Manager of the Company at the principal office of the Company, or by facsimile transmission, or by sending it by prepaid registered mail (airmail or overnight air courier if being sent from any country outside Israel) to the Company at its registered office. Any such notice or other document shall be deemed to have been served (i) in the case of mailing, three (3) days after it has been posted, or when actually received by the addressee if sooner than three (3) days, after it has been posted; (ii) in the case of overnight air courier, on the second business day following the day sent; (iii) in the case of personal delivery, on the date such notice was actually tendered in person to such shareholder (or to the Secretary or the General Manager); (iv) in the case of facsimile transmission, on the date on which the sender receives automatic electronic confirmation that such notice was successfully transmitted; or (v) in the case of electronic mail, on the date on which the sender receives telephonic or written confirmation that such notice was received. If a notice is, in fact, received by the addressee, it shall be deemed to have been duly served, when received, notwithstanding that it was defectively addressed or failed, in some respect, to comply with the provisions of this Article 58(a).

(b) All notices to be given to the shareholders shall, with respect to any share to which Persons are jointly entitled, be given to whichever of such Persons is named first in the Register of Shareholders, and any notice so given shall be sufficient notice to the holders of such share.

(c) Any shareholder whose address is not specified in the Register of Shareholders, and who shall not have designated in writing an address for the receipt of notices, shall not be entitled to receive any notice from the Company.

RIGHTS OF SIGNATURE

59. Rights of Signature

The Board of Directors shall be entitled to authorize any Person or Persons (who need not be officers or Directors) to act and sign on behalf of the Company, and the acts and signature of such Person(s) on behalf of the Company with the Company's stamp or printed name shall bind the Company insofar as such Person(s) acted and signed within the scope of his or their authority.

WINDING UP

60. Winding Up

(a) Notwithstanding anything to the contrary in these Articles, a Shareholders Resolution approved by 75% of the voting shares represented at such meeting in person or by proxy is required to approve the voluntary winding up of the Company.

(b) If the Company be wound up, liquidated or dissolved, then, subject to applicable law and to the rights of the holders of shares with special rights upon winding up, if any, the assets of the Company legally available for distribution among the shareholders, after payment of all debts and other liabilities of the Company, shall be distributed to the shareholders in

proportion to the nominal value of their respective holdings of the shares in respect of which such distribution is being made, provided, however, that if a class of shares has no nominal value, then the assets of the Company legally available for distribution among the holders of such class shall be distributed to them in proportion of their respective holdings of the shares in respect of which such distribution is made.

* * *

נספח 1(ב4)

תזכיר החברה המתוקן

תזכיר ההתאגדות

1. שם החברה: אלביט הדמיה בע"מ

ובאנגלית: Elbit Imaging Ltd.

2. מטרות החברה:

(א) לעסוק בפיתוח, יצור, הרכבה, שווק, מכירה ושירות של מערכות טכנולוגיות ואלקטרוניות בתחום ההדמיה הרפואית ומוצרים נלווים.

(ב) לעסוק בכל עסק או עיסוק למטרות רווח, כפי שיקבע או יוגדר על ידי דירקטוריון החברה מפעם לפעם.

3. הגבלת אחריות:

אחריותם של החברים מוגבלת.

4. הון המניות:

הון המניות הרשום של החברה הוא 50,000,000 ש"ח, מחולק ל-50,000,000 מניות רגילות של 1 ש"ח כל אחת ללא ערך נקוב, שוות בזכויותיהן.

אנו החתומים להלן רוצים להתאגד לחברה לפי תזכיר התאגדות זה ומסכימים לקחת כל אחד את מספר המניות בהון החברה כרשום בצד שמו.

<u>פרטי החותם</u>	<u>מס' המניות שלקח</u>	<u>חתימות</u>
1. איה יופה, ת.ז. 23940430	1	
2. אסתר דלל, ת.ז. 23637119	1	

היום 9 בחודש יולי 1996

עד לחתימות:

חתימה.

נספח 1(5)

מכתב ההתחייבות שחתמה

החברה כלפי נאמני אגרות החוב

ביום 19.3.2013

ח' ניסן, תשע"ג
19 מרץ, 2013

לכבוד:

שטראוס לור חברה לנאמנות בע"מ (נאמן אג"ח 1)
משמרת חברה לשרותי נאמנות בע"מ (נאמן אג"ח ג' בלבד)
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ (נאמן אג"ח ד')
רזניק פז נבו ר.פ.נ. נאמנויות 2007 בע"מ (נאמן אג"ח ה')
רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (נאמן אג"ח ו')
שיף הזנפרץ נאמנים (2004) בע"מ (נאמן אג"ח ז')
(להלן ביחד: "**הנאמנים**")

א.ג.נ.,

הנדון: התחייבות לפעילות בתקופת הביניים

אנו מתכבדים להודיעכם, כי **אלביט הדמיה בע"מ** (להלן: "**החברה**"), נכונה ליטול על עצמה במהלך תקופת הביניים (כהגדרתה להלן), את ההתחייבויות המפורטות להלן:
במכתב זה, "**הצדדים**", משמע: החברה והנאמנים.

1. כללי

1.1. מכתב זה יעמוד בתוקף החל ממועד חתימתו ועד לתום 14 (ארבעה עשר) ימים מהמועד בו תודיע החברה לנאמנים בכתב על רצונה להביא את תוקפו לידי סיום (מבלי שהחברה תידרש לנמק את הסיבה למתן הודעה כאמור) (להלן: "**תקופת הביניים**").

מבלי לגרוע מהאמור, החברה תהיה רשאית להודיע לנאמנים בכתב על ביטולן של התחייבויות מסוימות הנכללות בכתב התחייבות זה, אחת או יותר (מבלי שתידרש לנמק את הסיבה לכך), והללו יבוטלו ולא יתיה להן תוקף: בחלוף 14 (ארבעה עשר) ימים ממועד מסירת ההודעה; או באופן מיידי עם הגשת בקשת פירוק נגד החברה על ידי אחת מהסדרות המיוצגות ע"י הנאמנים (קרי – אחת מהסדרות 1, ג-ז).

1.2. מבלי לגרוע מתוקפו של מסמך זה ומכך שהוא יפקע רק בהתאם להוראות סעיף 1.1 לעיל – במהלך תקופת הביניים, בכוונת הצדדים לנהל מגעים לצורך בחינת אפשרות לגבש הסדר בין החברה לבין מחזיקי האג"ח (להלן: "**המגעים**" ו- "**ההסדר**", בהתאמה).

1.3. מובהר כי אין במכתב זה או בכל תכתובת או מגעים שקדמו לו או שיבואו לאחריו, בין החברה נציגות מחזיקי אגרות החוב של סדרות ג', ד', ה', ו', ז' ו-1 (וסדרות נוספות ככל שיצטרפו לנציגות) (להלן: "**הנציגות**") או הנאמנים ו/או עם מי מטעמם, כדי לחייב את הצדדים ו/או את בעל השליטה (כהגדרתו להלן), בהתקשרות בהסכם כלשהו ביניהם, או כדי להוות מצג כלשהו בדבר אישור מי מהצדדים ו/או בעל השליטה למתווה הסדר כלשהו.

1.4. מובהר כי אין במכתב זה או בכל תכתובת או מגעים שקדמו לו או שיבואו לאחריו, או בכוונתם של הצדדים או מי מטעמם לשאת ולתת בקשר לביצוע הסדר, כדי לגרוע מאיזו מהזכויות המוקנות למי מהם על-פי דין או על פי תנאי אגרות החוב ושטרי הנאמנות, ובכלל זה - (א) אין בהם משום הסכמה לשינוי ו/או ויתור על איזה מתנאי סדרות אגרות החוב ושטרי הנאמנות, לרבות בהתייחס לתשלום התשלומים הקבועים בשטרי הנאמנות בסכומים ובמועדים שנקבעו

- 2 -

בשטרי הנאמנות; (ב) אין בהם משום ויתור על כל טענה, תביעה או סעד המגיעים למי מהצדדים, כולם או חלקם, כלפי משנהו או כל גורם אחר, והיא לא תהווה בסיס לטענות שיהיו או השתק או מניעות מסוג כלשהו או כל טענה מסוג אחר כלפי מי מהצדדים; (ג) אין בהם כדי למנוע ממחזיקי האג"ח, כולם או חלקם, מהנאמנים או מי מטעמם וכן מהנציגות או מי מטעמם מלנקוט, בכל עת ועל פי שיקול דעתם, בכל פעולה אשר יראו לנכון על מנת לאכוף ו/או לשמר את זכויותיהם בהתאם ובכפוף לדין ולתנאי שטרי הנאמנות.

2. מסירת מידע על ידי החברה

2.1. שיתוף פעולה ומסירת מידע: החברה מתחייבת לפעול בשיתוף פעולה מלא עם הנציגות, הנאמנים וכל מי מטעמם (לרבות ב"כ והיועץ הכלכלי מטעמם), ככל הנדרש לצורך ביצוע הבדיקות הנדרשות על ידם, עבור ומטעם מחזיקי האג"ח, ביחס למצבה העסקי של החברה, לרבות תאגידים שלחברה יש אחזקות בהם (במישרין או בעקיפין) וחברות בנות וקשורות שלה ו/או תאגידים בשליטתה (לעניין מסמך זה – "שליטה" – כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; להסרת ספק – לרבות שליטה משותפת עם צד ג' אחד או יותר) (להלן כולם יחד: "**קבוצת אלביט**"), לצורך ניהול משא ומתן עם החברה ביחס להסדר ו/או גיבוש המלצות למחזיקי האג"ח בדבר הסדר כאמור או בקשר עם נקיטת הליכים להגנה על זכויותיהם על-פי אגרות החוב ומימושן, והכל מבלי לגרוע מהתחייבויות הנציגות על פי כתבי הסודיות שנחתמו על ידי הנציגות ויועציה והמצורפים **כנספח א'** למכתב זה (להלן: "**כתב הסודיות**").

כן מתחייבת החברה להעביר לנציגות לנאמנים ולכל מי מטעמם את כל הנתונים, המידע והמסמכים לגבי החברה והתאגידים בקבוצת אלביט, הנמצאים ברשות החברה או מי מהחברות בשליטתה של החברה או שיש להן זכות על-פי דין לקבלו, ככל שיתבקשו ע"י הנאמנים ו/או הנציגות ו/או ב"כ הנאמנים, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, כל מידע מפורט לגבי החברה והתאגידים בקבוצת אלביט, הסכמים עליהם חתומה החברה ו/או חתומים מי מהתאגידים בקבוצת אלביט והסכמות בנוגע להסדר עם מי מנושי החברה או התאגידים בקבוצת אלביט, כל מידע לגבי נכסיהן, זכויותיהן והתחייבויותיהן של החברה והתאגידים בקבוצת אלביט וכל מידע נוסף שיתבקש על ידי הנאמנים או הנציגות לגבי החברה או התאגידים בקבוצת אלביט; והכל, ובלבד שהמידע כאמור נמצא ברשות החברה או התאגידים בשליטתה של החברה או שיש להן זכות על-פי דין לקבלו ומבלי לגרוע מהתחייבויות הנציגות על-פי כתב הסודיות.

העברת מידע סודי של אלביט מדיקל טכנולוגייס בע"מ ("**אלביט מדיקל**") או מי מהחברות המוחזקות על-ידה, אשר חל עליו עיכוב דיווח כמשמעו בתקנה 36(ב) לתקנות ניירות ערך (דיווחים מיידיים ותקופתיים), התש"ל-1970, ואך ורק כל עוד חל העיכוב כאמור - יועבר בכפוף להתחייבות מקבל המידע לשמור על סודיותו ולא להעבירו למחזיקי אגרות החוב ו/או לפרסמו בציבור כל עוד עיכוב הדיווח עומד בתוקפו.

החברה מתחייבת, כי המידע האמור לא יכלול כל פרט מטעה ולא יהיה בו, למיטב ידיעתה של החברה, כל פרט חסר ביחס לנושאים אליהם נדרש המידע, שכן, מובהר כי הנציגות והנאמנים או מי מטעמם, מסתמכים על המידע שיימסר על ידי החברה לצורך קבלת החלטה בקשר למגעים וגיבוש ההסדר, ככל שיושג.

2.2. מידע פנים:

סמוך ככל הניתן לאחר תום תקופת הביניים, אם וככל שמי מהנאמנים או הנציגות יסברו כי ברשותם מידע שעשוי להוות מידע פנים כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, יבחנו הצדדים את היקף הגילוי הנדרש של המידע, ככל שנדרש לדעת הנאמנים לפי שיקול דעתם הבלעדי, באופן שיאפשר את פרסומו לציבור מייד לאחר מכן ובהעדר הסכמה בין הצדדים בתוך 7 ימים ממועד פניית



Elbit Imaging Ltd.

בס"ד

- 3 -

הנאמנים או הנציגות לחברה בעניין יהיו רשאים הנאמנים לפנות לבית משפט לשם קבלת צו המורה לחברה לפרסם את המידע.

2.3. על אף האמור - העברת מידע ביחס ל - Plaza Centers N.V. ו/או מי מהחברות הבנות בשליטתה הבלעדית של פלאזה (לא כולל החברות שבשליטה משותפת עם אלביט) (להלן: "**פלאזה**"), תהיה בהתאם ובכפוף למוסכם עימן ולהוראות הדין החלות עליהן.

3. התחייבויות החברה

3.1. החברה מתחייבת בזאת, כי בתקופת הביניים היא והתאגידים בשליטתה (למעט פלאזה אשר ביחס אליה יחולו הוראות סעיף 4 להלן): (א) לא ישלמו במישרין או בעקיפין תשלומים כלשהם ולא יעניקו כל טובת הנאה או תמורה לבעלי השליטה בחברה ו/או לחברות שבשליטת בעלי השליטה בחברה ו/או לקרוביהם של בעלי השליטה בחברה (להלן כולם יחד: "**בעלי השליטה וקרוביהם**"); (ב) לא יבצעו ולא יתחייבו לבצע כל דיספוזיציה בנכס מהותי של החברה ו/או התאגידים בשליטתה, וכן לא יעמידו כל ערבות או בטוחה מכל מין וסוג להבטחת חובות של החברה או של כל צד ג' אחר, אלא אם כן ימסרו לנאמנים הודעה בכתב בת 14 ימים מראש, המפרטת את פרטי הדיספוזיציה או הערבות במלואם ואת הנימוקים לבצעה (והם יוסיפו לפרט כל פרט נוסף שיידרש על ידי הנאמנים או חלקם בקשר לדיספוזיציה או הערבות אשר לדעת הנאמנים או חלקם דרוש באופן סביר להגנה על מחזיקי אגרות החוב), והכל למעט כמפורט ב**נספח ב'**; (ג) לא יתקשרו בעסקאות או יבצעו פעולות כלשהן החורגות ממהלך העסקים הרגיל שלהם, אלא אם כן ימסרו לנאמנים הודעה בכתב בת 14 ימים מראש המפרטת את פרטי העסקה או הפעולה במלואם ואת הנימוקים לבצעה (והם יוסיפו לפרט בעניין זה כל פרט שיידרש על ידי הנאמנים או חלקם אשר לדעת הנאמנים או חלקם דרוש באופן סביר להגנה על מחזיקי אגרות החוב); (ד) לא יתקשרו בכל עסקה עם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם ולא ייטלו על עצמם כל התחייבות כלפי בעלי השליטה בחברה וקרוביהם (למעט ביטוח ושיפוי לנושאי משרה, ככל שייעשו ו/או יתוקנו לכלל נושאי המשרה בתאגיד הרלוונטי ויאושרו על פי דין); (ה) לא ירכשו ו/או ימכרו ו/או ישעבדו ני"ע כלשהם של החברה אלא אם כן תימסר לנאמנים הודעה בכתב בת 14 ימים מראש בדבר כוונתם לעשות כן; (ו) לא יבצעו כל הפקדה שהיא במזומן או בשווה מזומן (לרבות ני"ע מכל מין וסוג) בידי נושה פיננסי כלשהו של החברה או של מי מהתאגידים בשליטה או בחשבון בנק באחד מן הבנקים שהחוב המצטבר של החברה ושל התאגידים בשליטתה כלפי אותו בנק עולה על 5 מליון ש"ח (מבלי לגרוע מההתחייבות האמורה, החברה מאשרת בזאת כי למועד מסמך זה בנק הפועלים בע"מ ובנק לאומי לישראל בע"מ הינם הנושים היחידים שהחוב המצטבר של החברה כלפי כל אחד מהם עולה על 5 מליון ש"ח), והכל למעט הפקדות שוטפות במהלך העסקים היומיומי הרגיל של תקבולי הפעילות השוטפת ע"י חברות בנות זרות המחזיקות במלונות ברומניה ובבלגיה ועל ידי אלביט אופנה בע"מ לצורך פעילותן השוטפת של החברות האמורות; (ז) החברה (להבדיל מתאגידים המוחזקים על-ידיה, במישרין ו/או בעקיפין) לא תבצע "חלוקה" כהגדרתה בחוק החברות ובכלל זאת, לא תחלק דיבידנד מכל מין וסוג לבעלי מניותיה; (ח) לא ישנו את תנאי הסכמי המימון והאשראי הקיימים שלהם עם מי מנושיהם הפיננסיים (להסרת ספק - לרבות בנקים), אלא אם כן ימסרו לנאמנים הודעה בכתב בת 14 ימים מראש המפרטת את פרטי השינוי או התיקון במלואם ואת הנימוקים לבצעה (והם יוסיפו לפרט בעניין זה כל פרט שיידרש על ידי הנאמנים או חלקם); (ט) לא יבצעו השקעות חדשות ובכלל זאת לא ירכשו נכסים חדשים או זכויות נוספות בנכסים קיימים, אלא אם כן ימסרו לנאמנים הודעה בכתב בת 14 ימים מראש המפרטת את פרטי ההשקעה או הרכישה החדשה ואת הנימוקים לבצעה (והם יוסיפו לפרט בעניין זה כל פרט שיידרש על ידי הנאמנים או חלקם) והכל, למעט שיפורים ושיפוצים במלון בוקרשטי ברומניה בהיקף כולל של 1.5 מליון יורו אשר יושקעו מתוך כספי



Elbit Imaging Ltd.

בס"ד

- 4 -

הפעילות השוטפת של המלון ולמעט סך של 2 מיליון ש"ח נטו לצורך שיפוצים והתאמות במושכר במשרדי החברה החדשים בבניין "בסר 3"; (י) ידווחו לנאמנים ולנציגות באופן שוטף ובכתב על כל הליך משפטי שהחברה או מי מהתאגידים בשליטתה צד לו או יהיו צד לו, בהיקף העולה על 2.5 (שניים וחצי) מליון ₪ או הליך שיש בו כדי לפגוע בזכויותיה של החברה או של מי מהתאגידים בשליטתה באיזה מנכסיהם בסכום או בשווה ערך כאמור ("הליך משפטי") ועל כל איום בהליכים משפטיים כאמור, שיתקבל אצל החברה או אצל מי מהתאגידים בשליטתה והובא לידיעת החברה, בכתב.

במכתב זה :-

- "דיספוזיציה" ביחס לנכס מסויים משמע - מתן זכות, העברה, מכירה, שעבוד, התחייבות להעביר, למכור או לשעבד, או התחייבות לבצע כל אחת מהפעולות הנ"ל ו/או מתן אופציה לכל אחד מאלה והכל ביחס לאותו נכס (כולו או חלקים ממנו).

- "נכס מהותי" משמע, נכס שהשווי הכספי שלו בספרי החברה או סך הכספים שהשקיעו בו החברה והתאגידים בשליטה (לרבות לצורך רכישתו) הינם מעל לסך של 5 מליון ש"ח.

3.2. בנוסף, החברה מתחייבת בזאת כי בתקופת הביניים היא וכל אחד מהתאגידים בשליטתה, למעט פלאזה (אשר אין במסמך זה כדי להגביל את ביצוע התשלומים על-ידה לנושים שלה, כל עוד פלאזה הינה סולבנטית), לא ישלמו תשלומים כלשהם לנושיהם (למען הסר ספק, לרבות לבנקים, למחזיקי אגרות החוב של מי מסדרות אגרות החוב של החברה ולכל תאגיד פיננסי אחר, בגין חוב כלשהו) ולא ייטלו על עצמם התחייבויות כלשהן, אלא אם כן תמסור החברה הודעה בכתב בת 14 ימים על כוונתה לבצע תשלומים או ליטול התחייבויות כאמור, למעט התשלומים וההתחייבויות הבאות:

3.2.1. תשלומים והתחייבויות במהלך העסקים הרגיל של החברה ושל התאגידים בשליטה לספקים, נותני שירותים, רשויות המס ונושים אחרים שאינם נושים פיננסיים ואינם נמנים על בעלי השליטה וקרוביהם וכן, תשלומי שכר שוטפים לעובדים (לרבות הפרשות לעובדים אך לא כולל מענקים ובונוסים), והכל (תשלומים במהלך עסקים רגיל ותשלומי שכר כאמור) בהיקף מצטבר כולל של תשלומים על פי ס"ק 3.2.1 זה ביחס לחברה ולכל התאגידים האמורים יחד, אשר אינו עולה על 5 מיליון ₪ לחודש. מובהר כי המגבלה של 5 מיליון ₪ לחודש האמורה בסעיף-קטן 3.2.1 זה לעיל, איננה כוללת ולא חלה על תשלומים על-ידי כל אחת מן החברות Bucuresti Tuorism, S.A. (חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה ברומניה), גמידה סל בע"מ, אינסייטק בע"מ, אלביט אופנה בע"מ ו-Astridplaza N.V., כל עוד כל חברה כאמור הינה סולבנטית.

3.2.2. על אף האמור בסעיף 3.2.1 לעיל, תהא החברה רשאית להעביר סך של עד 2 מיליון ₪ לרבעון, לחברות בשליטתה המשותפת בהודו ובארה"ב לצורך מימון פעילותן השוטפת (2 מיליון ₪ לכל החברות האמורות, יחד, במצטבר).

3.2.3. פירעון כל תשלום לנושה מובטח שהגיע מועד פירעונו וזאת אך ורק מתוך תקבולים מהנכסים המשועבדים לאותו נושה מובטח ו/או מהתקבולים המשועבדים לאותו נושה מובטח. לעניין זה מצהירה החברה, כי בנק לאומי לישראל בע"מ, אינו נושה מובטח.

כמו כן, החברה מתחייבת כי היא וכל חברה בשליטתה לא יפרעו כל חוב של מי מהן לתאגידים אחרים בקבוצת אלביט והכל, למעט פירעון חובות כאמור של מי

מהתאגידים האמורים לחברה ולמעט פירעונות על ידי פלאזה של חובותיה.

4. החברה מתחייבת בזאת, כי בתקופת הביניים, בכפוף לכל דין, היא תפעיל את מלוא כח ההצבעה שלה כבעלת מניות בחברת פלאזה וכן תעשה שימוש בכל זכות אחרת שקיימת לה, בכדי לגרום לכך, כי פלאזה תעמוד בהוראות סעיף 3.1 לעיל המתייחסות לתאגידים בשליטת החברה (אף כי פלאזה הוחרגה מתחולת סעיף 3.1 לעיל), וכן, מתחייבת להודיע לנאמנים בכתב מייד עם היוודע לה כי פלאזה אינה עומדת בהוראות אלו למרות שהחברה הפעילה את כוחותיה כאמור.

החברה מאשרת כי ככל שיגיע לידה מידע בנוגע לפעולות של פלאזה אשר בהתאם להוראות סעיף 3.1 על החברה למסור הודעה מראש לנאמנים ביחס לפעולות מסוג זה (אף כי מלכתחילה הוראות הסעיף האמור לא חלות על פלאזה), כי אז תמסור את המידע האמור לנאמנים סמוך לאחר קבלתו. על המידע האמור יחולו הוראות כתב הסודיות.

5. התחייבות בעלי שליטה


בחתימתו בשולי מסמך זה מר מרדכי זיסר מתחייב בשמו ובשם תאגידים בבעלותו ו/או בשליטתו (לרבות בשם אירופה ישראל (מ.מ.ש.) בע"מ ומרכזי שליטה בע"מ) כי במהלך תקופת הביניים, לא תבוצע כל דיספוזיציה בניירות הערך של החברה או כל חברה בשליטתה (מניות, אגרות חוב, כתבי אופציה וכיוצא"ב) המוחזקים במישרין או בעקיפין על ידי מר זיסר או על ידי מי מהתאגידים האמורים, וכן לא יחול כל שינוי בהחזקות (במישרין או בעקיפין) שלו ושל כל אחד מהתאגידים האמורים בניירות הערך של החברה (מניות, אגרות חוב, כתבי אופציה וכיוצא"ב). על אף האמור, מובהר כי ככל שהתחייבות בעל השליטה על פי סעיף זה עומדת בסתירה להתחייבות קיימת למועד מסמך זה של בעל השליטה כלפי בנק הפועלים שלא למסור כל התחייבות לצד ג' בקשר עם מניות בעל השליטה בחברה המשועבדות לבנק הפועלים, כי אז ההתחייבות לעיל לא תחול בנוגע לאותן מניות הכפופות להתחייבות האמורה כלפי בנק הפועלים, ככל שקיימת.

6. שונות

6.1. נציגות מחזיקי האג"ח, הנאמנים, יועציהם (לרבות ב"כ והיועץ הכלכלי) וכל מי מטעמם, לא יהיו אחראים, והחברה פוטרת אותם בזאת, פטור סופי, מלא ומוחלט, מכל תביעה, דרישה או טענה נגדם בגין כל נזק שייגרם כתוצאה מכך שמי מהם השתמשו או נמנעו מלהשתמש בכוחות, בסמכויות או בשיקול הדעת שהוקנו להם על פי כתב התחייבות זה ו/או על פי החלטות אסיפת מחזיקי אגרות החוב ובקשר אליהם או מכל פעולה אחרת אותה ביצעו על פי מכתב זה, למעט אם פעלו כך בזדון ולמעט אם הפרו את כתב הסודיות בפעולה זדון או ברשלנות רבתי.

6.2. מובהר, כי אין באמור במכתב זה כדי לחייב את הצדדים ו/או את בעל השליטה להסכים להסדר או לחייב מי מהצדדים להגיע להסכמה על ההסדר, או כדי למנוע מהצדדים, כולם או חלקם, מלנקוט בכל צעד אחר לשמירת זכויותיהם על פי דין.

6.3. מכתב בלתי חוזר: מבלי לגרוע מזכות החברה להביא את תוקפו של מסמך זה לסיום במפורט בסעיף 1.1 לעיל, מחזיקי האג"ח, הנאמנים, הנציגות ויועציהם רשאים להסתמך על האמור במכתב זה.

בברכה,

 אלביט הדמיה בע"מ
 על ידי:

אישור עו"ד

אני הח"מ, 3 = 1.61, עו"ד, שהנני משמשת כיועצת משפטי של אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "החברה") מאשרת בזה כי נתקבלה בחברה כל ההחלטות הנדרשות על פי הדין ובהתאם למסמכי היסוד של החברה כפי תוקפם כיום לחתום על הסכם זה, וכי הסכם זה נחתם ע"י מורשי החתימה של החברה והינו מחייב את החברה לכל דבר ועניין.

צבי מעין
עו"ד
עורך-דין (שם מלא, רשומות) 1988
ויצמן 2, ת"א 64239

20.3.16
תאריך

אישור בעל השליטה

אני הח"מ, מרדכי זיסר, מסכים להוראות לעיל הרלבנטיות אליי ומתחייב כי במהלך תקופת הביניים אפעל בהתאם להוראות סעיף 4 לעיל.

[Signature]
חתימה

20.3.16
תאריך



Elbit Imaging Ltd.

בס"ד

- 2 -

נספח א'

כתבי סודיות

הסכם שמירת סודיות

שנערך ונחתם בתל-אביב, ביום 03 בחודש מרץ, בשנת 2013

בין:

אלביט הדמיה בע"מ

ח.פ. 52-00430-35

מרחוב ויצמן 2, תל-אביב 64239

(להלן: "אלביט" או "מוסד המידע")

מצד אחד

ת.ז. 058395377

לפני:

ד"ר עמר עזריה בע"מ, ח.פ.

מרחוב אלון 3, ראשונה

(להלן: "מקבל המידע")

מצד שני

הואיל

ומקבל המידע מונה ע"י מחזיקי אגרות החוב סדרות ג', ד', ה', ו', ז' ו-1 של אלביט (להלן: "מחזיקי האג"ח") לשמש כחבר בנציגות מחזיקי האג"ח (להלן: "הנציגות"), ובמסגרת זו, בין היתר, לבדוק עבור ומטעם מחזיקי האג"ח את מצבה העסקי של אלביט, לרבות תאגידים וחברות בנות וקשורות שלה ו/או בשליטתה (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) (להלן: "קבוצת אלביט"), לצורך ניהול משא ומתן עם אלביט ביחס להסדר חובותיה למחזיקי האג"ח ו/או גיבוש המלצות למחזיקי האג"ח בדבר הסדר כאמור או נקיטת הליכים להגנה על זכויותיהם על-פי אגרות החוב ומימושן, במידה הצורך, אם וככל שלא יושג הסדר כאמור (להלן: "המטרה");

והואיל

ולצורך השגת המטרה, אלביט תעביר ו/או תחשוף בפני מקבל המידע, בין היתר, מידע סודי ומסחרי אשר מהווה מידע סודי, כהגדרתו בהסכם זה, בכפוף להתחייבות מקבל המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיועבר אליו, כמפורט בהסכם זה להלן;

והואיל

ברצון מוסד המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיגולה, שייחשף ו/או שיועבר על-ידו ו/או מי מבין התאגידים בקבוצת אלביט כאמור;

לפיכך הוסכם, הותנה והוצתר בין הצדדים כדלקמן:

1. תמבוא לחסכם זה מהווה חלק בלתי נפרד הימנו.
 2. בהסכם זה, "המידע הסודי" משמעו - כל המידע והידע שיועבר ו/או ייחשף, במכוון או באקראי, תוך כדי ו/או בקשר עם השגת המטרה ע"י קבוצת אלביט ו/או מי מטעמה, לרבות עובדיה ו/או שלוחיה ו/או נושאי משרה בה ו/או בעלי מניותיה ו/או יועצים ונותני שירותים שלה ו/או כל מי מטעמה; וכן, כל ידע ו/או מידע מדעי, מקצועי, טכני, הנדסי, תעשייתי, מסחרי או שיווקי, כתוב ו/או ממועד במדיה מגנטית, אלקטרונית, אופטית או בכל דרך אחרת, לרבות מסמכים, רשימות, מפרטים, חישובים, דיאגרמות, אלגוריתמים, נתונים טכניים, לרבות מידע הנוגע למחקר, מוצרים, תוכנה, שירותים, פיתוחים, המצאות, תהליכים, עיצובים, רישומים או נתונים הנדסיים, וכן, מידע עסקי, סכומים, מחירים, תמחירים, תעריפים, תוכניות עסקיות, חוזים ומסמכים אחרים, שקבוצת אלביט או מי מטעמה תגלה או תמסור, בכל דרך שהיא, למקבל המידע ו/או לעובדיו ו/או לסוכניו ו/או לשלוחיו.
- המידע הסודי לא יכלול מידע אשר נכנס בגדר אחת או יותר מן החלופות דלהלן:
- 2.1. הינו נחלת הכלל ו/או שלאחר חתימת הסכם זה הפך לנחלת הכלל, שלא כתוצאה מהפרת הסכם זה ע"י מקבל המידע; ו/או
 - 2.2. מידע אשר פותח ע"י מקבל המידע באופן עצמאי ללא שימוש במידע הסודי; ו/או

- 2.3. מידע שהיה ברשות מקבל המידע לפני התקשרותו בחסכם זה; ו/או
- 2.4. מידע אשר אלביט אישרה בכתב כי לא חלות עליו ההגבלות דלחלן.
- למען הסר ספק מובהר כי העברת מידע סודי של אלביט לצד שלישי כלשהו ו/או קבלתו מצד שלישי כלשהו שאליו העבירה אלביט את המידע הסודי, לא תוציא את המידע שיועבר כאמור מגדר "המידע הסודי", גם אם אותו צד שלישי איננו חתום על התחייבות לשמירת סודיות עם אלביט.
3. לצורך הסכם זה, ייחשב המידע הסודי כרכושה הבלעדי של אלביט, בין אם יש לה פטנט ו/או זכות יוצרים לגביו או כל זכות קניינית אחרת בקשר אליו, הניתנת לרישום, ובין אם לאו.
4. המידע הסודי נמסר לצד המקבל רק על מנת לאפשר לצדדים להשיג את המטרה, ולצד המקבל לא תהא זכות כלשהי במידע הסודי או בכל חלק ממנו.
5. מקבל המידע מתחייב כדלקמן:
- 5.1. לשמור את המידע הסודי בסודיות, למעט לצורך העברת מידע לאסיפה של מחזיקי האג"ח שכונסה לצורך מתן דיווח ו/או קבלת החלטה הנוגעת לזכויותיהם על פי אגרות החוב ובלבד: (1) שההעברה כאמור תהיה כפופה לתוראות כל דין ושלא יהיה בהעברה כאמור כדי לפגוע באינטרס לגיטימי של החברה; ו- (2) שהמידע הסודי דרוש לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב. כמו-כן, מוסכם כי לגבי מידע סודי ספציפי שבעת העברתו תציין החברה בכתב כי הוא בא בגדר "מידע סודי ורגיש" כמשמעו בסעיף זה להלן, אזי בטרם חשיפת מידע סודי ורגיש זה בפני אסיפת המחזיקים תקבל החברה הודעה זמן סביר מראש, והצדדים ינסו לתאם ולהגיע להסכמה בדבר דרך הצגתו של המידע הסודי והרגיש או חלקו, אם בכלל, ובהעדר הסכם כאמור, תהא החברה רשאית לעתור לקבלת סעדים נגד הצגתו.
- להסרת ספק חבר הנציגות אינו נדרש לשמור את המידע הסודי בסודיות מפני שאר חברי הנציגות, הנאמנים למחזיקי אגרות החוב, היועץ הכלכלי להם ובאי כוחם (להלן כולם יחד: "נציגי אגרות החוב").
- 5.2. למעט לצרכי העבודה הפנימיים אצל מקבל המידע במסגרת ביצוע מטרותיו להשגת המטרה ולמעט לצרכי החלפת מידע ומסמכים בין נציגי אגרות החוב, לא לשכפל ו/או להעתיק, באופן מכני, מגנטי, אלקטרוני, אופטי או בכל דרך אחרת שהיא, את המידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא להרשות או לאפשר את גילוי או שכפולו או העתקתו כאמור, בכל דרך או צורה שהיא, בין בעצמו ובין באמצעות אחרים, לרבות עובדיו, סוכניו, שלוחיו או כל אדם אחר, אלא אם יקבל את הסכמת אלביט, מראש בכתב, ולצורך השגת המטרה.
- 5.3. לשמור על המידע הסודי בהקפדה ולאחסנו בהתאם, ובמסגרת זו, לנקוט באמצעים לשמירת סודיות המידע הסודי והגבלת הגישה אליו, כפי שהוא נוקט לגבי מידע סודי שלו, ובכל מקרה, ינקוט אמצעים שאינם פחותים מאמצעים סבירים ויעילים, הנדרשים בנסיבות העניין.
- 5.4. להגביל את מסירת המידע הסודי רק לעובדיו הקשורים במישרין בביצוע המטרה, ובהיקף הנדרש על מנת לאפשר לאותם עובדים לבצע את תפקידם במסגרת המטרה, ובלבד שעובדים אלה מחויבים כלפי מקבל המידע לשמור את המידע הסודי בסודיות.
- 5.5. להימנע מהסרת או שינוי סימני מסחר, מספרים סידוריים, לוגו, זכויות יוצרים ו/או כל סימן קנייני אחר או הודעה אחרת המופיעים על המידע הסודי או מצורפים למידע הסודי.
- 5.6. לא לעסוק בכל אופן שהוא שלא לצרכי המטרה, במישרין או בעקיפין, בין בעצמו ובין באמצעות כל אדם או גוף הקשור בו או מי מטעמו, עבורו או בדרך שתחא לו טובת הנאה מכך, במידע הסודי ובכל חלק הימנו ובכלל זה, לא לנצל או להשתמש בעצמו או באמצעות אחרים, במישרין או בעקיפין, במידע הסודי, בכל צורה שהיא וכן, לא לבצע כל רישום של קניין רוחני, פטנטים, מדגמים, זכויות יוצרים וסימני מסחר ו/או מוצרים ו/או טובין המתבססים ו/או עושים שימוש במידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא לאפשר או לגרום לאחרים לעשות איזו מן הפעולות המתוארות לעיל, אלא באישור אלביט מראש ובכתב.
- לעניין הסכם זה המונח "בעקיפין" משמעותו לרבות על-ידי מי מבין בעלי מניותיו

ואו מנהליו של מקבל המידע: ו/או שותפיו, לפי העניין, וכן בן זוג, הורה, צאצא, צאצא בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מהנ"ל, ו/או על ידי כל גוף או תאגיד שמקבל המידע ו/או מי מטעמו הינו או יהיה בעל שליטה בו (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968).


6. מובהר כי יש במידע הסודי אשר יועבר על-ידי קבוצת אלביט על-פי ו/או מכוחו של הסכם זה כדי להוות מידע פנים כמשמעו בסעיף 52א לחוק ניירות-ערך, התשכ"ח-1968 ו/או בחוקים אחרים החלים על אלביט ו/או אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ ו/או Plaza Centers N.V. ו/או Bucuresti Turism S.A. ו/או על מי מהחברות הבנות או הקשורות שלהן (להלן: "החברות") במדינות בהן רשומים נייע של החברות למסחר, ולפיכך, חלות על השימוש בו ההגבלות המוטלות בחוקים כאמור על שימוש במידע פנים ובכללן, האיסור לעשות שימוש במידע פנים לביצוע עסקה בנייר ערך של החברות או בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברות הוא נכס בסיס שלו ו/או למוסרו לצד שלישי וזאת, בנוסף ומבלי לגרוע מיתר ההתחייבויות כמפורט בהסכם זה.
7. הצדדים מסכימים כי פיצוי כספי אינו, סעד מספק במקרה של הפרת הוראה מהוראות הסכם זה ולפיכך, מסכימים הצדדים כי במקרה של הפרת הסכם זה על ידי צד, כלשהו, יהיה הצד הנפגע זכאי לצו מניעה, צו גילוי ועיון במסמכים, צו קבלת חשבוניות וכל סעד אחר או נוסף שהוא הנדרש על מנת למנוע הפרת סודיות נוספת.
8. על אף כל האמור לעיל ולהלן במסמך זה, מוסכם כי מקבל המידע לא יהיה אחראי, והחברה פוטרת אותו בזאת, פטור סופי, מלא ומוחלט, מכל תביעה, דרישה או טענה נגדו, בגין כל הפרה של מסמך זה ובגין כל נזק שייגרם כתוצאה מכך שמקבל המידע יעשה שימוש במידע הסודי; והכל, למעט במקרה בו הוא הפר את הוראות הסכם זה, כולן או חלקן, בודון או ברשלנות רבתי.
9. התחייבויות הצדדים על פי הסכם זה יישארו בתוקף כל עוד המידע הינו "מידע סודי" כהגדרתו בסעיף 2 לעיל, קרי: כל עוד אין הוא נכנס באחת או יותר מן החלופות 2.1 עד 2.4 המנויות בהגדרת "מידע סודי", המוציאות את המידע מגדר זה.
10. למען הסר ספק, מובהר כי מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, התחייבויות מקבל המידע תחולנה, בהתאמה, גם על כל חברה ו/או תאגיד ו/או שותפות ו/או מיזם הנמצא בבעלותו ו/או בשליטתו ו/או המחזיק ו/או השולט במקבל המידע, ובלבד שביחס לבעלות או החזקה כאמור הפחותות מ- 50%, יהיה הצד הרלוונטי בעל שליטה, כהגדרתה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, באותה חברה ו/או תאגיד ו/או שותפות ו/או מיזם.
- עם השגת המטרה ו/או עם סיום או פקיעת הסכם זה ו/או פקיעת מינוי הנציגות ככזו, מכל סיבה שהיא, לפי המוקדם מביניהם, יישב הצד המקבל את המידע הסודי למשנהו, לרבות כל מסמך ו/או דיסקט ו/או תקליטור ו/או אמצעי אחר, בו נמצא מידע סודי, בלא שיוותר בידיו כל העתק שהוא, זולת ניירות עבודה וחוות-דעת של מקבל המידע ומסמכים אחרים אשר עפ"י הדין ו/או הדרישות המקצועיות המקובלות, חובה על מקבל המידע לשמור וזאת, אך ורק למשך התקופה עפ"י הסטנדרטים והדרישות כאמור אשר בתומה, יהיה חייב מקבל המידע בהשבת המידע כאמור למוסר מידע או השמדתו, ובכפוף לשמירת כל יתר הוראות הסכם זה בתקופה האמורה.
11. למניעת ספק, העברת מידע סודי מאלביט למקבל המידע, על פי הסכם זה, אינה מהווה התחייבות ו/או מצג כלשהם של אלביט, בעניין המטרה או בכל עניין אחר, ואין בעצם העברת המידע הסודי או גילוי כל התחייבות ו/או מצג של אלביט ביחס לעדכונו ו/או שלמותו ו/או דיוקו ו/או התאמתו למטרה, ובנוסף, הוא עשוי לכלול מידע חצופה פני עתיד המושתת על תחזיות ו/או הערכות, אשר אין כל וודאות ו/או אחריות ביחס להתממשותו, כולו או חלקו.
12. אין בחתימת הסכם זה כדי להוות הסכמה להעברת כל מידע שיתבקש, לרבות - אך לא רק, מידע סודי אשר קבוצת אלביט מחוייבת כלפי צדדים שלישיים שלא לגלותו.
13. הסכם זה מהווה גם חוזה לטובת אדם שלישי ביחס לתאגידי קבוצת אלביט שאינם צד לו ואשר הינם הבעלים ו/או המחזיקים של מידע סודי שייחשף ו/או יגולה ו/או יועבר כאמור, ויחולו עליו, בהקשר זה, הוראות סעיפים 34, 37 ו- 38 (אך לא 35 ו- 36) לחוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973.
14. אין לשנות הוראה מהוראות הסכם זה אלא במסמך החתום על ידי שני הצדדים.
15. על הסכם זה יחולו דיני מדינת ישראל ולבתי המשפט המוסמכים במחוז תל-אביב - יפו תחיה הסמכות המקומית הבלעדית והייחודית לדון בכל מחלוקת שתתעורר כתוצאה מהסכם זה



ואו בקשר אליו.

16. כתובות הצדדים לצורך הסכם זה הן ככתוב בראש ההסכם ו/או כל כתובת אחרת בישראל עליה הודיע צד למשנהו בכתב. כל הודעה ו/או מכתב ו/או כתב בי-דין שישלח בדואר רשום מסניף דואר בישראל מצד למשנהו לפי אחת מהכתובות הנ"ל, יחשב כאילו נתקבל כדין בתום שלושה ימי עסקים ממועד חמשלות, ואם נמסר ביד - ממועד מסירתו.

ולראיה באו הצדדים על החתום:

בע"מ / מר/גב' אפרת לזר
באמצעות:
שם: אפרת לזר
תפקיד: מזכירה כלכלית
חתימה: 

אלביט הדמיה בע"מ
באמצעות:
שם: 
תפקיד: 
חתימה: 

הסכם שמירת סודיות

שנערך ונחתם בתל-אביב, ביום 4 בחודש מרץ, בשנת 2013

: 12

אלביט הדמיה בע"מ

52-00430-35 .b.7

מרחוב ויצמן 2, תל-אביב 64239

(להלן: "אלביט" או "מוסר המידע")

מצד אחד

לבין: שמיאל פרל יצחק חווי' בע"מ, ח.ס.
 מרחוב חב"ס אב"ש 3 י"א
 (להקל: "מקבל המידע")
 523,2424 ספר, ת.ו.

מצד שני

הואיל

ומקבל המידע מונה ע"י מחזיקי אגרות החוב סדרות ג', ד', ה', ו', ז' ו- 1 של אלביט (להלן: "מחזיקי האג"ח") לשמש כחבר בנציגות מחזיקי האג"ח (להלן: "הנציגות"), ובמסגרת זו, בין היתר, לבדוק עבורו ומטעם מחזיקי האג"ח את מצבה העסקי של אלביט, לרבות תאגידים וחברות בנות וקשורות שלה ו/או בשליטתה (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) (להלן: "קבוצת אלביט"), לצורך ניהול משא ומתן עם אלביט ביחס להסדר חובותיה למחזיקי האג"ח ו/או גיבוש היתלות למחזיקי תאג"ח במידה והסדר כאמור או נקיטת הליכים להגנה על זכויותיהם על-פי אגרות החוב ביימושן, במידה הצורך, אם וככל שלא יושג הסדר כאמור (להלן: "המטרה");

והואיל

ולצורך השגת המטרה, אלביט תעביר ו/או תחשוף בפני מקבל המידע, בין היתר, מידע סודי ומסחרי אשר מהווה מידע סודי, כהגדרתו בהסכם זה, בכפוף להתחייבות מקבל המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיועבר אליו, כמפורט בהסכם זה להלן;

ותואיל

ברצון מוסר המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיגולה, שייחשף ו/או שיועבר על-ידו ו/או מי מבין התאגידים בקבוצת אלביט כאמור ;

לפיכך הוסכם, הותנה והוצהר בין הצדדים כדלקמן:

1. המבוא להסכם זה מהווה חלק בלתי נפרד הימנו.
 2. בהסכם זה, "המידע הסודי" משמעו – כל המידע והידע שיועבר ו/או ייחשף, במכוון או באקראי, תוך כדי ו/או בקשר עם השגת המטרה ע"י קבוצת אלבטי ו/או מי מטעמה, לרבות עובדיה ו/או שלוחיה ו/או נושאי משרה בח ו/או בעלי מניותיה ו/או יועצים ונותני שירותים שלה ו/או כל מי מטעמה; וכן, כל ידע ו/או מידע מדעי, מקצועי, טכני, הנדסי, תעשייתי, מסחרי או שיווקי, כתוב ו/או מתועד במדיה מגנטית, אלקטרונית, אופטית או בכל דרך אחרת, לרבות מסמכים, רשימות, מפרטים, חישובים, דיאגרמות, אלגוריתמים, נתונים טכניים, לרבות מידע הנוגע למחקר, מוצרים, תוכנה, שירותים, פיתוחים, המצאות, תהליכים, עיצובים, רישומים או נתונים הנדסיים, וכן, מידע עיסקי, סכומים, מחירים, תמחירים, תעריפים, תוכניות עסקיות, חוזים ומסמכים אחרים, שקבוצת אלבטי או מי מטעמה תגלה או תמסור, בכל דרך שחיא, למקבל המידע ו/או לעובדי ו/או לסוכניו ו/או לשלוחיו.
- המידע הסודי לא יכלול מידע אשר נכנס בגדר אחת או יותר מן החלופות דלהלן:
- 2.1. הינו נחלת הכלל ו/או שלאחר חתימת הסכם זה הפך לנחלת הכלל, שלא כתוצאה מהפרת הסכם זה ע"י מקבל המידע; ו/או
 - 2.2. מידע אשר פותח ע"י מקבל המידע באופן עצמאי ללא שימוש במידע הסודי; ו/או

- 2.3. מידע שהיה ברשות מקבל המידע לפני התקשרותו בהסכם זה; ו/או
- 2.4. מידע אשר אלביט אישרה בכתב כי לא חלות עליו ההגבלות דלהלן.
- למען הסר ספק מובהר כי העברת מידע סודי של אלביט לצד שלישי כלשהו ו/או קבלתו מצד שלישי כלשהו שאליו העבירה אלביט את המידע הסודי, לא תוציא את המידע שיועבר כאמור מגדר "המידע הסודי", גם אם אותו צד שלישי איננו חתום על התחייבות לשמירת סודיות עם אלביט.
3. לצורך הסכם זה, ייחשב המידע הסודי כרכושה הבלעדי של אלביט, בין אם יש לה פטנט ו/או זכות יוצרים לגביו או כל זכות קניינית אחרת בקשר אליו, הניתנת לרישום, ובין אם לאו.
4. המידע הסודי נמסר לצד המקבל רק על מנת לאפשר לצדדים להשיג את המטרה, ולצד המקבל לא תהא זכות כלשהי במידע הסודי או בכל חלק ממנו.
5. מקבל המידע מתחייב כדלקמן:
- 5.1. לשמור את המידע הסודי בסודיות, למעט לצורך העברת מידע לאסיפה של מחזיקי האג"ח שכוונסה לצורך מתן דיווח ו/או לצורך קבלת החלטת הנוגעת לזכויותיהם על פי אגרות החוב ובלבד: (1) שההעברה כאמור תהיה כפופה לחוראות כל דין (שלא יהיה בהעברה כאמור כדי לפגוע באינטרס לגיטימי של החברה; ו- (2) שהמידע הסודי דרוש לשם הגנת על זכויות מחזיקי אגרות החוב. כמו-כן, מוסכם כי לגבי מידע סודי ספציפי שבעת העברתו תצוין החברה בכתב כי הוא בא בגדר "מידע סודי ורגיש" כמשמעו בסעיף זה להלן, אזי בטרם חשיפת מידע סודי ורגיש זה בפני אסיפת המחזיקים תקבל החברה הודעה זמן סביר מראש, והצדדים ינסו לתאם ולהגיע להסכמה בדבר דרך הצגתו של המידע הסודי והרגיש או חלקו, אם בכלל, ובהעדר הסכם כאמור, תהא החברה רשאית לעתור לקבלת סעדים נגד הצגתו.
- להסרת ספק חבר הנציגות אינו נדרש לשמור את המידע הסודי בסודיות מפני שאר חברי הנציגות, הנאמנים למחזיקי אגרות החוב, היועץ הכלכלי להם ובאי כוחם (להלן כולם יחד: "נציגי אגרות החוב").
- 5.2. למעט לצרכי העבודה הפנימיים אצל מקבל המידע במסגרת ביצוע מטלותיו להשגת המטרה ולמעט לצרכי החלפת מידע ומסמכים בין נציגי אגרות החוב, לא לשכפל ו/או להעתיק, באופן מכני, מגנטי, אלקטרוני, אופטי או בכל דרך אחרת שהיא, את המידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא להרשות או לאפשר את גילוי או שכפול או העתקתו כאמור, בכל דרך או צורה שהיא, בין בעצמו ובין באמצעות אחרים, לרבות עובדיו, סוכניו, שלוחיו או כל אדם אחר, אלא אם יקבל את ההסכמת אלביט, מראש בכתב, ולצורך השגת המטרה.
- 5.3. לשמור על המידע הסודי בהקפדה ולאחסנו בהתאם, ובמסגרת זו, לנקוט באמצעים לשמירת סודיות המידע הסודי והגבלת הגישה אליו, כפי שהוא נוקט לגבי מידע סודי שלו, ובכל מקרה, ינקוט אמצעים שאינם פחותים מאמצעים סבירים ויעילים, הנדרשים בנסיבות העניין.
- 5.4. להגביל את מסירת המידע הסודי רק לעובדיו הקשורים במישרין בביצוע המטרה, ובהיקף הנדרש על מנת לאפשר לאותם עובדים לבצע את תפקידם במסגרת המטרה, ובלבד שעובדים אלה מחויבים כלפי מקבל המידע לשמור את המידע הסודי בסודיות.
- 5.5. להימנע מהסרת או שינוי סימני מסחר, מספרים סידוריים, לוגו, זכויות יוצרים ו/או כל סימן קנייני אחר או הודעה אחרת המופיעים על המידע הסודי או מצורפים למידע הסודי.
- 5.6. לא לעסוק בכל אופן שהוא שלא לצרכי המטרה, במישרין או בעקיפין, בין בעצמו ובין באמצעות כל אדם או גוף הקשור בו או מי מטעמו, עבורו או בדרך שתהא לו טובת הנאה מכך, במידע הסודי ובכל חלק הימנו ובכלל זה, לא לנצל או להשתמש בעצמו או באמצעות אחרים, במישרין או בעקיפין, במידע הסודי, בכל צורה שהיא וכן, לא לבצע כל רישום של קניין רוחני, פטנטים, מדגמים, זכויות יוצרים וסימני מסחר ו/או מוצרים ו/או טובין המתבססים ו/או עושים שימוש במידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא לאפשר או לגרום לאחרים לעשות איזו מן הפעולות המתוארות לעיל, אלא באישור אלביט מראש ובכתב.
- לעניין הסכם זה המונח "בעקיפין" משמעותו לרבות על-ידי מי מבין בעלי מניותיו

ו/או מנהליו של מקבל המידע ו/או שותפיו, לפי העניין, וכן בן זוג, הורה, צאצא, צאצא בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מהני"ל, ו/או על ידי כל גוף או תאגיד שמקבל המידע ו/או מי מטעמו הינו או יהיה בעל שליטה בו (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968).

6. מובהר כי יש במידע הסודי אשר יועבר על-ידי קבוצת אלביט על-פי ו/או מכוחו של הסכם זה כדי להוות מידע פנים כמשמעו בסעיף 52א לחוק ניירות-ערך, התשכ"ח-1968 ו/או בחוקים אחרים החלים על אלביט ו/או אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ ו/או Plaza Centers N.V. ו/או Bucuresti Turism S.A. ו/או על מי מחברות הבנות או הקשורות שלהן (להלן: "החברות") במדינות בהן רשומים ני"ע של החברות למסחר, ולפיכך, חלות על השימוש בו ההגבלות המוטלות בחוקים כאמור על שימוש במידע פנים ובכללן, האיסור לעשות שימוש במידע פנים לביצוע עסקה בנייר ערך של החברות או בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברות הוא נכס בסיס שלו ו/או למוסרו לצד שלישי וזאת, בנוסף ומבלי לגרוע מיתר ההתחייבויות כמפורט בהסכם זה.
7. הצדדים מסכימים כי פיצוי כספי אינו סעד מספק במקרה של הפרת הוראה מהוראות הסכם זה ולפיכך, מסכימים הצדדים כי במקרה של הפרת הסכם זה על ידי צד כלשהו, יהיה הצד הנפגע זכאי לצו מניעה, צו גילוי ועיון במסמכים, צו קבלת חשבוניות וכל סעד אחר או נוסף שהוא הנדרש על מנת למנוע הפרת סודיות נוספת.
8. על אף כל האמור לעיל ולהלן במסמך זה, מוסכם כי מקבל המידע לא יהיה אחראי, והחברה פוטרת אותו בזאת, פטור סופי, מלא ומוחלט, מכל תביעה, דרישה או טענה נגדו, בגין כל הפרת של מסמך זה ובגין כל נזק שייגרם כתוצאה מכך שמקבל המידע יעשה שימוש במידע הסודי; והכל, למעט במקרה בו הוא הפר את הוראות הסכם זה, כולן או חלקן, בידון או ברשלנות רבתי.
9. התחייבויות הצדדים על פי הסכם זה יישארו בתוקף כל עוד המידע הינו "מידע סודי" כהגדרתו בסעיף 2 לעיל, קרי: כל עוד אין הוא נכנס באחת או יותר מן החלופות 2.1 עד 2.4 המנויות בהגדרת "מידע סודי", המוציאות את המידע מגדר זה.
10. למען הסר ספק, מובהר כי מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, התחייבויות מקבל המידע תחולנה, בהתאמה, גם על כל חברה ו/או תאגיד ו/או שותפות ו/או מיזם הנמצא בבעלותו ו/או בשליטתו ו/או המחזיק ו/או השולט במקבל המידע, ובלבד שביחס לבעלות או החזקה כאמור הפחותות מ- 50%, יהיה הצד הרלוונטי בעל שליטה, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, באותה חברה ו/או תאגיד ו/או שותפות ו/או מיזם.
- עם השגת המטרה ו/או עם סיום או פקיעת הסכם זה ו/או פקיעת מינוי הנציגות ככזו, מכל סיבה שהיא, לפי המוקדם מביניהם, ישיב הצד המקבל את המידע הסודי למשנהו, לרבות כל מסמך ו/או דיסקט ו/או תקליטור ו/או אמצעי אחר, בו נמצא מידע סודי, בלא שיוותר בידיו כל העתק שהוא, זולת ניירות עבודה ותווית-דעת של מקבל המידע ומסמכים אחרים אשר עפ"י הדין ו/או הדרישות המקצועיות המקובלות, חובה על מקבל המידע לשמור וזאת, אך ורק למשך התקופה עפ"י הסטנדרטים והדרישות כאמור אשר בתומה, יהיה חייב מקבל המידע בהשבת המידע כאמור למוסר המידע או השמדתו, ובכפוף לשמירת כל יתר הוראות הסכם זה בתקופה האמורה.
11. למניעת ספק, העברת מידע סודי מאלביט למקבל המידע, על פי הסכם זה, אינה מהווה התחייבות ו/או מצג כלשהם של אלביט, בעניין המטרה או בכל עניין אחר, ואין בעצם העברת המידע הסודי או גילוי כל התחייבות ו/או מצג של אלביט ביחס לעדכנותו ו/או שלמותו ו/או דיוקו ו/או התאמתו למטרה, ובנוסף, הוא עשוי לכלול מידע הצופה פני עתיד המושתת על תחזיות ו/או הערכות, אשר אין כל וודאות ו/או אחריות ביחס להתממשותו, כולו או חלקו.
12. אין בחתימת הסכם זה כדי להוות הסכמה להעברת כל מידע שיתבקש, לרבות – אך לא רק, מידע סודי אשר קבוצת אלביט מחוייבת כלפי צדדים שלישיים שלא לגלותו.
13. הסכם זה מהווה גם חוזה לטובת אדם שלישי ביחס לתאגידי קבוצת אלביט שאינם צד לו ואשר הינם הבעלים ו/או המחזיקים של מידע סודי שייחשף ו/או יגולה ו/או יועבר כאמור, ויחולו עליו, בהקשר זה, הוראות סעיפים 34, 37 ו- 38 (אך לא 35 ו- 36) לחוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973.
14. אין לשנות הוראה מהוראות הסכם זה אלא במסמך חתום על ידי שני הצדדים.
15. על הסכם זה יחולו דיני מדינת ישראל ולבתי המשפט המוסמכים במחוז תל-אביב - יפו תהיה הסמכות המקומית הבלעדית והייחודית לדון בכל מחלוקת שתתעורר כתוצאה מהסכם זה

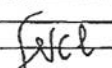
ו/או בקשר אליו.

16. כתובות הצדדים לצורך הסכם זה הן ככתוב בראש ההסכם ו/או כל כתובת אחרת בישראל עליה הודיע צד למשנהו בכתב. כל הודעה ו/או מכתב ו/או כתב בי-דין שישלח בדואר רשום מסניף דואר בישראל מצד למשנהו לפי אחת מהכתובות הנ"ל, יחשב כאילו נתקבל כדין בתום שלושה ימי עסקים ממועד המשלוח, ואם נמסר ביד - ממועד מסירתו.

ולראיה באו הצדדים על התתום:

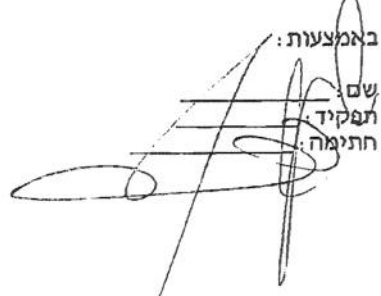
שמואל אסף יחזקאל ורובי / בע"מ / מר/גב' שמואל אסף

באמצעות:

שם: שמואל אסף
תפקיד:
חתימה: 

אלביט הדמיה בע"מ

באמצעות:

שם:
תפקיד:
חתימה: 

הסכם שמירת סודיות

שנערך ונחתם בתל-אביב, ביום 10 בחודש מרץ, בשנת 2013

בין:

אלביט הדמייה בע"מ

ח.פ. 52-00430-35

מרחוב ויצמן 2, תל-אביב 64239

(להלן: "אלביט" או "מוסר המידע")

מצד אחד

לבין: פיפ/אייס טכניקס (ישראל) ג'מ"מ בע"מ, ח.פ. 511655912, ת.ז. _____,
מרחוב היזקין 13 תל-אביב 61301.
(להלן: "מקבל המידע")

מצד שני

הואיל

ומקבל המידע מונה ע"י מחזיקי אגרות החוב סדרות ג', ד', ה', ו', ז' ו-1 של אלביט (להלן: "מחזיקי האג"ח") לשמש כחבר בנציגות מחזיקי האג"ח (להלן: "הנציגות"), ובמסגרת זו, בין היתר, לבדוק עבור ומטעם מחזיקי האג"ח את מצבה העסקי של אלביט, לרבות תאגידים וחברות בנות וקשורות שלה ואו בשליטתה (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) (להלן: "קבוצת אלביט"), לצורך ניהול משא ומתן עם אלביט ביחס להסדר חובותיה למחזיקי האג"ח ואו גיבוש המלצות למחזיקי האג"ח בדבר הסדר כאמור או נקיטת הליכים להגנה על זכויותיהם על-פי אגרות החוב ומימושן, במידה הצורך, אם וככל שלא יושג הסדר כאמור (להלן: "המטרה");

והואיל

ולצורך השגת המטרה, אלביט תעביר ואו תחשוף בפני מקבל המידע, בין היתר, מידע סודי ומסחרי אשר מהווה מידע סודי, כהגדרתו בהסכם זה, בכפוף להתחייבות מקבל המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיועבר אליו, כמפורט בהסכם זה להלן;

והואיל

ברצון מוסר המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיגולה, שייחשף ואו שיועבר על-ידו ואו מי מבין התאגידים בקבוצת אלביט כאמור;

לפיכך הוסכם, הותנה והוצהר בין הצדדים כדלקמן:

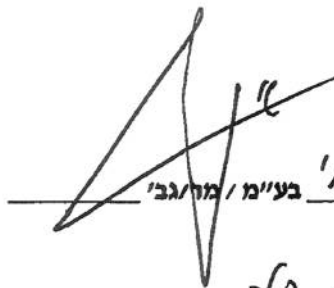
1. המבוא להסכם זה מהווה חלק בלתי נפרד הימנו.
2. בהסכם זה, "המידע הסודי" משמעו – כל המידע והידע שיועבר ואו ייחשף, במכוון או באקראי, תוך כדי ואו בקשר עם השגת המטרה ע"י קבוצת אלביט ואו מי מטעמה, לרבות עובדיה ואו שלוחיה ואו נושאי משרה בה ואו בעלי מניותיה ואו יועצים ונותני שירותים שלה ואו כל מי מטעמה; וכן, כל ידע ואו מידע מדעי, מקצועי, טכני, הנדסי, תעשייתי, מסחרי או שיווקי, כתוב ואו מתועד במדיה מגנטית, אלקטרונית, אופטית או בכל דרך אחרת, לרבות מסמכים, רשימות, מפרטים, חישובים, דיאגרמות, אלגוריתמים, נתונים טכניים, לרבות מידע הנוגע למחקר, מוצרים, תוכנה, שירותים, פיתוחים, המצאות, תהליכים, עיצובים, רישומים או נתונים הנדסיים, וכן, מידע עיסקי, סכומים, מחירים, תמחירים, תעריפים, תוכניות עסקיות, חוזים ומסמכים אחרים, שקבוצת אלביט או מי מטעמה תגלה או תמסור, בכל דרך שהיא, למקבל המידע ואו לעובדיו ואו לסוכניו ואו לשלוחיו.
המידע הסודי לא יכלול מידע אשר נכנס בגדר אחת או יותר מן החלופות דלהלן:
 - 2.1. הינו נחלת הכלל ואו שלאחר חתימת הסכם זה הפך לנחלת הכלל, שלא כתוצאה מהפרת הסכם זה ע"י מקבל המידע; ואו
 - 2.2. מידע אשר פותח ע"י מקבל המידע באופן עצמאי ללא שימוש במידע הסודי; ואו

- 2.3. מידע שהיה ברשות מקבל המידע לפני התקשרותו בהסכם זה; ו/או
 - 2.4. מידע אשר אלביט אישרה בכתב כי לא חלות עליו ההגבלות דלהלן.
- למען הסר ספק מובהר כי העברת מידע סודי של אלביט לצד שלישי כלשהו ו/או קבלתו מצד שלישי כלשהו שאליו העבירה אלביט את המידע הסודי, לא תוציא את המידע שיועבר כאמור מגדר "המידע הסודי", גם אם אותו צד שלישי איננו חתום על התחייבות לשמירת סודיות עם אלביט.
3. לצורך הסכם זה, ייחשב המידע הסודי כרכושה הבלעדי של אלביט, בין אם יש לה פטנט ו/או זכות יוצרים לגביו או כל זכות קניינית אחרת בקשר אליו, הניתנת לרישום, ובין אם לאו.
 4. המידע הסודי נמסר לצד המקבל רק על מנת לאפשר לצדדים להשיג את המטרה, ולצד המקבל לא תחא זכות כלשהי במידע הסודי או בכל חלק ממנו.
 5. מקבל המידע מתחייב כדלקמן:
- 5.1. לשמור את המידע הסודי בסודיות, למעט לצורך העברת מידע לאסיפה של מחזיקי האג"ח שכונסה לצורך מתן דיווח ו/או קבלת החלטה הנוגעת לזכויותיהם על פי אגרות החוב ובלבד: (1) שההעברה כאמור תהיה כפופה להוראות כל דין ושלא יהיה בהעברה כאמור כדי לפגוע באינטרס לגיטימי של החברה; ו- (2) שהמידע הסודי דרוש לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב. כמו-כן, מוסכם כי לגבי מידע סודי ספציפי שבעת העברתו תצוין החברה בכתב כי הוא בא בגדר "מידע סודי ורגיש" כמשמעו בסעיף זה להלן, אזי בטרם חשיפת מידע סודי ורגיש זה בפני אסיפת המחזיקים תקבל החברה הודעה זמן סביר מראש, והצדדים ינסו לתאם ולהגיע להסכמה בדבר דרך הצגתו של המידע הסודי והרגיש או חלקו, אם בכלל, ובהעדר הסכם כאמור, תהא החברה רשאית לעתור לקבלת סעדים נגד הצגתו.
 - להסרת ספק חבר הנציגות אינו נדרש לשמור את המידע הסודי בסודיות מפני שאר חברי הנציגות, הנאמנים למחזיקי אגרות החוב, היועץ הכלכלי להם ובאי כוחם (להלן כולם יחד: "נציגי אגרות החוב").
 - 5.2. למעט לצרכי העבודה הפנימיים אצל מקבל המידע במסגרת ביצוע מטלותיו להשגת המטרה ולמעט לצרכי החלפת מידע ומסמכים בין נציגי אגרות החוב, לא לשכפל ו/או להעתיק, באופן מכני, מגנטי, אלקטרוני, אופטי או בכל דרך אחרת שהיא, את המידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא להרשות או לאפשר את גילוי או שכפול או העתקתו כאמור, בכל דרך או צורה שהיא, בין בעצמו ובין באמצעות אחרים, לרבות עובדיו, סוכניו, שלוחיו או כל אדם אחר, אלא אם יקבל את הסכמת אלביט, מראש בכתב, ולצורך השגת המטרה.
 - 5.3. לשמור על המידע הסודי בהקפדה ולאחסנו בהתאם, ובמסגרת זו, לנקוט באמצעים לשמירת סודיות המידע הסודי והגבלת הגישה אליו, כפי שהוא נוקט לגבי מידע סודי שלו, ובכל מקרה, ינקוט אמצעים שאינם פחותים מאמצעים סבירים ויעילים, הנדרשים בנסיבות העניין.
 - 5.4. להגביל את מסירת המידע הסודי רק לעובדיו הקשורים במישרין בביצוע המטרה, ובהיקף הנדרש על מנת לאפשר לאותם עובדים לבצע את תפקידם במסגרת המטרה, ובלבד שעובדים אלה מחויבים כלפי מקבל המידע לשמור את המידע הסודי בסודיות.
 - 5.5. להימנע מהסרת או שינוי סימני מסחר, מספרים סידוריים, לוגו, זכויות יוצרים ו/או כל סימן קנייני אחר או הודעה אחרת המופיעים על המידע הסודי או מצורפים למידע הסודי.
 - 5.6. לא לעסוק בכל אופן שהוא שלא לצרכי המטרה, במישרין או בעקיפין, בין בעצמו ובין באמצעות כל אדם או גוף הקשור בו או מי מטעמו, עברו או בדרך שתהא לו טובת הנאה מכך, במידע הסודי ובכל חלק הימנו ובכלל זה, לא לנצל או להשתמש בעצמו או באמצעות אחרים, במישרין או בעקיפין, במידע הסודי, בכל צורה שהיא וכן, לא לבצע כל רישום של קניין רוחני, פטנטים, מדגמים, זכויות יוצרים וסימני מסחר ו/או מוצרים ו/או טובין המתבססים ו/או עושים שימוש במידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא לאפשר או לגרום לאחרים לעשות איזו מן הפעולות המתוארות לעיל, אלא באישור אלביט מראש ובכתב.
- לעניין הסכם זה המונח "בעקיפין" משמעותו לרבות על-ידי מי מבין בעלי מניותיו

ואו בקשר אליו.

16. כתובות הצדדים לצורך הסכם זה הן ככתוב בראש ההסכם ואו כל כתובת אחרת בישראל עליה הודיע צד למשנהו בכתב. כל הודעה ואו מכתב ואו כתב בי-דין שישלח בדואר רשום מסניף דואר בישראל מצד למשנהו לפי אחת מהכתובות הנ"ל, יחשב כאילו נתקבל כדין בתום שלושה ימי עסקים ממועד המשלוח, ואם נמסר ביד - ממועד מסירתו.

ולראיה באו הצדדים על החתום:



רפ"מ / ינאס' ה' (2551) ג' / בע"מ / מר' / גב'

באמצעות:

שם: אל' איז ק' /
תפקיד: מ' /
חתימה: א' /



אלביט הדמיה בע"מ

באמצעות:

שם: /
תפקיד: /
חתימה: /



הסכם שמירת סודיות

שנערך ונחתם בתל-אביב, ביום 4 בחודש מרץ, בשנת 2013

בין:

אלביט חדמיה בע"מ

ח.פ. 52-00430-35

מרחוב ויצמן 2, תל-אביב 64239

(להלן: "אלביט" או "מוסר המידע")

מצד אחד

לבין: אליז'ה סלמן יחזקאל בע"מ, ח.פ. 513528054, ת.ז. _____
מרחוב _____
(להלן: "מקבל המידע")

מצד שני

הואיל ומקבל המידע מונה ע"י מחזיקי אגרות החוב סדרות ג', ד', ה', ו', ז' ו-1 של אלביט (להלן: "מחזיקי האג"ח") לשמש כחבר בנציגות מחזיקי האג"ח (להלן: "הנציגות"), ובמסגרת זו, בין היתר, לבדוק עבור ומטעם מחזיקי האג"ח את מצבה העסקי של אלביט, לרבות תאגידים וחברות בנות וקשורות שלה ו/או בשליטתה (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) (להלן: "קבוצת אלביט"), לצורך ניהול משא ומתן עם אלביט ביחס להסדר חובותיה למחזיקי האג"ח ו/או גיבוש המלצות למחזיקי האג"ח בדבר הסדר כאמור או נקיטת תליכים להגנה על זכויותיהם על-פי אגרות החוב ומימושן, במידה הצורך, אם וככל שלא יושג הסדר כאמור (להלן: "המטרה");

והואיל ולצורך השגת המטרה, אלביט תעביר ו/או תחשוף בפני מקבל המידע, בין היתר, מידע סודי ומסחרי אשר מהווה מידע סודי, כהגדרתו בהסכם זה, בכפוף להתחייבות מקבל המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיועבר אליו, כמפורט בהסכם זה להלן;

והואיל ברצון מוסר המידע לשמור על סודיותו של המידע הסודי שיגולה, שיחשף ו/או שיועבר על-ידו ו/או מי מבין התאגידים בקבוצת אלביט כאמור;

לפיכך הוסכם, הותנה והוצהר בין הצדדים כדלקמן:

1. המבוא להסכם זה מהווה חלק בלתי נפרד הימנו.
2. בהסכם זה, "המידע הסודי" משמעו – כל המידע והידע שיועבר ו/או ייחשף, במכוון או באקראי, תוך כדי ו/או בקשר עם השגת המטרה ע"י קבוצת אלביט ו/או מי מטעמה, לרבות עובדיה ו/או שלוחיה ו/או נושאי משרה בה ו/או בעלי מניותיה ו/או יועצים ונותני שירותים שלה ו/או כל מי מטעמה; וכן, כל ידע ו/או מידע מדעי, מקצועי, טכני, הנדסי, תעשייתי, מסחרי או שיווקי, כתוב ו/או מתועד במדיה מגנטית, אלקטרונית, אופטית או בכל דרך אחרת, לרבות מסמכים, רשימות, מפרטים, חישובים, דיאגרמות, אלגוריתמים, נתונים טכניים, לרבות מידע הנוגע למחקר, מוצרים, תוכנה, שירותים, פיתוחים, המצאות, תהליכים, עיצובים, רישומים או נתונים הנדסיים, וכן, מידע עיסקי, סכומים, מחירים, תמחירים, תעריפים, תוכניות עסקיות, חוזים ומסמכים אחרים, שקבוצת אלביט או מי מטעמה תגלה או תמסור, בכל דרך שהיא, למקבל המידע ו/או לעובדיו ו/או לסוכניו ו/או לשלוחיו.
המידע הסודי לא יכלול מידע אשר נכנס בגדר אחת או יותר מן החלופות דלהלן:
 - 2.1. הינו נחלת הכלל ו/או שלאחר חתימת הסכם זה הפך לנחלת הכלל, שלא כתוצאה מהפרת הסכם זה ע"י מקבל המידע; ו/או
 - 2.2. מידע אשר פותח ע"י מקבל המידע באופן עצמאי ללא שימוש במידע הסודי; ו/או

- 2.3. מידע שהיה ברשות מקבל המידע לפני התקשרותו בהסכם זה; ו/או
- 2.4. מידע אשר אלביט אישרה בכתב כי לא חלות עליו ההגבלות דלהלן.
- למען הסר ספק מובהר כי העברת מידע סודי של אלביט לצד שלישי כלשהו ו/או קבלתו מצד שלישי כלשהו שאליו העבירה אלביט את המידע הסודי, לא תוציא את המידע שיועבר כאמור מגדר "המידע הסודי", גם אם אותו צד שלישי איננו חתום על התחייבות לשמירת סודיות עם אלביט.
3. לצורך הסכם זה, ייחשב המידע הסודי כרכוש חבלעדי של אלביט, בין אם יש לה פטנט ו/או זכות יוצרים לגביו או כל זכות קניינית אחרת בקשר אליו, הניתנת לרישום, ובין אם לאו.
4. המידע הסודי נמסר לצד המקבל רק על מנת לאפשר לצדדים להשיג את המטרה, ולצד המקבל לא תהא זכות כלשהי במידע הסודי או בכל חלק ממנו.
5. מקבל המידע מתחייב כדלקמן:
- 5.1. לשמור את המידע הסודי בסודיות, למעט לצורך העברת מידע לאסיפה של מחזיקי האג"ח שכונסה לצורך מתן דיווח ו/או לצורך קבלת החלטה הנוגעת לזכויותיהם על פי אגרות החוב ובלבד: (1) שהעברה כאמור תהיה כפופה לחוראות כל דין ושלא יהיה בהעברה כאמור כדי לפגוע באינטרס לגיטימי של החברה; ו- (2) שהמידע הסודי דרוש לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב. כמו-כן, מוסכם כי לגבי מידע סודי ספציפי שבעת העברתו תצוין החברה בכתב כי הוא בא בגדר "מידע סודי ורגיש" כמשמעו בסעיף זה להלן, אזי בטרם חשיפת מידע סודי ורגיש זה בפני אסיפת המחזיקים ותקבל החברה הודעה זמן סביר מראש, והצדדים ינסו לתאם ולהגיע להסכמה בדבר דרך הצגתו של המידע הסודי והרגיש או חלקו, אם בכלל, ובהעדר הסכם כאמור, תהא החברה רשאית לעתור לקבלת סעדים נגד הצגתו.
- להסרת ספק חבר הנציגות אינו נדרש לשמור את המידע הסודי בסודיות מפני שאר חברי הנציגות, הנאמנים למחזיקי אגרות החוב, היועץ הכלכלי להם ובאי כוחם (להלן כולם יחד: "נציגי אגרות החוב").
- 5.2. למעט לצרכי העבודה הפנימיים אצל מקבל המידע במסגרת ביצוע מטלותיו להשגת המטרה ולמעט לצרכי החלפת מידע ומסמכים בין נציגי אגרות החוב, לא לשכפל ו/או להעתיק, באופן מכוין, מגנטי, אלקטרוני, אופטי או בכל דרך אחרת שהיא, את המידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא להרשות או לאפשר את גילוי או שכפולו או העתקתו כאמור, בכל דרך או צורה שהיא, בין בעצמו ובין באמצעות אחרים, לרבות עובדיו, סוכניו, שלוחיו או כל אדם אחר, אלא אם יקבל את הסכמת אלביט, מראש בכתב, ולצורך השגת המטרה.
- 5.3. לשמור על המידע הסודי בהקפדה ולאחסנו בהתאם, ובמסגרת זו, לנקוט באמצעים לשמירת סודיות המידע הסודי והגבלת הגישה אליו, כפי שהוא נוקט לגבי מידע סודי שלו, ובכל מקרה, ינקוט אמצעים שאינם פחותים מאמצעים סבירים ויעילים, הנדרשים בנסיבות העניין.
- 5.4. להגביל את מסירת המידע הסודי רק לעובדיו הקשורים במישרין בביצוע המטרה, ובהיקף הנדרש על מנת לאפשר לאותם עובדים לבצע את תפקידם במסגרת המטרה, ובלבד שעובדים אלה מחויבים כלפי מקבל המידע לשמור את המידע הסודי בסודיות.
- 5.5. להימנע מהסרת או שינוי סימני מסחר, מספרים סידוריים, לוגו, זכויות יוצרים ו/או כל סימן קנייני אחר או הודעה אחרת המופיעים על המידע הסודי או מצורפים למידע הסודי.
- 5.6. לא לעסוק בכל אופן שהוא שלא לצרכי המטרה, במישרין או בעקיפין, בין בעצמו ובין באמצעות כל אדם או גוף הקשור בו או מי מטעמו, עבורו או בדרך שתהא לו טובת הנאה מכך, במידע הסודי ובכל חלק הימנו ובכלל זה, לא לנצל או להשתמש בעצמו או באמצעות אחרים, במישרין או בעקיפין, במידע הסודי, בכל צורה שהיא וכן, לא לבצע כל רישום של קניין רוחני, פטנטים, מדגמים, זכויות יוצרים וסימני מסחר ו/או מוצרים ו/או טובין המתבססים ו/או עושים שימוש במידע הסודי או כל חלק ממנו, ולא לאפשר או לגרום לאחרים לעשות איזו מן הפעולות המתוארות לעיל, אלא באישור אלביט מראש ובכתב.
- לעניין הסכם זה המונח "בעקיפין" משמעותו לרבות על-ידי מי מבין בעלי מניותיו

ואו מנהליו של מקבל המידע ואו שותפיו, לפי העניין, וכן בן זוג, הורה, צאצא, צאצא בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מהנ"ל, ואו על ידי כל גוף או תאגיד שמקבל המידע ואו מי מטעמו חינו או יהיה בעל שליטה בו (כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968).

6. מובחר כי יש במידע הסודי אשר יועבר על-ידי קבוצת אלביט על-פי ואו מכוחו של הסכם זה כדי להוות מידע פנים כמשמעו בסעיף 52א לחוק ניירות-ערך, התשכ"ח-1968 ואו בחוקים אחרים החלים על אלביט ואו אלביט מדיקל טכנולוגיים בע"מ ואו Plaza Centers N.V. ואו Bucuresti Turism S.A. ואו על מי מהחברות הבנות או הקשורות שלהן (להלן: "החברות") במדינות בהן רשומים ני"ע של החברות למסחר, ולפיכך, חלות על השימוש בו ההגבלות המוטלות בחוקים כאמור על שימוש במידע פנים ובכללן, האיסור לעשות שימוש במידע פנים לביצוע עסקה בנייר ערך של החברות או בנייר ערך אחר שנייר ערך של החברות הוא נכס בסיס שלו ואו למוסרו לצד שלישי וזאת, בנוסף ומבלי לגרוע מיתר ההתחייבויות כמפורט בהסכם זה.
7. הצדדים מסכימים כי פיצוי כספי אינו סעד מספק במקרה של הפרת הוראה מהוראות הסכם זה ולפיכך, מסכימים הצדדים כי במקרה של הפרת הסכם זה על ידי צד כלשהו, יהיה הצד הנפגע זכאי לצו מניעה, צו גילוי ועיון במסמכים, צו קבלת חשבוניות וכל סעד אחר או נוסף שהוא הנדרש על מנת למנוע הפרת סודיות נוספת.
8. על אף כל האמור לעיל ולהלן במסמך זה, מוסכם כי מקבל המידע לא יהיה אחראי, והחברה פוטרת אותו בזאת, פטור סופי, מלא ומוחלט, מכל תביעה, דרישה או טענה נגדו, בגין כל הפרה של מסמך זה ובגין כל נזק שייגרם כתוצאה מכך שמקבל המידע יעשה שימוש במידע הסודי; והכל, למעט במקרה בו הוא הפר את הוראות הסכם זה, כולן או חלקן, בזדון או ברשלנות רבתי.
9. התחייבויות הצדדים על פי הסכם זה יישארו בתוקף כל עוד המידע הינו "מידע סודי" כהגדרתו בסעיף 2 לעיל, קרי: כל עוד אין הוא נכנס באחת או יותר מן החלופות 2.1 עד 2.4 חמנויות בהגדרת "מידע סודי", המוציאות את המידע מגדר זה.
10. למען הסר ספק, מובחר כי מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, התחייבויות מקבל המידע תחולנה, בהתאמה, גם על כל חברה ואו תאגיד ואו שותפות ואו מיזם הנמצא בבעלותו ואו בשליטתו ואו המחזיק ואו השולט במקבל המידע, ובלבד שביחס לבעלות או החזקה כאמור הפחותות מ- 50%, יהיה הצד הרלוונטי בעל שליטה, כהגדרתה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, באותה חברה ואו תאגיד ואו שותפות ואו מיזם.
- עם השגת המטרה ואו עם סיום או פקיעת הסכם זה ואו פקיעת מינוי הנציגות כזו, מכל סיבה שהיא, לפי המוקדם מביניהם, ישיב הצד המקבל את המידע הסודי למשנהו, לרבות כל מסמך ואו דיסקט ואו תקליטור ואו אמצעי אחר, בו נמצא מידע סודי, בלא שיוותר בידיו כל העתק שהוא, זולת ניירות עבודה וחווה-דעת של מקבל המידע ומסמכים אחרים אשר עפ"י הדין ואו הדרישות המקצועיות המקובלות, חובה על מקבל המידע לשמור וזאת, אך ורק למשך התקופה עפ"י הסטנדרטים והדרישות כאמור אשר בתומה, יהיה חייב מקבל המידע בחשבת המידע כאמור למוסר המידע או השמדתו, ובכפוף לשמירת כל יתר הוראות הסכם זה בתקופה האמורה.
11. למניעת ספק, העברת מידע סודי מאלביט למקבל המידע, על פי הסכם זה, אינה מהווה התחייבות ואו מצג כלשהם של אלביט, בעניין המטרה או בכל עניין אחר, ואין בעצם העברת המידע הסודי או גילוי כל התחייבות ואו מצג של אלביט ביחס לעדכנותו ואו שלמותו ואו דיותו ואו התאמתו למטרה, ובנוסף, הוא עשוי לכלול מידע הצופה פני עתיד המושגת על תחזיות ואו הערכות, אשר אין כל וודאות ואו אחריות ביחס לתתממשותו, כולו או חלקו.
12. אין בחתימת הסכם זה כדי להוות הסכמה להעברת כל מידע שיתבקש, לרבות - אך לא רק, מידע סודי אשר קבוצת אלביט מחוייבת כלפי צדדים שלישיים שלא לגלותו.
13. הסכם זה מהווה גם חוזה לטובת אדם שלישי ביחס לתאגידי קבוצת אלביט שאינם צד לו ואשר הינם חבילים ואו המחזיקים של מידע סודי שייחשף ואו יגולה ואו יועבר כאמור, ויחולו עליו, בחקשר זה, הוראות סעיפים 34, 37 ו- 38 (אך לא 35 ו- 36) לחוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973.
14. אין לשנות הוראה מהוראות הסכם זה אלא במסמך החתום על ידי שני הצדדים.
15. על הסכם זה יחולו דיני מדינת ישראל ולבתי המשפט המוסמכים במחוז תל-אביב - יפו ותיהא הסמכות המקומית הבלעדית והייחודית לדון בכל מחלוקת שתעורר כתוצאה מחסכם זה

ואו בקשר אליו.

16. כתובות הצדדים לצורך הסכם זה הן ככתוב בראש ההסכם ואו כל כתובת אחרת בישראל עליה הודיע צד למשנהו בכתב. כל הודעה ואו מכתב ואו כתב בי-דין שישלח בדואר רשום מסניף דואר בישראל מצד למשנהו לפי אחת מהכתובות הנ"ל, יחשב כאילו נתקבל כדין בתום שלושה ימי עסקים ממועד המשלוח, ואם נמסר ביד - ממועד מסירתו.

הסכם זה נכסל בין הכנס סודיות אחר שנגמל בין הצדדים.

ולראיה באו הצדדים על החתום:

אליזבט כרמל
ישראל צפון כסא בע"מ / מר/גב' אליזבט כרמל

באמצעות:

שם: אליזבט כרמל
תפקיד: מנהל
חתימה:

אליזבט כרמל בע"מ

באמצעות:

שם:
תפקיד:
חתימה:

נספח ב'

1. תיקונים לערבויות בנקאיות לחוזה שכירות משרדי החברה (3 ערבויות בנקאיות, 2 מהן לטובת אחוזת רימון בע"מ ("אחוזת רימון") ואחת לטובת מבוא הירקון בני ברק ש.ר. ("מבוא הירקון")) בהתאם אך ורק לפירוט כדלקמן:
 - 1.1. ערבות בגובה 3 חודשי דמי שכירות + דמי ניהול בסך 492,939 ₪ לטובת אחוזת רימון. ערבות זו הינה בגין עבודות השיפוץ שלנו בנכס והינה בתוקף עד ל-1.4.13, אך תוארך עד לגמר העבודות אם יידרש (ההערכה כרגע היא לסיום השיפוץ בסוף חודש מארס-תחילת אפריל).
 - 1.2. ערבות נוספת בגובה 3 חודשי שכירות + דמי ניהול בסך 490,911 ₪ לטובת אחוזת רימון. ערבות זו הינה בתוקף עד ליום 1.4.13 אך תחודש לתקופות של שנה למשך כל תקופת השכירות. סכום ערבות זו עתיד להתעדכן מעט כלפי מעלה (בכ- 3,000 ₪ לערך לפני הצמדה) בשל עדכון קטן בשטח המושכר.
 - 1.3. ערבות בגובה 3 חודשי שכירות + דמי ניהול בסך 6,627 ₪ לטובת מבוא הירקון. ערבות זו הינה בתוקף עד ליום 1.1.14 ותחודש לתקופות של שנה כל פעם למשך כל תקופת השכירות.
2. ערבויות חברה של אלביט הדמיה להבטחת התחייבויות אלביט אופנה בע"מ בחוזי שכירות חנויות ומחסנים וביצוע עבודות בינוי, שיפוץ ועיצוב של החנויות והמחסנים (קניון גרנד באר-שבע, קניון רחובות, קניון שרונים, קניון איילון, קניון הדר, קניון ארנה וחנויות אחרות, לרבות הגדלת שטחי שכירות ו/או שיפורים במושכר), והכל במהלך העסקים הרגיל של אלביט אופנה בע"מ.
3. העברות כספים מחברות בארה"ב המצויות בשליטת החברה ואשר נמצאות בתהליך של פירוק מרצון לחברות האם שלהן (שגם הן חברות בשליטת החברה) וזאת כחלק מהליך הפירוק מרצון ולצורך חלוקה לבעלי הזכויות של יתרת תמורת עסקת מכר הקניונים בארה"ב לבלקסטון ו- DDR.

נספח 2

חוות דעת פאהן קנה

אלביט הדמיה בע"מ

חוות דעת בעניין פוטנציאל שווי החברה

יוני 2013



תוכן העניינים

3	כללי	1.
3	מטרת חוות הדעת	1.1
4	תיאור תמציתי של החברה	1.2
7	סיקור תמציתי של הסיטואציה הנוכחית בה מצויה החברה	1.3
9	פעילות החברה בראיה עתידית	1.4
9	מקורות המידע	1.5
10	תמצית חוות הדעת	1.6
11	שווי הפלטפורמה היוזמית	1.7
12	הגבלת אחריות	2.
14	נתונים פיננסיים עיקריים	3.
14	מאזן	3.1
16	דוחות רווח והפסד	3.2
17	מתודולוגיה	4.
17	סקירת שיטות עיקריות להערכת השווי	4.1
18	הגישה המקובלת עפ"י פסיקת ביהמ"ש העליון	4.2
19	בחינת שיטת הערכה המתאימה בראיית פוטנציאל פעילות החברה בטווח הארוך	4.3
20	שיטת הערכה שנבחרה	4.4
21	אומדן פוטנציאל שווי האחזקות במניות פלאזה סנטרס	5.
21	תיאור פעילות פלאזה סנטרס	5.1
22	יישום שיטת ה-NAV בהערכת שווי פלאזה סנטרס	5.2
23	סיכום הערכת השווי פלאזה סנטרס	5.3
24	אומדן פוטנציאל שווי פעילות בהודו	6.
24	תיאור תמציתי של הפעילות בהודו	6.1
24	פרויקט Chennai	6.2
24	פרויקט Bengaluru (Varthur)	6.3
24	פרויקט Kochi	6.4
25	סיכום אומדן פוטנציאל שווי פעילות בהודו	6.5
26	אומדן פוטנציאל שווי חטיבת המלונות	7.
26	תיאור תמציתי של חטיבת המלונות	7.1
26	פרויקט בוקרשט (מלון רדיסון בלו)	7.2
26	פרויקט אסטרייד	7.3
26	פרויקט פארק אין	7.4
27	מניות, אופציות והלוואות מקבוצת פארק פלאזה	7.5
27	פרויקט טבריה	7.6
27	ערבויות החברה לפרויקטים	7.7
27	סיכום אומדן פוטנציאל שווי הפעילות המלונאית	7.8
28	אומדן פוטנציאל שווי מניות אלביט מדיקל	8.
28	תיאור פעילות החברה	8.1
28	חברת אינסייטק	8.2
29	חברת גאמידה סל	8.3
29	שווי בורסה של אלביט מדיקל	8.4
30	אומדן שווי אלביט מדיקל בהתבסס על שווי בורסה	8.5

1. כללי

1.1. מטרת חוות הדעת

לבקשת דירקטוריון אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "אלביט הדמיה" או "החברה") מחודש יוני 2013, לצורך בחינת החלופות לגיבוש להסדר החוב בחברה, הערכנו את פוטנציאל השווי הנכסי הנקי (Net NAV – Asset Value) של החברה נכון ליום 31 במרץ 2013 (להלן: "מועד ההערכה"), תחת תרחיש של המשך פעילות החברה במהלך העסקים הרגיל לאחר הסדר החוב ומיצוי מלוא הפוטנציאל הטמון בנכסים המוחזקים על ידה. תרחיש זה מניח, בין היתר, הנחות עיקריות הבאות:

- ביצוע ההסדר יאפשר לחברה להמשיך לפעול כעסק חי בראייה ארוכת טווח.
- לצורכי חוות דעת זו הונח, כי החברה תגיע להבנות עם כלל נושיה, וייחתם הסדר חוב שיאפשר כנדרש, לפיו חובות החברה לבעלי האג"ח יימחקו ויומרו למניות, כך שהחברה תוכל להמשיך לפעול ללא נטל החובות הכבד הרובץ עליה כעת.
- בהקשר זה יצוין, כי להבנתנו החברה הציעה מתווה להסדר החוב בחברה, ולפיו מרבית חוב החברה (כ-2.2 מיליארד ש"ח) יומר להון מניות של החברה, כך ששיעור החזקת מניות בעלי החוב בחברה יעמוד על 86% לאחר חתימה על ההסדר, ובכפוף לאישורו על-ידי בית המשפט. במקביל, הציעה נציגות מחזיקי אגרות החוב מתווה לפיו יומר חלק מהחוב (כ-1 מיליארד ש"ח) להון מניות של החברה, כך ששיעור החזקת בעלי החוב יעמוד על 95%. נמסר לנו, כי החברה מתכוונת להציע מתווה מעודכן להסדר חוב בתנאים בהם נטל שירות החוב השוטף של החברה (ברמת המטה) יהא נמוך. נראה כי לאחר ביצוע הסדר חוב במתווה כאמור, הקטנת מבנה המינוף של החברה והתאמה של מבנה החוב לתקופה שאחרי הבשלת הפרויקטים, יאפשר חזרת החברה לפעילותה היזמית תוך מיצוי מלוא הפוטנציאל הטמון בנכסים שבבעלותה וכן המשך ייזום ופיתוח נכסים עתידיים תוך ניצול היכולות המוכחות והניסיון הרב שלה.
- הונח, כי לאחר הסדר חוב (ובכפוף לשמירת נטל שירות חוב נמוך) כאמור, תוכל החברה לפתח ולממש את נכסיה הקיימים ללא כל לחץ או מכירה כפויה, ותוכל להשיא את התמורה ממימוש ופיתוח נכסיה לערך המלא, בהתאם לערכי השמאות שלהם.
- אומדנים רבים בעבודה זו מבוססים על הערכות השמאות שבוצעו לנכסי החברה על ידי שמאים חיצוניים בעלי ניסיון וידע בינלאומי רלוונטי. דוחות שמאות אלו משמשים את דירקטוריון החברה וחברות נוספות בקבוצה לצורך דוחותיהן הכספיים. ההנחה היא, כי במהלך העסקים הרגיל (ללא לחץ ולא בתנאי מכירה כפויה) מימוש עתידי של נכסי הנדל"ן (הן נכסים פעילים והן נכסים וקרענות בשלב הפיתוח) יבוצע לפי השווי האופטימלי בהתאם לערכי השמאות שלהם ולא "בערכי חיסול". בנכסים רבים שנמצאים כיום בשלבי הפיתוח והתכנון, צפויה השקעה ועבודה של שנים אחדות שכוללת השלמת הליכי תכנון, קבלת אישורים, סגירת הסכמי מימון, בנייה, שיווק שטחים להשכרה עד להגעת הנכס למצבו המיטבי ומכירתו.
- ברצוננו לציין, כי לא נבדקה על ידינו סבירותן של הערכות השמאות ו/או סבירות מימוש עתידי צפוי עפ"י ערכי השמאות. שווי מרכיב הקרקע הנוכחי ושווי הנכסים בהשלמה מפורט גם בדוחות הכספיים של החברה ו/או החברות הבנות. נמסר לנו, כי מדובר בהערכות סבירות ומקובלות על הנהלות החברות אלביט הדמיה ופלאזה סנטרס נכון למועד ביצוע העבודה.

- הונח, כי החברה בעלת אופי יזמי וניסיון מוכחים, ומאופיינת בקניית קרקעות, בניית שטחי מסחר, ניצול נכסים מניבים ומכירה שלהם לאחר השבחתם. הפלטפורמה היזמית של החברה תאפשר ליצור ערך נוסף למשקיעים ולנושים גם מעבר למימוש הנכסים הקיימים.
 - נמסר לנו ע"י החברה כי בכוונתה לנסות להגיע להסדר עם בנק הפועלים בדבר פירעון החוב (ראה סעיף 1.3 להלן). עבודה זו אינה עוסקת ואינה תקפה במקרה שלא יושג הסדר והחברה תאבד כ- 29% מניות פלאזה סנטרס המשועבדות לבנק.
 - תוצאות חוות דעת זו כפופות לעדכון יתרת חבות המס שתבוצע לאחר הגעת החברה להסדר זה או אחר מול רשויות המס.
- ברצוננו להדגיש, כי החברה מצויה כיום בתהליך להסדר חוב עם בעלי אגרות החוב והבנקים. לפיכך, אין לראות בעבודה זו הערכת שווי רגילה, אלא כאמור אומדן לפוטנציאל שווי הוגן בהנחת פעילות שוטפת של החברה לאחר השגת מבנה הון ויחסי הון מתאימים לחברה בעלת פעילות יזמית בהסתכלות ארוכת טווח.

1.2. תיאור תמציתי של החברה

1.2.1. כללי

אלביט הדמיה הינה חברה ציבורית דואלית שמניותיה נסחרות בבורסת ה- NASDAQ ובבורסה לניירות ערך בתל אביב. נכון למועד ביצוע חוות הדעת (וטרם ההסדר המתגבש), כ- 49.6% מהון מניותיה מוחזקים בידי הציבור וכ- 50.4% מהון מניותיה מוחזק, במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים אחרים - על ידי מר מרדכי זיסר, בעל השליטה בחברה.

החברה פועלת במגוון תחומים, באמצעות חטיבות פעילות הבאות:

- חטיבת נדל"ן מסחרי** - הכוללת ייזום ובניית מרכזים מסחריים במרכז ובמזרח אירופה ובהודו;
 - חטיבת נדל"ן למגורים** - הכוללת ייזום ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים ופרויקטים מעורבים (בהם המגורים מהווים חלק עיקרי) במרכז ובמזרח אירופה ובהודו;
 - חטיבת המלונאות** - הכוללת ייזום מלונאי וניהול מלונות באירופה;
 - חטיבת נדל"ן מניב** - העוסקת ברכישה, בניהול כולל ובהשבחה של נדל"ן מניב בארצות הברית ובמערב אירופה;
 - חטיבת מדיקל** - הכוללת מחקר ופיתוח, ייצור ושיווק בתחום המכשור הרפואי המבוסס על טכנולוגיית אולטרסאונד ממוקד לטיפול רפואיים לא-פולשניים, ופיתוח טכנולוגיות להכפלת תאי גזע;
 - חטיבת אופנה** - העוסקת בהפצה ובשיווק של בגדי אופנה ואביזרים (תחת המותג הספרדי "מנגרו");
 - חטיבת היי-טק** - הכוללת החזקות בחברת הזנק הפועלת בתחום ניטור תהליכים בשרשרת ההספקה וכן החזקות בחברה העוסקת בפיתוח, בשיווק ובמכירה של פתרונות תוכנה לדיגיטציה של מסמכים לתרגום מסמכים וקבצים למדיה דיגיטלית והשקעות הון סיכון אחרות.
- פעילותה של החברה באמצעות תאגידיה השונים, מאופיינת במעגלים (Cycles) של ייזום-פיתוח-השבחה-מימוש. בשנים האחרונות, לאחר השלמת סבב מימושים, ביצעה החברה השקעות רבות, ובין השאר רכשה נכסי נדל"ן וקרקעות לצורך הקמה של פרויקטים וחזוק צבר עבודותיה, שלהערכת החברה עתיד להבשיל בשנים הקרובות. החברה פיתחה מומחיות בייזום עסקאות בשווקים מאתגרים וצברה ידע, ניסיון ומערך קשרים עם שותפים עסקיים וגורמים מממנים, המאפשרים לה להציף ערך מנכסים, לאחר השבחתם.

להלן תיאור תמציתי של אחזקות החברה בחלוקה לחטיבות הפעילות השונות:



להלן תיאור תמציתי של עיקרי פעילות החברה בתחומים השונים:

1.2.2. חטיבת נדל"ן מסחרי

החברה עוסקת מזה למעלה מעשור, בייזום, בהקמה, בהפעלה ובמימוש של פרויקטי נדל"ן, בעיקר בתחום הנדל"ן המסחרי, במרכז ובמזרח אירופה ובהודו. הפעילות בתחום הייזום, ההקמה וההפעלה של מרכזים מסחריים מבוצעת כיום באמצעות חברת Plaza Centers N.V. (פלאזה סנטרס), אשר החברה היא בעלת השליטה בה ומחזיקה בכ- 62.3% מהון מניותיה (הנסחרות ברשימה הראשית של בורסת לונדון (LSE) ובבורסת ורשה (WSE)). עיקר מומחיותה של פלאזה סנטרס, בתמיכתה ומעורבותה של החברה, הינו בייזום, בהקמה ובפיתוח מרכזים מסחריים. כיום מחזיקה פלאזה סנטרס בשבעה מרכזים מסחריים פעילים במרכז ובמזרח אירופה ובהודו. כמו כן, מחזיקה פלאזה סנטרס בבניין משרדים למכירה בעיר פונה שבהודו ובצבר קרקעות, עליהן עתידים להיבנות מרכזי מסחר ובידור נוספים. מתוך צבר הקרקעות הכולל, 6 מתחמים מצויים בשלבי פיתוח שונים ו- 15 מתחמים מיועדים לפיתוח עתידי.

1.2.3. חטיבת נדל"ן למגורים בהודו

פעילות חטיבת הנדל"ן למגורים בהודו החלה בשנת 2006, ומבוצעת באמצעות חברת Elbit Plaza India Real Estate Holdings Ltd. (להלן: "אלביט פלאזה הודו"), שבבעלותה מגה-פרויקטים בתחום המגורים שנמצאים בשלבי פיתוח/בשרשור חברות, שהן חברות פרויקט במהותן, כלהלן:

בעיר בנגלור - פרויקט מגורים המתוכנן להיבנות על חטיבת קרקע בהיקף של כ- 163 אקר (כ- 660 דונם). במסגרת הפרויקט מתוכננת לקום שכונת מגורים יוקרתית, שתכלול למעלה מ- 1,000 יחידות צמודי קרקע מסוגים שונים ושטחים ציבוריים.

בעיר צ'נאי - פרויקט מגורים הממוקם בצמוד לפארק התעשייה Sipcot Hi-Tech Park שבמחוז Siruseri בצ'נאי. בפרויקט מתוכננות כ- 700 יחידות של בתים צמודי קרקע, ובנוסף מכירה של מגרשים לאחר פיתוח למטרות בנייה עצמית של וילות וקוטג'ים. הפרויקט מתוכנן על חטיבת קרקע של כ- 83 אקר (כ- 336 דונם).

בנוסף, צבר הנכסים של החטיבה כולל נכס לפיתוח עתידי בעיר קוצ'ין, לפרויקט מגורים בשטח של כ- 41 אקר (כ- 166 דונם; טרם הושלמה העברת הבעלות בקרקעות המהוות את שטח הפרויקט).

1.2.4. חטיבת המלונות

החברה עוסקת באמצעות חברות ייעודיות, בייזום, בהקמה, בתפעול, בניהול ובמימוש של מיזמי מלונאות. החברה עוסקת בפעילות מלונאית מאז שנת 1999 במערב אירופה, והחל משנת 2000 הרחיבה את פעילותה למרכז ולמזרח אירופה. כיום עיקר פעילותה של החברה בתחום זה מתמקד ברומניה ובמערב אירופה באמצעות חברת Elscint Holdings & Investments N.V. (להלן: "אלסינט הולדינגס"). במסגרת פעילות המלונאות מחזיקה החברה ב- 3 בתי מלון פעילים ברומניה ובבלגיה, הכוללים 1,024 חדרים ודירות: מלון "רדיסון בלו בוקרשט", מלון "רדיסון בלו אנטוורפן" ומלון "פארק אין אנטוורפן".

בנוסף, בחטיבת המלונאות מתוכנן פרויקט אחד לפיתוח עתידי בישראל, באזור צפון-מערב הכנרת, הנמצא בשלבים ראשוניים של תכנון ועבודות תשתית.

1.2.5. חטיבת נדל"ן מניב

החברה עוסקת ברכישה של מרכזים מסחריים קיימים, בהפעלתם, בהשבתם ובמימושם, וזאת בשיתוף עם פלאזה סנטרס ושותפים אחרים. פעילות זו מתמקדת בארצות הברית ובאירופה. במסגרת פעילות זו ביצעה החברה את סבב ההשקעה והמימוש בארצות הברית, אשר במהלכו השלימה, רכישה, השבחה ומכירה של רשת של מרכזי קניות, שנמכרה בתמורה לסך כולל של כ- 1.5 מיליארד תוך הצפת ערך משמעותי. כיום, ולאחר מכירת נכסי החברה - בכוונת החברה לנסות ולהאיץ את פעילות החטיבה בכדי להציף ערך מיישום ניסיונה ויכולותיה המוכחות באיתור, ברכישה, בהשבחה ובמימוש של נכסים. בעבודה זו לא נלקח בחשבון שוויה של הפלטפורמה היזמית של חטיבה זו.

1.2.6. חטיבת המדיקל

החברה עוסקת, באמצעות החברה הציבורית אלביט מדיקל טכנולוגיס בע"מ (להלן: **"אלביט מדיקל"**), בפעילות בתחומי הציוד הרפואי והביוטכנולוגיה, ומחזיקה בכ- 90% מהונה של אלביט מדיקל, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. הפעילות העיקרית של אלביט מדיקל בתחום זה נעשית באמצעות שתי החברות הבאות:

- **חברת אינסטיטק בע"מ** (להלן: **"אינסטיטק"**) - אלביט מדיקל מחזיקה בכ- 48.2% ממניותיה של אינסטיטק ויתרת המניות מוחזקות על-ידי General Electric Company (באמצעות חטיבות GE Healthcare ו- GE Capital) ובעלי מניות נוספים. אינסטיטק עוסקת בפיתוח, בייצור ובשיווק של מערכות רפואיות טיפוליות, המבוססות על פלטפורמה טכנולוגית ייחודית, המשלבת שימוש באלומות אולטרסאונד ממוקדת ובהדמיית תהודה מגנטית לצורך ביצוע טיפולים לא פולשניים בגידולים בגוף האדם. אינסטיטק פועלת כיום בעשרות מדינות באמריקה (הצפונית והדרומית), באירופה, באסיה ובאוקיאניה, ומפתחת אפליקציות לטיפול בטווח נרחב של גידולים, חלקם כאלו אשר אין להם כיום מענה ניתוחי.
- **חברת גאמידה סל בע"מ** (להלן: **"גאמידה"**) - אלביט מדיקל מחזיקה (בשרשר) בכ- 30.8% ממניותיה של גאמידה, יתרת המניות מוחזקות על-ידי טבע תעשיות פרמצביות בע"מ, כלל תעשיות ביוטכנולוגיה בע"מ ואחרים. גאמידה עוסקת במחקר ופיתוח של מוצרים רפואיים המבוססים על תאי גזע שמקורם בעיקר מדם חבל הטבור. כמו כן, גאמידה פועלת בתחום מחקר, פיתוח וייצור מוצרים המיועדים להשתלת מח עצם בחולים עם סרטן, מחלות דם, מחלות אוטואימוניות ומחלות מטבוליות. בנוסף, נמצאת גאמידה בשלבים מוקדמים יותר של מחקר, פיתוח וייצור מוצרים לטיפול אימונולוגיים לחולי סרטן ולרגנרציה של תאים. פעילות גאמידה מתמקדת כיום במחקר ופיתוח של שני מוצרים עיקריים, המבוססים על העשרה של דם טבורי בתאי גזע.

1.2.7. חטיבת האופנה

החברה מחזיקה ב- 100% ממניות אלביט אופנה בע"מ (להלן: **"אלביט אופנה"**), שהיא בעלת זיכיון המותג "מנגו" בישראל, ולה 25 חנויות פעילות ו- 5 חנויות בשלבים שונים של הקמה או פיתוח עתידי.

1.2.8. חטיבת ההיי-טק

החברה מחזיקה בכ- 55% ממניות חברת וארקוד בע"מ (להלן: **"וארקוד"**) ויתרת המניות מוחזקות על ידי מייסדיה של וארקוד. וארקוד היא חברת הזנק (סטארט-אפ) הפועלת בתחום ניטור תהליכים בשרשרת האספקה. בנוסף, מחזיקה החברה (באמצעות חברה בת זרה בבעלות מלאה) בכ- 16% ממניות חברת Olive Software Inc., העוסקת בפיתוח, בשיווק ובמכירה של פתרונות תוכנה לדיגיטציה של מסמכים ולתרגום מסמכים וקבצים למדיה דיגיטלית.

1.3. סיקור תמציתי של הסיטואציה הנוכחית בה מצויה החברה

להלן תיאור תמציתי אודות מצבה של החברה כיום, טרם הסדר החוב עם בעלי אגרות החוב והבנקים שעולה מדיווחי החברה ומידע שנמסר לנו על ידיה:

במהלך השנים הנפיקה החברה אגרות חוב הרשומות למסחר בבורסה, בשמונה סדרות שונות (סדרות א'-ז' וסדרה 1), בערך נקוב (במועד ההנפקה) של כ- 3.03 מיליארד ש"ח. חוב זה עומד, נכון ליום 31 במרץ 2013 (עפ"י הנתונים שנמסרו על ידי החברה), על סך של כ- 2.422 מיליארד ש"ח. בנוסף, לצורך מימון פעילות הקבוצה, במהלך כעשור נטלה החברה אשראים מבנק הפועלים ומבנק לאומי, שיתרתם נכון להיום עומדת (עפ"י הנתונים שנמסרו על ידי החברה) על סך של כ- 280 מיליון ש"ח. מעבר לכך, חברות בקבוצה נטלו מימון מתאגידים בנקאיים, בעיקר זרים, לצורך ביצוע פרויקטים שונים, אשר רובם ככולם מובטחים בשעבודים על נכסים ספציפיים.

בתחילת שנת 2013, עקב הצטברות של אירועים ונסיבות, שאינם בשליטתה, נקלעה החברה למצוקה תזרימית. החברה נתקלה בקושי לממש נכסים בערכים כלכליים, הן בשל מצב השווקים הבינלאומיים והן בשל עיכובים בקצב התקדמות פרויקטים, שנבע, בין השאר, כתוצאה מעיכובים בקבלת היתרים ובמימוש החלטות רשויות תכנון, וכן בהקשחת מדיניות המימון על ידי בנקים ומוסדות פיננסיים (הן כלפי יזמים והן כלפי רוכשים) לגבי מימון פרויקטים מהסוג שהחברה עוסקת בהם. כמו כן, נמנעה חלוקת דיבידנד מפלאזה סנטרס, בסך של כ- 100 מיליון ש"ח (חלק החברה), בשל התנגדותם של מחזיקי האג"ח של פלאזה. בנוסף, הורדות הדירוג של אגרות החוב של אלביט על ידי חברות הדירוג המקומיות החמירו אף הן את קשיי המימון. במקביל לכל אלה, לא צלחו מספר חלופות מימון שנבחנו במטרה לצלוח את המשבר התזרימי.

לפירוט נוסף בדבר התנגדות מחזיקי האג"ח לחלוקת דיבידנד והורדת דירוג אג"ח ראה דיווחים מיידיים של החברה לבורסה לניירות ערך מימים 7 בינואר 2013, 31 בינואר 2013 ו- 6 בפברואר 2013.

הצטברות האירועים והנסיבות, בצירוף המצוקה התזרימית אליה נקלעה אלביט הדמיה כתוצאה מהיקפי החוב שעמדו לפירעון בשנת 2013, הובילו לכך שבראייה כוללת, המביאה בחשבון את מכלול האינטרסים של החברה ושל נושיה, התחייב פתרון כולל וארוך טווח, המטפל באופן מבני במצבת חובותיה של החברה, וזאת בשים לב לאופי פעילותה.

נוכח מצב הדברים דלעיל, בצירוף העובדה כי בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה, היה על החברה לשלם ביום 20 בפברואר 2013, סך כולל (קרן וריבית) של כ-82 מיליון, החליטה החברה בתחילת חודש פברואר 2013, ולמרות שבקופתה היה מצוי באותה עת סכום משמעותי, שלא לשלם למחזיקי אגרות החוב (לרבות מסדרה א' ומסדרה ב') תשלומי קרן, אך להמשיך לשלם את תשלומי הריבית. בהמשך חודש פברואר 2013, לאחר הערכת מצב נוספת שקיימה החברה, ובין היתר, לאור צורכי החברה, הדרישות הסותרות שהועלו מצד הנאמנים למחזיקי אגרות החוב גם בעניין זה ובחינת תהליך גיבוש הסדר החוב, החליטה החברה, לא לשלם תשלומים כלשהם למחזיקי אגרות החוב מכל הסדרות (לרבות תשלומי ריבית).

להודעה מפורטת של החברה בעניין דחיית תשלום קרן וריבית בגין אג"ח ראה דיווחים מיידיים לבורסה לניירות ערך מימים 5 בפברואר 2013, 6 בפברואר 2013 ו- 19 בפברואר 2013.

ביום 21 בפברואר 2013, הגישו הנאמנים למחזיקי אגרות החוב בשם מתוך שמונה סדרות אגרות החוב (סדרות ג'-ז' ו-1), בקשה למינוי מומחה לבחינת הסדר חוב בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות, וביום 11 במרץ 2013, ניתנה החלטה המורה על מינויו של רו"ח רוני אלרואי כמומחה לעניין הסדר החוב המוצע לפי סעיף 350 לחוק החברות.

ביום 3 באפריל 2013, וחרף מאמצי ההידברות של החברה עם נציגי סדרה ב', הוגשו בקשת פירוק נגד החברה, בצירוף בקשה למינוי מפרק זמני, על-ידי משמרת, אשר משמשת כנאמן לאגרות החוב (סדרה ב'), במסגרתה התבקש מינוי מפרק זמני לחברה. ביום 7 במאי 2013, הוגשה מטעם משמרת בקשה למחיקת הבקשה למינוי מפרק זמני.

לפירוט בדבר בקשות הפירוק ומפרק זמני ראה דיווחים מיידיים של החברה מימים 4 באפריל 2013 ו- 8 במאי 2013.

ביום 22 באפריל 2013, הודיע נאמן אג"ח א', כי מחזיקי אגרות החוב מסדרה א' החליטו לפעול בשיתוף עם הנציגות המשותפת למחזיקי אגרות החוב (סדרות ג'-ז' וסדרה 1) ועם יתר מחזיקי אגרות החוב של החברה, אל מול החברה ובעלי השליטה בה, לצורך קידום וגיבוש הסדר חוב מוסכם.

ביום 8 במאי 2013, הוגשה על ידי החברה בקשה לכינוס אסיפות נושים בלתי מובטחים לצורך אישור הסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, ולפיו חובות החברה הבלתי מובטחים, וחובותיה המובטחים, יהיו כדלקמן:

המרת חוב לא מובטח להון ולחוב חדש; כנגד החוב הפיננסי הבלתי מובטח של החברה, בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח, יוקצו לנושים הפיננסיים הבלתי מובטחים; (א) 86% ממניות החברה בדילול מלא ו- (ב) אגרות חוב חדשות בהיקף של 300 מיליון ש"ח צמודות למדד ויישאו ריבית בשיעור שנתי של 8%, אשר תשולם באופן שוטף בתשלומים חצי-שנתיים. קרן אגרות החוב החדשות תעמוד לפירעון בתשלום אחד, בתום 5 שנים. אגרות החוב החדשות תובטחנה בשעבוד שלילי על נכסי החברה (לא כולל חברות בנות). כמו כן, נקבע כי במידה והחברה תנפיק אגרות חוב נוספות, תשמש התמורה נטו מההנפקה לפירעון מוקדם של אגרות החוב החדשות. כמו כן, החברה תהא רשאית לפרוע בפירעון מוקדם את אגרות החוב בכל עת, ללא קנס פירעון מוקדם.

המניות ואגרות החוב החדשות יוקצו לכל הנושים הפיננסיים הבלתי מובטחים, באופן יחסי ליתרת החוב הכוללת שלהם, ויירשמו למסחר בבורסה בת"א ובנאסד"ק. אגרות החוב החדשות ירשמו למסחר בבורסה בת"א בלבד.

חוב מובטח; תנאי החוב המובטח של החברה לבנק הפועלים, והבטחות שניתנו לבנק הפועלים להבטחת פירעונו, ייוותרו ללא שינוי ובהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה וכתבי ההתחייבות הקיימים בין החברה לבין בנק הפועלים.

ליתר סעיפי ההסדר ראה דיווח מיידי של החברה לבורסה לניירות ערך מיום 9 במאי 2013.

ביום 19 במאי 2013, דחה בית המשפט את החלטתו בבקשה לכינוס אסיפות ולאישור ההסדר, עד לקבלת חוות דעת מומחה שמונה על ידי בית המשפט בעניין. ביום 6 ביוני 2013, הוגשה חוות דעת המומחה לבית המשפט ונכון לביצוע חוות דעת זו, טרם ניתנה החלטה בבקשת החברה.

לפירוט החלטת ביהמ"ש וחוות דעת מומחה שהוגשה ראה דיווח מיידי של החברה לבורסה לניירות ערך מימים 19 במאי 2013 ו- 6 ביוני 2013.

ביום 6 ליוני 2013, הודיעה החברה כי קיבלה מכתב מבנק הפועלים המעמיד את האשראים שהועמדו על ידי הבנק לחברה בהיקף של כ- 64 מיליון דולר לפירעון מיידי. במסגרת אותה הודעה, הודיע הבנק לחברה כי קיזז פיקדון בסך של כ-8 מיליון דולר כנגד יתרת האשראי. כמו כן הודיע הבנק לחברה כי במידה ולא יפרע האשראי בתוך שבעה ימים ממועד ההודעה, הבנק יהא זכאי לנקוט בכל האמצעים המשפטיים העומדים לרשותו לגביית סכום החוב לרבות מימוש הבטחות הקיימות. לטובת אשראים אלו משועבדות לבנק הפועלים כ-29% ממניות פלאזה סנטרס, הלוואה שהעמידה פארק פלאזה לחברה בסך של 9.4 מיליון אירו וכן הפיקדון בסך 8 מיליון דולר שקוּזז כנגד יתרת הלוואה. **לפירוט נוסף בדבר הודעת הבנק ראה דיווח מיידי של החברה מיום 6 ביוני 2013.**

נדגיש שוב, כי נמסר לנו ע"י החברה כי בכוונתה לנסות להגיע להסדר עם בנק הפועלים על פירעון החוב. עבודה זו אינה עוסקת ואינה תקפה במקרה שלא יושג הסדר והחברה תאבד כ- 29% ממניות פלאזה סנטרס כמתואר לעיל.

ברצוננו להבהיר, כי בעבודה זו לא הובאו בחשבון השלכות אפשריות של הסדר החוב על מבנה ההון של החברה. חוות דעת זו דנה בפוטנציאל שווי כלכלי כפי שנובע מנכסי החברה המוחזקים על ידה כיום בלבד (כולל פוטנציאל הרווח היזמי מנכסים אלו ומבלי לקחת בחשבון את שווי הפלטפורמה היזמית העתידית של החברה) ואין אנו מחוויים דעה לגבי שווי החוב הפיננסי של החברה. לצרכי חוות דעת זו נתבקשנו להניח על ידי הנהלת החברה כי שווי סך חובות אלביט הדמיה לבעלי אגרות החוב ולבנקים (בנק הפועלים ובנק לאומי) עומד על כ- 2,683 מיליון ש"ח, בהתאם לערך המתואם ("פארי") של חובות אלו. נתון זה לא נבדק על ידינו, אין אנו מחוויים דעה לגבי סבירותו ואין הוא משקף בהכרח שווי כלכלי אמיתי של חובות החברה.

1.4 פעילות החברה בראיה עתידית

החברה צופה כי תמשיך בפעילותה הרגילה לאחר הליך ההסדר תוך המשך ייזום פיתוח והשבחה של הפרויקטים הקיימים, הן בפלאזה סנטרס והן בפעילות המגורים בהודו. כמו כן, בכוונת החברה לנצל את הפלטפורמה היזמית ואת הניסיון והקשרים בשוק הנדל"ן הבינלאומי על מנת ליזום פרויקטים חדשים בתחומי הנדל"ן השונים לרבות, בתחום הנדל"ן המניב במערב אירופה ובארה"ב. לצרכי עבודה זו, פעילותה היזמית העתידית של החברה לא נלקחה בחשבון ומנגד, לא נלקחו בחשבון עלויות בגין פעילות יזמית נוספת זאת שחלקן קיימות כיום.

1.5 מקורות המידע

בביצוע העבודה הסתמכנו, בין היתר, על מקורות מידע הבאים:

- דוחות כספיים מבוקרים וסקורים של החברה לשנת 2012 ולרבעון הראשון של שנת 2013.
- דוחות כספיים מבוקרים וסקורים של פלאזה סנטרס לשנת 2012.
- הערכות שמאות לחלק מנכסי נדל"ן עיקריים המוחזקים על ידי החברה ועל ידי פלאזה סנטרס.
- חוות דעת מומחה מטעם ביהמ"ש לבחינת הסדר חוב בחברה, אשר הוכנה ע"י רו"ח רוני אלרואי מיום 5 ביוני 2013.
- חוות הדעת של פרופ' אמיר ברנע בעניין שווי נכסי אלביט הדמיה בחלופת פירוק מיום 3 ביוני 2013.
- מצגת החברה שפורסמה בדיווח מידי של החברה מיום 17 במרץ 2013.
- בקשת החברה שהוגשה לביהמ"ש לכינוס אסיפות של הנושים הבלתי מובטחים ושל בעלי המניות של החברה לצורך אישור הסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, מיום 8 במאי 2013.
- דיווחים מיידים לבורסה לניירות ערך.
- דוחות ניהוליים פנימיים של החברה.
- שיחות עם הנהלת החברה.
- הערכות ואומדנים מהותיים שנמסרו ע"י הנהלת החברה.

1.6. תמצית חוות הדעת

במסגרת העבודה נאמד פוטנציאל השווי הכלכלי של האחזקות הנוכחיות של החברה, כאשר סכמת שווים המוערך של האחזקות כאמור בוצעה לפי שיטת השווי הנכסי הנקי (NAV - Net Asset Value), שמקובלת להערכת חברות כמו אלביט הדמיה.

בשים לב, כי החברה מצויה כיום בתהליכי הסדר חוב עם בעלי אגרות החוב והבנקים, אין לראות בעבודה זו הערכת שווי רגילה, אלא כאמור אומדן לפוטנציאל שווי הוגן בהנחת פעילות שוטפת של החברה לאחר ביצוע הסדר שיאפשר מבנה הון ויחסי הון מתאימים לחברה בעלת פעילות יזמית בהסתכלות ארוכת טווח.

בהתאם להנחות ולאומדנים כמפורטים לעיל להלן בעבודה זו, פוטנציאל שווי נכסי נקי (NAV) של הנכסים הקיימים של החברה תחת תרחיש של המשך פעילות החברה בטווח הארוך מוערך בכ- 137 - 216 מיליון ש"ח. להלן טבלה המרכזת את מרכיבי ה-NAV של החברה בגין הפרויקטים הקיימים שלה:

סיכום אומדן פוטנציאל שווי אלביט הדמיה בגישת ה-NAV			
באלפי ש"ח	ראה הערה	טווח האומדן	
אומדן פוטנציאל שווי האחזקות במניות פלאזה סנטרס	א'	1,361,103 - 1,429,974	
אומדן פוטנציאל שווי פעילות בהודו	ב'	165,719 - 166,561	
אומדן פוטנציאל שווי חטיבת המלונות	ג'	723,027 - 723,027	
אומדן פוטנציאל שווי מניות אלביט מדיקל	ד'	365,072 - 374,895	
מזומן		197,429 - 197,429	
נכסים אחרים		50,000 - 50,000	
הוצאות מטה	ה'	(30,135) - (30,135)	
חבות מס	ו'	(13,077) - (13,077)	
שווי פעילות אלביט הדמיה בגישת ה-NAV		2,819,141 - 2,898,675	
חוב פיננסי נוכחי	ז'		
אגרות חוב		(2,424,137) - (2,424,137)	
בנק פועלים		(211,797) - (211,797)	
בנק לאומי		(46,705) - (46,705)	
שווי הון המניות של אלביט הדמיה בגישת ה-NAV		136,502 - 216,036	

הערות:

- לפירוט אודות אומדן פוטנציאל שווי האחזקות בפלאזה סנטרס ראה פרק 5 להלן.
- לפירוט אודות אומדן פוטנציאל שווי הפרויקטים בהודו ראה פרק 6 להלן.
- לפירוט אודות אומדן פוטנציאל שווי חטיבת המלונות ראה פרק 7 להלן.
- לפירוט אודות אומדן פוטנציאל שווי אחזקות באלביט מדיקל ראה פרק 8 להלן.
- הוצאות מטה** - עלות הניהול באלביט הדמיה מייצגת את סך ההוצאה הנדרשת לשם פיתוח וניהול עסקיה בהיקפם הנוכחי, אשר נגזרת מתחזית הוצאות ההנהלה וכלליות של החברה לשנת 2013 (תוך הבאה בחשבון רק חלק מהוצאות המטה הנדרשות לפעילות בהיקף הנוכחי).
- כמו כן, לא נכללו הוצאות הקשורות בהיות החברה וחברות בנות ציבוריות ומדווחות במספר בורסות לניירות ערך.

- חבות מס** - על פי הערכות החברה, היקף ההפרשה בדוחות הכספיים בסך של כ- 13 מיליון ש"ח הינה מספקת. בשים לב כי החברה נמצאת למועד זה בדיוני שומות מול מס הכנסה. כמו כן, אין בהפרשה הנוכחית התייחסות לסוגיות המס העלולות לנבוע מהסדר החוב, כאמור.

בהתאם לאמור לעיל, תוצאות חוות דעת זו כפופות לעדכון יתרת חבות המס שתבוצע לאחר הגעת החברה להסדר זה או אחר מול רשויות המס.

- חוב פיננסי** - לעניין יתרת החוב הפיננסי ראה התייחסותנו בסעיף 1.3 לעיל.

1.7. שווי הפלטפורמה היזמית

בהתאם להנחת פעילות החברה בראיה עתידית (כמפורט בסעיף 1.3 לעיל), הרי שלהערכת הנהלת החברה סביר להניח כי בתום ובמקביל לניצול פוטנציאל של הפרויקטים הקיימים, תמשיך החברה לפעול בתחום ייזום הפרויקטים, אשר יניבו לה רווחים עתידיים. לצורכי חוות דעת זו, שווי הפעילות העתידית לא נלקחה בחשבון ובמקביל לא נלקחו בחשבון שווי עלויות הניהול הנדרשות להשגת פעילות זו. יחד עם זאת ראוי לציין כי לחברה, קיימת יכולת מוכחת בתחומי פעילות הנדל"ן וכן ניסיון רב וקשרים רבים אשר הציפו ערך משמעותי מהפרויקטים שיזמה ופיתחה במזרח ובמערב אירופה ואשר עלו עלויות הניהול שנדרשו להשגת פעילות זו.

חברות יזמיות בתחום הנדל"ן שמציגות הצלחות מוכחות בתחום פעילותן נסחרות בראייה ארוכת טווח במחיר אשר משקף פרמיה מעל השווי הנכסי הכלכלי (כפי שבא לידי ביטוי ב- NAV של החברה). פרמיה סבירה יכולה להיות בטווח של כ- 5% - 15% מעל השווי הנכסי.

בעניין זה יצוין, כי טרם משבר הנזילות, החברה נסחרה לאורך תקופה ארוכה בפרמיה משמעותית מעל השווי הנכסי הנקי שלה. הפרמיה זו מיוחסת לאופי הפעילות היזמי של החברה וכן לפוטנציאל קרקעות שלא מתומחר במלואו במאזן החברה. בשל החשש מזה תקופה לאיתנות הפיננסית של החברה, כפי שבא לידי ביטוי בדוחות החברה וגם בהודעות החברה מהחודשים האחרונים אין שווי השוק של החברה כיום מייצג את פוטנציאל השווי המלא של החברה בראייה ארוכת טווח.

2. הגבלת אחריות

מטרת עבודה זו הינה לחוות דעת לגבי פוטנציאל שווי אלביט הדמיה בהתאם להנחות כמפורט בסעיף 1.1 לעיל. המידע הכלול בעבודה זו אינו כולל את כל המידע אותו ידרוש משקיע או שותף פוטנציאלי ותוצאות עבודה זו אינן מיועדות לקבוע שווי הוגן לחברה, מכיוון שהשיקולים בקביעת השווי עשויים להיות מושפעים מגורמים נוספים אשר לא הובאו בחשבון בעבודה זו.

לצורך עבודה זו הונח, כי מימוש עתידי של נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידי החברה והחברות הבנות ו/או מוחזקות על ידה יבוצע בהתאם לערכי השמאות שלהם לרבות שווי במצב השלמה של פרויקטים בפיתוח שתקופת בנייתם צפויה להתמשך על פני שנים אחדות. ברצוננו לציין, כי לא נבדקה על ידינו סבירותן של הערכות השמאות ו/או סבירות מימוש עתידי צפוי עפ"י ערכי השמאות שהוכנו ע"י שמאים חיצוניים. הונח כי מדובר בהערכות סבירות ומקובלות על הנהלות החברות אלביט הדמיה ופלאזה סנטרס נכון למועד ביצוע העבודה.

לא נבדקה על ידינו תאימות ו/או סגירות של תחשיבים שהועברו על ידי הנהלת החברה לדוחות הכספיים ו/או לכל מידע פיננסי ותפעולי אחר של החברה.

עבודה זו מיועדת להנהלת החברה ולמועצת המנהלים שלה. אין לעשות בעבודה זו כל שימוש אחר, לרבות לצטטה בתשקיף ו/או בכל מסמך אחר, ללא קבלת אישור בכתב ומראש מהמערך - פאהן קנה יועצים בע"מ. אולם, אנו מאשרים לחברה לפרסם מסמך זה לציבור במסגרת דיווח מיידי בהקשר להסדר החוב מול בעלי אגרות החוב וכן בצירוף המסמך לבקשות שתגיש החברה לבית המשפט הנכבד בקשר עם הסדר החוב.

עבודה זו מתבססת, בין היתר, על מידע ניהולי פנימי, אומדנים, נתונים כספיים, הערכות הנהלה ומידע אחר שנתקבל מהנהלת החברה והחברות הבנות והמוחזקות על ידה ואשר נכונים למועד מסירת אותו מידע. האחריות לגבי אמינות וסבירות המידע, הנתונים, המצגים וההסברים השונים שנמסרו לנו, בקשר עם ביצוע עבודתנו זו, הינה על ספקי מידע זה, ואין אנו יכולים לאשר את דייקנותם, שלמותם, סבירותם והגינותם של הנתונים. בעבודתנו פעלנו תחת הנחת הסתמכות על מקורות מידע אלו מבלי שביצענו פעולות בדיקת סבירות, ביקורת או סקירה ולא ערכנו בדיקה או בחינה עצמאית בלתי תלויה של המידע שקיבלנו. יודגש כי עבודה זו אינה כוללת הערכת שווי אלא פוטנציאל שווי (בהתאם להנחות כמפורט בסעיף 1.1 לעיל). כמו כן, עבודה זו אינה כוללת בדיקת נאותות (Due-Diligence) ואינה כוללת בדיקה ואימות של הנתונים האמורים. לפיכך עבודתנו לא תיחשב ולא תהייה אישור לנכונותם, שלמותם ודיוקם של הנתונים שהועברו אלינו ואיננו מחוויים כל דעה אודות נאותות הנתונים אשר נמסרו לנו ואשר שימשו בעבודתנו.

אין בעבודה זו משום ייעוץ משפטי או חוות דעת משפטית.

בשום מקרה לא נהיה אחראיים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר יגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעייה, מסירת מידע שאינו נכון או מניעת מידע מאיתנו.

למטרת העבודה הנחנו שהנתונים שנמסרו לנו הינם סבירים, מדויקים, שלמים והוגנים, ולא בא לידיעתנו דבר העלול להצביע על חוסר סבירותם של הנתונים בהם השתמשנו. אם יתברר אחרת, תשתנה הערכתנו בהתאם. לפיכך, הננו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכן עבודה זו אם ויבאו

בפנינו נתונים חדשים שלא חובאו בפנינו קודם למתן חוות דעתנו זו. כמו כן, אין לראות בעבודה זו משום המלצה לרכישה או מכירה של מניות ו/או אגרות החוב של החברה או של חברות בנות ומוחזקות שלה, לאור ממצאי העבודה.

עבודה זו אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נתון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, תוך התייחסות להנחות יסוד ותחזיות שנאמדו על בסיס מידע קיים נכון למועד כתיבת העבודה. שינויים בהערכות אלה ו/או במשתנים העיקריים ו/או במידע עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ומשכך התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהותית מהתוצאות שהערכנו. יצוין כי בשל השימוש שנעשה בעבודתנו בגיליונות אלקטרוניים, ייתכנו הפרשי עיגול.

המידע המופיע בעבודתנו אינו מתיימר לכלול את כל האינפורמציה שעשוי לדרוש משקיע פוטנציאלי ו/או נוכחי ואינו מיועד להעריך את שווי החברה למשקיע אחר, היות ולמשקיעים שונים עשויים להיות מטרות ושיקולים שונים וכן שיטות בדיקה, על בסיס הנחות אחרות.

נציין, כי התקבלה התחייבות של אלביט הדמיה לשיפוי נפרט למקרה של פעילות בזדון או ברשלנות רבתה בגין כל סכום מעבר ל- 250 אלפי ש"ח אשר נחויב או נדרש לשלם לצד שלישי בקשר עם ביצוע השירותים בנוגע לעבודה, בחליף משפטי או בחליף אחר (לרבות בוררות), וכן בגין הוצאות סבירות שנוצאו או נדרש לשלם בקשר לכל תביעה, דרישה או הליכים אחרים (לרבות בוררות) שעילתם נובעת או קשורה בשירותים בנוגע לעבודה.

אנו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי במניות ו/או באגרות החוב של החברה ו/או חברות המוחזקות על ידה ועל העדר תלות בחברה ו/או חברות המוחזקות על ידה. כמו כן, אנו מצהירים כי שכר טרחתנו אינו מותנה בתוצאות העבודה.

על הקורא לעיין בכל ההנחות אשר חונחו במהלך העבודה.

בכבוד רב,

פאהן קנה יועצים בע"מ

ד"ר א. י. קנה

17 ביוני 2013

3. נתונים פיננסיים עיקריים

3.1. מאזן

להלן נתוני המאזן של חברת אלביט הדמיה, לימים 31 במרץ 2013, 31 בדצמבר 2012 ו- 31 בדצמבר 2011 (באלפי ש"ח):

ELBIT IMAGING LTD.			
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS	Q1/2013	2012	2011
Current Assets			
Cash and cash equivalents	398,855	528,251	602,292
Short-term deposits and investments	259,908	321,898	409,338
Trade accounts receivables	46,526	44,788	72,049
Other receivables	112,263	117,032	101,566
Prepayments and other assets	60,583	67,436	262,861
Inventories	21,264	13,775	48,043
Trading property	3,255,770	3,379,221	4,556,616
	4,155,169	4,472,401	6,052,765
Non-Current Assets			
Deposits, loans and other long-term balances	49,550	57,005	380,077
Investments in associates	847,772	901,790	10,556
Property, plant and equipment	1,124,174	1,180,977	1,167,646
Investment property	67,535	71,293	2,672,571
Other assets and deferred expenses	11,781	12,467	13,037
Intangible assets	44,354	46,718	74,415
	2,145,166	2,270,250	4,318,302
total assets	6,300,335	6,742,651	10,371,067
Current Liabilities			
Short-term credits	3,231,893	1,195,063	1,079,736
Borrowings relating to trading property	879,754	925,357	1,124,031
Suppliers and service providers	56,192	70,494	219,229
Payables and other credit balances	175,278	132,588	261,744
Other liabilities	93,035	95,070	160,085
	4,436,152	2,418,572	2,844,825
Non-Current Liabilities			
Borrowings	590,989	2,796,337	5,650,170
Other financial liabilities	-	11,250	215,752
Other liabilities	14,039	14,155	12,808
Deferred taxes	104,930	113,225	108,642
	709,958	2,934,967	5,987,372
Commitments, Contingencies, Liens and Collaterals			
Shareholders' Equity			
Attributable to equity holders of the Company	107,339	288,632	359,630
Non controlling interest	1,046,886	1,100,480	1,179,240
	1,154,225	1,389,112	1,538,870
total equity and liabilities	6,300,335	6,742,651	10,371,067

להלן נתוני המאזן של חברת פלאזה סנטרס, לימים 31 בדצמבר 2012 ו- 31 בדצמבר 2011 (באלפי אירו):

PLAZA CENTERS N.V.		
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION IN THOUSANDS		
	2012	2011
Assets		
Cash and cash equivalents	64,440	58,261
Restricted bank deposits	25,518	21,428
Short-term deposits	-	3,102
Available for sale financial assets	11,714	25,568
Trade receivables	4,687	5,432
Other receivables and prepayments	46,749	46,030
Trading properties	780,963	850,229
Total current assets	934,071	1,010,050
Long term deposits and other investments	-	51,330
Deferred tax assets	-	316
Property and equipment	8,109	9,026
Investment property	14,489	272,348
Restricted bank deposits	978	4,961
Other non-current assets	358	495
Total non-current assets	23,934	338,476
Total assets	958,005	1,348,526
Liabilities and shareholders' equity		
Interest bearing loans from banks	264,296	296,235
Debentures at fair value through profit or loss	34,966	32,930
Debentures at amortized cost	34,184	22,831
Trade payables	8,748	27,329
Related parties	511	2,228
Derivatives	3,320	-
Provisions	15,597	15,597
Other liabilities	14,094	27,464
Total current liabilities	375,716	424,614
Interest bearing loans from banks	5,773	152,387
Debentures at fair value through profit or loss	81,181	110,320
Debentures at amortized cost	39,010	86,052
Other liabilities	232	5,757
Derivatives	-	3,561
Deferred tax liabilities	6,947	15,673
Total non-current liabilities	133,143	373,750
Share capital	2,972	2,972
Translation reserve	(26,359)	(10,672)
Capital reserve due to transaction with Non-controlling interests	(20,706)	(19,342)
Other reserves	35,262	31,954
Share premium	261,773	261,773
Retained earnings	189,274	275,437
Total equity attributable to equity holders of the Company	442,216	542,122
Non-controlling interests	6,930	8,040
Total equity	449,146	550,162
Total equity and liabilities	958,005	1,348,526

3.2 דוחות רווח והפסד

להלן נתוני רווח והפסד של חברת אלביט הדמיה, לימים 31 במרץ 2013, 31 בדצמבר 2012 ו- 31 בדצמבר 2011 (באלפי ש"ח):

ELBIT IMAGING LTD. CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME			
	Q1/2013	2012	2011
Revenues and gains			
Commercial centers	36,715	214,778	115,270
Hotels operations and management	47,668	206,746	286,548
Sale of fashion merchandise and other	29,210	144,141	185,082
Total revenues	113,593	565,665	586,900
Gain from changes of shareholding in investees	-	9,369	-
Gain from sale of real estate assets	-	53,875	-
Total revenues and gains	113,593	628,909	586,900
Expenses and losses			
Commercial centers	30,041	213,367	159,626
Hotels operations and management	45,099	186,760	240,784
Cost of fashion merchandise and other	29,701	154,220	211,743
General and administrative expenses	15,352	48,886	61,857
Share in losses of associates, net	33,273	102,127	7,568
Financial expenses	68,382	209,104	164,001
Write-down, charges and other expenses, net	5,915	302,095	309,885
Total Expenses and losses	227,763	1,216,559	1,155,464
Loss before income taxes	(114,170)	(587,650)	(568,564)
Income tax expenses (tax benefit)	(5,205)	(10,248)	63,283
Loss from continuing operations	(108,965)	(577,402)	(631,847)
Profit from discontinued operations, net	(4,211)	94,823	24,101
Profit (loss) for the year	(113,176)	(482,579)	(607,746)

להלן נתוני רווח והפסד של חברת פלאזה סנטרס, לימים 31 בדצמבר 2012 ו- 31 בדצמבר 2011 (באלפי אירו):

PLAZA CENTERS N.V. CONSOLIDATED INCOME STATEMENT IN THOUSANDS EUR		
	2012	2011
Continuing operations		
Revenues	41,593	23,462
Write-down of trading properties	(78,833)	(47,987)
Cost of operations	(20,385)	(14,849)
Gross loss	(57,625)	(39,374)
Administrative expenses	(16,848)	(18,856)
Other income	2,763	169
Other expenses	(1,122)	(1,783)
Results from operating activities	(72,832)	(59,844)
Finance income	20,515	103,018
Finance costs	(37,055)	(29,032)
Net finance income (costs)	(16,540)	73,986
Share in loss of equity-accounted investees	(68)	(153)
Profit (loss) before income tax	(89,440)	13,989
Tax benefit (expense)	5,463	(12,910)
Profit (loss) from continuing operations	(83,977)	1,079
Discontinued operation		
Profit (loss) from discontinued operation, net of tax	(1,950)	12,785
Profit (loss) for the year	(85,927)	13,864

4. מתודולוגיה

4.1 סקירת שיטות עיקריות להערכת השווי

קיימות מספר גישות/שיטות אנליטיות להערכת שווי כלכלי אשר עשויות להניב תוצאות שונות. לכל אחת מהשיטות יתרונות וחסרונות. בחירת שיטה מתאימה קשורה לאופי הנכס המוערך, למטרות ההערכה וכן לגורמים נוספים אחרים. להלן יפורטו שלוש גישות עיקריות להערכת שווי כלכלי:

גישת ההכנסות (Income Approach)

על פי גישת ההכנסות, שווי של נכס נגזר מערכם הנוכחי של זרמי המזומנים אשר צפויים לנבוע ממנו לאורך יתרת חייו הכלכליים. ביישום גישה זו, יש לאמוד תחילה את תזרימי המזומנים אשר הנכס צפוי לייצר בעתיד, כלומר אמידה של התקבולים והתשלומים העתידיים, בהתבסס, בין היתר, על ניתוח מידע פיננסי ותפעולי.

בשלב השני יש להביא את תזרימי המזומנים העתידיים לערכים נוכחיים על ידי היוונם למועד הערכת השווי (Discounted Cash Flow, או בקיצור: DCF). תהליך היוון תזרימי המזומנים עושה שימוש בשיעור תשואה, אשר אמור לשקף את ערך הזמן של הכסף ואת הסיכון העסקי. השווי ההוגן הינו למעשה הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים ובכלל זה ערך הגרט, באם קיים, בסוף תקופת התחזית.

יתרונה העיקרי של השיטה נובע מהתאמתה לנכס הספציפי וההתייחסותה לגורמים ייחודיים בנכס נשוא ההערכה. חסרונותיה של השיטה טמונים בקושי לחזות את תזרימי המזומנים העתידיים ובכלל זה את ערך הגרט, באם קיים, בסוף תקופת התחזית.

כפי שמפורט בסעיף 4.2 להלן, בית המשפט העליון רואה בגישת היוון תזרימי המזומנים (DCF) כגישה המתאימה ביותר להערכת שווי כלכלי פנימי של הנכס.

גישת השווי הנכסי (NAV - Net Asset Value)

בגישת השווי הנכסי יש להעריך את שווי הנכס הראשי עפ"י ערכם הכלכלי של הנכסים וההתחייבויות המרכיבים אותו.

לצורך ביצוע הערכת השווי עפ"י גישה זו, יש לקחת את יתרת הנכסים וההתחייבויות המרכיבים את הישות המוערכת ולבצע אומדן לערכם הכלכלי. כלומר, בשונה מ"השווי בספרים", הערך "הנכסי" מתייחס לערכי המימוש נטו (Exit Value) של הנכסים וההתחייבויות. ההפרש בין הערך הכלכלי של הנכסים וההתחייבויות אמור לבטא את הערך הכלכלי של הישות המוערכת.

גישת השוק/המכפיל (Market Approach)

בגישה זו מוערכת הישות על בסיס השוואה בינה לבין נתוני ישויות דומות וזאת על בסיס ההנחה שחברות באותו ענף מאופיינות במכפילים וביחסים פיננסיים דומים.

ההשוואה נעשית על בסיס היחס המחושב בין שווי השוק או שווי הפעילות של הנכס המוערך לבין מדד נבחר של ביצוע, בדרך כלל מדד חשבונאי. יחס זה נקרא "מכפיל". גישות המתבססות על מכפילים השוואתיים מניחות, כי ניתן להעריך את השווי לבעלי המניות, על בסיס מכפלה של מספר מסוים, הזוהה לחברות בעלות מאפיינים דומים בפרמטרים הייחודיים לחברה המוערכת. במקרה זה נבדקים הפרמטרים הייחודיים לחברה הנבחת כגון היקף המכירות שלה, הרווח הנקי, ההון העצמי וכדומה. דוגמאות ל"מכפילים" הינם: מכפיל מכירות, מכפיל רווח תפעולי, מכפיל EBITDA, מכפיל הון עצמי ומכפיל רווח נקי.

4.2. הגישה המקובלת עפ"י פסיקת ביהמ"ש העליון

עפ"י פסיקה עדכנית של בתי המשפט בישראל, ככלל, הדרך הנכונה יותר לקביעת שווי של חברה הינה באמצעות גישת ההכנסות/היוון תזרימי המזומנים (DCF) ולא התבססות על שווי השוק של החברה. בהקשר זה יש לציין את פסיקת ביהמ"ש העליון במסגרת רע"א קיטאל החזקות ופתוח בינלאומי בע"מ ואח' נ' שאול ממן ואח'.

בהתאם לאמור בפסק הדין (ההדגשות אינן במקור):

"במרבית המקרים אין להסתמך על שווי השוק לצורך הערכת שווי המניות במסגרת בקשה לסעד הערכה על פי סעיף 338 לחוק החברות. נקבע כי עקרונות הערכת שווי המניות שינחו את בית המשפט במסגרת בקשה לסעד הערכה יהיו **העקרונות המקובלים בתורת המימון וכי השיטה שיש להעדיפה כעולה בקנה אחד עם עקרונות אלו היא שיטת ה- DCF (Discounted Cash Flow) המעריכה את שווי החברה על פי תזרים המזומנים המהוון של נכסיה הנוכחיים ושל הזדמנויות ההשקעה העתידיות שלה**".

"בית המשפט המחוזי קבע כי שווי השוק של המניה אינו מדד לקביעת שווייה ההוגן. הוסבר, כי מחיר השוק אינו משקף תמיד את שווייה הריאלי של המניה, והוא מושפע מגורמים ונתונים שונים".

"אם הייתה מערכת המשפט מונחית אך ורק על פי מחירי השוק של החברה, כי אז, היא הייתה מספקת כלי בידיהם של בעלי השליטה על מנת לעשוק את המיעוט: אלה היו יכולים לנצל תנודות זמניות כלפי מטה במחירי השוק של המניות, על מנת "לרכוש החוצה" את המיעוט במחירים מוזלים".

"בבוא בית המשפט להעניק לניצזע סעד הערכה לקביעת השווי ההוגן של מניות שנרכשו ממנו בהצעת רכש מלאה, ערכן של המניות ייבחן על-פי השווי הפנימי של החברה כעסק חי, וזאת בהתאם לשיטת DCF, המעריכה את שווי החברה על-פי רווחיה (הכנסות, תזרימי מזומנים או דיבידנדים) כפי שהם צפויים בעתיד, מהוונים לערכם הנוכחי".

"השיטה שהועדפה בעניין עצמון, בדעת רוב, הינה שיטת ה- DCF. שיטה זו עולה בקנה אחד עם תכלית סעד ההערכה ככלי להגנת בעלי מניות המיעוט בד בבד עם קידום עסקאות רכש יעילות. שיטה זו עולה בקנה אחד עם כל שלושת העקרונות שצוינו לעיל, ובראש ובראשונה עם שני העקרונות המרכזיים - **הערכת שווי החברה על פי שווייה הפנימי וכ"עסק חי**". שיטה זו נבחרה על ידי מתקין התקנות כברירת המחדל כאשר מתעורר הצורך בהערכת חברה לקראת רכישה [ראו: תקנה 38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידידים), התש"ל-1970 וסעיף 61 בעניין עצמון]. הבחירה בשיטה זו משקפת את המעבר משיטות הערכה שמרניות המבוססות על נתוני העבר (כגון שיטת שווי השוק, שיטת השווי הנכסי או שיטת ה-Delaware block-המשוקללת) לשיטת הערכה מודרנית הצופה פני עתיד: שיטת ה- DCF מעריכה את החברה על פי תזרים המזומנים המהוון של נכסיה הנוכחיים, כמו גם על פי תזרים המזומנים המהוון שהיו מייצרות הזדמנויות ההשקעה העתידיות שלה".

"הביטוי "שווי שוק" שובה לב; הנה משלמים לאדם מה ששווה החפץ שבידו בעיני הבריות, ואף בתוספת. יש אפוא "קסם הגיוני" בגישת חברנו המשנה לנשיא (בדימוס). ואולם, הביטוי "שווי הוגן"

שנקט בו המחוקק אינו זהה ל"שווי שוק"; מה מן המחוקק יהלוך, אילו סבר ששווי השוק הוא השווי ההוגן, כי יפנה לדרך זו, שהיא קלה יותר ליישום?"

4.3. בחינת שיטת הערכה המתאימה בראיית פוטנציאל פעילות החברה בטווח הארוך

בהתאם לדבריו של פרופ' אמיר ברנע בחוות הדעת בעניין שווי נכסי אלביט הדמיה בחלופת פירוק (ההדגשה אינה במקור):

"אין ביכולתי בשלב זה להשוות את נכסי החברה בפירוק, 644 מיליון ש"ח, עם שווי נכסי החברה בהפעלה כעסק חי במסגרת הסדר החוב. אני מניח שחשוב כלכלי של שווי נכסי החברה, לאחר הסדר, יאפשר השוואה כזו תוך קביעה של היקף החוב העתידי בו תוכל לשאת החברה בתוכנית עסקית למימוש נכסים פריפריים ושמירה על נכסי הליבה בה לחברה יתרון לאיתור השבחה ומימוש. עם זאת ביכולתי לקבוע שקיים פער עמוק בין ערך החברה כעסק חי וערך נכסיה בפירוק, פער זה מוסבר באפיונים הכלכליים של החברה כדלקמן:

א. חברה יזמית (ישירות ובאמצעות חברות בת וחברות נכדות) שפועלת בשווקים בהם קיים פער שווי דרמטי בין שווי המקרקעין למכירה ושוויין כנכס מפותח.

ב. חברה שפועלת בפיתוח רפואי כאשר ערכה בפירוק לא יבטא את פוטנציאל ההכנסה הגלום במימוש הפיתוח.

ג. החברה פועלת בשווקים הנמצאים במשבר כלכלי שמתבטא בכשל שוק הן של שוק ההון והן של שווי הנכסים ולא מאפשר מימוש בשווי ההוגן האמיתי של נכסים המוצעים למכירה.

עדות המבססת הערכה זו היא הפער הגבוה בין ההון העצמי המאזני של פלאזה סנטרס הבנוי בחלקו על הערכת נכסים שכוללת את מימוש הפיתוח לעומת שווי השוק שלא מכיר כנראה ביכולת החברה לעמוד ביעדי הפיתוח לאור מצבה הפיננסי.

הפער בין שווי הנכסים שכולל מימוש פיתוח ושווי השוק מוסבר גם בהנחת השוק שקיימת הסתברות גבוהה להפסד הפלטפורמה היזמית של החברה כתוצאה מהליך פירוק. אובדן הפלטפורמה מהווה נזק כלכלי משום שבעבר הוכחה יכולתה של הפלטפורמה להשביח נכסים ולממשם ב- exit רווחי מאוד. סוג בנכסים שנרכש אופיין על ידי פוטנציאל השבחה גבוה וערכו נגזר מהליך ההשבחה. מכירה פרטנית של נכסים לפני השבחה היא הפסדית. תוצאה זו משתקפת במחיר השוק של מניות החברה ושל פלאזה סנטרס. הסדר חוב שיאפשר לחברה לפעול בטווח הארוך יכול לשקם את שווי הפלטפורמה היזמית המהווה ציר מרכזי בפעילות החברה וביכולתה ליצור ערך למשקיעים ולנושים."

4.4 שיטת הערכה שנבחרה

אומדן פוטנציאל השווי הכלכלי של נכסי החברה נעשה באמצעות יישום שיטות מקובלות, כפי שמתואר בטבלה להלן:

שיטת הערכה שיושמה	ישות המוערכת
בהתבסס על הערכות שמאות שנערכו לנכסי החברה (לרבות מחוח יזמי צפוי), אשר בחבן מתבססות על היוון תזרים מזומנים עתידי הצפוי מהפחיתקט	שווי אחזקות בפלאזה סנטרס
להערכתנו, שווי השוק של אלביט מדיקל עשוי שלא לשקף את שוויה ההוגן של החברה (הן לאור סחירות דלה והן לאור אחזקת שליטה בחברה). עם זאת, לא היו בידינו נתונים מספקים על מנת לבצע הערכה עצמאית. לפיכך, שוויה של אלביט מדיקל הוערך בהתבסס על מחיר המניה הממוצע בבורסה (בדומה למתודולוגיה שיושמה בחוו"ד רוני אלרואי) תוך הבאה בחשבון שוויה ההוגן של הלוואות הבעלים שניתנה לאלביט מדיקל על ידי החברה.	שווי אחזקות באלביט מדיקל
בהתבסס על הערכות שמאות שנערכו לפחיתקטים (לרבות מחוח יזמי צפוי), אשר בחבן מתבססות על היוון תזרים מזומנים עתידי הצפוי מהפחיתקט	שווי פרויקטים בהודו
בהתבסס על הערכות שמאות שנערכו לפחיתקטים, אשר בחבן מתבססות על היוון תזרים מזומנים עתידי הצפוי מהפחיתקט	שווי חטיבת המלונות
לפי היתרה החשבונאית המוצגת בספרי החברה	נכסים אחרים (מנגו + הייטק)

סכמת שווים המוערך של הנכסים המוערכים בוצעה לפי שיטת השווי הנכסי הנקי (NAV – Net Asset Value), שמקובלת להערכת חברות אחזקות ו/או חברות הפועלות בתחום הנדל"ן.

בהקשר זה נציין, כי חוות דעתו של מומחה מטעם בית המשפט (רו"ח רוני אלרואי) אף היא כללה חישובי NAV לכל אחת מהחטיבות השונות של החברה. יחד עם זאת מציין רו"ח אלרואי בחוות דעתו (סעיף 12.1) כדלקמן:

"בחינת ה- NAV של החברה בוצעה לצורך הערכת היקף החוב המקסימלי שניתן להשית על החברה לאחר ההסדר ומכאן שקיימים הבדלים בין המתודולוגיה שיושמה לבין חישובי NAV מקובלים, כמוסבר להלן".

בחינת ה- NAV במסגרת עבודה זו אינה מהווה הערכת שווי, אלא אומדן פוטנציאל שווי תחת ההנחות המפורטות בסעיף 1.1 לעיל, שעיקרן המשך פעילות החברה תוך מיצוי הפוטנציאל מנכסיה והיא נערכת באמצעות יישום שיטות מקובלות כפי שמתואר לעיל. עם זאת, חוות דעת זו אינה נועדה לשמש לצורך הערכת היקף החוב שניתן להשית על החברה.

5. אומדן פוטנציאל שווי האחזקות במניות פלאזה סנטרס

5.1. תיאור פעילות פלאזה סנטרס

פלאזה סנטרס (Plaza Centers N.V) הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בלונדון ובבורסה לניירות ערך בוורשה, ומוחזקת בשיעור של כ- 62.3% על ידי אלביט הדמיה.

פעילויותיה העיקריות של פלאזה סנטרס הינן כדלקמן:

א. הפעלת שבעה קניונים פעילים אשר הוקמו על ידה במספר מדינות:

- 3 קניונים בפולין: Torun Plaza, Suwalki Plaza ו-Zgorzelec Plaza.
- קניון בצ'כיה Liberec Plaza.
- קניון בסרביה Kragujevac Plaza.
- קניון בלטביה Riga Plaza (50% החזקה).
- קניון בהודו Koregaon Park Plaza.

ב. פעילות השקעה בנכסים מניבים בארה"ב (יחד עם אלביט הדמיה) - במסגרת פעילות זו, לאחר ביצוע פעולות השבחה תפעוליות ופיננסיות אשר שיפרו באופן ניכר את תוצאות פעילות הנכסים, הושלמה במהלך חודש יוני 2012 עסקת מכירת פורטפוליו של 47 מתוך 49 נכסים שבבעלות החברה, לחברה משותפת ל- Blackstone Real Estate ו-DDR Corp במחיר 1.43 מיליארד דולר. במהלך חודש יולי 2012 נמכרו 2 המרכזים המסחריים הנוספים אשר נותרו בבעלות החברה, במחיר של כ-42 מיליון דולר (כאשר החוב המיוחס להם הסתכם לסך של כ-14 מיליון דולר).

גם לאחר מימוש כל פעילות הנכסים המניבים כאמור לעיל, בכוונת החברה להמשיך ולבצע פעילויות של רכישה, השבחה ומימוש של נדל"ן מניב באמצעות הפלטפורמה הקיימת, תוך הקמת קרן להשקעות בנדל"ן מניב שבה החברה (יחד עם השותף שלה), תהא הגוף המנהל. שווי פעילות זו לא נלקחה בחשבון במסגרת חישובי ה-NAV בעבודה זו.

ג. פעילות ייזום פרויקטים למגורים בהודו (יחד עם אלביט הדמיה) - המתבצעת במסגרת חברת Elbit Plaza India Real Estate Holdings Ltd. (להלן: "אלביט פלאזה הודו"). חברת אלביט פלאזה הודו מקדמת שני פרויקטים עיקריים, כדלקמן:

- פרויקט בנגלור - פרויקט מגורים המתוכנן להבנות על חטיבת קרקע בהיקף של כ- 660 דונם. בשלב ראשון, מתוכננת לקום שכונת מגורים יוקרתית שתכלול למעלה מ- 1,000 יחידות צמודי קרקע מסוגים שונים. כמו כן, עפ"י הסכם מסגרת עם שותף המקומי, העניקה אלביט פלאזה הודו זכות לשותף מקומי לפתח את פרויקט המגורים (תחת פיקוחה), ובתמורה תהנה החברה מ- 70% מהתזרים הנקי (לפני מס) החל מהיום הראשון לשיווק עד להגעה לשיעור תשואה פנימית (IRR) של 20% על סך השקעתה עד כה. תחילת שיווק יחידות המגורים בפרויקט מתוכננת במהלך שנת 2013.

• **פרויקט צ'נאי (אלביט פלאזה הודו 80% ושותף מקומי 20%)** - בפרויקט המגורים בעיר צ'נאי הצליחה אלביט פלאזה הודו לאחד ולרכוש חטיבת קרקע רציפה בשטח של כ- 360 דונם, בצמוד לפארק טכנולוגיה גדול אשר צפוי בשנים הקרובות לאכלס מעל ל- 300,000 עובדים. הקמת הפרויקט צפויה להתבצע במסגרת הסכם קומבינציה עם חברה מקומית מובילה בתחום הבנייה למגורים, אשר במסגרתו צופה אלביט פלאזה הודו לקבל חלק מתקבולי המכירה של יחידות המגורים בפרויקט. שיווק הפרויקט עתיד להתחיל במהלך שנת 2013, ובכפוף לחתימה על הסכם הקומבינציה ועמידה בלוחות הזמנים שייקבעו במסגרתו.

מרבית הנכסים המוחזקים על ידי פלאזה סנטרס מומנו מהונה העצמי ואינם משועבדים. במהלך השנים האחרונות עסקה פלאזה סנטרס בהשכחה ובגיוון של תיק נכסיה. עפ"י האסטרטגיה של פלאזה סנטרס, הקמת פרויקטים חדשים תחל רק כאשר הם עונים לשני הקריטריונים הבאים:

א. נהנים מביקוש מוגבר מצד שוכרים.

ב. מתבססים על ליווי חיצוני דורשים ודרישה להשקעת הון עצמי (אקוויטי) מינימלית.

5.2. יישום שיטת ה-NAV בהערכת שווי פלאזה סנטרס

יישום שיטת השווי הנכסי הנקי (NAV) בהערכת שווי פלאזה סנטרס בוצע בשלבים הבאים:

1. **פוטנציאל שווי נכסים פעילים ופרויקטים בתכנון וביצוע** - פוטנציאל שווים של נכסים אלו הוערך בהתבסס על הערכות שמאות חיצוניות (לא נבדקה סבירותן של הערכות שמאות אלו), תוך ביצוע מספר התאמות (בהתבסס על נתונים ושיחות שקיימנו עם הנהלת החברה), כדלקמן:

• **הוספת מרווח יזמי בגין הפרויקטים בפיתוח** – נמסר לנו, כי פעילותה הנוכחית של פלאזה סנטרס מורכבת מנכסים מניבים וכן ממלאי קרקעות עליהן מתכננת החברה ליזום ולפתח פרויקטים ביעודים שונים בשנים הקרובות. משמעות הדבר היא כי בנוסף על פעילותה בתחום המניב, החברה מעריכה כי תוכל ליהנות מהרווח היזמי הצפוי בפרויקטים אלו.

שווי מרווח היזמות של פלאזה סנטרס טומן בחובו את המונוטין שנצבר למנהלי החברה במסגרת פעילותם בשוקי הנדל"ן בחו"ל, לרבות מערכת הקשרים הענפה שלהם, יכולותיהם לזהות עסקאות בעלות פוטנציאל רווחיות גבוה, לקדם העמדת מקורות המימון הנדרשים ולהביאן לכלל מימוש.

אומדן שווי המרווח היזמי של פלאזה סנטרס בוצע בהתבסס על אומדן הרווח היזמי הצפוי בכל פרויקט על פי הערכת השמאות (בממוצע כ- 20% מעלויות הבניה הצפויות, כמקובל בענף), כשזה מהווה לאורך חיי הפרויקט לפי שיעור ההיוון אשר נקבע על ידי השמאי, בתוספת פרמיית סיכון נוספת של כ- 2% - 3%, המשקפת את הסיכון העודף הקיים בהשגת מרווח יזמות בפרויקט. להערכת הנהלת החברה, מרווח יזמות זה משקף באופן נאות את יכולתה של החברה ליצור ערך עודף בגין ייזום, שיווק וניהול הפרויקטים המתוכננים.

• **דחיית ביצוע** - לאור המשבר המתמשך של השווקים באירופה, ומצבה הפיננסי של החברה שפורט בעבודה ובדיווחי החברה, ההנחה היא כי תחול דחייה של כחצי שנה עד שנה במועד תחילת וסיום הביצוע של הפרויקטים בפיתוח.

• **עלות מימוש** - הונח כי יחולו עלויות מימוש של כ- 1.5%-1% על הנכסים הפעילים ופרויקטים בתכנון וביצוע (עלויות אלו לא הובאו בחשבון בהערכות השמאות).

2. **ניכוי שווי ההתחייבויות הפיננסיות, נטו** - שווי ההתחייבויות הפיננסיות נלקח לפי הערך המתואם שלהן ("פארי"), בהתאם לנתונים שנתקבלו מהנהלת החברה.

3. **ניכוי הוצאות מטה** - עלות הניהול בפלאזה סנטרס מייצגת את סך כל ההוצאה הנדרשת לשם פיתוח וניהול עסקיה בהיקפם הנוכחי, אשר נגזרת מתחזית הוצאות ההנהלה וכלליות של החברה לשנת 2013 (תוך הבאה בחשבון רק חלק מהוצאות המטה הנדרשות לפעילות בהיקף הנוכחי).

בהתאם להנחת פעילות החברה בראיה עתידית (כמפורט לעיל), הרי שלהערכת הנהלת החברה סביר להניח כי בתום ובמקביל לניצול פוטנציאל של הפרויקטים הקיימים, תמשיך החברה לפעול בתחום יזום פרויקטים חדשים, אשר יניבו לה רווחים עתידיים. לצורכי חוות דעת לא נלקחה בחשבון שווי הפעילות העתידית של פלאזה סנטרס ובמקביל לא נלקחו בחשבון שווי עלויות הניהול של פלאזה סנטרס הנדרשות להשגת פעילות זו. יחד עם זאת ראוי לציין כי לפלאזה סנטרס קיימת יכולת מוכחת וניסיון רב בתחום המרכזים המסחריים במזרח אירופה אשר הניבו לה רווחים משמעותיים מאוד בעבר ואשר עלו על עלויות הניהול שנדרשו להשגת פעילות זו. לפיכך, להערכתנו סביר להניח כי במידה ופלאזה סנטרס תמשיך ותיזום מרכזים מסחריים באמצעות הפלטפורמה הקיימת, יתווסף שווי חיובי נוסף לשווי הנכסי הנקי של פלאזה סנטרס אשר לא נלקח בחשבון במסגרת עבודה זו.

5.3. סיכום הערכת השווי פלאזה סנטרס

הטבלה להלן מציגה את סיכום הערכת שווי אחזקות אלביט הדמיה בפלאזה סנטרס:

חישוב שווי הון מניות של פלאזה סנטרס		
נתונים כספיים באלפי אירו (אלא אם צוין אחרת)		
טווח האומדן		
שווי נכסי נקי של הפרויקטים	631,211	- 644,408
מזומן ופיקדונות	101,672	- 101,672
הוצאות מימון בגין דחיית פרויקטים	(19,151)	- (9,575)
הוצאות מטה	(17,471)	- (17,471)
חוב פיננסי	(246,198)	- (246,198)
שווי הון מניות פלאזה סנטרס בגישת ה-NAV	450,063	- 472,836
שיעור אחזקה של אלביט הדמיה	62.50%	- 62.50%
חלקה של אלביט הדמיה בשווי פלאזה סנטרס	281,289	- 295,522
שער חליפין ש"ח/אירו ליום 11/6/2013	4.8388	- 4.8388
חלקה של אלביט הדמיה בשווי פלאזה סנטרס (באלפי ש"ח)	1,361,103	- 1,429,974

בהתבסס על כלל ההנחות והאומדנים כמפורט לעיל, פוטנציאל שווי אחזקות אלביט הדמיה בפלאזה סנטרס מוערך בכ- 1,361 – 1,430 מיליון ש"ח.

6. אומדן פוטנציאל שווי פעילות בהודו

6.1. תיאור תמציתי של הפעילות בהודו

כחלק מאסטרטגיית החברה לגיוון מקורות תזרים המזומנים שלה, נכנסה החברה להשקעה בפעילות של ייזום למגורים בהודו. לצורך כך, הקימה החברה מטה פעילות בהודו הנשען על כוח אדם מקומי וזר, הנותן תמיכה לפרויקטים השונים ברחבי המדינה.

מרבית הפרויקטים מבוצעים בהשקעה משותפת עם יזמים מקומיים בעלי ניסיון רב בתחום המגורים, אשר הקימו בהודו פרויקטים למגורים בהיקף של אלפי יחידות דיור. שיתוף פעולה זה, יחד עם הידע, הניסיון, הקשרים והמוניטין של החברה, אפשרו את הגמישות והיכולת להתרחב לשווקים מתפתחים חדשים ולהתמודד עם הקשיים המאפיינים אותם.

הקבוצה סיימה את השלב המשמעותי של רכישת הקרקעות, בו נדרשה להשקעות הון עצמי משמעותיות ללא הכנסות בטווח הקצר.

6.2. פרויקט Chennai

בפרויקט זה הצליחה החברה לאחד ולרכוש חטיבת קרקע רציפה בשטח של כ- 360 דונם, בצמוד לפארק התעשייה Sipcot Hi-Tech Park שבמחוז Siruseri, אשר צפוי בשנים הקרובות לאכלס מעל ל- 300,000 עובדים.

6.3. פרויקט Bangalore (Varthur)

פרויקט מגורים זה מתוכנן להיבנות על חטיבת קרקע בהיקף של כ- 667 דונם. בשלב ראשון, מתוכננת לקום שכונת מגורים יוקרתית שתכלול למעלה מ- 1,000 יחידות צמודי קרקע מסוגים שונים. בחודש ינואר 2013, ניתן אישור ה- Sensitive Zone Sub-Committee של ה- BDA (Bangalore Development Authority) לתוכנית הקונספט של הפרויקט, המאפשר התחלת תכנון מפורט ושיווק.

6.4. פרויקט Kochi

פרויקט זה כולל נכס לפיתוח עתידי בעיר קוצ'ין, לפרויקט מגורים בשטח כ- 166 דונם. טרם הושלמה העברת הבעלות בקרקעות המהוות את שטח הפרויקט. הפרויקט צפוי להתבצע על ידי חברת פרויקט הודית ייעודית, אשר 50% ממניותיה יוחזקו על ידי אלביט פלאזה הודו ו- 50% ממניותיה יוחזקו על ידי שותפים מקומיים.

6.5. סיכום אומדן פוטנציאל שווי פעילות בהודו

שוויים של הפרויקטים בהודו הוערך על פי ערכי השמאות שלהם (לא נבדקה על ידינו סבירותן של הערכות שמאות אלו) ובתוספת מרווח יזמי שינבע מהפרויקטים של החברה בבנגלור ובצינאי (ראה סעיף 5.2 לעיל). כמו כן, בהתבסס על הנתונים שנתקבלו מהנהלת החברה, הונח כי יחולו עלויות מימוש של כ- 1%-1.5% על פרויקטים אלו (שכן עלויות אלו לא הובאו בחשבון בהערכות השמאות).

הטבלה להלן מציגה את סיכום פוטנציאל שווי הפעילות בהודו:

חישוב שווי הפרויקטים בהודו		
נתונים כספיים באלפי אירו (אלא אם צוין אחרת)		
טווח האומדן		
12,310	-	12,248
17,014	-	16,928
5,098	-	5,072
34,422	-	34,248
סה"כ שווי פרויקטים בהודו		
4.8388	-	4.8388
166,561	-	165,719
סה"כ שווי פרויקטים בהודו (באלפי ש"ח)		

שער חליפין ש"ח/אירו ליום 11/6/2013

בהתבסס על כלל ההנחות והאומדנים כמפורט לעיל, פוטנציאל שווי אחזקות אלביט הדמיה בפרויקטים בהודו מוערך בכ- 166 – 167 מיליון ש"ח.

7. אומדן פוטנציאל שווי חטיבת המלונות

7.1. תיאור תמציתי של חטיבת המלונות

החברה החלה את פעילויות הייזום, הקמה וניהול בתי מלון לפני למעלה מעשור, אז הקימה וניהלה 11 מלונות באירופה.

עפ"י אסטרטגיית החברה למימוש נכסים שפוטנציאל ההשבחה שלהם הגיע לידי מיצוי, מימשה החברה באופן הדרגתי חלק ניכר מהפעילות המלונאית שלה, כך שרוב המלונות נמכרו במהלך השנתיים האחרונות לקבוצת פארק פלאזה לפי שווי של כ- 218 מיליון אירו (חלקה של החברה). החברה מתכננת להמשיך בביצוע אסטרטגיית המימוש של בתי מלון גם בשנתיים הקרובות, זאת בהתאם לתנאי השוק בכל מדינת פעילות, ובמטרה להשיא את התמורה והרווחיות בגינם.

כיום עיקר פעילותה של החברה בתחום מתמקדת ברומניה ובמערב אירופה באמצעות חברת **אלסינט הולדינגס**, המחזיקה ב-3 מלונות בדירוג של 4-5 כוכבים, הממוקמים בערים אנטוורפן (בלגיה) ובוקרשט (רומניה), כאשר אחד ממלונות הדגל של החברה הינו מלון "רדיסון בלו" הממוקם בבוקרשט, ושערכו הושבח מהותית מאז רכישתו, והפך לקומפלקס מלונאי מוביל ויוקרתי ברמה של חמישה כוכבים, המנוהל על-ידי קבוצת רזידור, תחת המותג "רדיסון בלו". שלושת בתי המלון כוללים יחד 1,024 חדרים: 306 חדרים בשני המלונות בבלגיה ו- 718 חדרים במלון ברומניה.

7.2. פרויקט בוקרשט (מלון רדיסון בלו)

החברה מחזיקה (בשרשור חברות) בכ- 77% מהבעלות בקומפלקס המלונות בבוקרשט, רומניה. הקומפלקס, אשר עבר עבודות שיפוץ והשבחה מסיביות, כולל מלון, מלון דירות, מתחם מסחר ובילוי, מסעדות, שטחי מסחר, ספא וחדר כושר. השינוי המהותי כאמור, התבסס על הידע, הקשרים והניסיון שנצברו בחברה במהלך ביצועם על עשרות פרויקטים במהלך השנים, וכלל רכישה, שיפוץ מסיבי, החלפת הצוות הניהולי וחלק ניכר מעובדי המלון, קבלת מימון מבנקים אירופיים לשיפוץ המלון, התקשרות בהסכם ניהול ובהסכמי מסגרת עם חברות תעופה, עם הפרלמנט הרומני ועוד, תוך יצירת מחזור הכנסות ורווח משמעותיים.

7.3. פרויקט אסטרייך

מלון "רדיסון בלו אנטוורפן" - החברה מחזיקה (בשרשור חברות) בבעלות מלאה במלון בן 247 חדרים באנטוורפן, בלגיה, ובמתחם לביולוגיה ימית (אקווטופיה) הצמוד אליו.

7.4. פרויקט פארק אין

מלון "פארק אין אנטוורפן" - החברה מחזיקה (בשרשור חברות) בבעלות מלאה במלון בן 59 חדרים באנטוורפן, בלגיה, הסמוך למלון רדיסון בלו אנטוורפן.

7.5. מניות, אופציות והלוואות מקבוצת פארק פלאזה

בשנים 2010 ו-2012, התקשרה החברה בעסקת מכירה לפיה מכרה את החזקותיה בפורטפוליו המלוונות שבבעלותה באנגליה ובהולנד לחברת PPHE Hotel Group Limited (להלן: "פארק פלאזה"), שהינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בלונדון (LSE). נמסר לנו, כי נכון למועד חוות דעת זו קיימים שלושה מרכיבים שהיוו חלק מן התמורה בעסקה כדלקמן:

א. 1.7 מיליון מניות פארק פלאזה הנסחרות במחיר של כ- 3.6 אירו למניה (מתורגם לפי שער חליפין שוטף של האירו מול הפאונד).

ב. התחייבות חוזית של פארק פלאזה לחברה במסגרתה תינתן התאמת מחיר ל- 1 מיליון מניות פארק פלאזה שתחושב כהפרש שבין 5 פאונד למניה ובין מחיר מניית פארק פלאזה בסוף דצמבר 2015. כמו כן, בגין 0.7 מיליון מניות תינתן התאמת מחיר שתחושב כהפרש שבין 5 אירו למניה ובין מחיר מניית פארק פלאזה בסוף מרץ 2016.

ג. הלוואה בסך של כ- 9.4 מיליון אירו, נושאת ריבית שנתית של 8%, העומדת לפירעון בחודש דצמבר 2013.

7.6. פרויקט טבריה

בחטיבת המלונאות פרויקט אחד לפיתוח עתידי בישראל, באזור צפון-מערב הכנרת, הנמצא בשלבי תכנון ועבודות תשתית.

7.7. ערבויות החברה לפרויקטים

לחברה הסכמי מימון וערבויות הקשורות עם Raiffeisen Bank International AG (שמימן מחדש את הפעילות השוטפת של מלון רדיסון בלו בוקרשט), בהלוואה שיתרתה נכון למועד זה כ- 58 מיליון אירו, עם בנק הפועלים (שמימן את רכישת מלון רדיסון בלו אנטוורפן), בהיקף חוב שיתרתו נכון למועד זה הינו כ- 17.5 מיליון אירו, ועם Fortis Bank (BNP Paribas) (שמימן את רכישת מלון פארק אין אנטוורפן), בהיקף חוב שיתרתו נכון למועד זה כ- 6 מיליון אירו.

7.8. סיכום אומדן פוטנציאל שווי הפעילות המלוונת

שווייה של חטיבת המלונאות הוערך על פי ערכי השמאות של הפרויקטים בהם מחזיקה החברה (לא נבדקה על ידינו סבירותן של הערכות שמאות אלו).

הטבלה להלן מציגה את סיכום פוטנציאל שווי הפעילות המלוונת:

חישוב שווי חטיבת המלונות		
נתונים כספיים באלפי אירו (אלא אם צוין אחרת)		טווח האומדן
אסטריד פלאזה	21,300	- 21,300
פארק אין	2,658	- 2,658
בוקרשטי רומניה	94,020	- 94,020
פארק פלאזה (מניות, הלוואות ואופציות)	19,821	- 19,821
טבריה	11,625	- 11,625
סה"כ שווי חטיבת המלונות	149,423	- 149,423
שער חליפין ש"ח/אירו ליום 11/6/2013	4.8388	- 4.8388
סה"כ שווי חטיבת המלונות (באלפי ש"ח)	723,027	- 723,027

בהתבסס על כלל ההנחות והאומדנים כמפורט לעיל, פוטנציאל שווי אחזקות אלביט הדמיה בפעילות המלוונת מוערך בכ- **723 מיליון ש"ח**.

8. אומדן פוטנציאל שווי מניות אלביט מדיקל

8.1. תיאור פעילות החברה

קבוצת אלביט מחזיקה בלמעלה מ- 90% מהונה של אלביט מדיקל, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב¹. הפעילות העיקרית של אלביט מדיקל נעשית באמצעות שתי חברות:

1. אינסייטק בע"מ

2. גאמידה סל בע"מ

8.2. חברת אינסייטק

אינסייטק בע"מ (להלן: "אינסייטק") התאגדה בישראל כחברה פרטית על-פי חוק החברות ביום 7 במרס 1999. אלביט מדיקל מחזיקה בכ- 48.2% ממניותיה של אינסייטק ויתרת המניות מוחזקות על-ידי General Electric Company (באמצעות חטיבות GE Healthcare ו- GE Capital) ובעלי מניות נוספים.

אינסייטק עוסקת בפיתוח, בייצור ובשיווק של מערכות רפואיות טיפוליות, המבוססות על פלטפורמה טכנולוגית ייחודית, המשלבת שימוש באלומת אולטרסאונד ממוקדת ובהדמיית תהודה מגנטית לצורך ביצוע טיפולים לא פולשניים בגידולים בגוף האדם. מוצרי אינסייטק עושים שימוש באלומת אולטרסאונד ממוקדת ובעלת עוצמה גבוהה, המאפשרת השמדת רקמה בעומק הגוף, ללא חיתוך או פגיעה ברקמות אחרות בו, ותוך כדי בקרה ושליטה (ולפיכך גם תיקון בזמן אמת) על תוצאות הטיפול, המושגות באמצעות שילוב הדמיית התהודה המגנטית והאולטרסאונד הממוקד.

אינסייטק פועלת כיום בעשרות מדינות באמריקה (הצפונית והדרומית), באירופה, באסיה ובאוקיאניה, ומפתחת אפליקציות לטיפול בטווח נרחב של גידולים, חלקם כאלו אשר אין להם כיום מענה ניתוחי.

נכון למועד זה, מערכות של אינסייטק קיבלו את אישורי ה- FDA ו- CE לטיפול בשרירים ברחם, אישור ה- CE לטיפול באדנומיוזיס, אישורי ה- FDA ו- CE לטיפול בכאב שנגרם על ידי גרורות סרטן בעצמות ואישור CE להפרעות נוירולוגיות (כגון רעד מהותי, פרקינסון וכאב נוירופתי). כמו כן, ה- FDA אישר התחלת ניסוי Phase III לטיפול בפרקינסון.

¹ החל מיום 16 ביולי 2012 הועברו ניירות הערך של אלביט מדיקל לרשימת השימור כהגדרתה בחלק הרביעי לתקנון הבורסה, מאחר שהחון העצמי של אלביט מדיקל, על פי כל אחד מארבעת הדו"חות הכספיים האחרונים, נמוך מ-2 מיליון ש"ח וכן שיעור החזקות הציבור נמוך מהדרישה המזערית.

8.3. חברת גאמידה סל

גאמידה סל בע"מ (להלן: "גאמידה") התאגדה ביום 17 בפברואר 1998 בישראל, כחברה פרטית על-פי חוק החברות. אלביט מדיקל מחזיקה (בשרשור) בכ- 30.8% ממניותיה של גאמידה, ויתרת המניות מוחזקות על-ידי טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, כלל תעשיות ביוטכנולוגיה בע"מ ואחרים.

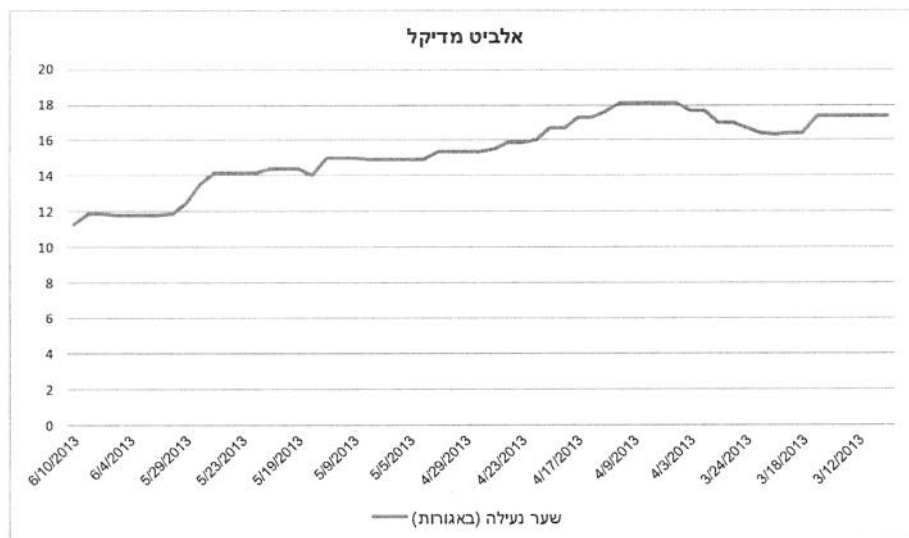
גאמידה עוסקת במחקר ופיתוח של מוצרים רפואיים המבוססים על תאי גזע שמקורם בעיקר מדם חבל הטבור. גאמידה פועלת בתחום מחקר, פיתוח וייצור מוצרים המיועדים להשתלת מח עצם בחולים עם סרטן, מחלות דם, מחלות אוטואימוניות ומחלות מטבוליות. בנוסף, נמצאת גאמידה בשלבים מוקדמים יותר של מחקר, פיתוח וייצור מוצרים לטיפול אימונולוגיים לחולי סרטן ולרגרציה של תאים. פעילות גאמידה מתמקדת כיום במחקר ופיתוח של שני מוצרים עיקריים, המבוססים על העשרה של דם טבורי בתאי גזע.

לגאמידה חברה בת בשליטה משותפת, גאמידה-טבע בע"מ, המוחזקת בחלקים שווים (50%) על ידי גאמידה ועל ידי חברת טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ. בשל היות פעילות גאמידה והמזים המשותף בשלבי מחקר ופיתוח, אין לגאמידה או למזים המשותף, נכון למועד פרסום הדוח, כל פעילויות שיווקיות מהותיות.

8.4. שווי בורסה של אלביט מדיקל

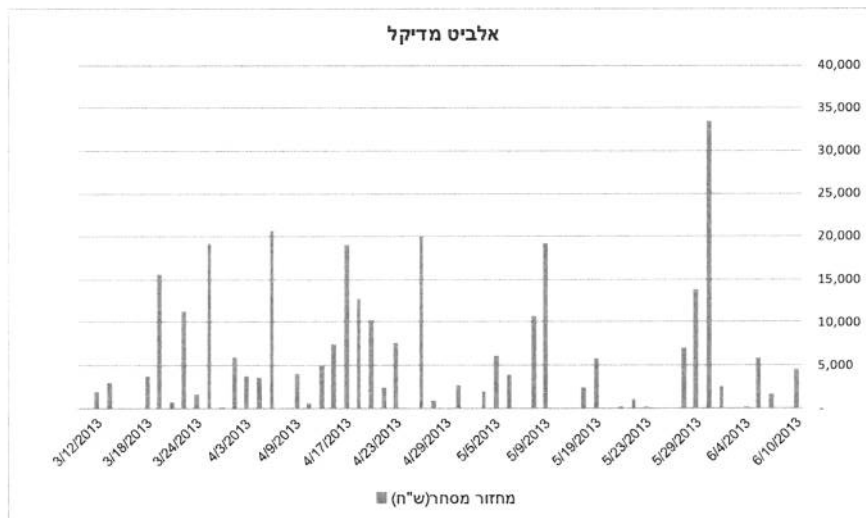
8.4.1. שער המניה

להלן גרף הממחיש את התנודתיות בשער המניה של אלביט מדיקל בשלושת החודשים האחרונים:



8.4.2. מחזורי המסחר

להלן גרף הממחיש את התנודתיות במחזור המסחר של אלביט מדיקל בשלושת החודשים האחרונים:



יודגש כי היקפי המסחר במניית אלביט מדיקל מעידים על היעדר סחירות במניה ובהתאם, קיים קושי מתודולוגי רב להשתמש בציטוט של מחיר המניה כעדות לשווייה ההוגן של אלביט מדיקל.

8.5. אומדן שווי אלביט מדיקל בהתבסס על שווי בורסה

הדוחות הכספיים של אלביט מדיקל לשנת 2012 כוללים את אחת משתי השקעות העיקריות (אינסייטק) על פי שווי הוגן. הערכת שווי ההשקעה באינסייטק אף צורפה לדוחות הכספיים של אלביט מדיקל. נסיבות אלה מאפשרות לקבל שווי אינדיקטיבי חלקי על בסיס הדוחות הכספיים, שכן שווייה ההוגן של גאמידה אינו משתקף מהדוחות.

במסגרת חוות דעת זו לא היה באפשרותנו לבצע הערכת שווי מלאה עצמאית לגאמידה. לאור נסיבות אלו, ומאחר לא נמצא בידנו מידע רלוונטי יותר המעיד על שווייה ההוגן של גאמידה, שווייה האינדיקטיבי של אלביט מדיקל הוערך עפ"י השווי הבורסאי הממוצע שלה במהלך התקופה של 3 ל-6 חודשים האחרונים.

אנו שומרים לעצמנו את הזכות לבוא ולעדכן חוות דעת זו ככל שיתאפשר לבצע הערכת שווי מלאה לגאמידה או ככל שיובא בפנינו מידע חיצוני אודות שווייה הכלכלי של גאמידה.

להלן אומדן שווי אחזקות החברה באלביט מדיקל בהתבסס על שווי בורסה ממוצע בחודשים האחרונים:

טווח אומדן	ראיית הערה	באלפי ש"ח
15.65 - 15.08	א'	שווי בורסה ממוצע
1,723,225,157 - 1,723,225,157		מס' מניות + אופציות המוחזקות ע"י אלביט הדמיה
269,685 - 259,862		שווי מניות + אופציות המוחזקות ע"י אלביט הדמיה
105,210 - 105,210	ב'	שווי הלוואות בעלים
374,895 - 365,072		אומדן שווי אחזקות באלביט מדיקל

בהתאם להנחות ולפרמטרים כמפורט לעיל, אומדן פוטנציאל השווי של אחזקות באלביט מדיקל מוערך בכ- 365 – 375 מיליון ש"ח.

הערות:

- א. **שווי בורסה** - שווי ממוצע ב- 3 חודשים האחרונים (בין 14 במרץ 2013 לבין 13 ביוני 2013) וב- 6 חודשים האחרונים (בין 14 בדצמבר 2012 לבין 13 ביוני 2013).
- ב. **אומדן שווי הלוואות בעלים** - לאומדן השווי הכלכלי של אלביט הדמיה נוספה יתרת הלוואות בעלים, אשר רשומה בספרי אלביט מדיקל נכון ל- 31 במרץ 2013 **בשווייה ההוגן** בסך של 28,888 אלפי דולר.
- פעילותה של אלביט מדיקל מומנה, מאז הקמתה באמצעות הון והלוואות בעלים אשר הוזרמו על ידי אלביט הדמיה ועל ידי הון שגויס ממשקיעים פרטיים.
- במהלך החודשים מרץ עד אוקטובר 2011, נחתמו מספר הסכמי אשראי (כפי שתוקנו מעת לעת), במסגרתם העמידה אלביט הדמיה לאלביט מדיקל קו אשראי בסך מצטבר של עד 39 מיליון ש"ח (כ- 10.4 מיליון דולר). סוכם שההלוואות תהיינה צמודות למדד אך לא תישאנה ריבית.

נספח א' – פרטי המעריך

פאהן קנה יועצים הנה חברת הבת של משרד פאהן, קנה ושות', רואי חשבון, הנמנה על ששת המשרדים הגדולים בישראל. פאהן קנה יועצים מהווה את זרוע ה- Special advisory services של רשת Grant Thornton העולמית, המתמחה בהובלת עסקאות בינלאומיות, ביצוע הערכות שווי וייעוץ בביצוע עסקאות, הנפקת חברות בבורסות בעולם וייעוץ ניהולי ומימון פרויקטים.

רו"ח שלומי ברטוב, שותף ומנכ"ל פאהן קנה יועצים, בעל תואר שני במינהל עסקים (MBA) ובעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.

מר ברטוב הינו בעל ניסיון עשיר בליווי וייעוץ לחברות מהגדולות במשק.



Grant Thornton

www.gtfk.co.il

© 2013 Fahn Kanne Consulting Ltd. All rights reserved

Fahn Kanne Consulting Ltd. is a subsidiary of Fahn Kanne & Co. Grant Thornton Israel, a member firm within Grant Thornton International Ltd. Fahn Kanne Consulting Ltd. renders Specialist Advisory Services, such as: M&A, Valuations, Transaction Advisory Services, Forensic and Litigation Support, business risk services, Project Finance, Recovery and Reorganization. Grant Thornton International is one of the world's leading organizations of independently owned and managed accounting and consulting firms. These firms provide assurance, tax and specialist advisory services to privately held businesses and public interest entities. Clients of member and correspondent firms can access the knowledge and experience of more than 2400 partners in over 100 countries and consistently receive a distinctive, high quality and personalized service wherever they choose to do business.