

אלביט הדמיה בע"מ: מצגת משקיעים רבעון 2 2011

31 לאוגוסט 2011

תוכן עניינים:

פרק 1: תאור הפעילות העסקית של החברה

פרק 2: תמצית נתונים כספיים לרבעון 2 2011

פרק 3: ניתוח מקורות ושימושים

הבהרה משפטית: האמור במצגת זו כפוף לפרק "הערות כלליות למידע במצגת" המופיע בסופה.



Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



פרק 1: תיאור הפעילות העסקית

א. כללי:

1. קבוצת אלביט, כיום, הינה קבוצת חברות הכוללת מגוון פעילויות והחזקות. במשך השנים האחרונות פעלה החברה לעבות את פעילותה העיקרית (ייזום מרכזים מסחריים) הנשענת על רווחיות גדולה ממימושים, בפעילויות יציבות אשר ייצרו תזרים שוטף פרמננטי לחברה כגון פעילות הנדל"ן המניב ופעילות הייזום למגורים.
2. אסטרטגיית החברה בטווח הארוך הינה לפתח פלטפורמות בתחום הנדל"ן, להשביחן ולממשן ברווחיות גבוהה תוך יצירת תזרים משמעותי. במהלך השנים האחרונות, לאור התנאים המאקרו כלכליים במדינות בהן פעילה החברה, פעלה החברה להרחיב ולהשביח את נכסיה כדי לייצר את התנאים האופטימאליים למימושם בעת הנכונה.
3. זרועות פעילות החברה:



4. פיזור הפעילות על פני מספר רב של מדינות מאפשר את פיזור הסיכון תוך צמצום החשיפה למשברים ברמת המדינה וכן מאפשר בחירה ותעדוף יעילים של פעילויות ליבה אותן מעוניינת החברה לקדם בהתאם לתנאי השוק בכל מדינה.
5. החברה פעלה במשך השנתיים האחרונות למימון פרויקטים ונכסים במדינות הפעילות השונות וכן לאירגון מחדש של החוב הבנקאי בפריסה רחבה ונוחה. שוק הבנקאות מאפשר מימון של הקמת פרויקטים באירופה ובהודו. בארה"ב השיגה החברה מימונים ארוכי טווח בריביות נמוכות.



ב. פעילות מלונאות:

1. פעילות המלונאות כוללת 7 מלונות בדירוג של 4-5 כוכבים הממוקמים בערים מרכזיות באירופה בהן אמסטרדם וסכיפהול (הולנד), אנטוורפן (בלגיה) ובוקרשט (רומניה).
2. כחלק מאסטרטגיית החברה לממש נכסים שפוטנציאל ההשבחה שלהם הגיע לידי מיצוי, במהלך שנת 2010 הוחלט על מימוש הדרגתי של פעילות המלונות כאשר בתום שנת 2010 מימשה החברה את מלונותיה בלונדון, אנגליה. החלטה אסטרטגית זו נתמכה בנתונים טובים של ענף המלונאות בשנה האחרונה, ובעסקאות האחרונות שבוצעו בתחום המלונאות באירופה.
3. מלונות החברה, אשר מוחזקים על ידי אלביט (בסולו) לבד או בשותפות עם צדדים שלישיים, רשומים בספרי החברה לפי עלות מופחתת - ואינם משוערכים לפי שוויים הכלכלי בשוק. מימוש ההחזקות במלונות, יביא ליצירת רווחים משמעותיים, גידול בהון העצמי ועודף תזרימי.
4. כתוצאה מרישום בתי המלות לפי עלותם, שיעורי המינוף (החשבונאיים) של פעילות זאת הינם גבוהים ביחס לשאר החזקות החברה. לפיכך, מימוש החזקותיה של החברה במלונות יביא להפחתה של היקף החוב בקבוצה והקטנת שיעורי המינוף.
5. כבר בסוף שנת 2010 החלה החברה לממש את החזקותיה בחטיבה זו ומכרה לפארק פלאזה את מלונותיה שבאנגליה. החברה מתכננת להמשיך בביצוע אסטרטגיית המימוש גם בשנתיים הקרובות זאת, בהתאם לתנאי השוק בכל מדינת פעילות, ובמטרה להשיא את התמורה בגינם.
6. אחד המלונות הבולטים בתיק המלונות של החברה, הינו מלון "רדיסון בלו" בבוקרשט, רומניה, אשר הינו מלון 5 כוכבים הכולל 424 חדרים וממוקם בלב העיר בוקרשט. בנוסף, כולל המתחם (בשטח בנוי של כ 84,500 מ"ר) מלון דירות יוקרתי (שבו 294 דירות) ושטחים מסחריים. מאז פתיחתו במחצית השנייה של שנת 2008, תפס המלון נתח שוק משמעותי בשוק מלונות היוקרה בבוקרשט ומוביל את השוק בפרמטרים המלונאיים העיקריים. בנוסף, המלון זכה בפרס "מלון השנה" לשנת 2010 של רשת מלונות קרלסון הכוללת 1,070 מלונות ברחבי העולם.



Elbit Imaging Ltd.

7. להלן טבלה המרכזת את נתוני המלוונות המוחזקים על ידי החברה, נכון ל- 30.6.2011:

מליוני אירו		30.6.2011			
שווי לאלביט	שווי מלוונות 100%	מספר חדרים	% אלביט	כוכבים	
89	178	768	50%	4	הולנד (4 בתי מלון)
47	47	306	100%	4	בלגיה (2 בתי מלון)
131	(*)170	715	77%	5	רומניה (1 קומפלקס מלוונאי)
267	395				שווי כלכלי
111					סך חלקה של אלביט בחוב (**)
156					עודף שווי על החוב

- * שווי המלון כולל שווי של שטחים מסחריים וקזינו. כמו כן, מתוך סך החדרים כ- 300 הינן סוויטות המהוות חלק ממלון דירות. הערכת השווי למלון התבצעה לפי שיטת היוון תזרימי המזומנים כאשר הערכת השווי מניחה המשך גידול שנתי ב NOI.
- ** מורכב מהחוב בדוחות הכספיים של אלביט בסך של כ- 118 מליון יורו, בניטרול חלק המיעוט בחוב של המלון ברומניה.

העלות המופחתת של המלוונות בדוחות הכספיים, נכון ל-30.6.2011 הינה 1,011 מיליוני ₪ (נציין כי עלות מופחתת זו הינה לפני ניטרול חלק המיעוט בקומפלקס המלוונאי ברומניה).

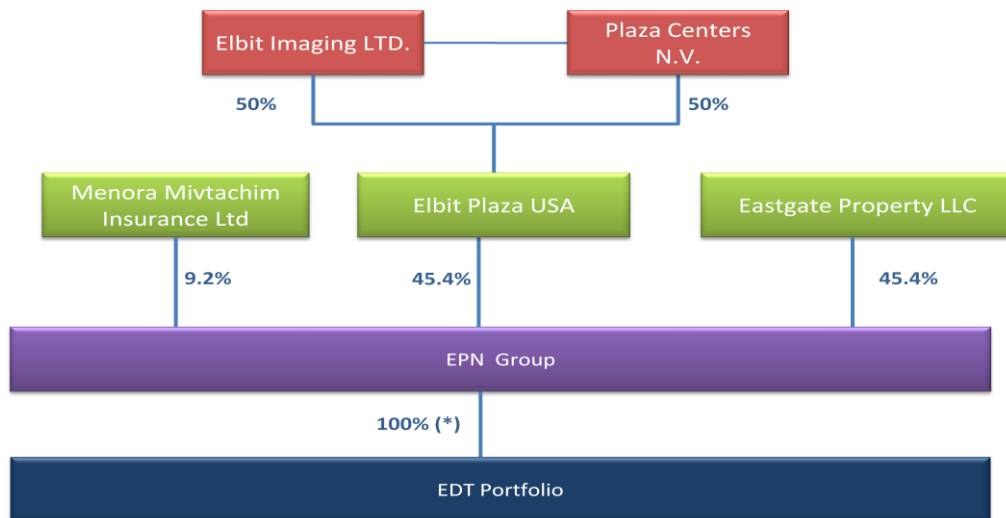


Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054

ג. פעילות נדל"ן מניב - ארה"ב (אלביט-פלאזה ארה"ב):

1. אסטרטגיית הפעילות בארה"ב הינה ניצול הידע והניסיון שנצבר בקבוצה בתחום הנכסים המסחריים, ליצירת ערך בהשקעה בנכסים איכותיים המניבים תזרים פנוי מיום רכישתם, תוך יכולת יצירת ערך מהשבתם בטווח בינוני, ומימושם ברווח גבוה כתוצאה מעליית ה- NOI וירידת ה- Cap rates.
2. EDT ומבנה החזקות בארה"ב:

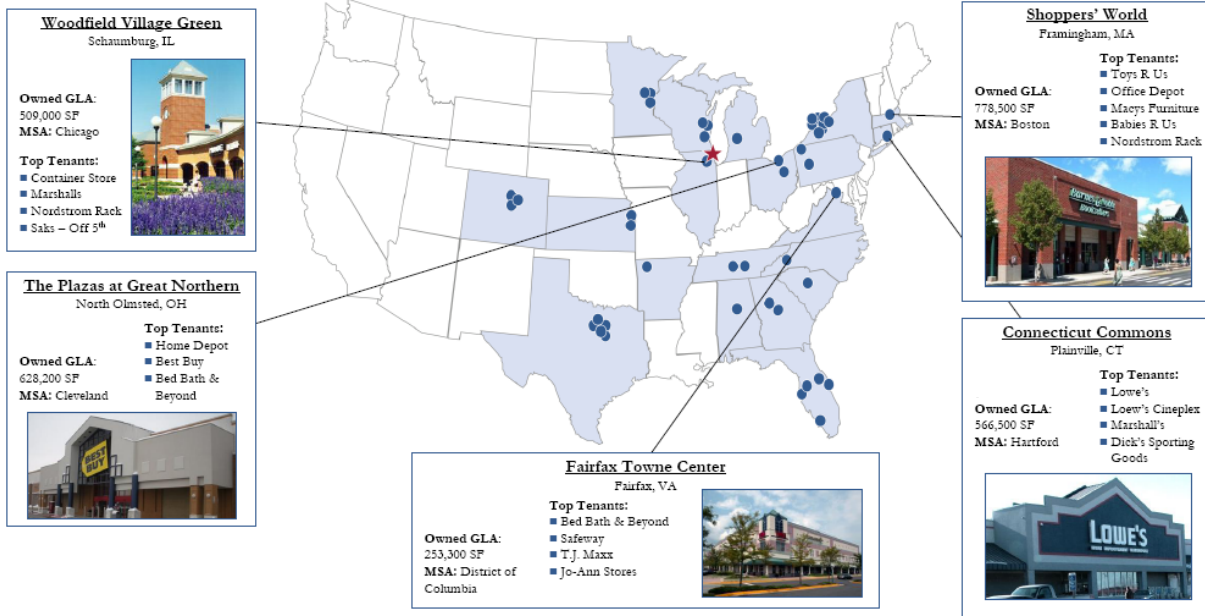


(*) נכון למועד פרסום מצגת זו מחזיקה EPN כ- 97.5% ב- EDT ונמצאת בתהליך לרכישת יתרת המניות, כחלק ממהלך הצעת הרכש (ר' ביתר פירוט להלן).

EDT הינה קרן השקעות בנדל"ן מניב מסחרי אשר בבעלותה 48 מרכזים מסחריים המשתרעים על פני שטח של מעל מיליון מ"ר (10.9 msqf), ופזורים על פני 20 מדינות ברחבי ארה"ב. נכון ל- 30/6/2011, הנכסים הינם בעלי שיעור תפוסה של כ- 89.3%, כאשר, מרבית השוכרים הינם רשתות אמריקאיות ידועות ועוגנים קמעונאיים איכותיים, החתומים על חוזים ארוכי טווח. ביניהם ניתן למצוא את Wall-TJX Companies, Best Buy, Home Depot, Mart ואחרים.

EDT מתמקדת בהשקעה, החזקה וניהול של מרכזים מסחריים בארה"ב, המספקים למשקיעים חשיפה לתיק פרימיום איכותי של נכסי נדל"ן קמעונאיים בתפוצה רב מדינתית בארה"ב.

PORTFOLIO OVERVIEW WITH DETAIL ON TOP 5 PROPERTIES BY APPRAISED VALUE

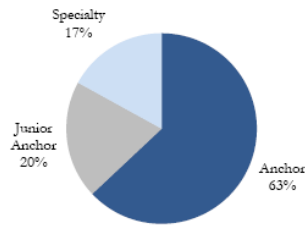




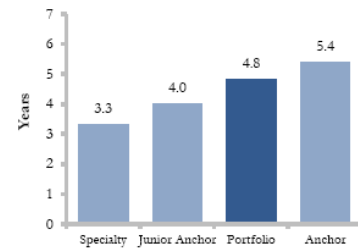
Elbit Imaging Ltd.

TOP 10 TENANTS			
NAME	% ABR	GLA (in 000's)	CR
1. TJX Companies	6.2%	655.4	A
2. Kohl's	4.6%	811.1	BBB+
3. PetsMart	4.6%	363.5	BB
4. Best Buy	3.2%	282.1	BBB-
5. Jo Ann Stores	2.8%	288.9	B
6. Dick's Sporting Goods	2.6%	254.9	n/a
7. Bed Bath & Beyond	2.6%	246.3	BBB+
8. Wal-Mart	2.2%	304.9	AA
9. Gap	2.1%	149.7	BB+
10. Home Depot	2.0%	219.0	BBB+
Total	32.4%	3,527.9	

TENANT TYPE BY BASE RENT



WEIGHTED AVERAGE LEASE TERM



למידע נוסף אודות EDT ראה: www.edtretail.com

3. מאז רכישת EDT, בוצעו פעולות השבחה תפעוליות ופיננסיות, אשר שיפרו באופן ניכר את תוצאות הפעילות ובכללן:

(א) הגדלת ההכנסות מהשכרה על ידי השכרת שטחים ריקים, החלפת שוכרים וטיוב חוזי השכירות שחודשו.

(ב) העברת המטה הניהולי מאוסטרליה לארה"ב וכתוצאה מכך הקטנת עלויות תפעול ושיפור האופרציה הניהולית.

(ג) פריסת מרבית חוזי ההלוואות לתקופות ארוכות והתאמתן לתזרים מהשכרה, תוך שיפור תנאי החוב.

כתוצאה מפעולות אלו, גדל התזרים הפנוי.

4. במהלך חודש יולי 2011 השלימה חברת הבת EPN את הליך הצעת הרכש המחייבת בקרן ההשקעות EDT אשר החל במרס 2011 ושבעקבותיו עלו החזקותיה ב- EDT לכ- 97.5%. בכוננת EPN להשלים את רכישת יתרת היחידות של EDT על פי תנאי הצעת הרכש בשבועות הקרובים.

הפיכתה הצפויה של EDT לחברה פרטית ומחיקתה מהמסחר, תקנה ל- EPN מגוון יתרונות ובכללם, שליטה מלאה של EPN בתזרים המזומנים הפנוי של EDT, יכולת לבחון התייעלות נוספת במבנה הניהולי של EDT ובנוסף, יביא הדבר להפחתה משמעותית של הוצאותיה. כמו כן יכולה EDT לשמש פלטפורמה לביצוע השקעות חדשות בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב על מנת להשביח את תיק הנכסים שבבעלותה.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



Elbit Imaging Ltd.

5. סך כל ההשקעות של קבוצת EPN במסגרת הליך הצעת הרכש המחייבת אשר החל במרץ 2011 הסתכם לסך של כ- 242 מליון דולר. סך כל ההשקעות של אלביט ופלאזה במסגרת הצעת הרכש המחייבת מסתכם לסך של 57 מליון דולר כל אחת. עד ליום 30.6.2011 הזרימו אלביט הדמיה ופלאזה סנטרס סך של 14 מליון דולר כל אחת, ולאחר תאריך המאזן, סך של כ- 43 מליון דולר נוספים כל אחת.
6. סך ההשקעה הכוללת של קבוצת EPN ברכישת EDT החל מעסקת ההשקעה הראשונה באפריל 2010 מסתכם לסך של כ- 358 מליון דולר. חלקן של אלביט ופלאזה בסכום זה הינו כ- 83 מליון דולר כל אחת.
7. בהמשך להצלחה ברכישת ההחזקות ב- EDT, תשקול EPN בעתיד, מימוש של פורטפוליו נכסים זה או חלקו, בשים לב למגמות ולהתפתחויות בשוק האמריקני. הפיכת EDT לחברה פרטית תאפשר, בהקשר זה, יכולת תגובה מהירה לתמורות בשוק.
8. ניתוח חלקה של אלביט בהון העצמי של EDT:

הון עצמי חשבונאי לפי דוחות כספיים ל 30/6/2011	שיעור	
מליוני דולר (ארה"ב)		
555		הון עצמי
555	100%	חלקה של EPN
252	45.4%	חלק אלביט+פלאזה
126	50%	חלקה של אלביט
126	50%	חלקה של פלאזה סנטרס

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



Elbit Imaging Ltd.

9. שיעור ה- LTV על נכסי EDT על פי דוחות EDT ליום 30/06/2011 מסתכם בכ- 61% אשר יכול לאפשר יצירת תזרים עודף מ- refinance או ממימוש :

30/06/2011	
מליוני דולר (ארה"ב)	
1,428	סך שווי נכסי בספרי EDT
927	היקף החוב הפיננסי
(54)	יתרת המזומנים
873	חוב נטו
61%	LTV



Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



ד. פלאזה סנטרס:

1. מרבית הקרקעות שנרכשו על ידי פלאזה סנטרס מומנו מהונה העצמי. במהלך השנים האחרונות עסקה פלאזה בהשבחה ובגיוון של תיק נכסיה.
2. פעולות עיקריות שבוצעו על ידי פלאזה סנטרס בשנתיים האחרונות:
 - (א) השלמת ארבעה קניונים: Suwalki plaza ו- Zgorzelec Plaza בפולין, Liberec Plaza בצ'כיה ו- Riga Plaza בלטביה (50% החזקה).
 - (ב) בימים אלה שוקדת פלאזה סנטרס על הקמתם של שלושה קניונים ומבנה משרדים:
 - i. Torun Plaza, פולין אשר צפוי להיפתח ב Q4/2011.
 - ii. Koregaon Park, הודו אשר צפוי להיפתח ב Q4/2011.
 - iii. Kragujevac Plaza, סרביה אשר צפוי להיפתח ב Q1/2012.
 - iv. כמו כן פלאזה צפויה לסיים ולמכור עד סוף השנה את השלב הראשון בפרויקט המשרדים Kharadi בפונה, הודו.
 - (ג) השקעה, במקביל לאלביט, בפעילות "אלביט - פלאזה ארה"ב" (50%). לעניין הפעילות בארה"ב ראה פרק נפרד במצגת זו.
 - (ד) קידום הפרויקטים בהודו בתחום המגורים, המשרדים והמסחר. לעניין השקעה במקביל לאלביט בפעילות המגורים בהודו, ראה פרק נפרד במצגת זו.
3. בשנה האחרונה בוצעו עסקאות במדינות בהן פועלת פלאזה סנטרס ובנכסים דומים לנכסים שבהחזקתה כאשר, התשואות המשתקפות מעסקאות אלו מצביעות על המשך מגמת עליית השווי של מרכזים מסחריים. להערכת פלאזה סנטרס, במהלך השנתיים הקרובות צפויים להתממש חלק מהחזקותיה בנכסים הפעילים אשר פוטנציאל ההשבחה שלהם קרוב למיצוי.
4. מרבית הקרקעות נרכשו על ידי פלאזה סנטרס בהון עצמי ואינן משועבדות. אסטרטגיית פלאזה סנטרס הינה להתחיל בנייה בפרוייקטים חדשים העונים לשני קריטריונים עיקריים:
 - (א) פרוייקטים הנהנים מביקוש מוגבר מצד שוכרים.
 - (ב) פרוייקטים המתבססים על ליווי חיצוני ואשר דורשים השקעת אקוויטי מינימלית.



Elbit Imaging Ltd.

5. אלביט הדמיה מחזיקה בכ- 62.3% ממניות פלאזה סנטרס. מניות פלאזה סנטרס נסחרות בבורסה של לונדון וורשה, אנו צופים כי אלביט תוכל לייצר תזרים מזומנים ממימוש חלק ממניותיה בפלאזה סנטרס, תוך שמירת השליטה בה וזאת בכפוף להתקיימותם של תנאי שוק נוחים למימוש ההחזקות כאמור.

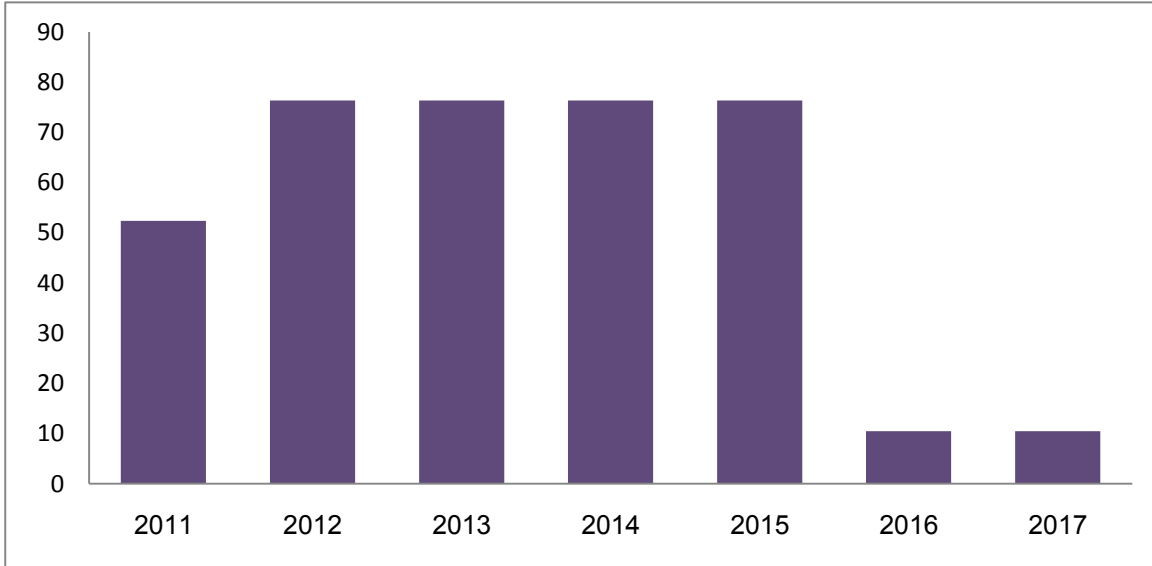
6. להלן פירוט החוב של פלאזה סנטרס, נכון ליום ה- 30.6.2011 :

מליוני אירו		
חוב פיננסי		הרכב החוב הפיננסי, נטו
403		אג"ח
(41)		בניכוי עסקאות הגנה על האג"ח
362		סה"כ אג"ח, נטו
30		הודו
144		ארה"ב
112	נכסים פעילים	אירופה
60	נכסים בהקמה	
36		חוב כנגד מכשירים פיננסיים
382		סה"כ חוב בנקאי
744		סה"כ חוב (אג"ח נטו+ בנקים)
230		מזומנים ויתרות נזילות
68		מכשירים פיננסיים ומזומן משועבד כנגדם
298		סה"כ יתרות נזילות ומכשירים פיננסיים
446		סה"כ חוב פיננסי, נטו
631		הון עצמי (לא משוערך)
41%		חוב נטו ל- CAP נטו
30%		חוב פיננסי, נטו לסך מאזן (LTV)

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054

7. להלן גרף לוח הסילוקין של קרן איגרות החוב של פלאזה סנטרס במליוני אירו נכון ל 30/6/2011 :



8. בחודש מאי 2011 הודיעה פלאזה סנטרס על תוכנית לרכישה עצמית של אג"ח בהיקף כספי כולל של עד 150 מליון ש"ח. עד לתאריך פרסום מצגת זו רכשה פלאזה סנטרס אג"ח בסך כספי של כ- 20 מליון ש"ח אג"ח המייצגים סך של כ- 25 מליון ש"ח מתואם פארי.





ה. פעילות הקבוצה בהודו :

1. כחלק מאסטרטגיית החברה לגוון את מקורות התזרים ומתוך כוונה לייצר תזרים פרמננטי, נכנסה החברה להשקעה בפעילות של ייזום למגורים בהודו. לצורך כך, הקימה החברה מטה פעילות בהודו הנשען על כ"א מקומי וזר, הנותן תמיכה לפרויקטים השונים ברחבי המדינה.
2. מרבית הפרויקטים מבוצעים בהשקעה יחד עם שותפים מקומיים בעלי ניסיון רב בתחום המגורים, אשר הקימו בהודו פרויקטי מגורים בהיקף של אלפי יחידות דיור. שיתוף הפעולה משלב את הידע הנרחב של קבוצת אלביט בבניה מערבית, תכנון וניהול פרויקטים רחבי היקף, יחד עם ההבנה וההיכרות של השותפים המקומיים את טעמי האוכלוסייה ודרכי התמודדות עם הבירוקרטיה המקומית לרבות בקיאות רבה בחוקים ובתקנות המקומיים.
3. הקבוצה סיימה את השלב המשמעותי של רכישת הקרקעות, בו נדרשה הקבוצה להשקעות הון עצמי משמעותיות ללא הכנסות בטווח הקצר, וכעת צופה החברה להתחיל לקצור את הפירות על השקעתה.
4. **פרויקט בנגלור** - פרויקט מגורים רחב היקף על חטיבת קרקע בהיקף של כ- 667 דונם בשלב ראשון עליהם מתוכננת לקום שכונת מגורים יוקרתית שתכלול למעלה מ- 1,000 יחידות צמודי קרקע מסוגים שונים. על פי הסכם מסגרת עדכני העניקה החברה המשותפת לאלביט ולפלאזה סנטרס ("אלביט פלאזה הודו") את הזכות לשותף המקומי לפתח את פרויקט המגורים (במעקב ובקרה מלאים של החברה), ובתמורה החברה תהנה 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 לשנת 2012.
5. **פרויקט צ'נאי (אלביט פלאזה הודו - 80%, שותף מקומי - 20%)** - בפרויקט המגורים בעיר צ'נאי הצליחה החברה לאחד ולרכוש חטיבת קרקע רציפה, שאין כדוגמתה באזור, בשטח של כ- 360 דונם, בצמוד לפארק טכנולוגיה גדול אשר צפוי בשנים הקרובות לאכלס מעל ל- 300,000 עובדים. הפרוייקט כולל כ- 5,500 יחידות מגורים מבניה רוויה ווילות. הקמת הפרוייקט צפויה להתבצע במסגרת הסכם קומבינציה עם חברה מקומית מובילה בתחום הבנייה למגורים. בתמורה צפויה אלביט פלאזה הודו לקבל כ- 30% מתקבולי המכירה של יחידות המגורים בפרוייקט ומקדמה בסך של כ- 40 מיליון דולר אשר תשולם במספר אבני דרך. המו"מ לגיבוש הסכם הקומבינציה כמפורט לעיל, טרם הסתיים. חברת הפרוייקט עתידה להתחיל את שיווק הפרוייקט במהלך שנת 2012.



Elbit Imaging Ltd.

6. בשני פרויקטי המגורים הנ"ל מעריכה החברה כי היא לא תידרש להשקיע הון עצמי משמעותי נוסף.
7. עלות פרויקטי המגורים בדוחות המאוחדים של החברה מסתכמת, נכון ל- 30.6.2011, בכ- 946 מיליוני ש"ח (חלקה של אלביט סולו מסתכם בכ- 489 מיליוני ש"ח והיתרה מהווה את חלקה של פלאזה סנטרס). כנגד עלות זאת, אין לחברה חוב ברמת הנכסים.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



1. אלביט מדיקל:

1. אלביט מדיקל טכנולוגייס בע"מ ("אלביט מדיקל") אשר ניירות ערך שלה נסחרים בורסה בתל-אביב, הינה חברת החזקות, המחזיקה בחברת InSightec Ltd. (65.9%) ("Insightec") ובחברת Gamida Cell Ltd. (31.6%) ("Gamida"), ששתיהן פועלות בתחום הביו-מד. אלביט מדיקל הינה בעלת המניות הגדולה ביותר בכל חברה.

(א) InSightec פועלת בתחומי האונקולוגיה, הגניקולוגיה והנירולוגיה ומפתחת מערכת טיפול לא פולשני מונחה הדמיה – ExAblate. מערכת ה- ExAblate תאפשר טיפולים בגידולים שפירים וממאירים המטופלים כיום באמצעות טיפולים פולשניים (המערכת מאפשרת כבר היום טיפול בגידולים בשרירנים ברחם).

(ב) Gamida מפתחת טיפולים למחלות קשות וחשוכות מרפא, כגון: סרטן, מחלות דם שונות ומחלות אוטואימוניות. Gamida הינה אחת החברות המובילות בעולם בטכנולוגיות ומוצרים המבוססים על תאים.

2. במהלך שנת 2010, כחלק מהאסטרטגיה של גיבוש מבנה החזקות בפלטפורמות סחירות והגדלת הנגישות למקורות גיוס ספציפיים לכל פעילות, יצקה החברה את פעילות המדיקל שבבעלותה לחברה ציבורית בשם אנטר הולדינגס בע"מ ושינתה את שמה לאלביט מדיקל טכנולוגייס בע"מ.

3. אלביט הדמיה מחזיקה בכ- 707 מיליון מניות אלביט מדיקל ובעוד 1,016 מיליון אופציות במחיר מימוש 0 (אפס) הניתנות למימוש בכל עת. שיעור החזקתה של אלביט הדמיה באלביט מדיקל, בדילול מלא, הינו כ- 93%.

להלן שווי שוק אלביט מדיקל, ליום ה- 29.8.2011 (לפי מחיר של 20 אגורות):

מיליוני ש"ח	%	
345		שווי שוק ליום 29.8.2011
321	93%	חלקה של אלביט (לאחר מימוש אופציות)

4. בכוונת אלביט הדמיה לבחון אפשרויות לגיוס הון באלביט מדיקל, בהינתן תנאי שוק מתאימים, תוך דילול החזקותיה וכן, לבחון מימוש של חלק מהחזקותיה באלביט מדיקל תוך כדי הגדלת הסחירות במניה וייצירת חשיפה גדולה יותר של אלביט מדיקל למשקיעים המתמחים בתחום הביו-מד. זאת, לצד בחינת אפשרויות מימוש חלק מהחזקותיה של אלביט מדיקל בחברות Gamida ו-InSightec.



Elbit Imaging Ltd.

5. אלביט מדיקל הינה חברת החזקות אשר שוויה תלוי בשווי חברות הפרוטפוליו שבבעלותה. חברות הפרוטפוליו הינן חברות העוסקות במחקר ופיתוח ולפיכך שווין נגזר, בין השאר, מקצב מימוש המחקר והפיתוח ואיכותו. עמידה באבני דרך מסויימות עשויה להביא לעלייה בשוויין.

6. InSightec

(א) InSightec בוחנת אפשרויות שונות לשיווק ומסחר מוצריה.

(ב) במהלך החודשים האחרונים, ננקטו על ידי אינסייטק צעדי התייעלות מתוך כוונה להפחית את היקף ההוצאות תוך הקפדה על שימור יכולות הליבה, המהוות את הגרעין העיקרי של הידע הטכנולוגי והמערכתי של אינסייטק, ותוך חיזוק, במקביל, של היכולות בתחום העסקי. במסגרת צעדים אלה צמצמה אינסייטק עד למועד מצגת זו כ- 20% מכוח האדם שלה וכן, צמצמה את היקף הוצאותיה. בכוונת הנהלת אינסייטק להמשיך ולנקוט בצעדי התייעלות ולהתאים בין היקף ההוצאות לתחזית ההכנסות של אינסייטק בחודשים הקרובים.

7. Gamida Cell

(א) Gamida נמצאת ב- Phase III לאישור המוצר העיקרי שלה (StemEx) ע"י ה- FDA. במהלך יולי השנה הודיע המיזם המשותף של גמידה-סל וטבע כי הוועדה הבלתי תלויה המנטרת את הניסוי (Data Monitoring Committee) בדקה את הנתונים שנאספו מ-70 החולים הראשונים שטופלו במסגרת שלב III של הניסוי הקליני, והמליצה שהמיזם המשותף ימשיך לגייס חולים למחקר ב-StemEx.

(ב) המיזם המשותף של גמידה-סל וטבע צופה להשלים את גיוס 100 החולים במחקר StemEx ברבעון הרביעי של 2011, ולהגיש ב- 2012 למנהל המזון והתרופות של ארה"ב (FDA) בקשה לרישיון לשיווק המוצר בארה"ב. בסמוך לאחר מכן תוגש בקשה לשיווק המוצר גם מהסוכנות האירופית לתרופות (EMA). ההשקה הראשונה של המוצר מתוכננת ל- 2013. מוצר StemEx נבדק כמוצר להשתלת מח עצם בחולים הסובלים מסרטן הדם כגון לוקמיה ולימפומה, אשר אין להם תורם מח עצם מתאים בקרב קרובי משפחתם.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



פרק 2: תמצית נתונים כספיים לרבעון 2 2011

- הכנסות הקבוצה לרבעון השני של 2011 הסתכמו בכ- 241 מיליון ש"ח לעומת כ- 573 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.
הקיטון נובע :
- ברבעון המקביל אשתקד דווח רווח חד פעמי של כ- 397 מיליון ש"ח המיוחס לרכישת השליטה ב- EDT (פעילות הנדל"ן המניב בארה"ב אשר נרכשה ביוני 2010) במחיר הזדמנותי . הרווח הנ"ל נובע מהפער בין מחיר הרכישה לבין השווי ההוגן של נכסי החברה למועד הרכישה.
קיטון בהכנסות מבתי מלון : ברבעון הנוכחי חל שיפור בהכנסות מפעילות בתי המלון שבבעלות הקבוצה. יחד עם זאת סך ההכנסות המדווחות מפעילות המלונות ירדו לעומת התקופה המקבילה אשתקד עקב אי הכללת ההכנסות ממלונות בלונדון אשר מומשו בדצמבר 2010. בקיזוז :
- גידול בהכנסות מפעילות EDT אשר נרכשה בחודש יוני אשתקד ואשר תרמה סך של 85 מיליון ש"ח להכנסות הקבוצה ברבעון הנוכחי.
- **ההכנסות ממרכזים מסחריים** הסתכמו בכ- 27 מיליון ש"ח בדומה לרבעון המקביל אשתקד.
- **עלויות מרכזים מסחריים** הסתכמו בכ- 35 מיליון ש"ח לעומת כ- 37 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.
- **הכנסות מדמי שכירות מנכסי נדל"ן מניב** הסתכמו לסך של כ- 60 מיליון ש"ח. הכנסות אלו מיוחסות לנכסי הנדל"ן המניב בארה"ב אשר נרכשו ביוני שנה שעברה.
- **עלויות בגין נכסי נדל"ן מניב** הסתכמו בכ- 25 מיליון ש"ח.
- **הכנסות מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה** הסתכמו בכ- 25 מיליון ש"ח הרבעון. ההכנסה נובעת משערוך נכסי EDT.
- **הכנסות מהפעלת בתי מלון וניהולם** הסתכמו בכ- 79 מיליון ש"ח, לעומת כ- 101 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. ברבעון הנוכחי חל שיפור בהכנסות מפעילות בתי המלון בהולנד בלגיה ורומניה. יחד עם זאת סך ההכנסות המדווחות מפעילות המלונות ירדו עקב אי הכללת ההכנסות ממלונות לונדון אשר מומשו בדצמבר 2010.
- **עלויות והוצאות מהפעלת בתי מלון וניהולם** הסתכמו בכ- 64 מיליון ש"ח, לעומת כ- 83 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בעלויות נובע בעיקר ממכירתם של המלונות בלונדון בדצמבר 2010 כאמור לעיל .
- **הכנסות ממכירת מערכות רפואיות** הסתכמו בכ- 5 מיליון ש"ח לעומת כ- 8 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון נובע ממכירת מערכות במחיר נמוך יחסית.



Elbit Imaging Ltd.

- **עלויות והוצאות בגין מכירת מערכות רפואיות** הסתכמו בכ- 19 מיליון ש"ח לעומת כ- 16 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הגידול נובע בעיקר מהוצאות משפטיות שנגרמו עקב שתי תביעות שהוגשו נגד אינסייטק.
 - **הוצאות מחקר ופיתוח** הסתכמו בכ- 16 מיליון ש"ח לעומת כ- 14 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. העלייה בהוצאות נובעת בעיקר מגידול במספר הטיפולים שבוצעו בתקופה לעומת התקופה המקבילה.
 - **ההכנסות מפעילות הקמעונאות** הסתכמו בכ- 46 מיליון ש"ח לעומת כ- 40 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הגידול הינו בעיקר הודות לפתיחתן של חנויות GAP.
 - **עלות פעילות הקמעונאות** הסתכמה בכ- 52 מיליון ש"ח לעומת כ- 41 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הגידול בעלויות נובע מעלות פתיחתן של חנויות GAP, מרישום של ירידת ערך מלאי חד פעמית, מגידול בעלויות הרכישה הסיטונאית ומהשקת מועדון לקוחות.
 - **הוצאות הנהלה וכלליות** הסתכמו בכ- 18 מיליון ש"ח ברבעון לעומת כ- 16 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הוצאות הנהלה וכלליות כוללות תשלום מבוסס מניות בסך של כ-6 מיליון ש"ח ברבעון הנוכחי לעומת סך של כ-3 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד..
 - **הכנסות/הוצאות מימון נטו** הסתכמו להכנסות מימון בסך של כ- 26 מיליון ש"ח ברבעון הנוכחי לעומת הוצאות מימון של כ-50 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בהוצאות בסך של כ- 76 מילון ש"ח מיוחס לגורמים הבאים:
 - גידול בהכנסות בסך 58 מיליון ש"ח נובע מהכנסות לא תזרימיות בגין שינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים (בעיקר שיערוך איגרות חוב של פלאזה סנטרס, עסקאות הגנת מטבע וריבית, נגזרים אחרים וני"ע סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך הרווח והפסד).
 - קיטון בסך 47 מיליון ש"ח בהוצאות לא תזרימיות המיוחסות לשינוי בשערי החליפין. הקיטון הינו בעיקר כתוצאה מתנודות בשערי החליפין בגין אגרות החוב של פלאזה סנטרס ובגין אחת הלוואות במגזר המלוונות.
- בקיצור:
- גידול בהוצאות ריבית, נטו בסך של כ- 29 מיליון ש"ח (נטו מ- (i) הכנסות ריבית (ii) היוון הוצאות מימון (iii) הפרשי הצמדת אגרות חוב של החברה למדד המחירים לצרכן), אשר מיוחס בעיקרו ל-: הוצאות ריבית הקשורות לפעילות EDT, תוספת הוצאות ריבית בגין אג"ח שגוייסו במהלך החצי הראשון של 2011 בקיצור הפחתה בהוצאות המימון המיוחסות לפעילות המלוונות עקב מכירת המלוונות בלונדון בדצמבר 2010.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



Elbit Imaging Ltd.

- **הפחתות והוצאות אחרות, נטו** הסתכמו ב- 23 מיליון ש"ח לעומת 10 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. ההוצאות אלו מיוחסות בעיקר להפרשות לירידת ערך בגין מלאי נדלן של פלאזה והוצאות ייזום בגין פעילות הקבוצה בהודו וארה"ב.
- **הרווח** ברבעון הנוכחי הסתכם בכ- 14 מיליון ש"ח מתוכו ההפסד המיוחס לבעלי מניות הרוב הסתכם בכ- 30 מיליון ש"ח. הרווח ברבעון המקביל אשתקד הסתכם בסך 287 מיליון ש"ח מתוכו מיוחס לבעלי מניות הרוב כ- 226 מיליון ש"ח.
- **ההון העצמי ליום 30.6.2011** הסתכם בכ- 2.13 מיליארד ש"ח (מתוכו מיוחס לבעלי מניות הרוב כ- 0.67 מיליארד ש"ח) לעומת כ- 2.17 מיליארד ש"ח ב- 31.12.2010 (מתוכו מיוחס לבעלי מניות הרוב כ- 0.76 מיליארד ש"ח).

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



פרק 3: ניתוח מקורות ושימושים

א. פילוח יתרות הנזילות והחוב בקבוצת אלביט:

1. סך החוב, סולו של החברה ליום 30.6.2011, מסתכם בכ- 3,141 מיליוני ש"ח. היתרות הכספיות בדוח הסולו מסתכמים לכ- 583 מיליוני ש"ח, כך שהחוב סולו, נטו של החברה מסתכם לתאריך המאזן, בכ- 2,558 מיליוני ש"ח.
2. החברה מקפידה באופן עקבי להחזיק יתרות מזומנים גבוהות וזאת כנגזרת של אסטרטגיית הפעילות, ומתוך הבנה שפעילות החברה עשויה לייצר תנודתיות בתזרים המזומנים.
3. הקטנת רמת המינוף בקבוצה:

(א) בשנתיים הקרובות צפויה החברה במאוחד להקטין את מצבת החובות בסך כולל של כ- 2.6 מיליארד ש"ח בגין פרעון קרנות אג"ח ומימוש בחטיבת המלונות וארה"ב.

(ב) בשנתיים הקרובות צפויות אלביט ופלאזה סנטרס להקטין את מצבת חובות האג"ח בכ- 1.1 מיליארד ש"ח.

להלן פירוט פירעונות חוב המטה (נטו) באלביט הדמיה ובפלאזה סנטרס:

מיליוני ש"ח	30.6-31.12.11	1.1-31.12.12	1.1-30.06.13	סה"כ
אג"ח מטה אלביט	222	303	184	709
אג"ח פלאזה סנטרס	257	112	-	369
סה"כ	479	415	184	1,078



Elbit Imaging Ltd.

4. להלן פילוח יתרות הנזילות והחוב המאוחד של החברה ליום 30.6.2011, בחלוקה לחוב סולו ולחוב בחברות הבנות:

מיליוני ש"ח				30/06/2011
סה"כ	פקדונות לזמן קצר	פקדונות לזמן ארוך	מזומנים ושווה מזומנים	יתרות נזילות
583	398	23	162	אלביט סולו
1,138	441	-	697	פלאזה סנטרס (כולל ארה"ב חלק פלאזה)
95	9	38	48	חטיבת מלונות
58	7	8	43	חטיבת ארה"ב (חלק אלביט)
13	-	1	12	אחר
1,887	855	70	962	סיכום ביניים
540	42	498	-	פלאזה סנטרס (מכשירים פיננסיים ומזומן משועבד לזמן ארוך)
2,427	897	568	962	סה"כ
מיליוני ש"ח				30/06/2011
סה"כ	אשראי לזמן ארוך	אשראי ז"ק מיוחס למלאי נדל"ן	אשראי לזמן קצר	יתרת החוב
3,141	2,827		314	אלביט (מטה)
1,992	1,768		224	פלאזה סנטרס אג"ח מטה
1,889	467	965	457	פלאזה סנטרס (כולל ארה"ב חלק פלאזה)
583	511		72	חטיבת מלונות
661	571		90	חטיבת ארה"ב (חלק אלביט)
52	-		52	אחר
8,318	6,144	965	1,209	סה"כ
2,558				יתרת החוב אלביט סולו, נטו

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054

**ג. ניתוח מקורות ושימושים:****אלביט הדמיה - סולו**

1. בניתוח דוח המקורות ושימושים המוצג לעיל, בחרה החברה להציג תחזית אשר אינה מביאה בחשבון מחזור של איגרות החוב בשנתיים הקרובות.

2. להלן פירוט תחזית המקורות והשימושים של החברה סולו (אלביט בלבד), לשנתיים שבין יום ה- 30.6.2011 ליום 30.6.2013:

מיליוני שח	לתקופה 30.6-31.12.11	לשנה 1.1-31.12.12	לתקופה 1.1-30.06.13
מזומנים י.פ.	582	383	411

מקורות:

מקורות	30.6-31.12.11	1.1-31.12.12	1.1-30.06.13
תזרים ממימושים: מלונות / ארה"ב (1,6)	16	281	311
תזרים ממימון מחדש (2)	229	40	0
תזרים מדיבידנד ומימוש מניות סחירות (3,5)	50	157	142
תזרים שוטף מפעילות (4)	65	160	75

סך מקורות	943	1,020	939
------------------	------------	--------------	------------

שימושים:

שימושים	30.6-31.12.11	1.1-31.12.12	1.1-30.06.13
קרן אג"ח	222	303	184
ריבית אג"ח	79	138	62
קרן בנקים	5	10	5
ריבית בנקים	9	28	14
הנה"כ	24	40	20
השקעות	221	89	27

סך שימושים	559	609	312
-------------------	------------	------------	------------

מזומנים י.ס.	383	411	627
---------------------	------------	------------	------------

(1) כולל מימוש מלונות הולנד ומלונות בלגיה ומימוש הפעילות בארה"ב.

(2) כולל מימון מחדש בגין מלון רומניה ומימון ביניים פעילות ארה"ב.

(3) כולל דיבידנדים מפלאזה סנטרס (ראה העיש 5 להלן), מימוש מניות סחירות של אלביט מדיקל ומניות פלאזה סנטרס (מחיר מימוש המניות מניח עליית ערך במחיר המניה בשתי החברות).



Elbit Imaging Ltd.

(4) כולל תזרים שוטף מפעילות המלונאות, פעילות המגורים בהודו ומהפעילות בארה"ב. עיקר הגידול בשנת 2012 נובע מגידול בהיקף התזרים מהודו ומארה"ב.

(5) לעניין דיבידנד מפלאזה סנטרס - המספר הנ"ל משקף את העובדה כי אלביט מחזיקה בכ- 62.3% ממניות פלאזה סנטרס כאשר, מתוך סך זה שיעור של כ- 29% מהמניות (לרבות התקבולים בגינן) משועבדות לטובת בנק כבטוחה לחוב בנקאי במטה החברה. דיבידנד מפלאזה סנטרס בשנים 2012 ו- 2013 הינו במקביל למימוש נכסים על ידה, ובהתאם ליתרות הרווחים הראויים לחלוקה על פי דוחותיה הכספיים של פלאזה סנטרס.

(6) הנחת המימושים הינה בהתאם למחירים בהם ניתן למכור לפי הערכת החברה את הנכסים כיום ואינה מתבססת על שיפור עתידי.

3. לאחרונה החלה החברה בנקיטת צעדי התייעלות מתוך כוונה לצמצם את היקף הוצאות מטה החברה (הנה"כ), תוך הקפדה על שימור היכולות העסקיות והיזמית שלה.

4. החברה פועלת בסביבה עסקית בינלאומית רחבה. תנאים ושינויים בסביבה הכלכלית בארץ ובעולם, עלולים להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה ועל יכולתה לממש נכסים במחיר ובעיתוי המתוכנן.

5. רכישת עצמית של אג"ח - קבוצת אלביט הודיעה בחודש מאי 2011 על תוכנית לרכישה עצמית של אג"ח בהיקף כספי כולל של עד 300 מליון ש"ח. עד לתאריך פרסום מצגת זו, רכשו אלביט ופלאזה סנטרס יחדיו אג"ח בסך כספי של כ- 45 מליון ש"ח המייצגים סך של כ- 52 מליון ש"ח פארי מתואם. בכוונת הקבוצה לבצע רכישות אג"ח גם בעתיד, בהתאם לתנאי השוק, צרכי המזומנים של החברה, תוכניותיה העסקיות ואישורי המוסדות הרלוונטיים של החברה.

6. מבנה הקבוצה בראיה קדימה:

בתום השנתיים המוצגות לעיל ובכפוף להתממשות התוכנית העסקית ולניצול הזדמנויות בתגובה לתנודתיות ולתמורות בשווקים בהם פועלת החברה, תמשיך החברה לפתח ולהחזיק בזרועותיה העיקריות ובכללן:

(א) שליטה בפלאזה סנטרס והמשך פיתוח המרכזים המסחריים במרכז ומזרח אירופה ובהודו.

(ב) החזקה במלון רדיסון בבוקרשט, רומניה.

(ג) המשך פיתוח של מיזמי הנדל"ן למגורים בהודו.

(ד) המשך פיתוח וניצול הזדמנויות חדשות בתחום המרכזים המסחריים בארה"ב (בדומה ל EDT)

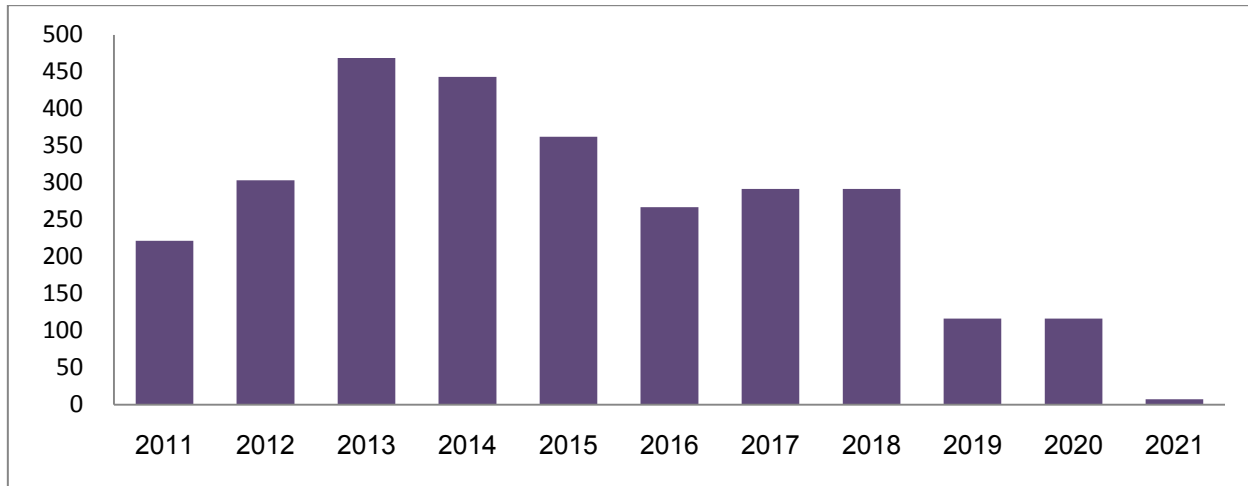
באמצעות הפלטפורמה הקיימת של EPN.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054

(ה) שליטה בפעילות המדיקל של הקבוצה באמצעות אלביט מדיקל.

7. להלן גרף לוח הסילוקין של קרן איגרות החוב של החברה (סולו) במליוני ש"ח נכון ל 30/6/2011 :





Elbit Imaging Ltd.

הערות כלליות למידע במצגת

מצגת זו איננה מהווה הצעה ו/או הזמנה לרכישת ו/או להקצאת ניירות ערך של אלביט הדמיה בע"מ (להלן: "אלביט" או "החברה") ו/או החברות הבנות שלה.

מצגת זו כוללת מידע חלקי וסלקטיבי בלבד, אשר החברה ראתה לנכון לשתף בו את כלל ציבור המשקיעים בניירות הערך של החברה. ייתכן ומידע זה איננו כולל בדו"חות הכספיים והאחרים של החברה כפי שפורסמו לציבור, או שאופן הצגתו של המידע הנכלל במצגת שונה מהאופן שבו מידע זה נכלל בפרסומים כאמור. מצגת זו כוללת תמצית של הנושאים המתוארים בה, בהקשר בו הם נדונים, ולא את מלוא המידע המצוי בידי החברה ביחס לנושאים אלו. מצגת זו איננה כוללת את מלוא התוצאות והמידע הכספי של החברה ו/או התוכניות העיסוקיות של החברה או את כלל פעילותה, והיא לא נועדה לבוא במקום ו/או להחליף את הצורך לעיין בדיווחים שהחברה פרסמה לציבור בארץ ובארה"ב ובכלל זה, דו"ח 20-F של החברה לשנה המסתיימת ב- 31.12.2010 (להלן: "דו"ח 20-F", וביחד עם הדיווחים האחרים של החברה כפי שפורסמו לציבור, "הדיווחים" או "דיווחי החברה") והדו"חות הכספיים המלאים של החברה הכלולים בו. בכל מקרה של סתירה בין הנתונים הכלולים במצגת זו לבין הנתונים הכלולים בדיווחי החברה ו/או בדוחות הכספיים שצורפו להם, יגברו הנתונים המופיעים בדיווחי החברה.

מצגת זו כוללת הערכות, אומדנים, הצהרות ומידע הצופים פני עתיד (להלן: "מידע הצופה פני עתיד"). מידע הצופה פני עתיד כאמור, לרבות התממשותן של פעולות מתוכננות התלויות בצדדים שלישיים או גורמים חיצוניים, התממשותם של הנחות עבודה, תוכניות, תכנונים, הערכות, אומדנים, לוחות זמנים, תוצאות, קיומם של מחירים, תנאי שוק וכיוצא באלו, מתבססים על אומדנים, הערכות וציפיות של החברה לפי מיטב הבנתה על-פי הנתונים שברשותה במועד עריכת מצגת זו. אין כל וודאות בדבר התממשותן של ההערכות ו/או האומדנים ו/או הציפיות ו/או הנחות העבודה, ו/או נכונותו של המידע הצופה פני עתיד בכל עת בעתיד, ואלו - כמו גם המימוש בפועל של כל אחד מהגורמים ו/או הפעולות המנויים במצגת זו ו/או תוצאותיהם - עשויים להשתנות ו/או להיות מושפעים מגורמים חיצוניים אשר לאלביט אין יכולת לצפותם ו/או לשלוט עליהם.

מידע אשר איננו מידע הצופה פני עתיד, הינו נכון למועד עריכת מצגת זו. החברה איננה מתחייבת לעדכן את המידע הכלול במצגת זו, בין שהינו מידע הצופה פני עתיד ובין אם לאו, לאחר פרסומה.

בין היתר, חשופה החברה לגורמי סיכון כמפורט בדיווחי החברה לציבור בארץ ובארה"ב ובכלל זה, בדו"ח 20-F של החברה, Item 3.D, תחת הכותרת "Risk Factors", אשר עשויים להשפיע על תוצאות פעולותיה ו/או יכולתה לממש את תוכניותיה. בנוסף ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל ו/או מגורמי הסיכון המפורטים בדו"ח 20-F של החברה כאמור, לגורמים הבאים עלולה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה העסקיות: (א) גורמי סיכון הקשורים למרכזי הקניות והבידור: מציאת מיקום מתאים הוא קריטי להצלחת מרכז קניות ובידור; מגבלות תכנוניות והתנגדות מקומית עשויות לדחות או למנוע הקמה של מרכז מסחרי; הסתמכות על קבלנים וקבלני משנה בבניית מרכזי הקניות והבידור עשויה לגרום לעלויות בניה גבוהות ואובדן היתרון התחרותי של החברה; עיכוב בהשלמת פרויקטים לבניית מרכז קניות ובידור עלולים להשפיע על הצלחת החברה; החברה תלויה בצדדים שלישיים לצורך התקשרות בהסכמי שכירות ובמיוחד בהתקשרות עם שוכרים עוגנים למרכזי הקניות והבידור, כאשר במידה שהחברה לא תצליח להתקשר בהסכמים כאמור, היא מסתכנת בהפחתת מחירים; החברה חשופה לירידת מחירי השכירות ו/או מחירי המכירה של מרכזי הקניות והבידור שבעלותה; החרפת התחרות באיזורי פעילותה; ייתכן שהחברה תידרש לשלם תשלומים לדיירים אשר נהנים מזכויות דיור מוגנות, במקרה בו החברה תרצה לפנות את השטח, אשר עלולים לגרום לחרیגות מהתקציב; אין בטחון שהחברה תצליח לממש את האסטרטגיה שלה לבניית ומכירת מרכזי קניות ובידור בהצלחה, ומקרה כאמור עלול להוביל לפגיעה משמעותית בתוצאות פעילותה של החברה; חלק ממרכזי הקניות והבידור נמצאים בבעלות משותפת והשלטה בהשקעות הינה בשיתוף עם צדדים שלישיים; עסקאות לרכישת מרכזים מסחריים, מרכזי קניות ובידור הנרכשים ע"י החברה, כפופות לסיכונים אינהרנטיים הקיימים בעסקאות רכישה נדל"ן כגון, אך לא רק, אי-גילוי פגמים וליקויים במסגרת בדיקות נאותות או יכולת לעריכת בדיקות נאותות בהיקף מוגבל, פגמים בזכויות הנרכשות, פגמים וליקויים במבנה או בקרקע, זיהום ומפגעי איכות סביבה; עלולה להתקיים תלות בשותפים עסקיים, שיתופי פעולה ונותני שירותים; סכסוכים עם בעלי קרקע ו/או שוכרים ו/או נותני שירותים, הפרת הסכמים ו/או חוסר סולבנטיות ע"י שוכרים המהווים עוגנים; אי-יכולת להתקשר עם חברת ניהול נכסים (Property Management) בכלל או בתנאים הרצויים לחברה; שינויים בכח הקניה או הרעה בכלכלת המדינה הרלוונטית הפוגעת בהכנסות המרכז; ירידת ערך נכסים; שינויים אורבניים ו/או דמוגרפיים ו/או שינויים בתמהיל האוכלוסייה המהווה קהל היעד של המרכז המשפיעים על רווחיותו; שינויים בחקיקה או במיסוי המגבילים את פעילות המרכז ו/או רווחיותו ו/או אפשרות מימושו; רכישה, פיתוח וחיידוש של מרכזים מסחריים כרוך בסיכונים משמעותיים עבור החברה והעדר אפשרות לצפות את הצלחתם של פרויקטים עתידיים; ענף זה מושפע משינויים בכלכלה העולמית, בנדל"ן ובסביבה העסקית אשר עלולים להשפיע לרעה על עסקי החברה או על תוצאותיה הכספיות. (ב) גורמי סיכון הקשורים לעסקי המלונאות: ענף המלונאות עשוי להיות מושפע מתנאים כלכליים, עודפי היצע, דפוסי תיירות, מזג אוויר ותנאים נוספים אשר מעבר לשליטת החברה; תחרות בענף המלונאות; רכישה, פיתוח וחיידוש של מלונות כרוך בסיכונים משמעותיים עבור החברה והעדר אפשרות לצפות את הצלחתם של פרויקטים עתידיים; תלות בשותפים עסקיים, מיזמים משותפים ושיתופי פעולה; הסתמכות על הסכמי ניהול עם פארק פלאזה וקבוצת ריזידור (ריזידור), אשר עשויים שלא להניב את התוצאה הרצויה ו/או להסתים. בנוסף, ירידה משמעותית במוניטין של פארק פלאזה ו/או ריזידור (ריזידור) או בביצועי המלונות שבעלות החברה עלולה להשפיע לרעה על תוצאות החברה; החברה כפופה להסכמים עם פארק פלאזה ועם קבוצת מלונות ריזידור, כאשר ההתחייבויות מכוח ההסכמים כאמור עלולות להביא לעלויות משמעותיות לחברה; השווי של ההשקעות במלונות החברה חשוף למגוון סיכונים הנובעים מהבעלות על הנכס ותפעולו; זכות הבעלות של החברה במלון בוקרשטי הותקפה, ובמידה שהחליף יצליח תהיה לכך השפעה מהותית על תוצאות החברה. (ג) גורמי סיכון הקשורים לפרוייקטים למגורים: ענף הבניה למגורים מתנהג באופן מחזורי ומושפע משינויים בכלכלה העולמית, בנדל"ן ובסביבה העסקית אשר עלולים להשפיע לרעה על

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



Elbit Imaging Ltd.

עסקי החברה או על תוצאותיה הכספיות; במידה שרוכשי הדירות מהחברה או רוכשי הדירות מהרוכשים המקוריים יתקלו בקשיים במימון הרכישה, תוצאות הפעילות של החברה עלולות להיפגע; לחברה עלול להצטבר עודף של מלאי שטחי נדל"ן במידה שלא תצליח להשלים את בניית הפרוייקטים ולמוכרם ברווח; יתכן ושחברה לא תוכל להגיע לרמות מלאי מספקות על מנת שתוכל להשלים את הבניה על-פי לוחות הזמנים שנקבעו; לחברה תלות בקבלנים, ספקים ונותני שירותים. (ד) גורמי סיכון המשותפים למרכז הקניות הבידור, לעסקי המלונאות ולפרוייקטים למגורים: אי ציות רגולציה עלול להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של החברה; חשיפה לתביעות בקשר עם ליקוי בניהול ו/או תכנון שנגרמו על-ידי קבלני משנה; מחסור בחומרי גלם ועובדים; פרויקטים לשימושים מעורבים המשלבים מרכזי עסקים ופנאי משלבים מספר סיכונים כאשר התממשות של סיכון בחלק אחד עשוי להשפיע גם על החלקים האחרים של הפרוייקט; השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה עלול להיפגע על-ידי גורמים מסוימים אשר עשויים להביא להפסדים בגין ירידת ערך אשר לא נרשמה הפרשה בגינם בעבר; ממצאים סביבתיים כגון ממצאים ארכיאולוגיים או מפגעים אקולוגיים באתרים עלולים להשפיע בצורה משמעותית על תקציב הבניה, לוחות הזמנים, הכדאיות והשיווק של מרכזי הקניות והבידור. (ה) גורמי סיכון הקשורים ב- Image Guided Treatment Business: חברת התב"מ אינסייטק בע"מ ("אינסייטק"), תלויה במכירות של המכשיר ExAblate 2000 לטיפול בגידולים ברחם ובמכירות של מערכת המחקר המשמשת למחקרים במרפאה. חוסר היכולת למכור את מכשיר ה-ExAblate 2000 עלול להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של אינסייטק; במידה שה-ExAblate 2000 לא יצליח להשיג הכרה רחבה לגבי טיפול בגידולים רחמיים, אינסייטק לא תוכל למכור כמות מספקת כדי לתמוך בעסקיה; במידה שרופאים, בתי חולים וקופות חולים לא יוכלו לקבל כיסוי מספיק והחזר הוצאות מידי צדדים שלישיים למטופלים ב-ExAblate 2000, אינסייטק לא תוכל למכור בכמות מספקת כדי לתמוך בעסקיה; צמיחתה של אינסייטק תלויה ביכולת לפתח ולעמוד בדרישות רגולטוריות לטיפולם נוספים ואפליקציות נוספות ל-ExAblate 2000; לאינסייטק תלות בג'נרל אלקטריק; במידה שאינסייטק לא תצליח להגן על קניינה הרוחני, מעמדה התחרותי עלול להיפגע; תביעות צדדים שלישיים בגין הפרת זכויות יוצרים עלולות לאלץ את אינסייטק לתכנן מחדש את מוצריה, להשיג רישיונות או להיכנס בעתיד להתדיינות משפטית יקרה בנושא קניין רוחני; טיפול בבני אדם עלול לגרום לנזקי גוף למטופלים, אם כתוצאה מטיפול לקוי או מתהליך לקוי אשר לא ניתן היה לגלותו או אשר לא נתגלה במחקרים קליניים. נזק שכזה, אם וככל שיקרה, עלול לגרום תביעות נגד אינסייטק שעלולות לסכן את קיומה. (ו) גורמי סיכון הנוגעים לפעילויות נוספות של החברה: כל אחד מהמותגים שמחזיקה החברה בתחום עסקי האופנה הקמעונאית תלויים בזכיון וספק יחיד, וכתוצאה מכך ייתכנו עיכובים והפרעות בשילוח המוצרים; עליה בשכר בישראל עלולה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של אלביט מסחר ומשקאות בע"מ ("אלביט מסחר"); תעשיית האופנה מושפעת משינויים בטעמי הצרכנים ו/או כניסת מתחרים לשוק המקומי. במידה שהיצרן של מוצרים המשווקים בידי אלביט מסחר יטעה בזיהוי מגמות או אם אלביט מסחר תטעה ברכישותיה ולא תרכוש מוצרים אשר יתאימו להעדפות הצרכנים, מכירותיה של אלביט מסחר עלולות להיפגע; שינוי בתעריפי המכס וכן שביתות נמלים עלולים להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה; אלביט מסחר עשויה שלא לעמוד בתחרות הגבוהה בענף האופנה ומתחריה עשויים לגבור עליה מבחינה פיננסית, גיאוגרפית או אחרת; לתנדויות ו/או לעליה במחירי חומרי הגלם עלולה להיות תוצאה שלילית על הרווחיות של אלביט מסחר; פחות בשקל לעומת מטבעות זרים עלול להשפיע לרעה על תוצאות אלביט מסחר; השקעות החברה בהון סיכון הינן ספקולטיביות מטבען וייתכן שלעולם לא יניבו הכנסות או רווחים. (ז) גורמי סיכון הקשורים לישראל: המצב הביטחוני והכלכלי בישראל עשוי להשפיע על פעילות החברה; רבים מהדירקטורים, נושאי המשרה והעובדים מחויבים לשירות מילואים; ניהול ואכיפה של הליכים משפטיים מחוץ לישראל, עלולים לעורר קושי; הוראות בידי החברות הישראליות בקשר לרכישה או השתלטות על חברה עשויות להשפיע לרעה על בעלי המניות של החברה. (ח) גורמי סיכון הקשורים במזרח אירופה: במסגרת פעילות החברה במזרח אירופה החברה נתונה למגוון סיכונים בהם סיכונים כלכליים, אי יציבות פוליטית ושחיתות. (ט) גורמי סיכון הקשורים בהודו: עוינות בהודו ובמדינות נוספות באסיה עלולה להשפיע על תוצאות החברה ועל מצבה הכספי; שינויים במדיניות הכלכלית הננקטת על-ידי ממשלת הודו או אי יציבות פוליטית עשויים להשפיע לרעה על עסקי החברה; הפעילות בהודו חדשה לחברה ואין וודאות ששינוי החברה או ניסיונה יספיקו באזורים אלו; הגבלות שיוטלו על-ידי ממשלת הודו לעניין השקעות בהודו עשויות להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה; אי וודאות ביחס לבעלות על קרקעות בהודו עלול לחשוף את החברה לתביעות של צדדים שלישיים ביחס לרכישת קרקע בידי החברה; מגבלות רגולטוריות בהודו ביחס להוצאת הון מהמדינה עלולות להשפיע על תזרים המזומנים של החברה. (י) גורמי סיכון הקשורים לאוסטרליה: הריחוק הגיאוגרפי והבדלי השעות עלולים להקשות על השליטה, הבקרה והניהול של הפעילות באוסטרליה; הוראות בידי החברות האוסטרליים בקשר לרכישה או השתלטות על חברה עשויות להשפיע לרעה על החברה כבעלת מניות (עקיפה). (יא) גורמי סיכון הקשורים לארה"ב: החברה מחזיקה, בעקיפין, בקרן EDT שלה מרכזים מסחריים הפרושים ברחבי ארה"ב. בנוסף לגורמי סיכון הקשורים למרכזי הקניות והבידור והמפורטים לעיל, חשופות החזקות אלביט לתנדויות ולתמורות בשוק האמריקאי, ובכלל זה השלכות אפשריות של הורדת דירוג האשראי של ארה"ב על ידי סוכנות הדירוג S&P, ככל שתהיינה. בין היתר, עלול הדבר להשליך על הפרמטרים הכלכליים של המשק האמריקאי, המשך הצמיחה, יכולות המימון ויכולות מימוש הנכסים בתשואות ובלוחות הזמנים כמצופה. (יב) סיכונים הרוכבים במבנה ההחזקות בחברה: לחברה בעל מניות אחד המחזיק בכמות משמעותית של מניות החברה, דבר המאפשר לו לשלוט בעסקי החברה; הפסקת שירותים מחברי ההנהלה הבכירה של החברה ובמיוחד ממר מרדכי זיסר, עלולה להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של החברה; שינוי ו/או העברת השליטה בחברה, בין כתוצאה מאירוע רצוני ובין כתוצאה ממניע כפוי של שיעבודים הרובצים על מניות של החברה שבבעלות בעל השליטה כבטוחה להלוואות בנקאיות, עלולים לגרום להפרת התחייבויות חוזיות של החברה כלפי צדדים שלישיים ו/או להקנות לצדדים שלישיים זכות לביטול הסכמים של אותם צדדים שלישיים עם החברה, לרבות העמדה לפירעון מידי של הלוואות ו/או אשראים אותם נטלה החברה תוך התחייבות להימנע משינוי השליטה בחברה; כפי שדווח בעבר, קיימת מחלוקת בין בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") לבין בעל השליטה בחברה, אירופה ישראל (מ.מ.ש.) בע"מ ("אירופה ישראל") שבשליטת מר מרדכי זיסר ("זיסר"), וביחד ולחוד עם אירופה ישראל - "בעל השליטה" לעניין הלוואות ואשראים של בעל השליטה בבנק, אשר הובטחו, בין היתר, באמצעות שעבוד על חלק ממניות החברה המוחזקות על-ידי בעל השליטה. החברה איננה צד למגעים המתנהלים בין הבנק לבעל השליטה ופרטיהם אינם ידועים לה. מובהר כי אין באמור לעיל כדי לחוות דעה ו/או לנקוט עמדה ביחס לטענות לכאורה אשר הבנק בעל השעבוד עלול לטעון. (יג) גורמי סיכון כלליים: תנאים ושינויים בסביבה הכלכלית בארץ ובעולם, עלולים להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה; במידה שהחברה תסווג כחברת השקעות פסיבית זרה למטרות מס בארה"ב (PFIC), מחזיקים במניות רגילות של החברה עלולים להיות מושפעים לרעה מתוצאות המס; החברה הינה צד להליכים משפטיים שהוגשו כנגדה; לחברה צורך משמעותי בהון למימון פעילותה, עם זאת ייתכן שהחברה לא תצליח להשיג מימון נוסף; המינוף הגבוה של

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054



Elbit Imaging Ltd.

החברה עלול להשפיע לרעה על יכולת החברה להפעיל את עסקיה; שינויים בכלכלה העולמית, בנדל"ן ו/או בסביבה העסקית בה פועלת החברה, ו/או מגמה שלילית בשוק ההון ו/או ירידת דירוג של החברה או של ניירות הערך של החברה, אם וככל שיקרו, עלולים להשפיע לרעה על יכולות גיוס המימון של החברה; התוצאות העסקיות של החברה מושפעות מעונתיות בעסקיה השונים של החברה; שינויים מאקרו-כלכליים או מיקרו-כלכליים כמתואר לעיל, עלולים להשפיע על עמידת החברה באמות מידה פיננסיות (קובנטס) בהסכמי הלוואות ואשראי בנקאיים, כגון, אך לא רק, עקב ירידת שווי בטוחות (LTV) (לרבות ירידת שווי נכסי נדל"ן ו/או ני"ע המשועבדים לבנקים). ליתר פירוט אודות הנכסים המשועבדים כאמור, ר' דו"ח 20-F של החברה, Item 5.B, תחת הכותרת "Liquidity and Capital Resources". לאחר תאריך דו"ח 20-F הוחלפו חלק מהסכמי המימון כנזכר בו, תוך שעבוד 29% ממניות פלאזה סנטרס, כאשר על-פי ההסכם, על החברה לשמור על יחס בין גובה החוב נטו, לבין שווי השוק של מניות פלאזה סנטרס; תוצאות הדוחות הרבעוניים והשנתיים של החברה עלולים להשתנות באופן תנודתי - דבר העלול לגרום לירידת מחיר המניות הרגילות של החברה; החברה עשויה שלא להצליח ולקיים מנגנונים יעילים של בקרה פנימית בהתאם לסעיף 404 לחוק Sarbanes-Oxley האמריקני משנת 2002. ליתר פירוט ר' דו"ח 20-F של החברה, Item 3.D, תחת הכותרת "Risk Factors". מובהר כי רשימה זו איננה רשימה כוללת וממצה של כל הסיכונים להם חשופה החברה. עשויים להיות או להיווצר בעתיד סיכונים נוספים אשר החברה לא צפתה אותם ואשר אינם כלולים לעיל ו/או בדיווחי החברה המפורסמים מעת לעת.

לחברה אין חובה רגולטורית לפרסם מצגת זו ו/או את מלוא הנתונים והמידע הכלולים בה לציבור, באופן בו אלו מוצגים בה או בכלל, ואין היא מתחייבת להמשיך ולפרסם מצגות ו/או מידע באופן ובהיקף הכלול במצגת זו ו/או לשמר פורמט הצגת נתונים בדרך זו בעתיד. לאלביט זכויות קניין במידע הכלול במצגת זו. אין להעתיק, לשכפל, להפיץ, לפרסם או לעשות שימוש במצגת זו, כולה או חלקה, שלא בהקשר בו זו פורסמה, אלא על פי הסכמה מראש ובכתב, של אלביט.

Elbit Imaging Ltd.

2 Weitzman Street, Tel Aviv 64239, Israel
Tel: +972-3-608-6000 Fax: +972-3-608-6054