

אלביט מערכות

האטה עולמית? אלביט לא מוטרדת  
קינטיקה חיובית

עדכונים בדו"ח

- שניו המלצה
- שניו מחיר יעד
- שניו תחזית

נתונים עיקריים

| תשואת יתר | המלצה                 |
|-----------|-----------------------|
| 56.0      | מחיר יעד              |
| 52.9      | מחיר מניה             |
| 2.2       | שווי שוק (מיליארד \$) |
| 64.0      | גבוה 12 ח' (\$)       |
| 35.6      | נמוך 12 ח' (\$)       |
| 18%       | שינוי 12 חודשים       |
| (21%)     | שינוי ת"א 12 25 ח'    |
| 64.0      | מחזור יומי (מ' ש"ח)   |
| 35.6      | סחורה צפה             |
| 12.5      | P/E 09E               |
| 12.0      | P/E 10E               |
| 6.0       | EV/EBITDA 09E         |
| 5.9       | EV/EBITDA 10E         |
| תשואת יתר | המלצה קודמת           |
| 7.6       | מחיר יעד קודם (ש"ח)   |

אלביט מערכות פרסמה שורה של בשורות חיוביות ובהן רכישת מלוא האחזקה בקינטיקס, זכיה בחוזים ופוטנציאל לזכויות (ספרטה) אבל גם המחיר לא נותר מאחור. נבחן את ההמלצה ואת מחיר היעד לאחר הדו"ח לרבעון הראשון ולאחר שנקיים שיחה עם ההנהלה. בשלב הזה, אנחנו מותירים את ההמלצה ללא שינוי **ת.יתר במחיר יעד של \$56**.

**תקציבי הביטחון לא נפגעו** – תקציב הביטחון בארה"ב לשנת 2010 (החלק שרלוונטי לאלביט) ובישראל לשנת 2009 (אצלנו לא מתכננים רחוק מידי) שהיו מקור לחשש מסוים נראים היום כיותר מתומכים בצמיחה הצפויה של אלביט. הסעיפים הרלוונטיים לקיצוץ הן בישראל (הטבות לכ"א) והן בארה"ב (פלטרמות ופרויקטי ענק) לא נוגעים כל כך לפעילות הליבה של אלביט.

**רכישות וחוב** – בסוף שנת 2008 אלביט למעשה הציגה מאזן עם חוב פיננסי אפסי והיא ניצלה את התקופה האחרונה על מנת לרכוש 100% משירון תמורת 16 מ' (\$ (הרבעון הראשון) ואת מלא האחזקה בקינטיקס תמורת 110 מ' (\$ (הרבעון השני).

קינטיקס

1. הרכישה של קינטיקס, שעד כה הוחזקה בשיעור של 51%, היא מעניינת מאד משום שעד כה אלביט מערכות הצהירה על החוזים שבהם זכתה קינטיקס כחוזים לטווח קצר. חוזים אילו תרמו תרומה משמעותית לשיפור במרווחים ואלביט, דרך הרכישה (בהנחה שההנהלה רציונאלית), מעריכה למעשה כי הפעילות המשופרת של קינטיקס לא צפויה לעצור בעתיד הקרוב.
2. הרכישה של קינטיקס רומזת לנו שהמרווחים שהורגלנו אליהם ברבעונים האחרונים ימשיכו ללוות אותנו קדימה ואנחנו מצפים לשיפור המרווח הגולמי והתפעולי ברבעון הקרוב אך ממדלים שיעור שמרני יותר בהמשך שנת 2009 והלאה.
3. עם אחזקה של 100% בקינטיקס, הכנסות המיעוט של אלביט צפויות לרדת ביותר מחצי בשנת 2009 והם מגדילים את הרווח הנקי ומורידים את המכפילים שבהן נסחרת אלביט.



| Elbit Systems (K \$) | 1Q08    | 4Q08    | 1Q09E   |
|----------------------|---------|---------|---------|
| Revenues             | 616,063 | 697,854 | 697,383 |
| YoY                  | 52.6%   | 18.1%   | 13.2%   |
| Gross Profit         | 168,353 | 203,358 | 203,167 |
| Gross margin         | 27.3%   | 29.1%   | 29.1%   |
| YoY                  | 62.6%   | 30.2%   | 20.7%   |
| Operating Income     | 48,505  | 62,180  | 58,462  |
| Operating margin     | 7.9%    | 8.9%    | 8.4%    |
| YoY                  | 81.3%   | 62.7%   | 20.5%   |
| EBITDA               | 79,150  | 97,361  | 93,049  |
| % from revenue       | 12.8%   | 14.0%   | 13.3%   |
| YoY                  | 87.9%   | 35.9%   | 17.6%   |
| Net Income           | 32,114  | 105,272 | 36,107  |
| Net margin           | 5.2%    | 15.1%   | 5.2%    |
| YoY                  | 168.1%  | 229.7%  | 12.4%   |

**צמיחה בהכנסות** – קצב הצמיחה של אלביט היה חזק מאד ב- 2008 כשהרבעון האחרון שושם שיא בהכנסות, עם גידול אורגני של 18.1% ל- 698 מיליון \$. אנחנו מצפים לירידת קצב הצמיחה ב- 2009 אך הוא עדיין צפוי להיות דו ספרתי ואנחנו מעריכים שאלביט תצמח בשיעור של 13.2% ברבעון הראשון של 2009.

**הצבר לא עוצר** - הנהלת החברה ציינה בשיחת הועידה כי היא מצפה לראות גידול בצבר בסוף 2009 מול זה הנוכחי. הצבר בסוף הרבעון הרביעי עמד על 5.03 מיליארד \$ גידול של 158 מיליון \$ מול 4.78 מ' \$ ברבעון הקודם וגידול של 8.8% בהשוואה ל- 4.62 מ' \$ בסוף 2007.

**שער הדולר** – מול פגיעת הדולר בשנת 2008, שני הרבעונים הראשונים של 2009 יושפעו באופן חיובי יותר מהדולר שהתחזק. עם זאת, מזכיר שבטווח הקצר החברה מגדרת את הוצאותיה המט"חיות, אנחנו צפויים לראות את ההשפעה החיובית גדולה יותר ברבעון השני והשלישי בהנחה שלא נראה שינויים דרמטיים בשער הדולר.

| Elbit Systems (K \$)       | 2007             | 2008             | 1Q09E          | 2Q09E          | 3Q09E          | 4Q09E          | 2009E            | 2010E            |
|----------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| <b>Revenues</b>            | <b>1,981,761</b> | <b>2,638,271</b> | <b>697,383</b> | <b>730,894</b> | <b>750,387</b> | <b>773,920</b> | <b>2,952,584</b> | <b>3,121,429</b> |
| YDY                        | 30.1%            | 33.1%            | 13.2%          | 11.9%          | 11.8%          | 10.9%          | 11.9%            | 5.7%             |
| COGS                       | 1,454,913        | 1,870,830        | 494,216        | 516,578        | 539,163        | 555,361        | 2,105,318        | 2,238,197        |
| <b>Gross Profit</b>        | <b>516,366</b>   | <b>767,441</b>   | <b>203,167</b> | <b>214,316</b> | <b>211,224</b> | <b>218,559</b> | <b>847,266</b>   | <b>883,232</b>   |
| Gross margin               | 26.1%            | 29.1%            | 29.1%          | 29.3%          | 28.1%          | 28.2%          | 28.7%            | 28.3%            |
| YDY                        | 38.3%            | 48.6%            | 20.7%          | 8.6%           | 6.5%           | 7.5%           | 10.4%            | 4.2%             |
| R&D                        | 126,995          | 184,984          | 55,093         | 54,817         | 54,028         | 60,366         | 224,304          | 237,131          |
| % from revenue             | 6.4%             | 7.0%             | 7.9%           | 7.5%           | 7.2%           | 7.8%           | 7.6%             | 7.6%             |
| S&M                        | 157,411          | 198,274          | 55,220         | 55,022         | 53,286         | 57,482         | 221,010          | 228,344          |
| % from revenue             | 7.9%             | 7.5%             | 7.9%           | 7.5%           | 7.1%           | 7.4%           | 7.5%             | 7.3%             |
| G&A                        | 107,447          | 134,182          | 34,393         | 40,129         | 38,574         | 39,138         | 152,234          | 161,810          |
| % from revenue             | 5.4%             | 5.1%             | 4.9%           | 5.5%           | 5.1%           | 5.1%           | 5.2%             | 5.2%             |
| IPR&D                      | 16,560           |                  |                |                |                |                |                  |                  |
| <b>Operating Income</b>    | <b>107,953</b>   | <b>249,001</b>   | <b>58,462</b>  | <b>64,347</b>  | <b>65,336</b>  | <b>61,573</b>  | <b>249,718</b>   | <b>255,946</b>   |
| Operating margin           | 5.4%             | 9.4%             | 8.4%           | 8.8%           | 8.7%           | 8.0%           | 8.5%             | 8.2%             |
| YDY                        | 17.5%            | 130.7%           | 20.5%          | 7.3%           | -16.6%         | -1.0%          | 0.3%             | 2.5%             |
| <b>EBITDA</b>              | <b>223,927</b>   | <b>379,438</b>   | <b>93,049</b>  | <b>98,935</b>  | <b>99,924</b>  | <b>96,160</b>  | <b>388,068</b>   | <b>393,790</b>   |
| % from revenue             | 11.3%            | 14.4%            | 13.3%          | 13.5%          | 13.3%          | 12.4%          | 13.1%            | 12.6%            |
| YDY                        | 48.8%            | 69.4%            | 17.6%          | 9.2%           | -11.0%         | -1.2%          | 2.3%             | 1.5%             |
| Financial expenses         | (19,329)         | (36,815)         | (609)          | (1,464)        | (1,464)        | (1,464)        | (5,001)          | (4,751)          |
| Other income               | 368              | 94,294           | -              | -              | -              | -              | -                | -                |
| <b>Income before taxes</b> | <b>88,992</b>    | <b>306,480</b>   | <b>57,853</b>  | <b>62,864</b>  | <b>63,872</b>  | <b>60,109</b>  | <b>244,717</b>   | <b>251,196</b>   |
| YDY                        | 23.2%            | 244.4%           | 20.5%          | 31.8%          | 2.6%           | -59.5%         | -20.2%           | 2.6%             |
| Taxes on income            | 13,810           | 54,367           | 12,149         | 13,208         | 13,413         | 12,623         | 51,391           | 55,263           |
| Taxes percentage           | 15.5%            | 17.7%            | 21.0%          | 21.0%          | 21.0%          | 21.0%          | 21.0%            | 22.0%            |
| <b>Income after taxes</b>  | <b>75,182</b>    | <b>252,113</b>   | <b>45,704</b>  | <b>49,678</b>  | <b>50,459</b>  | <b>47,486</b>  | <b>193,327</b>   | <b>195,933</b>   |
| Affiliated companies       | 14,565           | 14,435           | 3,048          | 3,671          | 2,263          | 6,840          | 15,822           | 16,494           |
| Minority interests         | (13,038)         | (62,372)         | (12,644)       | (4,721)        | (4,957)        | (5,205)        | (27,527)         | (21,908)         |
| <b>Net Income</b>          | <b>76,709</b>    | <b>204,176</b>   | <b>36,107</b>  | <b>48,628</b>  | <b>47,765</b>  | <b>49,121</b>  | <b>181,621</b>   | <b>190,518</b>   |
| Net margin                 | 3.9%             | 7.7%             | 5.2%           | 6.7%           | 6.4%           | 6.3%           | 6.2%             | 6.1%             |
| YDY                        | 6.2%             | 166.2%           | 12.4%          | 56.1%          | 34.3%          | -53.3%         | -11.0%           | 4.9%             |
| No of shares (dilluted)    | 42,342           | 42,756           | 42,800         | 43,082         | 43,027         | 42,970         | 42,970           | 43,185           |
| <b>EPS</b>                 | <b>1.81</b>      | <b>4.79</b>      | <b>0.84</b>    | <b>1.13</b>    | <b>1.11</b>    | <b>1.14</b>    | <b>4.23</b>      | <b>4.41</b>      |
| Working Capital            |                  |                  | 6,506          | 6,218          | 6,336          | 6,085          | 25,145           | 13,508           |
| Depreciation               |                  |                  | 34,588         | 34,588         | 34,588         | 34,588         | 138,350          | 137,844          |
| CAPEX                      |                  |                  | 32,080         | 33,621         | 34,518         | 35,600         | 135,819          | 137,343          |
| Acquisition (sales)        |                  |                  | 16,000         | 110,000        | -              | -              | 126,000          | -                |
| <b>FCF</b>                 | <b>-193,604</b>  | <b>114,582</b>   | <b>16,719</b>  | <b>-65,160</b> | <b>42,963</b>  | <b>43,487</b>  | <b>38,008</b>    | <b>182,263</b>   |

העברת דו"ח זה לצדדים שלישיים ללא אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים ברוקראד' מהווה הפרה של זכויות היוצרים  
**ראה הערת אזהרה בסוף המסמך**

כלל פיננסים ברוקראד'

בית רונינסטין, דרך מנחם בגין 37, ת"א. טל': 03-5653557, פקס: 03-6251017



### כלל פיננסים ברוקראז' בע"מ

| דסק ישראלי  |  |   |  |
|---|--|---|--|
| נאור אל חי<br>מנהל חדר מסחר<br>03-5653552<br><a href="mailto:neor@clal-fin.co.il">neor@clal-fin.co.il</a> | רונן ויסרברג<br>מנכ"ל<br>03-5653546<br><a href="mailto:ronen@clal-fin.co.il">ronen@clal-fin.co.il</a>    | אריה לנצברג<br>03-5653541<br><a href="mailto:ariehl@clal-fin.co.il">ariehl@clal-fin.co.il</a>                 | חגית דלאל<br>03-5653543<br><a href="mailto:hagitd@clal-fin.co.il">hagitd@clal-fin.co.il</a>  |
| אייל זרביב<br>03-6274894<br><a href="mailto:Eyalz@clal-fin.co.il">Eyalz@clal-fin.co.il</a>                | עמרי ויסמן<br>03-5653549<br><a href="mailto:omriw@clal-fin.co.il">omriw@clal-fin.co.il</a>               | עשיית שוק   |  |
| אג"ח  |  | עשיית שוק   |  |
| דרור וסרמן<br>03-7611905<br><a href="mailto:drorw@clal-fin.co.il">drorw@clal-fin.co.il</a>                | אסף לוינסון<br>03-7613702<br><a href="mailto:traasaf@clal-fin.co.il">traasaf@clal-fin.co.il</a>          | בני סימון<br>03-7611988<br><a href="mailto:benis@clal-fin.co.il">benis@clal-fin.co.il</a>                     | משה בן אסאייג<br>03-5653550<br><a href="mailto:mosheba@clal-fin.co.il">mosheba@clal-fin.co.il</a>                                    |
| דסק בינלאומי  |  |   |  |
| מריסה בנדר<br>03-6251014<br><a href="mailto:marisab@clal-fin.co.il">marisab@clal-fin.co.il</a>            | אלירן אליהו<br>03-5653646<br><a href="mailto:eliran@clal-fin.co.il">eliran@clal-fin.co.il</a>            | מישל ספיבק<br>03-5653540<br><a href="mailto:michelles@clal-fin.co.il">michelles@clal-fin.co.il</a>            | אבי ויינרב<br>03-5653556<br><a href="mailto:aviwe@clal-fin.co.il">aviwe@clal-fin.co.il</a>   |
|   |  |   | אג"ח בינלאומי  |
|   |  |   | יסכה ארז<br>03-6251024<br><a href="mailto:yisca@clal-fin.co.il">yisca@clal-fin.co.il</a>   |
|   |  |   | גיא מגן<br>03-5652565<br><a href="mailto:guyma@clal-fin.co.il">guyma@clal-fin.co.il</a>  |
| מחקר  |  |   |  |
| גל בר<br>עוזר מחקר<br>03-7616398<br><a href="mailto:galba@clal-fin.co.il">galba@clal-fin.co.il</a>        | אבירן רביבו<br>כימיה<br>03-6274883<br><a href="mailto:aviranr@clal-fin.co.il">aviranr@clal-fin.co.il</a> | גל רייטר<br>פרמצבטיקה, אנרגיה<br>03-7616407<br><a href="mailto:galbz@clal-fin.co.il">galbz@clal-fin.co.il</a> | צחי אברהם<br>תקשורת, מזון<br>וטכנולוגיה<br>03-5652510<br><a href="mailto:tsahiav@clal-fin.co.il">tsahiav@clal-fin.co.il</a>          |
|   |  |   | יובל בן זאב<br>מנהל מחקר<br>פיננסים, החזקות, נדל"ן<br>03-5653559<br><a href="mailto:yuvalb@clal-fin.co.il">yuvalb@clal-fin.co.il</a> |
| נגזרים  |  |   | מנהלה  |
| Back office<br>אתי סאבח<br>03-7613732<br><a href="mailto:etisa@clal-fin.co.il">etisa@clal-fin.co.il</a>   | Back office<br>בטי מזרחי<br>03-5653537<br><a href="mailto:betty@clal-fin.co.il">betty@clal-fin.co.il</a> | Back office<br>נדב קליק<br>03-7611990<br><a href="mailto:nadavk@clal-fin.co.il">nadavk@clal-fin.co.il</a>     | צחי סוקול<br>03-7616450<br><a href="mailto:tzahiso@clal-fin.co.il">tzahiso@clal-fin.co.il</a>  |
|   |  |   | יעל זומר<br>03-7613654<br><a href="mailto:yaelzo@clal-fin.co.il">yaelzo@clal-fin.co.il</a>   |
|   |  |   | סימה דקל<br>03-5653557<br><a href="mailto:simade@clal-fin.co.il">simade@clal-fin.co.il</a>   |

העברת דו"ח זה לצדדים שלישיים ללא אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים ברוקראז' מהווה הפרה של זכויות היוצרים

**ראה הערת אזהרה בסוף המסמך**

כלל פיננסים ברוקראז'

בית רובינשטיין, דרך מנחם בגין 37, ת"א. טל': 03-5653557, פקס: 03-6251017



## הערות אזהרה וגילוי נאות בנוגע לעבודת האנליזה

א. פרטי מכין האנליזה

צחי אברהם  
ת.ז. 038543500  
רישיון משווק השקעות רישיון מספר 8674 (רישיון מנהל תיקים בהתליה)  
רחוב מנחם בגין 37, תל אביב  
השכלה - מוסמך (MA) בכלכלה ומנהל עסקים, האוניברסיטה העברית;  
בוגר (BA) בחשבונאות וכלכלה, האוניברסיטה העברית.  
ניסיון - תפקידי מחקר ואנליזה משנת 2001 ועד היום בחברות: כלל פיננסים, אינפיניטי גרופ ERCG, מחלקת המחקר של בנק ישראל

התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין האנליזה:  
כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ  
רחוב מנחם בגין 37, תל אביב  
טלפון: 03 5653557

ב. גילוי נאות מטעם מכין האנליזה

להלן גילוי על ניגוד עניינים של מכין האנליזה, ככל שידוע לו או שיש חשש לקיומו, המועד הפרסום של האנליזה.  
אין למכין האנליזה ניגוד עניינים עליו הוא יודע בעת פרסום האנליזה.

ג. הערות לאנליזה

1. סולם המלצות

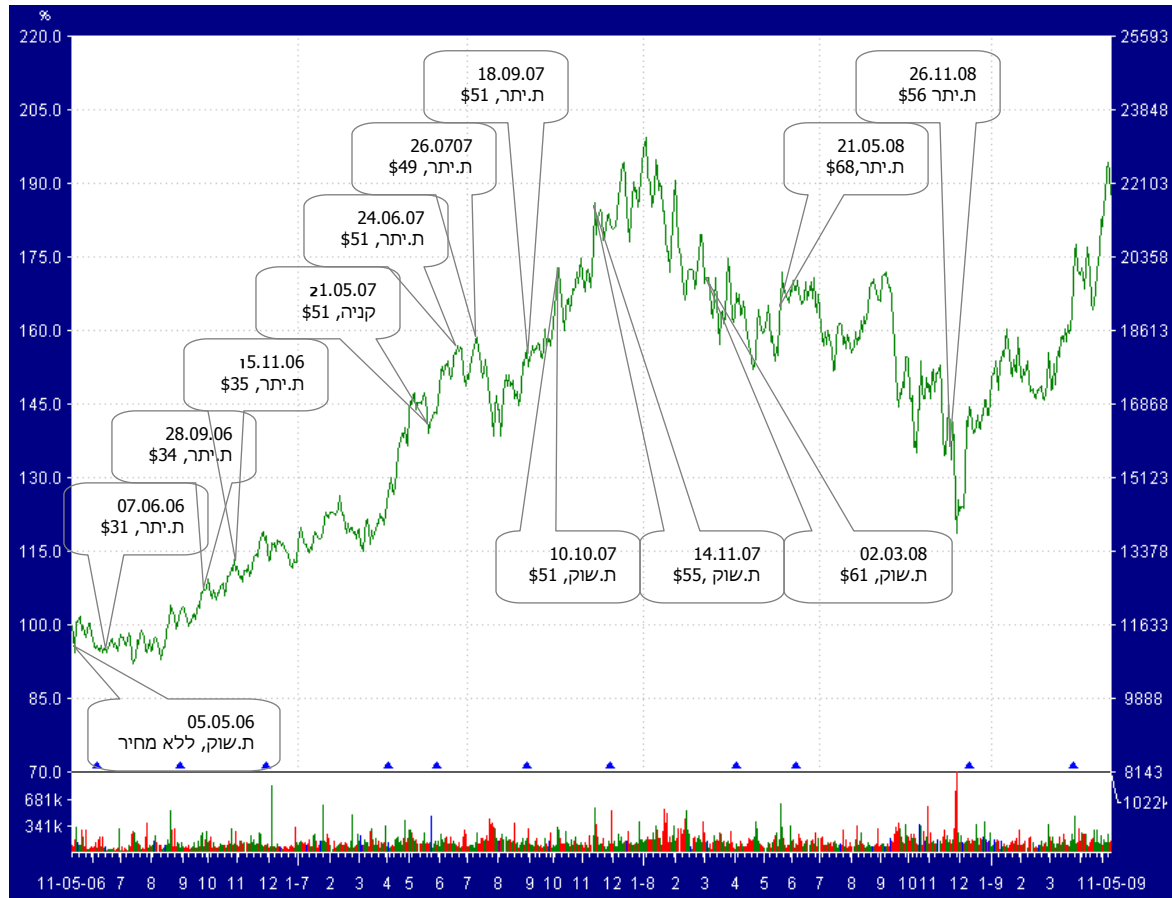
- **קניה** - המניה צפויה להניב תשואת יתר של 20% ומעלה ביחס למדד ת"א 100 ב- 12 החודשים הבאים.
- **תשואת יתר** - המניה צפויה להניב תשואת יתר של 10% - 20% ביחס למדד ת"א 100 ב- 12 החודשים הבאים.
- **תשואת שוק** - המניה צפויה להניב תשואה שתהיה בין ת. יתר של 10% לת. חסר של 10% ביחס למדד ת"א 100 ב- 12 החודשים הבאים.
- **תשואת חסר** - המניה צפויה להניב תשואת חסר של 10% - 20% ביחס למדד ת"א 100 ב- 12 החודשים הבאים.
- **מכירה** - המניה צפויה להניב תשואת חסר של 20% ומעלה ביחס למדד ת"א 100 ב- 12 החודשים הבאים.

2. גישת הערכת אלביט מערכות וקביעת מחיר היעד בוצעה בגישת היוון תזרימי המזומנים, תוך שילוב של בחינת מכפילי רווח והשוואה למניות אחרות בסקטור.

3. סיכונים עיקריים העשויים להשפיע מהותית על מחיר היעד של אלביט מערכות:

- תלות בתקציבים המופנים לביטחון בישראל ובארה"ב.
- יחסים מורכבים הכוללים השפעות פוליטיות מול לקוחות גדולים, בדרך כלל מדינות.
- יחסי עבודה לא פתורים באלישרא גוררים עיצומים מפעם לפעם.
- פיחות בשער הדולר עלול לשחוק את המרווחים התפעוליים של החברה.

4. גרף מנית אלביט מערכות ושינוי המלצות בשלוש השנים האחרונות. מחירי היעד למניות מתייחסים לתקופה של 12 חודשים מיום מתן ההמלצה.



\* הערה – גרף המניה מוצג כשהוא מתואם לחלוקת דיבידנד, בעוד שההמלצות אינן מתואמת רטרואקטיבית לתשלומי הדיבידנד ומתייחסים למצב כפי שהיא בעת ההמלצה.

### ד. עצמאות שיקול הדעת

אני, צחי אברהם, בעל רישיון מספר 8674, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

צחי אברהם

העברת דו"ח זה לצדדים שלישיים ללא אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים ברוקראד' מהווה הפרה של זכויות היוצרים  
**ראה הערת אזהרה בסוף המסמך**

כלל פיננסים ברוקראד'

בית רובינשטיין, דרך מנחם בגין 37, ת"א. טל': 03-5653557, פקס: 03-6251017





ה. גילוי נאות מטעם כלל פיננסים בע"מ (להלן: "התאגיד המורשה") להלן גילוי על ניגוד עניינים של התאגיד המורשה, ככל שידוע לו או שיש חשש לקיומו, במועד הפרסום של האנליזה.

1. במועד פרסום עבודת אנליזה זו, או במהלך 30 הימים שקדמו ליום הפרסום, התאגיד המורשה או, למיטב ידיעת התאגיד המורשה, תאגיד קשור אליו, החזיקו, בחשבונות הנוסטרו שלהם או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בסוג מסוים של ניירות ערך של אורמת תעשיות.
2. מועד פרסום האנליזה: דוח זה פורסם בתאריך 13.05.09, בעקבות דוחות הרבעון הראשון.

#### ג. הערות ואזהרות כלליות מטעם כלל פיננסים בע"מ

ניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בדוח.

הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים מניחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת.

דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

חברת כלל פיננסים, חברות בשליטתה וכך בעלי מניותיה ועובדיה, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרם משימוש בדוח זה, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה.

כלל פיננסים נמנית על קבוצת חברות אי.די.בי.

קבוצת כלל פיננסים עוסקת, בין היתר, בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, שיווק השקעות, ביצוע פעולות בבורסה ובבנקאות להשקעות.

כמו כן, חברות בשליטתה ובעלי מניותיה, או גורמים אחרים הקשורים עמה באופן זה או אחר מחזיקים או עשויים להחזיק, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך נשואי דוח זה, הן לפני פרסומו, הן בזמן פרסומו והן לאחר פרסומו.

כמו כן, מתוקף היות כלל פיננסים, חברות בשליטתה, בעלי מניותיה או גורמים אחרים הקשורים עמה, גופים העוסקים בחיתום, עשויים גופים אלה לשמש כחתמים של ניירות ערך של החברה נשואת דוח זה, וכן עשויים להיות קשורים עמה בקשרים עסקיים.

בנוסף, כלל פיננסים משמשת כעושה שוק בניירות ערך של חברות שונות, על פי אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, ועשויה לשמש במועד כלשהו כעושה שוק בניירות הערך של החברה נשוא ד"ח זה.

יובל בן זאב, מנהל המחקר של כלל פיננסים ברוקראז', חברת הבת של כלל פיננסים, הינו בעל ענין בכלל פיננסים ברוקראז'.

דוח זה מיועד אך ורק לנמען ששמו מופיע לעיל, והעברת חלקים מתוכנו לאחרים, או פרסומם בכל דרך שהיא, ללא קבלת אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים וללא ציון הערה זו בגוף הטקסט, במקום הבולט לעין, הנה אסורה, אם לא צוין אחרת.