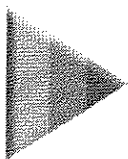


עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

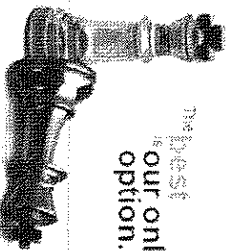
**Aeronautics**

**בחינת ההוגנות והסבירות (Fair and Reasonable) הכלכלית של התמורה  
בעסקת רכישת 50% מהחברת איירונאוטיקס בע"מ על ידי רפאל מערכות  
לחימה מתקדמות בע"מ ליום 19 בפברואר 2019**

**טייטא**

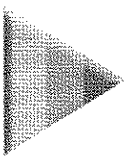
**יולי 2019**

The best  
is our only  
option.



רעמות שווי ממוצעיות בלבד וקטיות    סטנדרטים בין לאומיים    שווי התוצרים    נכסים בלתי מוחזקים    נכסיהם ספציפיים    תנודות נמוכות

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות איירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 25<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv    info@fairvalue.co.il    www.fairvalue.co.il    Fax: 03.767.6964    Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית עבודתנו

בחנו את הוגנות וסבירות ההחלטות והשיקולים הכלכליים עליהם התבססה תמורת העסקה, כפי שאושרה על ידי דירקטוריון רפאל. בחנו את תמורת העסקה באמצעות גישת חלולת, גישת השוק, וגישת היזון תזרמי המזומנים, תוך אמידת אינדקציית שווי הסינרגיות הצפויות לאירונאוטיקס ולרפאל, לרבות אומדן חלוקתן בין הצדדים לעסקה, אך לא התבקשנו ולא בחנו את העסקה בין רפאל וסטולר.

**לדעתנו, בכפוף לאמור לעיל ולהלן, התמורה הינה סבירה והוגנת מנקודת מבט כלכלית.**

בכבוד רב,  
שווי הוון בע"מ  
תל אביב, 15 ביולי 2019

התבקשנו על ידי משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות (להלן "מוזמני העבודה"), לחוות את דעתנו בדבר ההוגנות והסבירות (Fair and Reasonable) הכלכלית של התמורה בסך 850 מיליון שקלים חדשים בעסקה (להלן "התמורה") לרכישת 50% מחברת אירונאוטיקס בע"מ (להלן "אירונאוטיקס" ו/או "החברה") על ידי חברת רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ (להלן "רפאל").

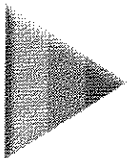
העסקה נחתמה ב- 19 לפברואר 2019 (להלן "מועד חתימת ההסכם") וכוללת את רכישת 50% הנותרים של החברה על ידי מר אביחי סטולר, באמצעות חברת סטולר איירון בע"מ (להלן "סטולר") ובלחד עם רפאל להלן "הרוכשים").

חוות דעתנו מבוססת על תהליך עבודתנו ביחס למידע שנמסר לנו לרבות דוחות כספיים של החברה עד וכולל ליום 31 במרץ 2019, תחת הנחות ומגבלות מסוימות המפורטות בגוף ובנספחי עבודתנו, ובדגרת סיווג נמוכה בלבד (להלן "עבודתנו" ו/או "חוות דעתנו").



תעבורת שית מפציעות בליסי וזמנית | סטודנטים בני לאומים | שית תאגידים | נכדים בליסי מוחשיים | עשירים פיננסיים | תוריד מוסחר

עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

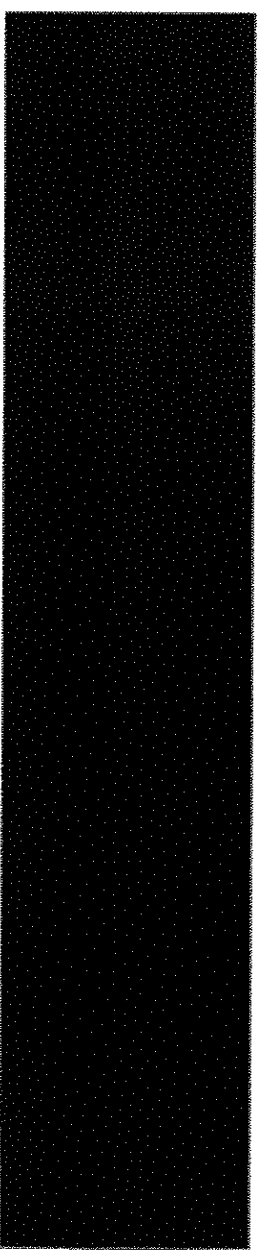


**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

## מקורות מידע עיקריים אשר שימשו בעבודתנו

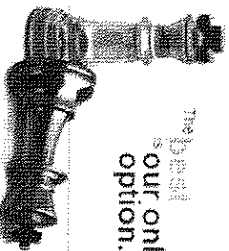
במהלך עבודתנו, קיימנו פגישות, ראיונות ושיתות עם:

- גורמי רשות החברות.
- גורמי משרד הביטחון.
- גורמים בחברת רפאל.
- גורמים בהנהלת אירונאוטיקס בע"מ.



- גורמים בקרן בראשית.
- גורמים אחרים.

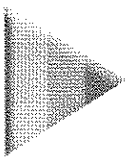
The best  
our only  
option.



תעביר את מכתבינו אליך ותקרת ✓ סטודיוס ביד לאומיים ✓ שוק תאגידים ✓ נכסים בלתי מוחשיים ✓ מכשירים פיננסיים ✓ תוריד מפתח

Tel: 03.767.6966 Fax: 03.767.6964 [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.  
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות-- בחינת הוונות וספירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ-- יולי 2019

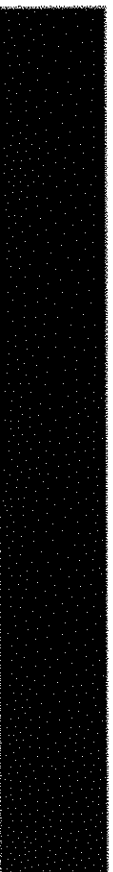
עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

## מקורות מידע עיקריים אשר שימשו בעבודתנו

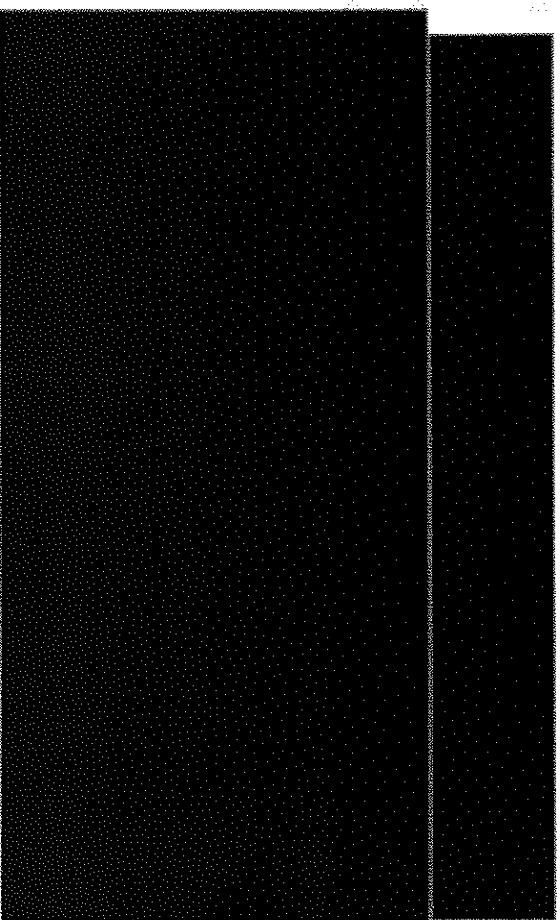
פרוטוקולים מסוימים של ישיבות דירקטוריון רפאל בקשר עם עסקת חרכיה.



World Military Unmanned Aerial Systems Market Profile & Forecast Steven (2017), Teal Group Corporation.

מאגרי מידע.  
מידע ציבורי.

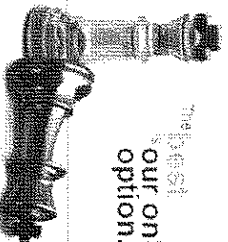
- להלן מקורות מידע עיקריים אשר שימשו בעבודתנו:
- תסקיף ודוחות כספיים מבוקרים של החברה לשנים 2016-2018.
- דוח כספי סקור של החברה ליום 31 במרץ 2019.
- מידע, תחזיות ואומדנים אשר התקבלו מהנהלת החברה.



תחשיב סינרגיות צפויות לרפאל כתוצאה מרכישת אירונאוטיקס, אשר

התקבלו מהנהלת רפאל.

The best  
our only  
option.



הערכת שווי פיקציונית בלעדית \* סטנדרטים בין לאומיים \* שווי תאגידים \* נכסים בריזי מוחשיים \* גביעורים פיננסיים \* חנייד טומחא

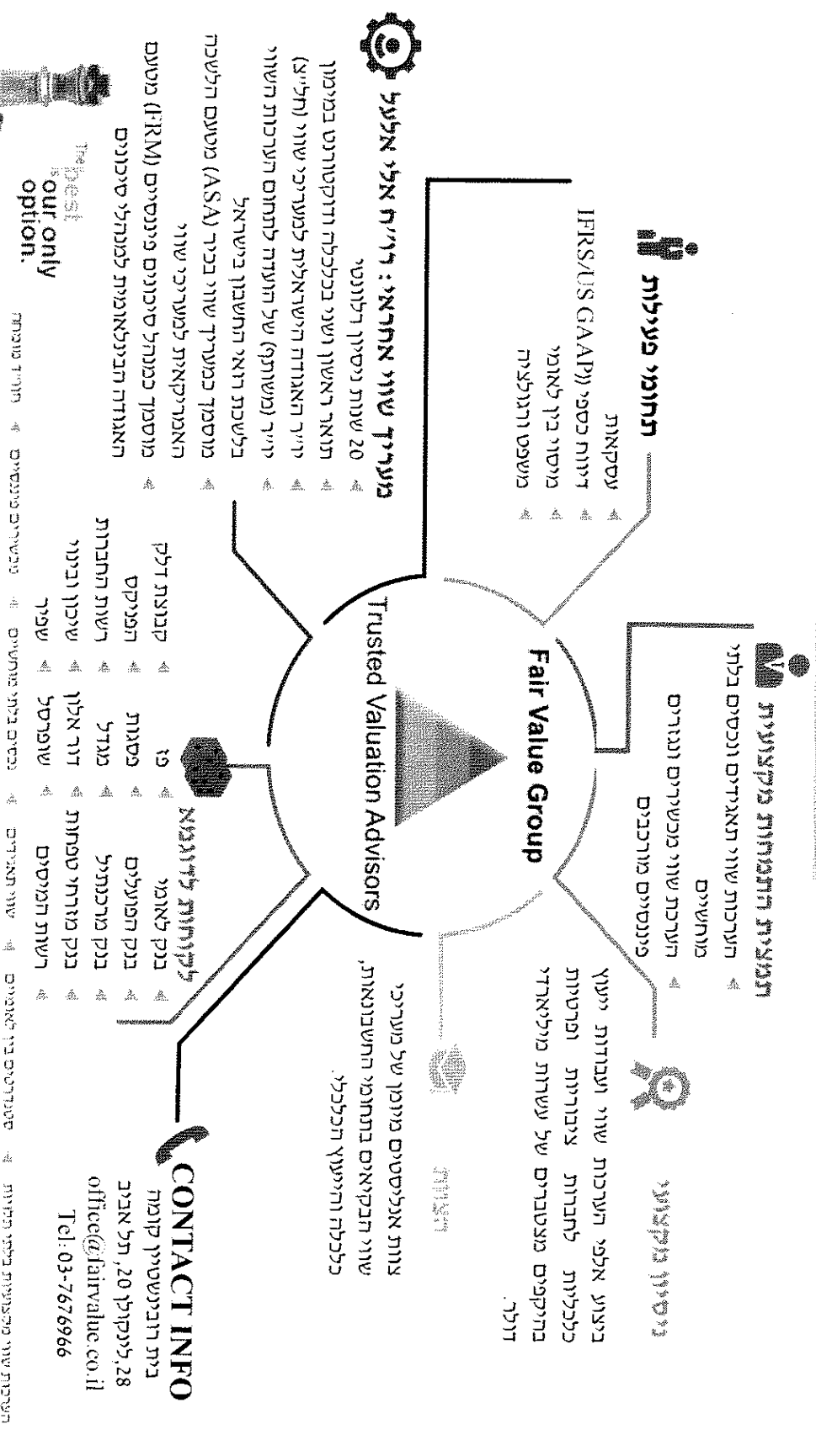
Tel: 03.757.6966 # Fax: 03.767.6964 # www.fairvalue.co.il # info@fairvalue.co.il # 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## אודות שווי הוגן



### תחומי פעילות

- עסקאות
- דיווח כספי (IFRS/US GAAP)
- מיסוי בין לאומי
- משפט ורנג'ולציה

### תמצית הדגמות מקצועיות

- הערכת שווי תאגידים ונכסים בלתי מוחשיים
- פירוט שווי מכשירים ונגזרים מורכבים

### ניסיון מקצועי

ביצע אלפי הערכות שווי ועבודות ייעוץ כלכליות לחברות ציבוריות ופרטיות בהיקפים מעטברים של עשרות מיליארדי דולר.

### מעריך שווי אחראי: ר"ח אלי אלעל

- 20 שנות ניסיון רלוונטי
- תואר ראשון ושני בכלכלה ודוקטורנט במימון
- יו"ר האגודה הישראלית למעריכי שווי (חל"צ)
- יו"ר (משותף) של העודה לתחום הערכות השווי בלשכת רואי החשבון בישראל
- מוסמך כמעריך שווי בכיר (ASA) מטעם הלשכה האמריקאית למעריכי שווי
- מוסמך כמנהל סיכונים פיננסיים (IRM) מטעם האגודה הבינלאומית למנהלי סיכונים

The best our only option.

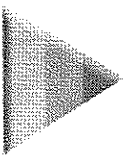


הערכת שווי מקצועית בלתי תלויה \* סטנדרטים בין לאומיים \* שווי תאגידים \* נכסים בלתי מוחשיים \* נכשירים פיננסיים \* תוריד טענות

### CONTACT INFO

בית הרבינטטיין קומה 28, ליקנקולן 20, תל אביב  
office@fairvalue.co.il  
Tel: 03-7676966

עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שגור לא להפצה



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

**אודות העמות**

**אלל אל על**

שותף, מייסד ומנהל קבוצת שווי חתן

א.א.א.א.

**אורי סנופקובסקי**

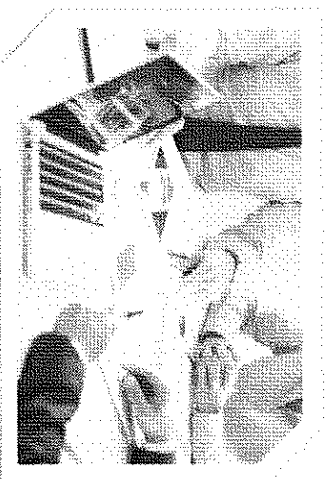
שותף, מנהל מחלקת הערכות שווי  
קבוצת שווי חתן

א.א.א.א.

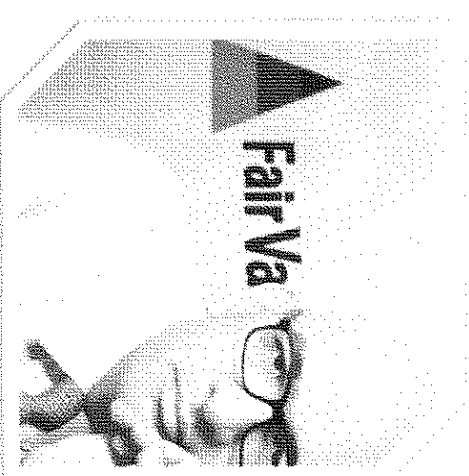
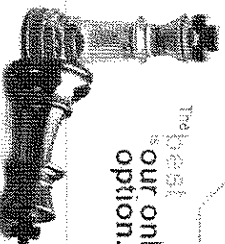
**צוות אנליסטים**

צוות אנליסטים מיומן על מערכות  
שווי הבז'אים בתחומי  
חשבונאות, כלכלה ותיישון  
תכלילי

א.א.א.א.

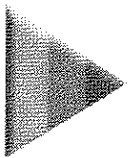


The Best  
our only  
option.



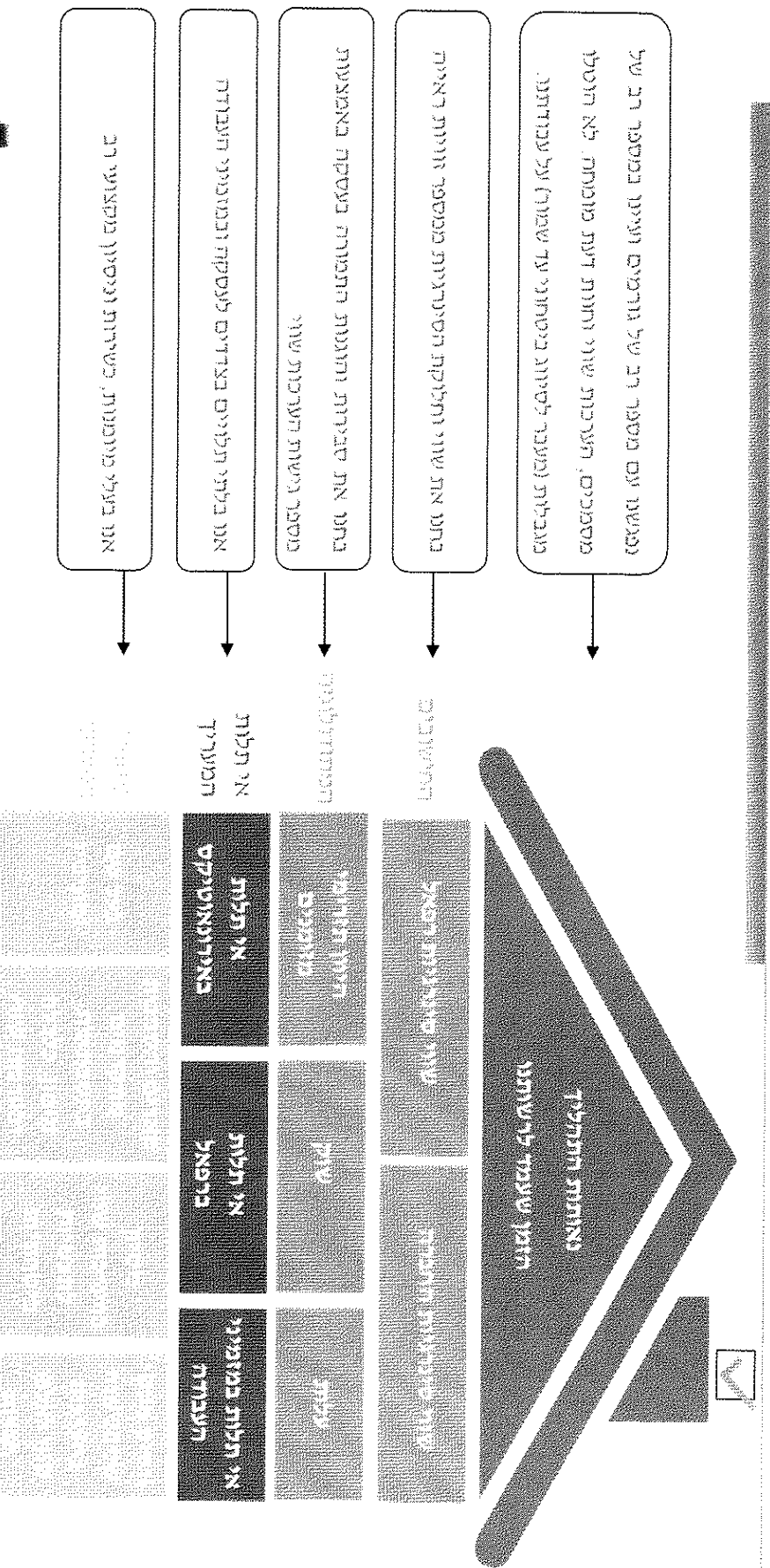
הערכות שווי מסובכות ביותר ומסירות | טכנולוגיים בניו יארק | שותף תאגידים | נכסים ובתי מנוחה | נכשירים פיננסיים | רלווד מומחה

א.א.א.א. 20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv. | [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) | [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) | [Tel: 03.767.6966](tel:037676966) | [Fax: 03.767.6964](tel:037676964) | משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירוטואטיקס בע"מ – יולי 2019



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

## מייצע לצורך הסתמכות



נעשנו עם מספר רב של גורמים והיינו במספר רב של מסמכים, הצרכנו שני החנות דעת מומחה, לא חסלו מובלית (מעבר לסייוו ביטחוני עד שמו"ר) על עבודתנו.

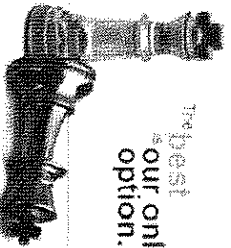
בתנו את שווי ותלוקת הסיעגיות במספר חויות ראייה

בתנו את ספירות והוגנות התמורה בעסקה באמצעות מספר רשות הערכות שווי

אנו בלרר תלויים בצדדים לעסקה ובמומחיי העבודה

אנו בעלל מיימנות, כסירות ונסייון מקצועי רב

The best  
our only  
option.



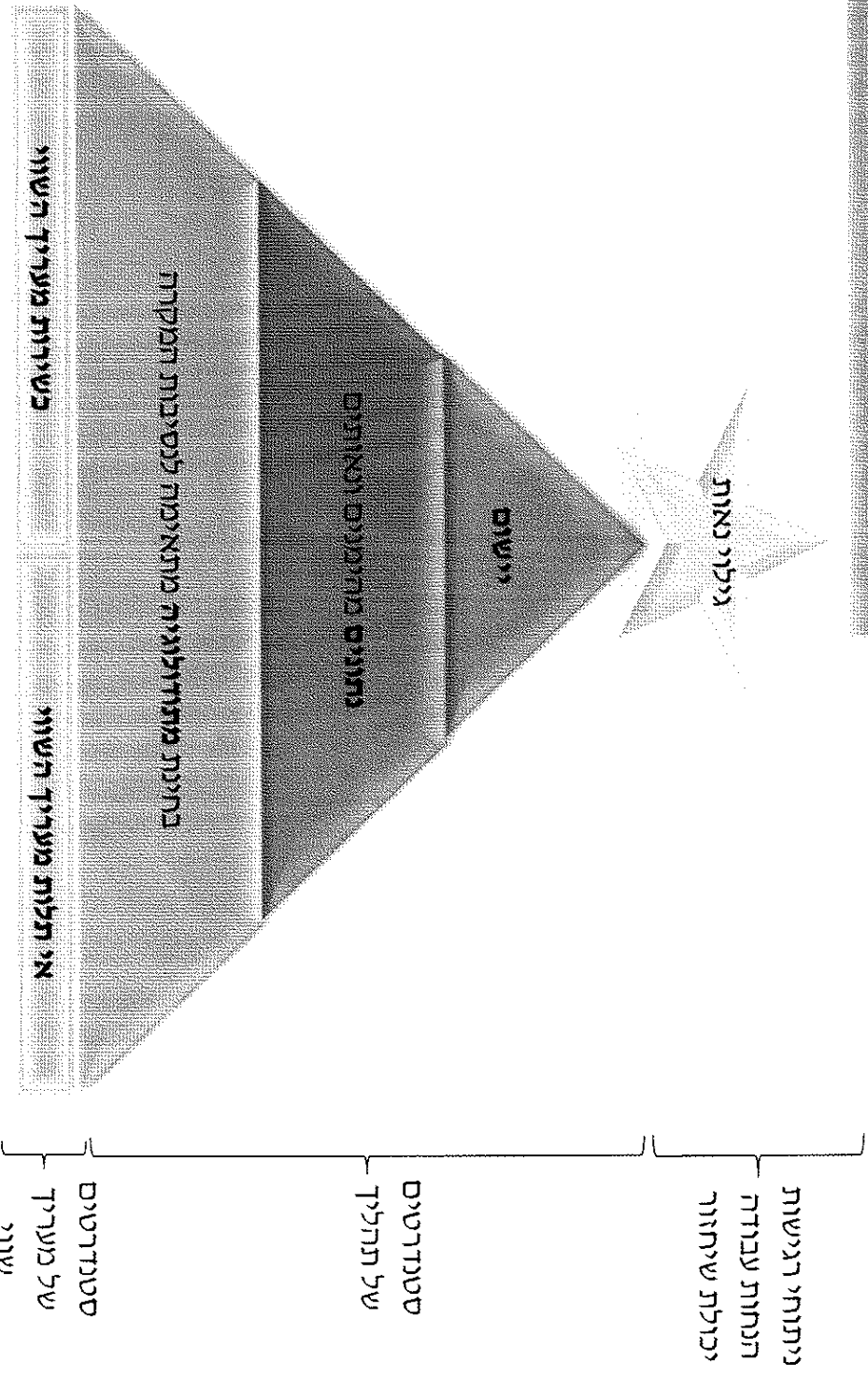
הערכות שווי פורמליות בלרר זמניות \* סטנדרטים בור ליאוניים \* שווי תאגידים \* נכסים בלרר מוטחיים \* נכסיים פיננסיים \* חו"ד מוטחת

Tel: 03.757.6966 \* Fax: 03.757.6964 \* www.fairvalue.co.il \* info@fairvalue.co.il \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 25<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

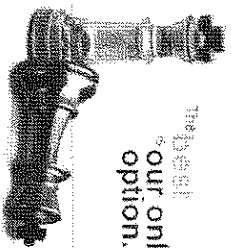
עבור נשדד תכירטחון ורשות החברות הממשלתיות – שטור לא להפצה



## תיאור עקרונות לעבודתנו



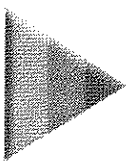
The only  
our only  
option.



משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוננת וסבררות עסקיה לרכישת מניות אורגנאטיקס בע"מ – יולי 2019

Tel: 03.767.6966   Fax: 03.767.6964   [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)   [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)   20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.





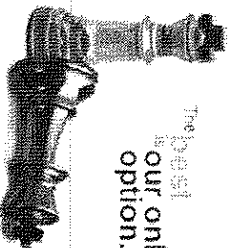
# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תוכן עניינים

10	דוחות מומחים	1
24	תמונת מצב	2
24	תמונת מצב	3
25	היסטוריה של החברה	4
40	אמצעי קנייה נגודי מצד הממשלה	5
41	אמצעי קנייה נגודי מצד הממשלה	6
47	אמצעי קנייה נגודי מצד הממשלה	7
43	מסקנות	8

The best  
is our only  
option.

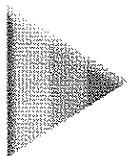


הערכת שווי ממומחית בלבד ופחות | סטרטגיה בניגוד לאומים | שווה התגודים | נכסים בניהל מוחשיים | ממשלתיים פנימיים | חינוך מומחה

Tel: 03-767 6966 \* Fax: 03-767 6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון והגנת הממשלה – בחנת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאטיקס בע"מ – יולי 2019

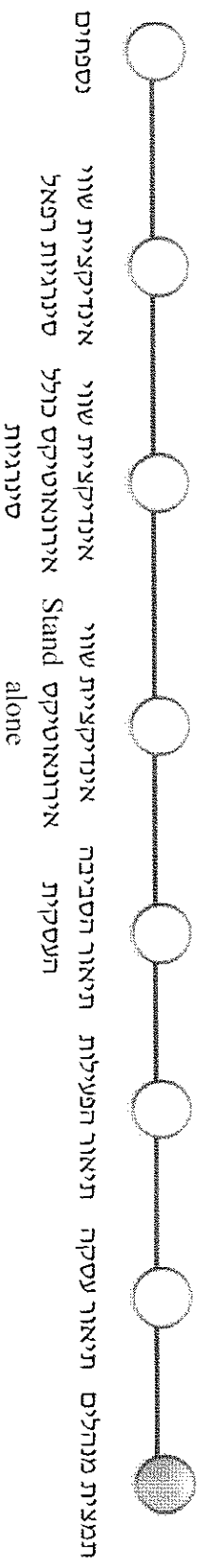
עבוד נשרד תביטוחן ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

# תמצית מנהלים



The best  
our only  
option.



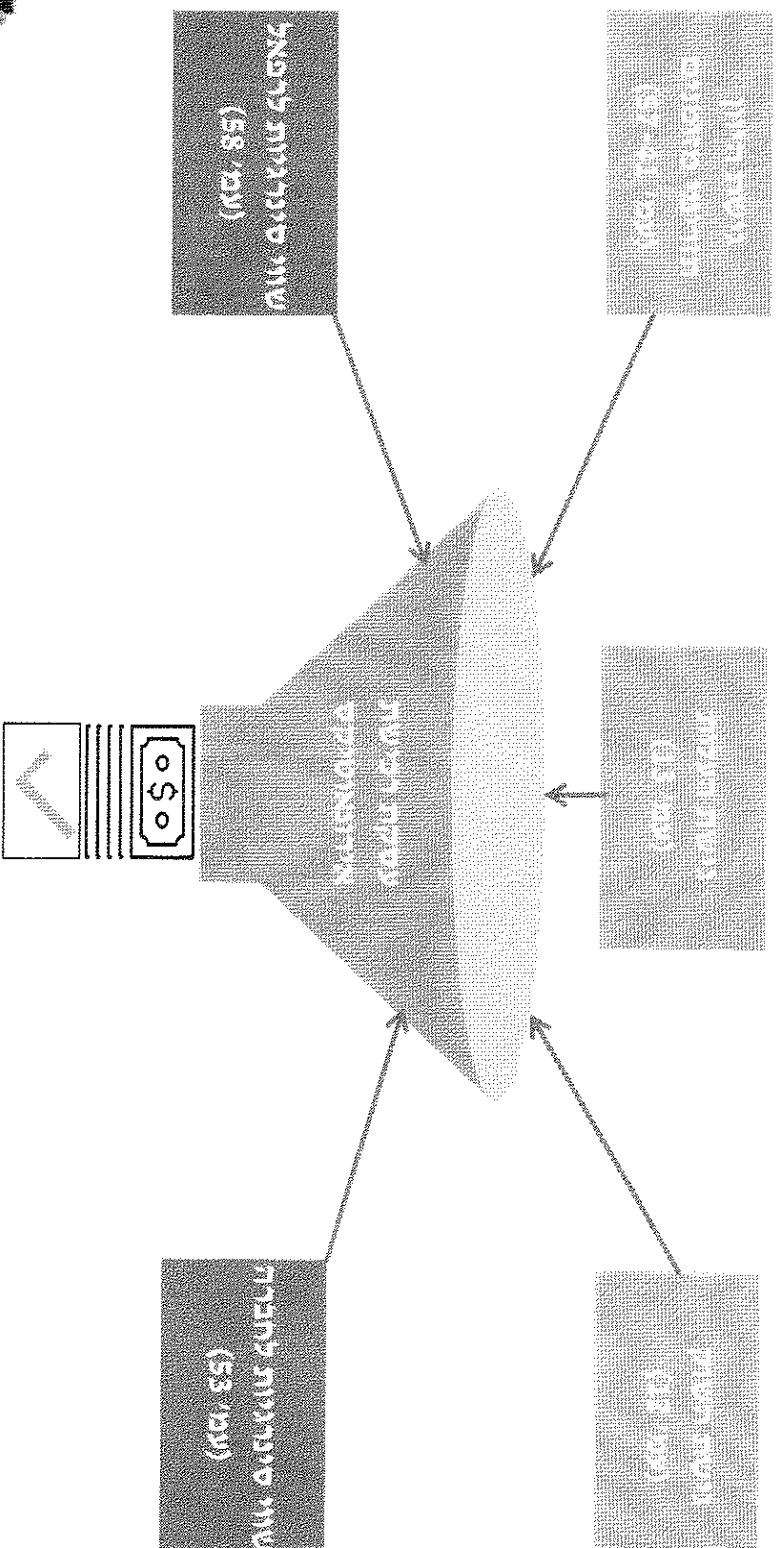
תעודות שווי מקצועיות בליקוי פיקורת    סטנדרטים בין לאומיים    שווי תאגידים    נכסים ברמת נוחותיים    נכסים פיננסיים    חריג נוסח

Tel: 03.767.6966    Fax: 03.767.6964    [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)    [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)    20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel Aviv.

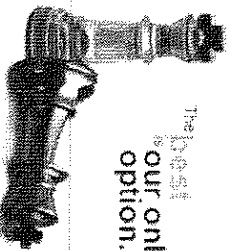
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הזוגות וספריות עסקה לרכישת מניות אירואוטוקס בעייתי – יולי 2019



## שיקולים בהגונות וסבירות תמורת העסקה



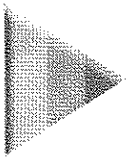
The best  
our only  
option.



הקבוצה שיוזם מפתיעות כלפי רבותינו א סטנדרטים בני לאומים א שווי התגדלים א נכסם בנת מוחשיים א פטורים פיננסיים א דרו"ר מוגברת

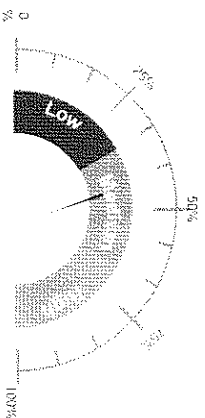
Tel: 03.767.6966 Fax: 03.767.6964 www.fairvalue.co.il info@fairvalue.co.il 20 Lincoln St, Rubinstein House, 25<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות המבררת הממשלתית – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

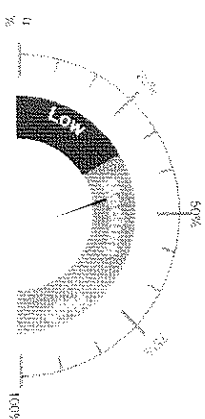


## גישת השוק: פרמטרים מרכזיים

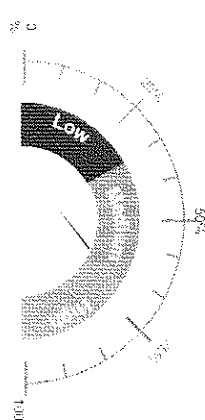
### תחרותיות המליד



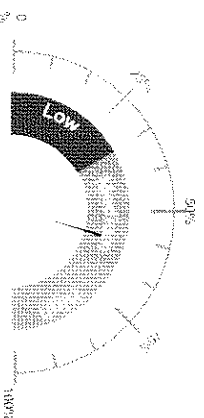
### הצעות רכישה שונות/קדנבות



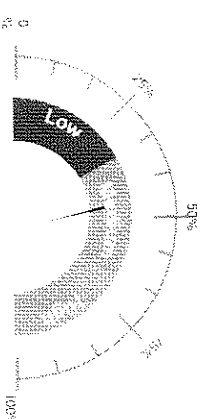
### כמות מוכרים



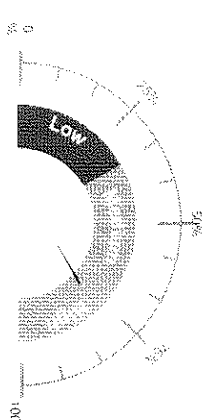
### ליווי מקצועי לדיסקונטיון רפאל בטום עסקה



### ריבוי מתעניינים



### תחכים רוכשים ומוכרים



**מסקנה:**  
התקיים המליד  
תחרותי סביר.

### נקודה לתשומת לב

רפאל התעניינה ברכישה מזה זמן רואה כי הצעת הרכישה על סך 430 מלשי"ח הכניסה את דיסקונטיון אירוואטויקס לתהליך שבסופו, ולאחר התמחרות בין מספר גורמים שונים, נקבע תג מחיר של 850 מלשי"ח.

The market is our only option.

הערכות שיות מתבצעות בלתי תלויות \* סטנדרטים בני אזוריים \* שיו תמידים \* נכסים בריח מוחשיים \* מבשרים פונטיים \* חר"ד נומחה

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel Aviv.

עבודתנו משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

## Fair Value Group

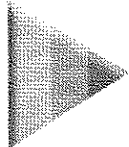
The Israeli Valuation Authority

our only  
option.

הערכת שווי מספקות נליק תמורת ☎ סטנדרטים בינלאומיים | שיווי התגודים ☎ נכסים ברימי מוחשיים ☎ מכשירים פיננסיים ☎ חו"ד נזרקות

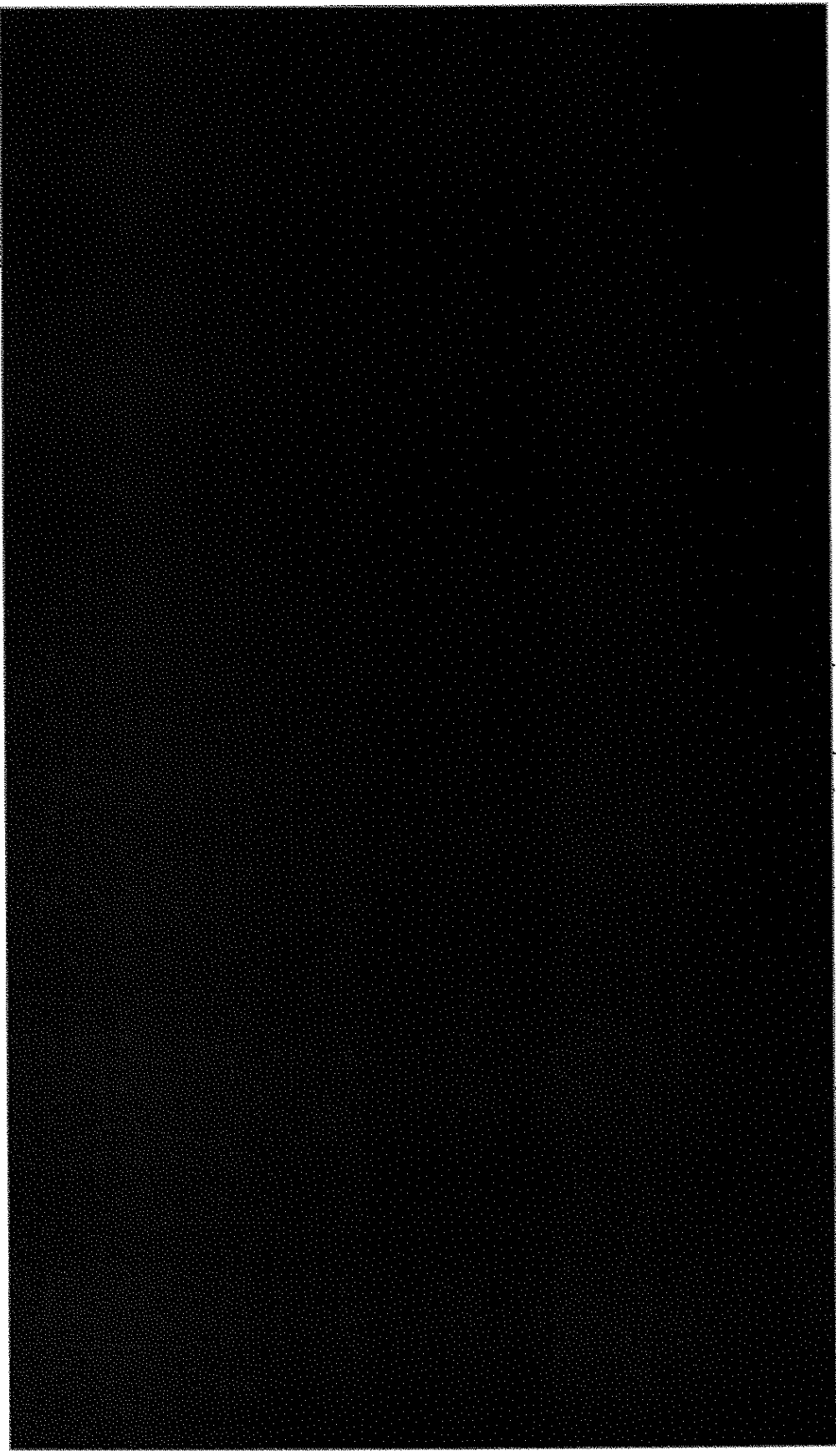
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגנות וסביביות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

עבודת פשרה הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



our very  
option.

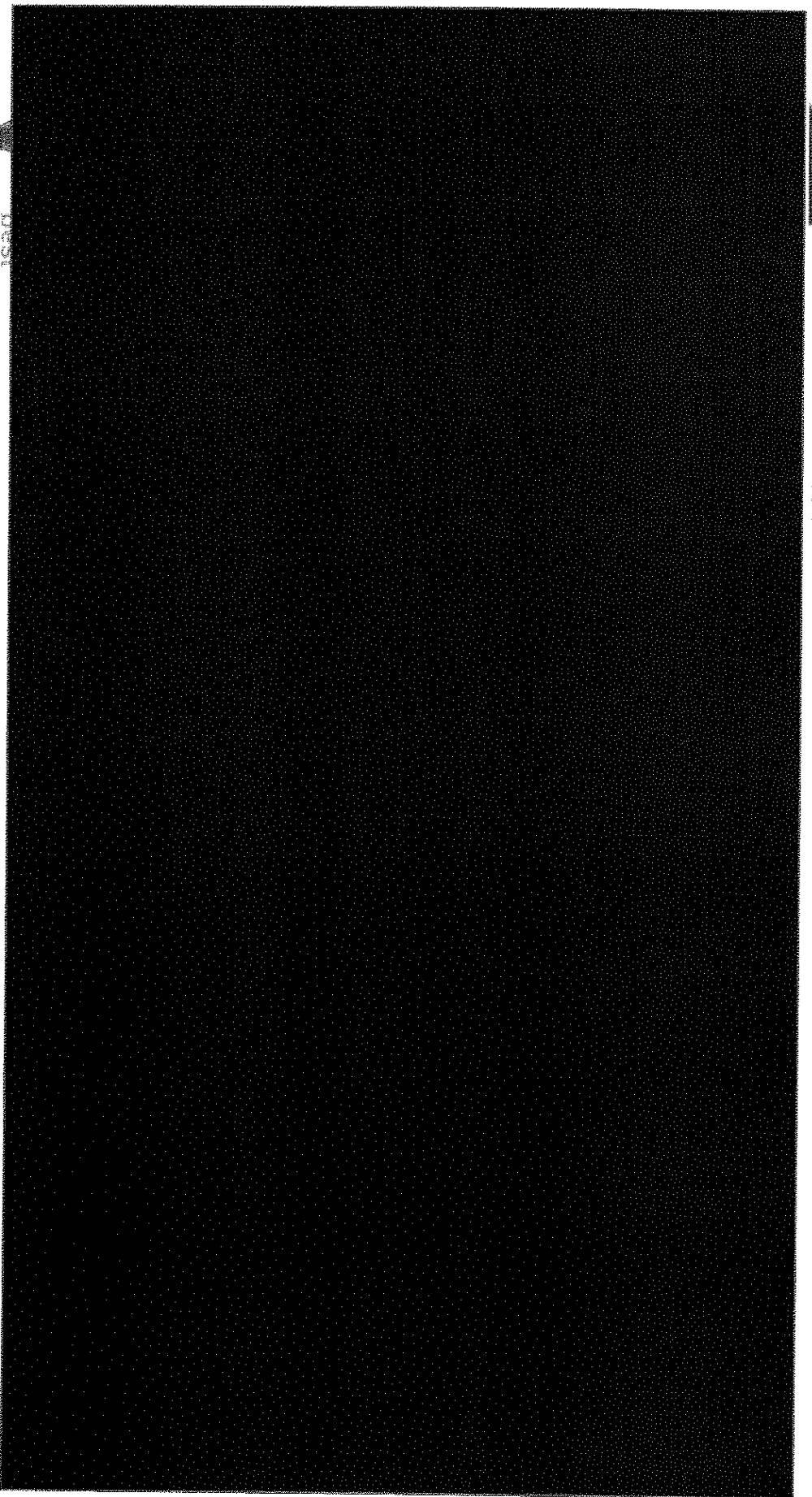
תעבורת שוק מקצועית בלי תמורת | סטודנטים בני לאומיים | שוק המגורים | נכסים בלתי נזרמים | נכסיו של פנסיונים | חניית נמלה

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנת ושבירות עסקה לרכישת מניות אוראטקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinsfein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, info@fairvalue.co.il | www.fairvalue.co.il | Fax: 03.767.6964 | Tel: 03.767.6966

עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – עבור לא לתפוז

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



הפוסט  
is our only  
option.

הערכת שווי מקצועית בלתי תלויה ✦ סטודנטים בני לאומיים ✦ שווי תאגידים ✦ נכסים בלתי מוחשיים ✦ מכשירים פיננסיים ✦ חו"ד נומחה

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגגות וסבירות עסקה לרכישת מניית אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, ✦ info@fairvalue.co.il ✦ www.fairvalue.co.il ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ Tel: 03.767.6966

עבוד משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

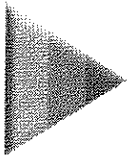
Trusted Valuation Advisors

הוסטוקט

הערכות שירותי פקטוריאליות בלתי תלויות | סטנדרטים בין לאומיים | שירות תאגידים | נכסים בינתי מוחשיים | נכסים בינתי פיננסיים | ותמיד נומחה

משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחינת הונגרות וסכירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
Tel: 03.767.6966    Fax: 03.767.6964    [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)    [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)    20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.





# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## רקע למוזל חלוקה נורמטיבית של סינגינות

נניח את מנגנון חלוקת סינגינות ל- n משותפים כדלקמן :

$$P_a = V_a + (V_{1..n} - \sum_{i=1}^n V_i) x \left[ \frac{V_{1..n} - V_{1..n-1, a+1..n}}{\sum_{i=1}^n (V_{1..n} - V_{1..a-1, a+1..n})} \right]$$

בהתאמה ניתן לראות כי חלוקת הסינגינות במקרה פרטי של 2 משותפים הינה כדלקמן :

$$P_a = V_a + \left[ \frac{V_{a+b} - V_a - V_b}{2} \right]$$

כאשר :

$V_a, V_b$  - הינם שווי השוק של חברה a או b בהתאמה, כשלעצמם (Stand alone), בין קונה מוצרן למוכר מוצרן.

$V_{a+b}$  - שווי השוק של הפעילות שנוצרה ממזיגו שתי החברות a ו b בין קונה מוצרן ומוכר מוצרן.

$P_a$  - המחיר הצפוי לרכישת פעילות חברה a על ידי הקונה המזיגה המחזיק בזכויות לחברה ב.

**נקודות לתשומת לב**  
יחודיות (Uniqueness) של אחד הצדדים לסינגינות עשויה להגדיל את חלקן במרויזי מעבר לשווי המשקל המודלי (במקרה פרטי של שני משותפים של 50:50)

the best  
is  
our only  
option.



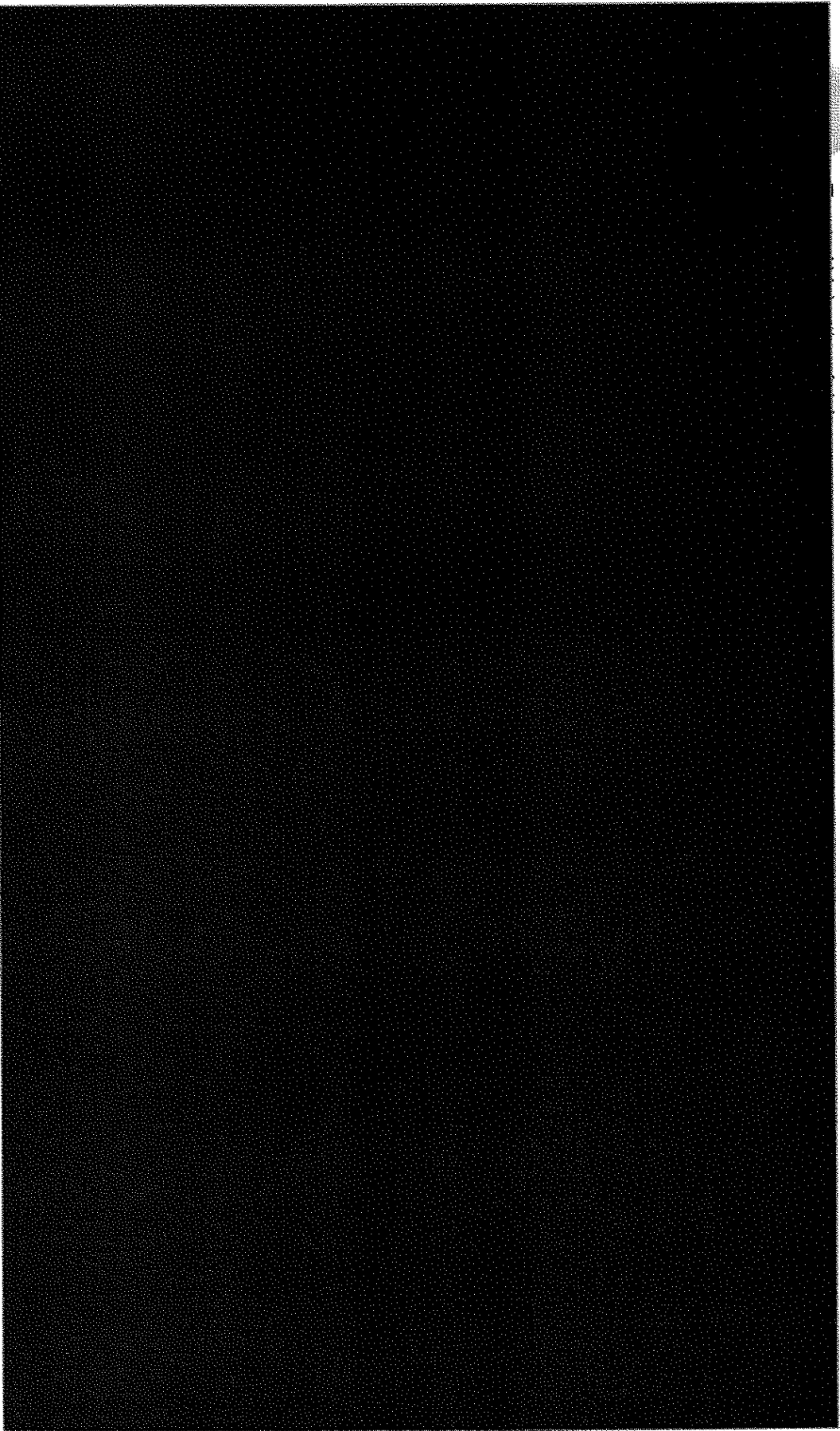
רעיונות שווי מקצועיות בפני תלויות | סטנדרטים בין לאומיים | שווי מאגידים | נכסים בלתי נוחתיים | נכסיו פרטניים | חו"ד מומחה

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות - בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות ארוטואטיקס בע"מ - יולי 2019

עברך נשרד הכיטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפנה

## Fair Value Group



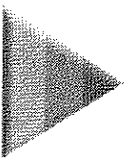
### תחנות.

תעריף נומרל \* תעריף לנתיבים \* תעריף בתי מושבים \* נכסים בתי מושבים \* שווי תאגידים \* סטודנטים בוי לאומיים \* תעריף שווי מקצועיות בליגי תעריף

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel Aviv.



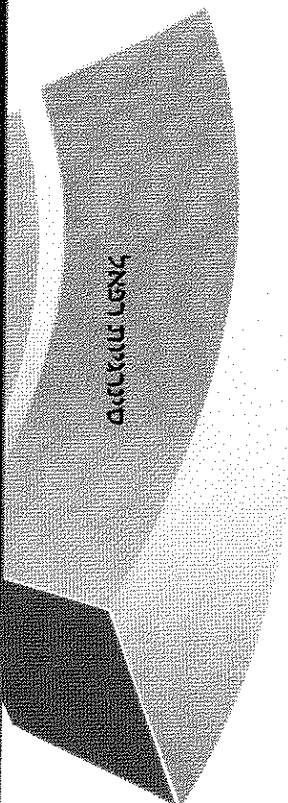
עבוד משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – שמור לא לתפוז



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## גורמי סיכון מהותיים לסבירות והוגנות תמורת העסקה



השלמת [MM]: ביצוע, מעקב ובקרה שוטפים

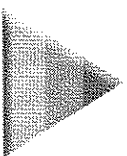


The best  
is our only  
option.

הקמת שיווק מקצועית בלתי תלויה ✦ סטנדרטים בני אנוש ✦ שיתוף תאגידים ✦ נכסים בלתי מוחשיים ✦ נכסיהם לניכסים ✦ תוריד מנכוח

Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרשימת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

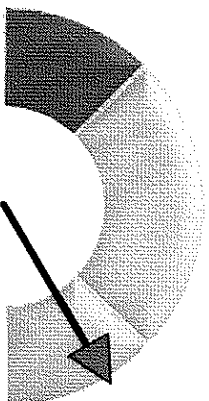


# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

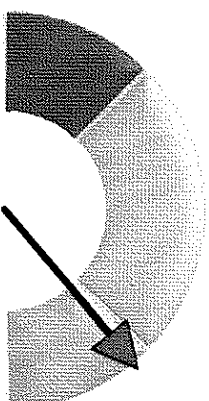
## סיכום ומסקנות

גישת הייון תזרימי מוזננים



שווי סטנדרטי / Stand alone שווי סטנדרטי

גישת השוק



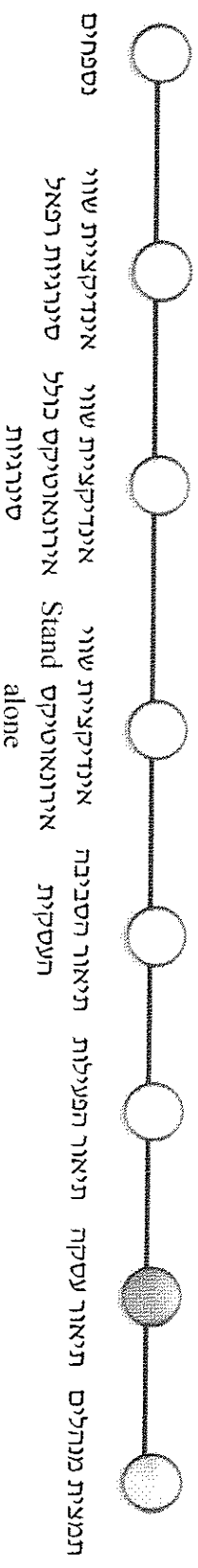
מספר קוניים / מספר מוכרים/ הליך תחרותי

מסקנות: תגורת העסקה סבירה והוגנת (Fair & Reasonable) מבחינה כלכלית



משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

## תיאור עסקה



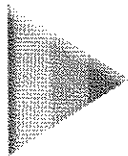
The best  
is our  
only  
option.

הערכות שווי מקצועיות בלבד תכנית 4 סטודנטים בור לאומיים 4 שווי תאגידים 4 נכסים בלבד מוחזקים 4 נכסיהם לנכסים 4 חלייד מובחרת



Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv

עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא לתפח



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית עסקה

רפאל וסטולר ירכשו 100% ממניות אירוואויסק, אנג הפיכתה לפרטית  
מערך אופציות רכש ומכר בין רפאל וסטולר.

מיקום  
העסקה

850 מיליון שקלים חדשים, במזומן:

התמורה  
בעסקה

↑ תועלת בראייה משקית

↑ סינרגיות ברמת פעילות רפאל: ישיר

↑ סינרגיות ברמת פעילות אירוואויסק

סינרגיות  
ותועלות  
צפויות

מועד אישור דירקטוריון: 14 בפברואר 2019

מועד חתימה: 19 בפברואר 2019

מועד אפשרי אחרון לאישור הליך מול המדינה: 18 באוגוסט 2019



The  
Fair Value Group  
is  
our  
only  
option.

חברות שוי מרעננות בלתי תלויות | סטודיוס בני סאמיים | שתי תחידים | נכסים בבני מנחיים | מכשירים פיננסיים | תוריד נומרה

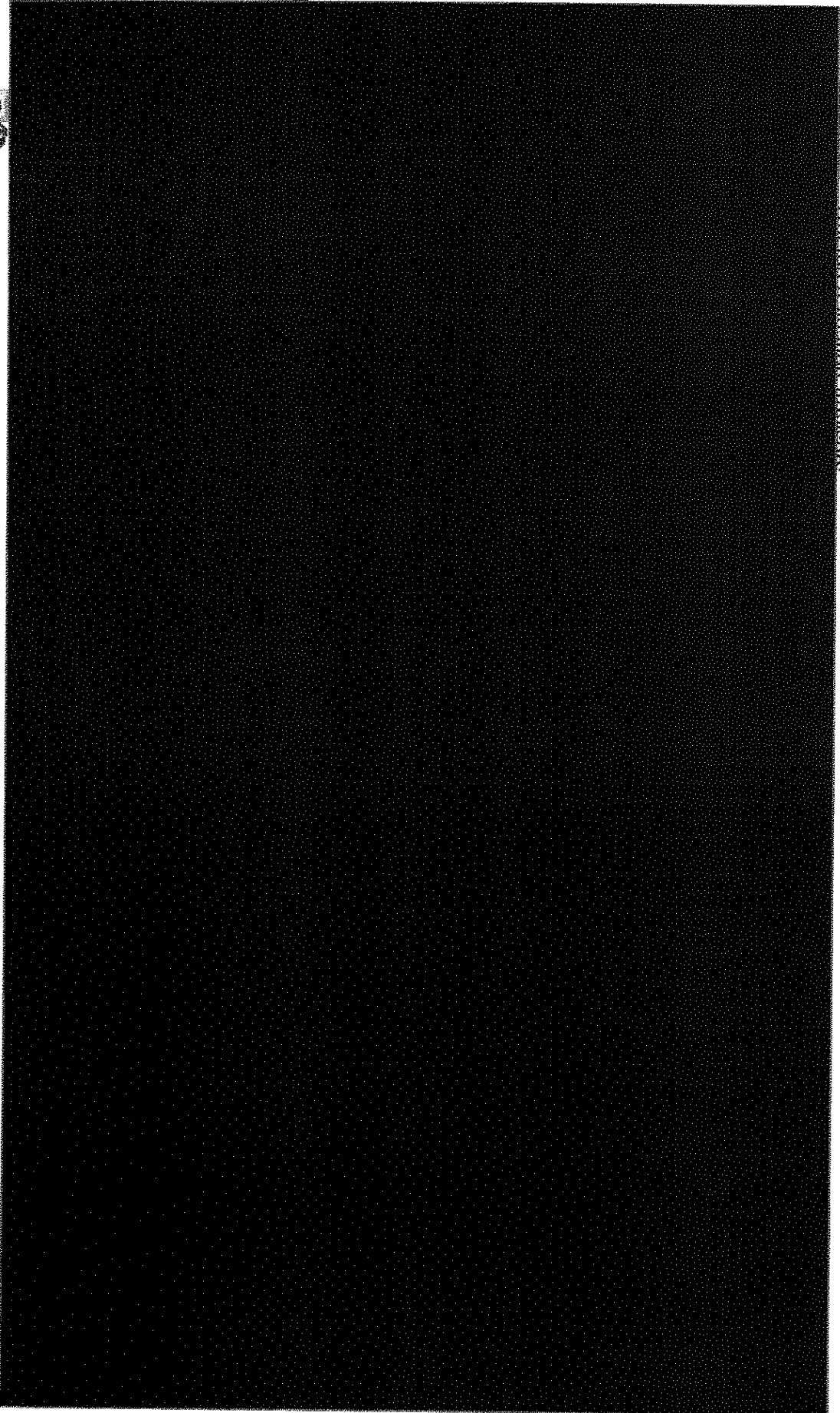
Tel: 03-767-6966 | Fax: 03-767-6964 | www.fairvalue.co.il | info@fairvalue.co.il | 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגנת וסברדות עסקה לרכישת מניות אירוואויסק בע"מ – יולי 2019

עבודת משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

## Fair Value Group

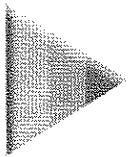
Trusted Valuation Advisors



Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הונאות וסכירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

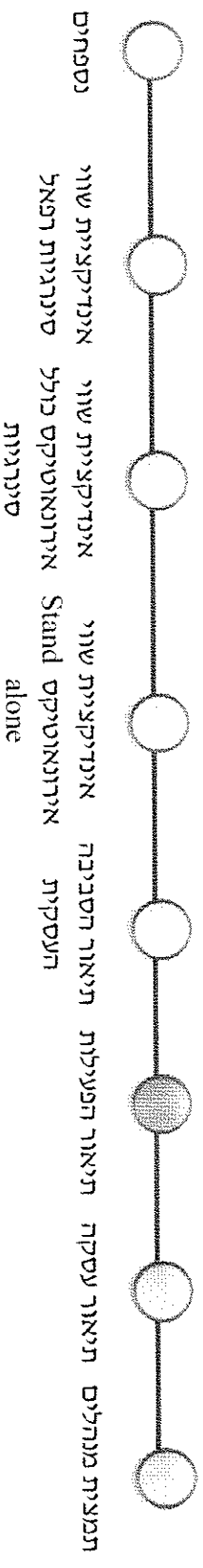
עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

# תיאור הפעילות



The Best  
our only  
option.

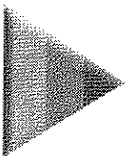


תעודות שווי מקצועיות בלתי תלויות | סטנדרטים בין לאומיים | שוקי תאגידים | נכסים בלתי ננוחשים | נכסיונים פננסיים | חז"רד נוסחת

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנת וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, info@fairvalue.co.il | www.fairvalue.co.il | Fax: 03.767.6964 | Tel: 03.767.6966





## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

תיאור הפעילות: כללי

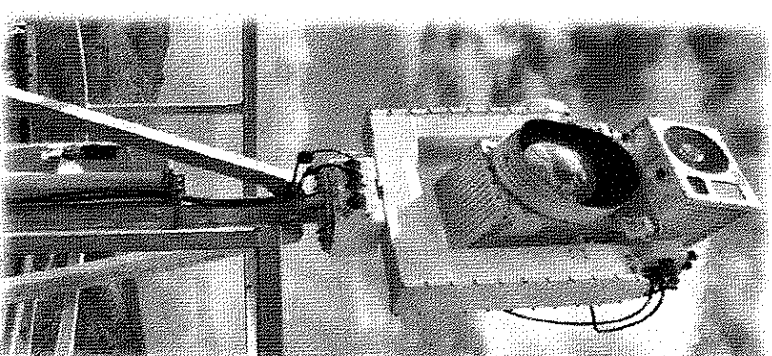
החברה מספקת פתרונות ביטחוניים על בסיס מערכות אוויריות בלתי מאוישות באמצעות כלי טיס בלתי מאוישים (כטבי"ם), מערכות אלקטרואופטיות, חישה, תקשורת, בלוגי תצפית ורחפנים.



מוצרי החברה משוקקים לצבאות וגורמי ביטחון בארץ ובעולם וללקוחות בתחום התעשייה הביטחונית.



- לחברה שלושה מגזרי פעילות:
- מגזר מערכות בלתי מאוישות
  - מגזר מערכות אלקטרואופטיות (חברת קונטרופ)
  - מגזר אחרים: מערכות תקשורת ומנועים למטוסים.



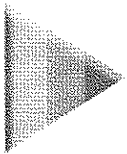
The best  
our only  
option.



רעיונות שוני מרכזיות בפני תחומי \* סטנדרטים בני אומנים \* שווי תגודים \* נכסים בלתי נזמיים \* נכסילים לנכסים \* חו"ד טמחה

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוננות וטכריות עסקה לרכישת מניות אירוואוריקס בע"מ – יולי 2019



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

## מוצרים ומערכות עיקריים

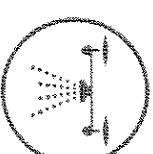
### תכנים

- פיתוח, ייצור, הפעלה ושיווק של מערכות בלתי מאוישות
- כלי טיס בלתי מאוישים ופתרונות תלפית מבוססי פלטפורמת בלונים מתנפחים למטרות הגנה ומטרות אזרחיות.
- מערכות אוויריות שונות, לרבות: רחפנים, המשמשים לייעודים שונים, לרבות איסוף מודיעין, לוגיסטיקה ותקיפה.



### מערכות אלקטרואופטיות

פיתוח, ייצור ושיווק של מערכות אלקטרואופטיות, באמצעות קונטרפ, לצורך גילוי, הכרה וזיהוי של מטרות בטוחים שונים. מערכות אלה משמשות הן את פלטפורמות החברה השונות והן כלי שייט ומערכות קרקעיות שונות.

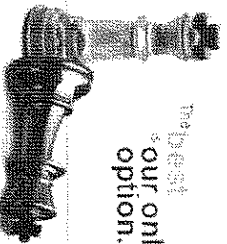


### אחרים

- פיתוח, ייצור ושיווק מערכות תקשורת לצרכי שליטה והפעלה של מערכות מאוישות ובלתי מאוישות, באוויר, ביים וביבשה.
- פיתוח ייצור ואינטגרציה של תחנות הפעלה למערכות בלתי מאוישות וציד מחשבו ליישומים צבאיים ותעשייתיים.

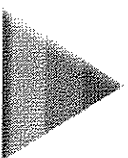


The Best  
our only  
option.



חברות שית מפוצלות בלתי תלויות | סטנדרטים בינלאומיים | שית תאגידים | נכסים ביחיד מוחשית | נכשלים פיננסיים | מודיז טומחה

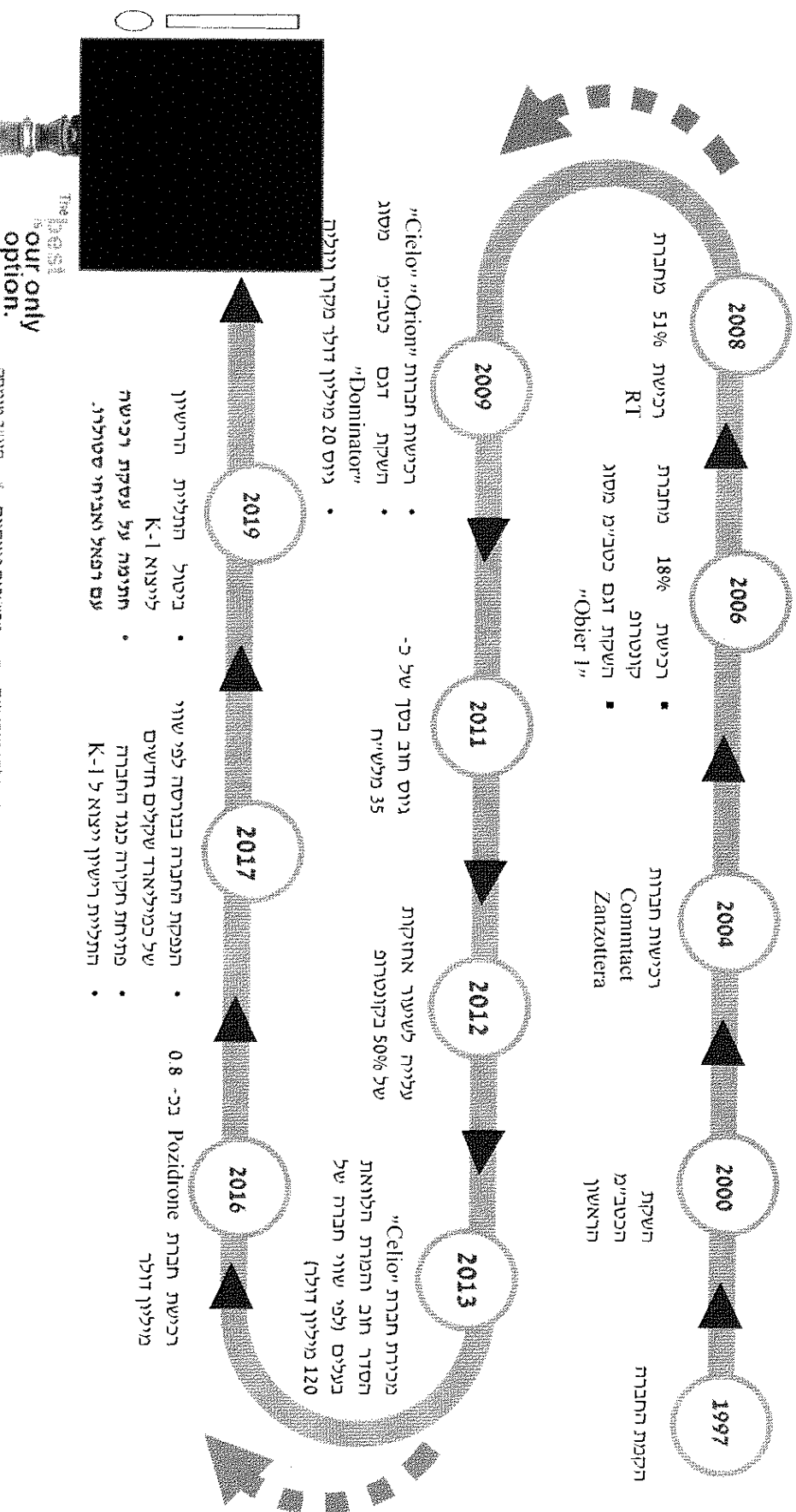
משרד הביטחון ושירות החברתי הממשלתי – בחינת חוגנות וסביבות עסקה לרכישת מניית אירואטיקס בע"מ – יולי 2019  
משרד הביטחון ושירות החברתי הממשלתי – בחינת חוגנות וסביבות עסקה לרכישת מניית אירואטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> Floor, Tel-Aviv, # info@fairvalue.co.il # www.fairvalue.co.il # Fax: 03.767.6964 # Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית אירועים מהותיים

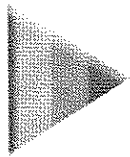


The **FAIR** is our only option.

רעיונות שווי מקצועיות בלתי תלויות • סטנדרטים בינלאומיים • שווי תאגידיים • נכסים בלתי נזוטים • נכסיונים מובנים • תז"ד מובחנת

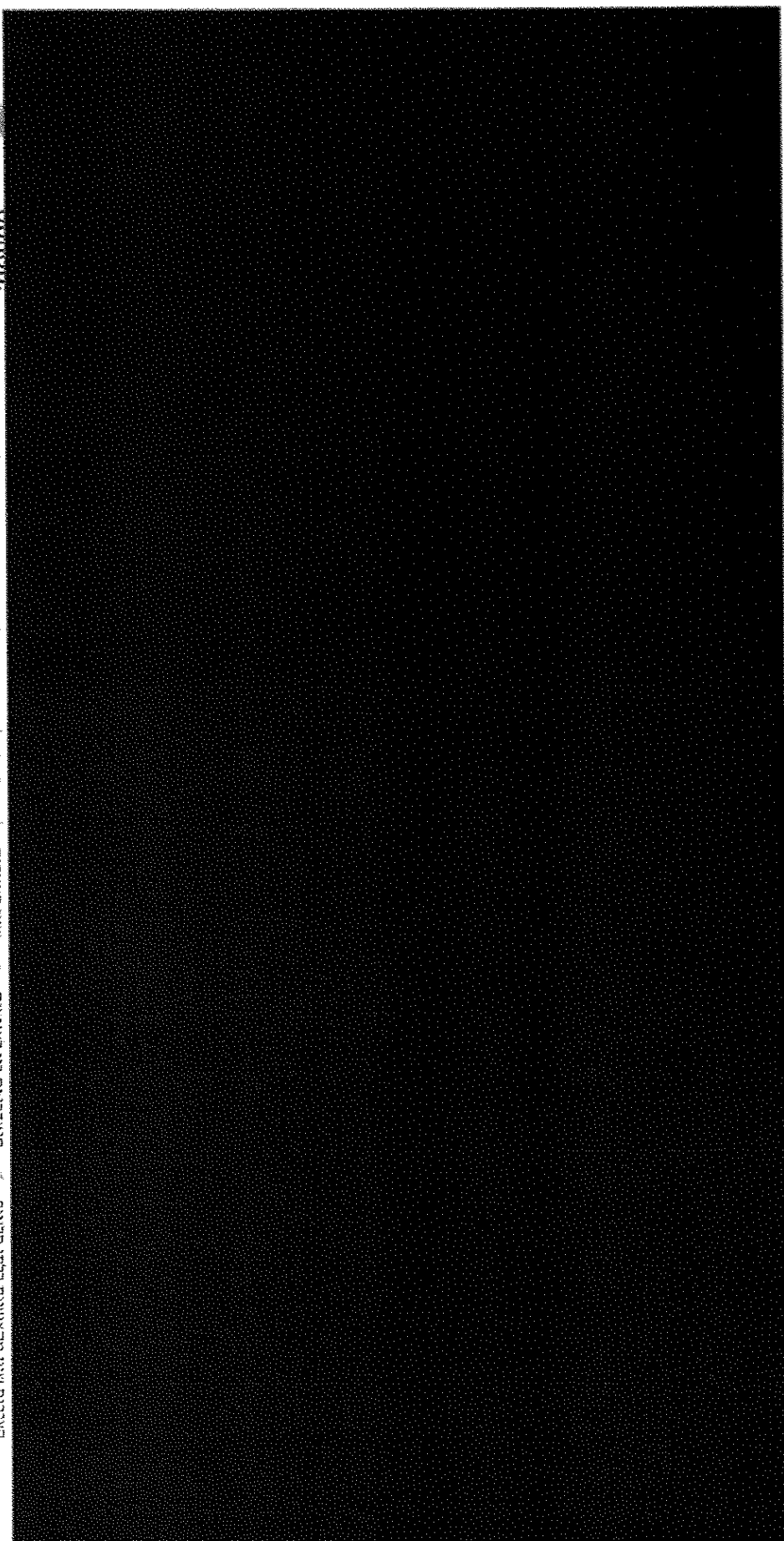
Tel: 03.767.6966 • Fax: 03.767.6964 • www.fairvalue.co.il • info@fairvalue.co.il • 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

**מבנה החזקות**

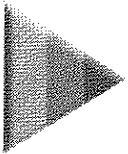


חברות

החברות שוויון פאספטיביות בע"מ ופנימה # סטודנטים בניו יורק # שותף תאגידים # נכסים ובעלי מניות # נכסיהם פיננסיים # חטיבת מניות



משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחנית הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, # info@fairvalue.co.il # www.fairvalue.co.il # Fax: 03.767.6964 # Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## עיקרי הכנסות ורווח תפעולי

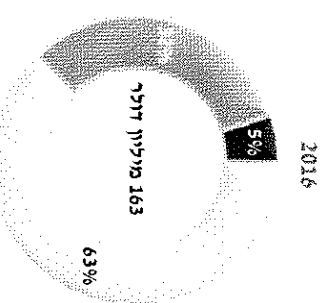
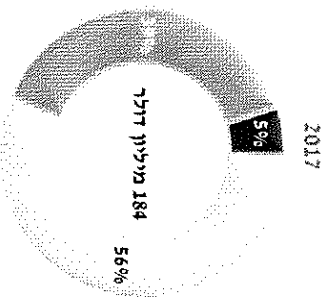
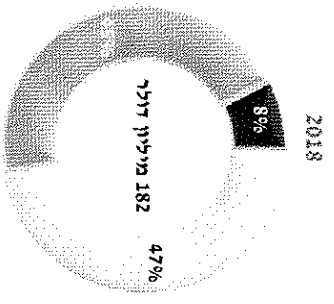
במיליוני דולר

**נקודות למשומות לב**

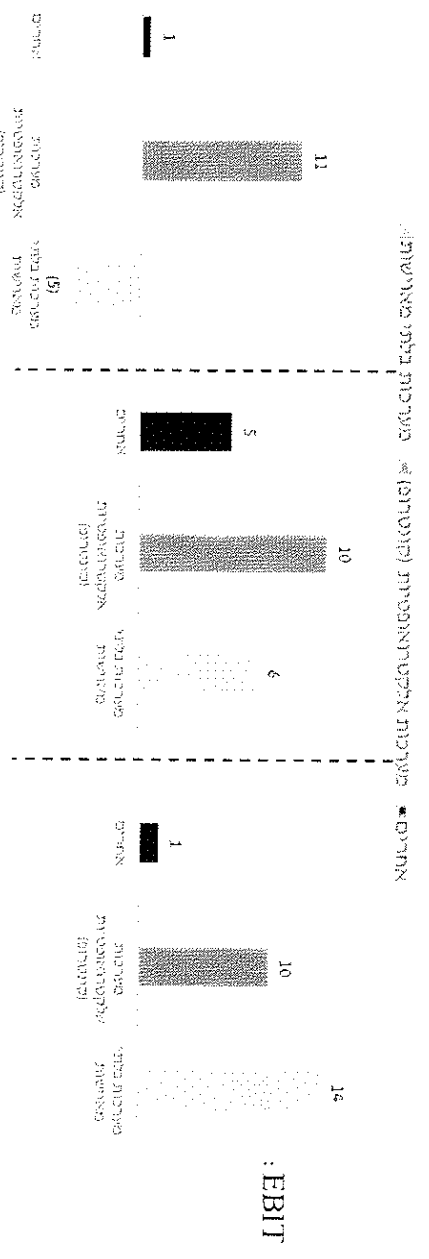
תלות מהותית בלקוח עיקרי.  
סוגיות בהכרה בהכנסה ועיכובי אספקה ותשלום.

**נקודות לתשומות לב**

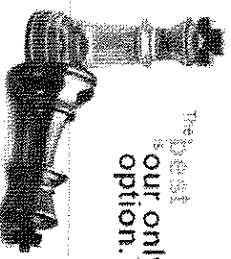
עומס תורנימלי: החברה מתמודדת עם קשיי גבייה מול לקוח עיקרי וצרכי הון חוזר ניכרים.



הכנסות:

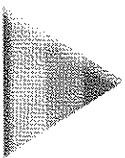


The best is our only option.



הקבוצה שווה מפעולות בלבד עשויות | סטנדרטים בינלאומיים | שווי תאגידים | נכסים בלבד מוחזקים | מכשירים פיננסיים | חו"ד מוגדמך

Tel: 03.767.6966 | Fax: 03.767.6964 | www.fairvalue.co.il | info@fairvalue.co.il | 20 Lincoln St, Rubinstein House, 25<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv

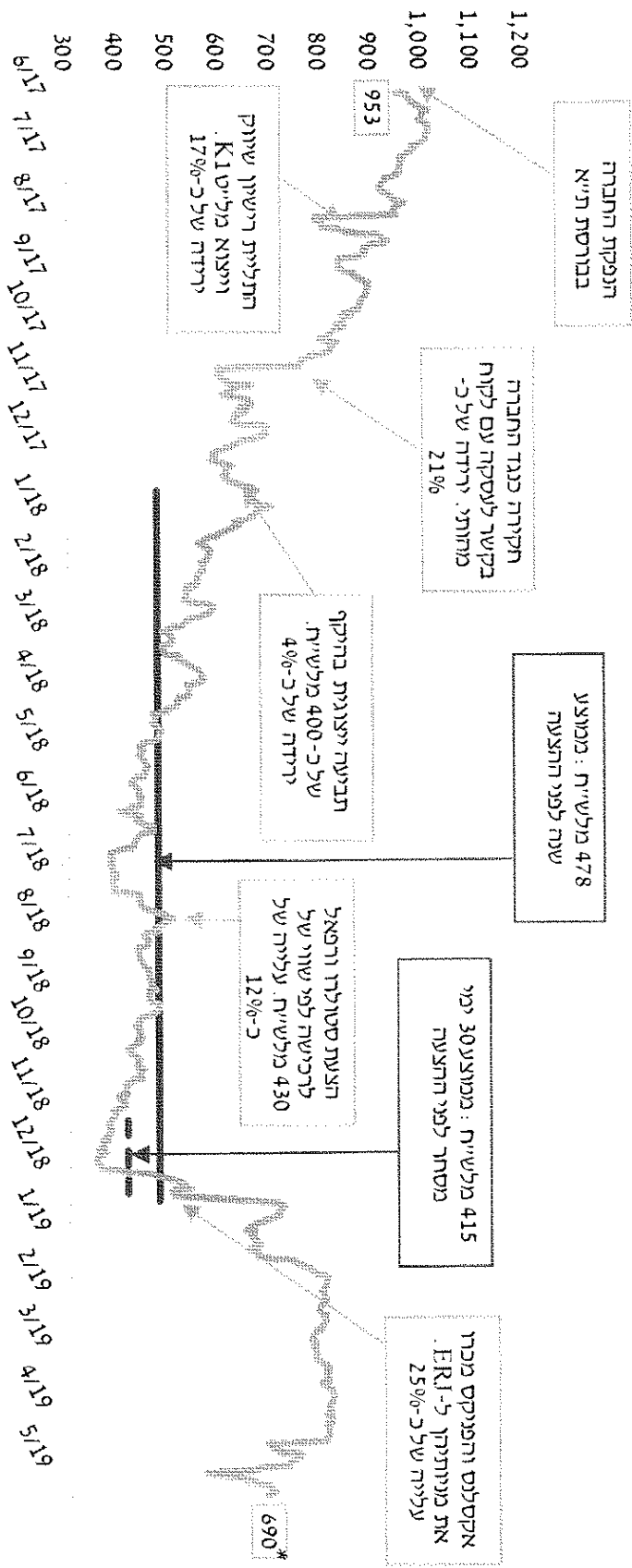


# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית התפתחות שווי שוק החברה

במיליוני שקלים חדשים



**נקודות לתשומת לב**  
 מחירי המניה משקפים בין היתר דיסקאונט מיעוט.

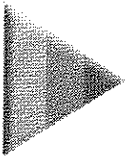
יכון ליום 11 ביוני 2019.



our only option.

השירות שווה מהותית בייצוגי תביעות | סטודיוס בון לאומיים | שווה ותמידים | נכסים ביצוגי מוחשיים | מכשירים פיננסיים | חוזיז נומחה

20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv. info@fairvalue.co.il \* 03.767.6964 \* www.fairvalue.co.il \* 03.767.6966 \* Tel



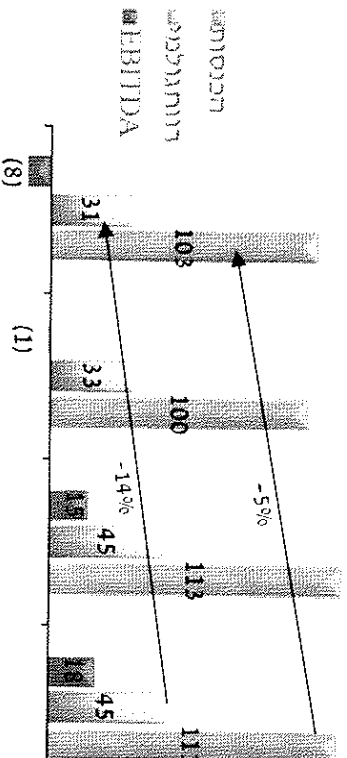
**Fair Value Group**  
Trusted Valuation Advisors

## תמצית תוצאות כספיות איירונאוטיקס (ללא קונטרופ)

במיליוני דולר ארה"ב

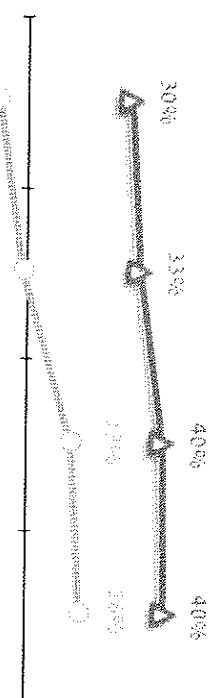
### הכנסות, רווח גולמי ו- EBITDA

### תמצית דרי"ח רווח והפסד



CAGR 18A-16A	Q1/2019 LTM			
	2018	2017	2016	2015
(5%)	103	100	113	111
	3%	(1)%	2%	
	(72)	(67)	(68)	(66)
(14%)	31	33	45	45
	30%	33%	40%	40%
NA	(8)	(1)	15	18
	(8%)	(1%)	13%	16%

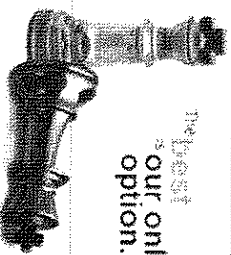
### שיעור רווח גולמי ו- EBITDA



### נקודות לתשומת לב

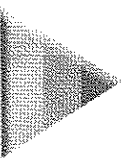
- ירידה בהכנסות ודרי"ח בחצי השנה הראשונה של 2019.
- ויערוב במודע לי אספקה.
- שחיקה בשיעור רווח גולמי, כתוצאה משינוי בתמהיל פרויקטים, ריכוז פרויקטים עתירי פיתוח ללקוחות אסטרטגיים.

החלטתנו היא  
האופציה הטובה ביותר.



הערכת שווי מקצועית נלקחה בחשבון | סטודנטים בישראל | שירותי ייעוץ | נכסים בלתי מוחשיים | פטנטים בינעמיים | חו"ד מועמדת

Tel: 03.767.6966 Fax: 03.767.6964 www.fairvalue.co.il info@fairvalue.co.il 20 Lincoln St, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית מאזן כלכלי איירונאטיקס

במיליוני דולר ארה"ב

### תמצית מאזן כלכלי

Q1/2019A	2018A	2017A	2016A
מיליוני דולר ארה"ב			
60.2	55.9	59.6	39.8
(1.6)	7.2	13.6	7.2
17.9	17.0	11.0	9.2
14.7	17.0	17.1	9.8
91.3	97.1	101.3	66.0

הון חוזר תפעולי, נטו

נכסים (התחייבויות) פננסיים, נטו

נכסים תפעוליים<sup>1</sup>

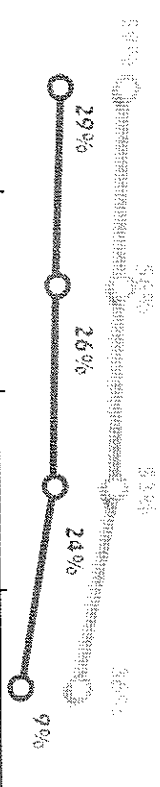
התאמות מאזוניות לשו"ל<sup>2</sup>

הון עצמי

<sup>1</sup> רכש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים

<sup>2</sup> בעיקר חשקנות בחברות מוחזקות ופרשות בנין התחייבויות כלפי לקוח

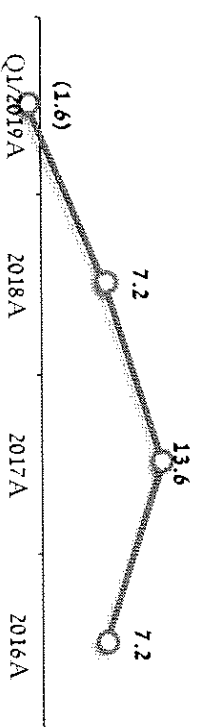
### התפתחות שיעור הון חוזר מהכנסות



שיעור הון חוזר מהכנסות – הכנסות לקבל, נטו כאחוז מסך ההכנסות. <sup>1</sup>

<sup>1</sup> בניכוי מקדמות מלקוחות

### התפתחות נכסים (התחייבויות) פננסיים, נטו



נכסים (התחייבויות) פננסיים, נטו <sup>1</sup>

### נקודות לתשומת לב

הגדלת מסגרות אשראי לזמן קצר כתוצאה מתודים שלילי מפעילות שוטפת, נדרשה כתוצאה מעלייה בצרכי הון חוזר.

The best  
our only  
option.



הקצבת שו"ת ממומנות ביצי תפוח <sup>1</sup> סטודנטים בוגר למומים <sup>2</sup> שו"ת תמידים <sup>3</sup> נכסים בוגר מוחשיים <sup>4</sup> מכשירים פיננסיים <sup>5</sup> רווח עומת

Tel: 03.767.6966 • Fax: 03.767.6964 • www.fairvalue.co.il • info@fairvalue.com • 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

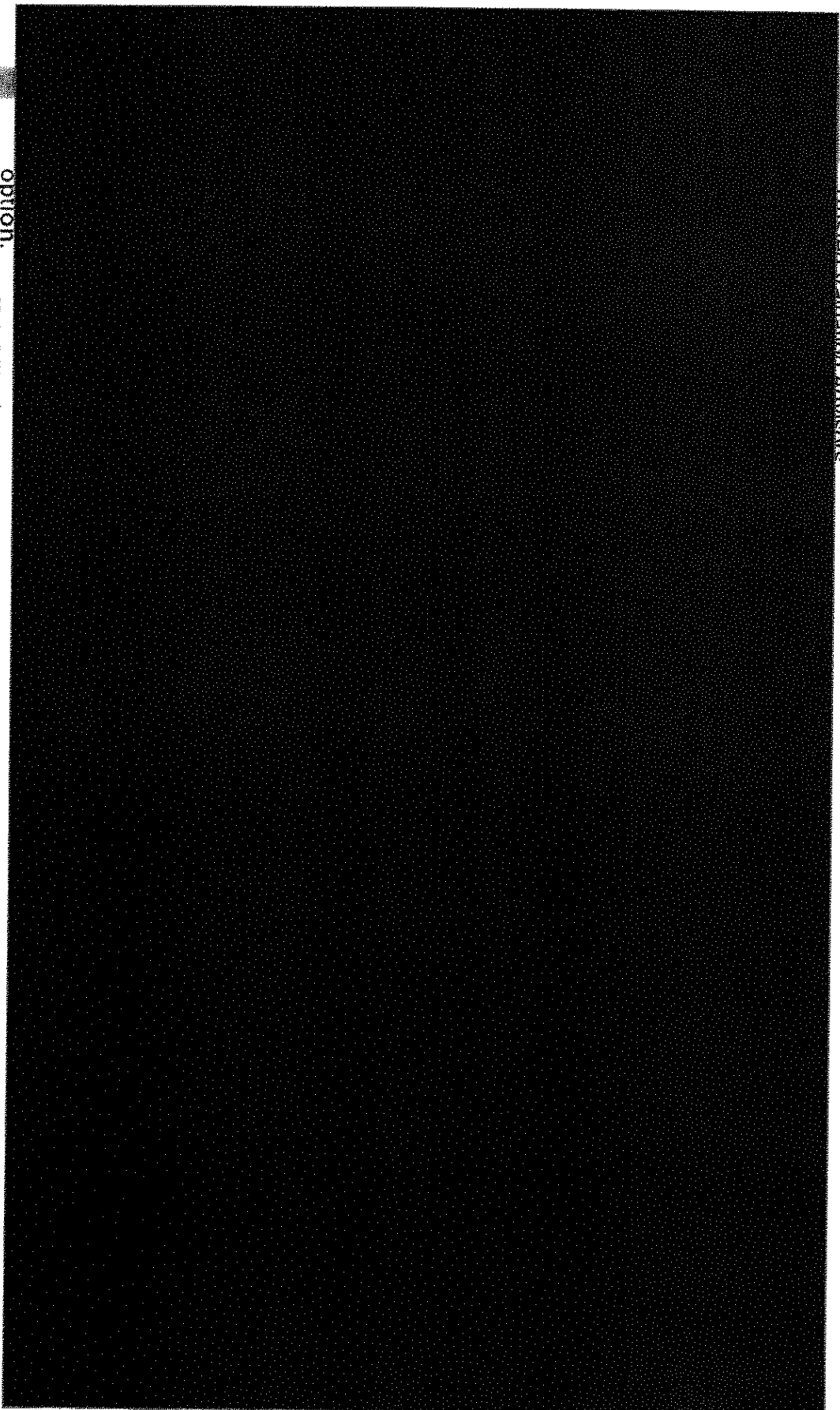
משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתיים – בחינת חוגנות וסביירות עסקה לרכישת מניות איירונאטיקס בע"מ – יולי 2019



עברך משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא לתפוז

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



החשוק.

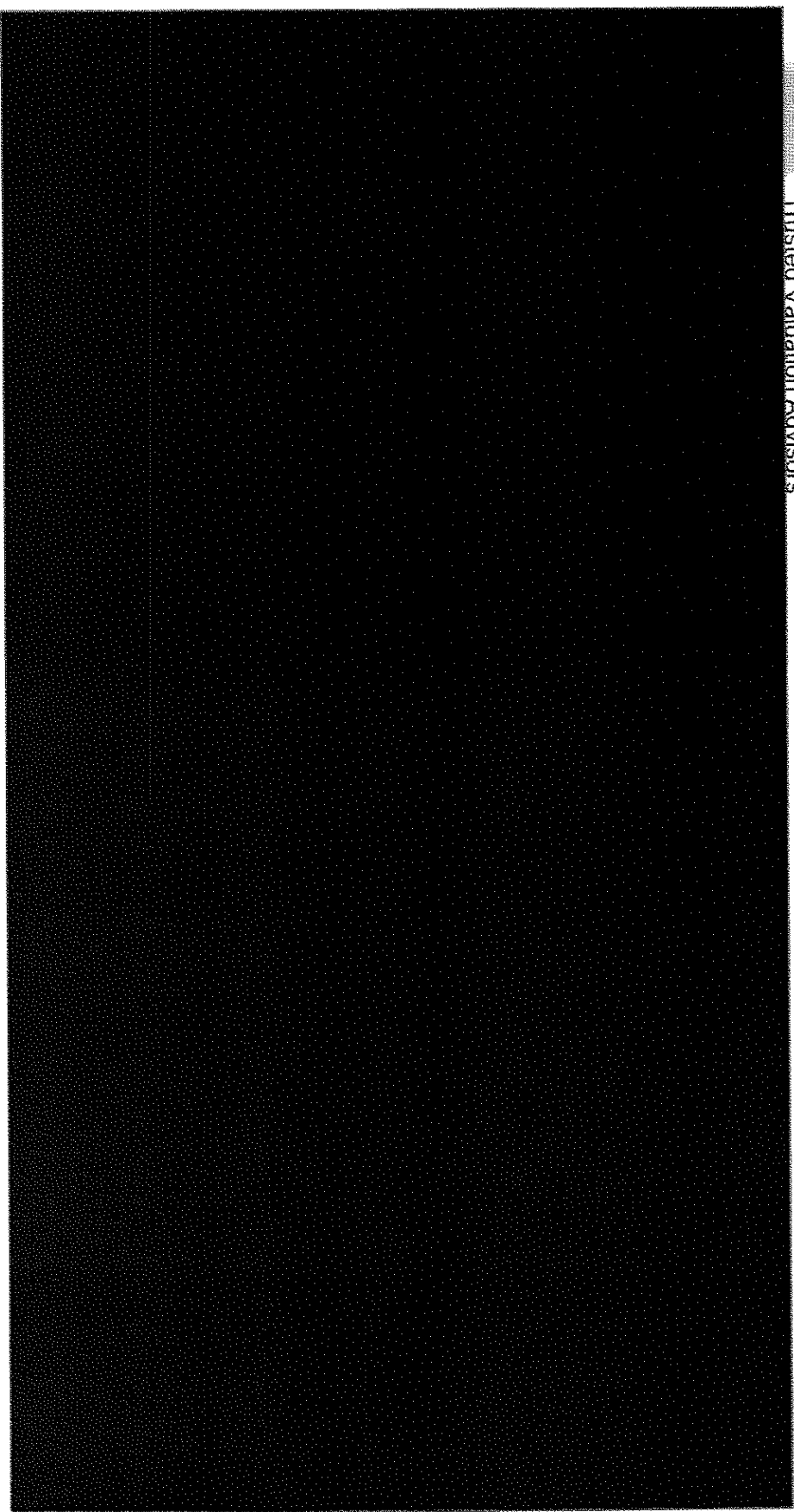
תעודת ערך מקצועית בלתי תלויה ✦ סטודיוס בני לאומיים ✦ שוק תוצרים ✦ נכסים בלתי מוחשיים ✦ מכשירים פיננסיים ✦ תורד נוסחה

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגגות וסכירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

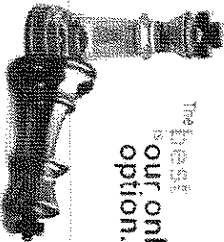
עבוד משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



The **Fair Value Group**  
is **our only**  
option.



הערכת שווי מקצועיות בלתי תלויות ✪ סטנדרטים גבוהים ואמינים ✪ שיווק תאגידי ✪ נכסים בינתיים מוחשיים ✪ נכשירים פיננסיים ✪ חתום מומחה

אנחנו, ה**Fair Value Group**, נבחרים להיות האופציה היחידה עבורכם. אנחנו מציעים שירותי הערכת שווי מקצועיות בלתי תלויות, סטנדרטים גבוהים ואמינים, שיווק תאגידי, נכסים בינתיים מוחשיים ונכשירים פיננסיים. אנחנו מומחים במערכת השווי של ישראל. אנחנו משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחירת הוגנות וספקה לרכישת מניות אירופאיות בטיימס – יולי 2019

אנחנו, ה**Fair Value Group**, נבחרים להיות האופציה היחידה עבורכם. אנחנו מציעים שירותי הערכת שווי מקצועיות בלתי תלויות, סטנדרטים גבוהים ואמינים, שיווק תאגידי, נכסים בינתיים מוחשיים ונכשירים פיננסיים. אנחנו מומחים במערכת השווי של ישראל. אנחנו משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחירת הוגנות וספקה לרכישת מניות אירופאיות בטיימס – יולי 2019

אנחנו, ה**Fair Value Group**, נבחרים להיות האופציה היחידה עבורכם. אנחנו מציעים שירותי הערכת שווי מקצועיות בלתי תלויות, סטנדרטים גבוהים ואמינים, שיווק תאגידי, נכסים בינתיים מוחשיים ונכשירים פיננסיים. אנחנו מומחים במערכת השווי של ישראל. אנחנו משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחירת הוגנות וספקה לרכישת מניות אירופאיות בטיימס – יולי 2019

אנחנו, ה**Fair Value Group**, נבחרים להיות האופציה היחידה עבורכם. אנחנו מציעים שירותי הערכת שווי מקצועיות בלתי תלויות, סטנדרטים גבוהים ואמינים, שיווק תאגידי, נכסים בינתיים מוחשיים ונכשירים פיננסיים. אנחנו מומחים במערכת השווי של ישראל. אנחנו משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחירת הוגנות וספקה לרכישת מניות אירופאיות בטיימס – יולי 2019

# תיאור הסניגור העסקית

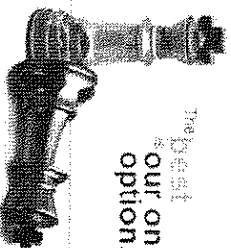


נספחים      אינדיקציית שווי      אינדיקציית שווי      אינדיקציית שווי      תיאור הסניגור      תיאור הפעילות      תיאור עסקה      תיאור מנהלים

אינדיקציית שווי      אינדיקציית שווי      אינדיקציית שווי      תעסקית      תעסקית      תעסקית      תעסקית

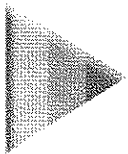
סינרגיות רפאל      סינרגיות כולל      Stand alone      alone

The best  
our only  
option.



תרבות שווי מסובעת בליף תפוזית      סטודנטים ביר לאומים      שותף תאודים      נכסים בבתי מרחיים      נכסיו פנסיוניים      תז"ר נומות

Tel: 03.767.6966      Fax: 03.767.6964      [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)      [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)      20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, ישראל



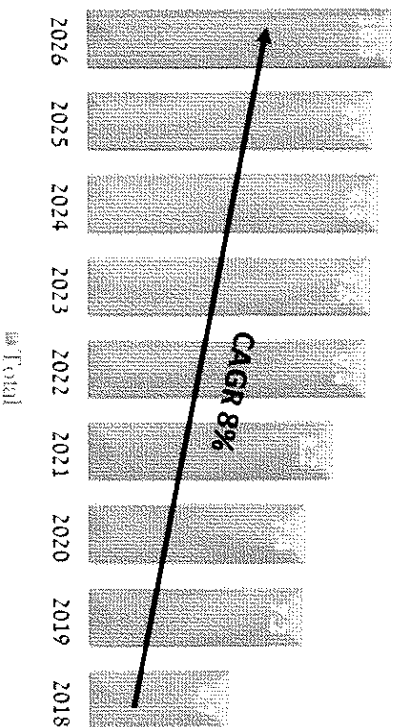
# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית סקירת שוק כלי טיס בלתי מאוישים

### תחזית הכנסות לשוק הכטב"מ העולמי לשנים 2018-

2026 (מיליארד דולר אר"ב) :



### שוק הכטב"מ העולמי מתחלק ל- 5 מוצרים עיקריים :

**HALE** כטב"מים גדולים מאוד : מתפקדים בגובה של מעל 60

אלף רגל עם משיד טיסה ממושכים של מספר יממות

**MALE** כטב"מים גדולים : מתפקדים בגובה של 10-30 אלף רגל,

עם משיד טיסה של 24-48 שעות

**Tactical UAV** כטב"מים בינוניים : מתפקדים בגובה אלפי רגל עם משיד

טיסה של עד 24 שעות וטווח טיסה של עד כ- 200 ק"מ.

**Small Tactical UAV** כטב"מים קטנים : מתפקדים בגובה אלפי רגל עם משיד

טיסה של עד מספר שעות וטווח טיסה של כ- 100-150 קילומטר.

קילומטר.

**Mini UAV** כטב"מים זעירים : טווח טיסה של עד 20 קילומטר, עם

משיד טיסה של עד 4 שעות.

תחומי פעילות

עיקריים  
נרחבים  
וצפריים של  
החברה

**שוק הצבאי :** מהווה כ- 80% משוק הכטב"מ העולמי וצפוי לצמוח עד

שנת 2021 בשיעור שנתי ממוצע של כ- 12%.

**שוק האזרחי :** כולל מגוון רחב של שימושים בכטב"מ, כגון : חקלאי,

מדעי ומסחרי. פלח זה מהווה כ- 20% משוק הכטב"מ העולמי וצפוי

לצמוח עד שנת 2021 בשיעור שנתי ממוצע של כ- 16%.

The Best  
is our only  
option.



הערות שייך פטנטים בלתי תקינות ✦ פטנטים בישראל ✦ מכשירים ניידים ✦ תחילת מוכחה

Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

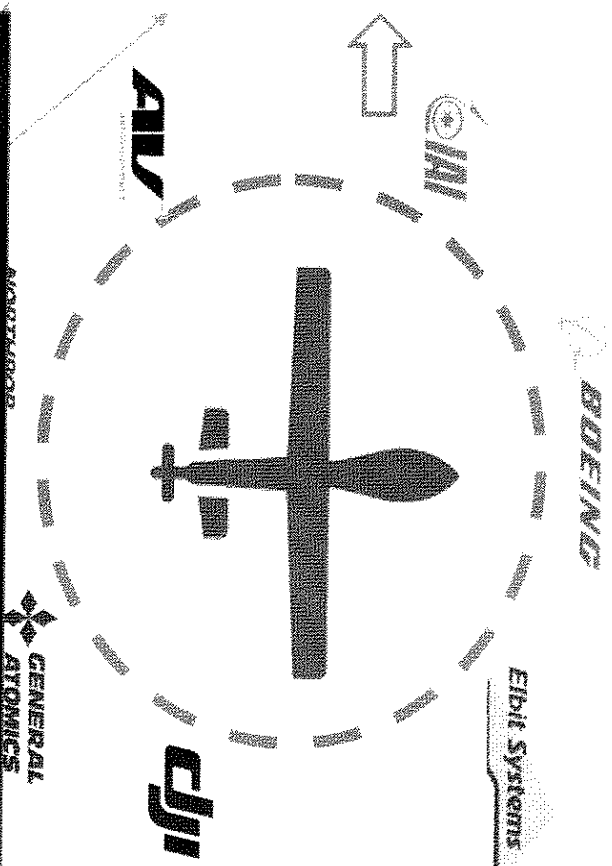
משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות... בחינת חוגות וספרות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ - יולי 2019

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## שחקנים מרכזיים

### שחקנים מרכזיים בשוק הכטב"מים העולמי



**Northrop-Grumman** : מבין החברות הגדולות בארה"ב למערכות צבאיות, נחשבת לחברה הגדולה בעולם בתחום הכטב"מ לפלח הצבאי. עיקר מכירות הכטב"מ שלה הן עבור זרועת הביטחון האמריקאית.

**General Atomics** : הינה חברה אמריקאית פרטית ונחשבת לחברה השנייה בגודלה בשוק הכטב"מ העולמי.

חברות עקב גלובליות מהתעשייה הצבאית ו/או האווירית – כגון: **Airbus, Lockheed Martin, Boeing** ועוד.

**Aerovironment** : חברה אמריקאית ציבורית המתמחה במערכות בינוניות וקטנות של כטב"מ.

יצרניות ישראליות: נהנות ממוניטין חיוני ומעמד תחרותי גבוה הודות לשיתופי הפעולה עם מערכת הביטחון הישראלית. היצרניות הישראליות הגדולות הן **תע"א ואלביט מערכות**.

The best  
is our only  
option.



לתי מוחלטים \* מכשירים מנייבים \* חו"ד נומחה

Tel: 03-767 6966 \* Fax: 03-767 6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

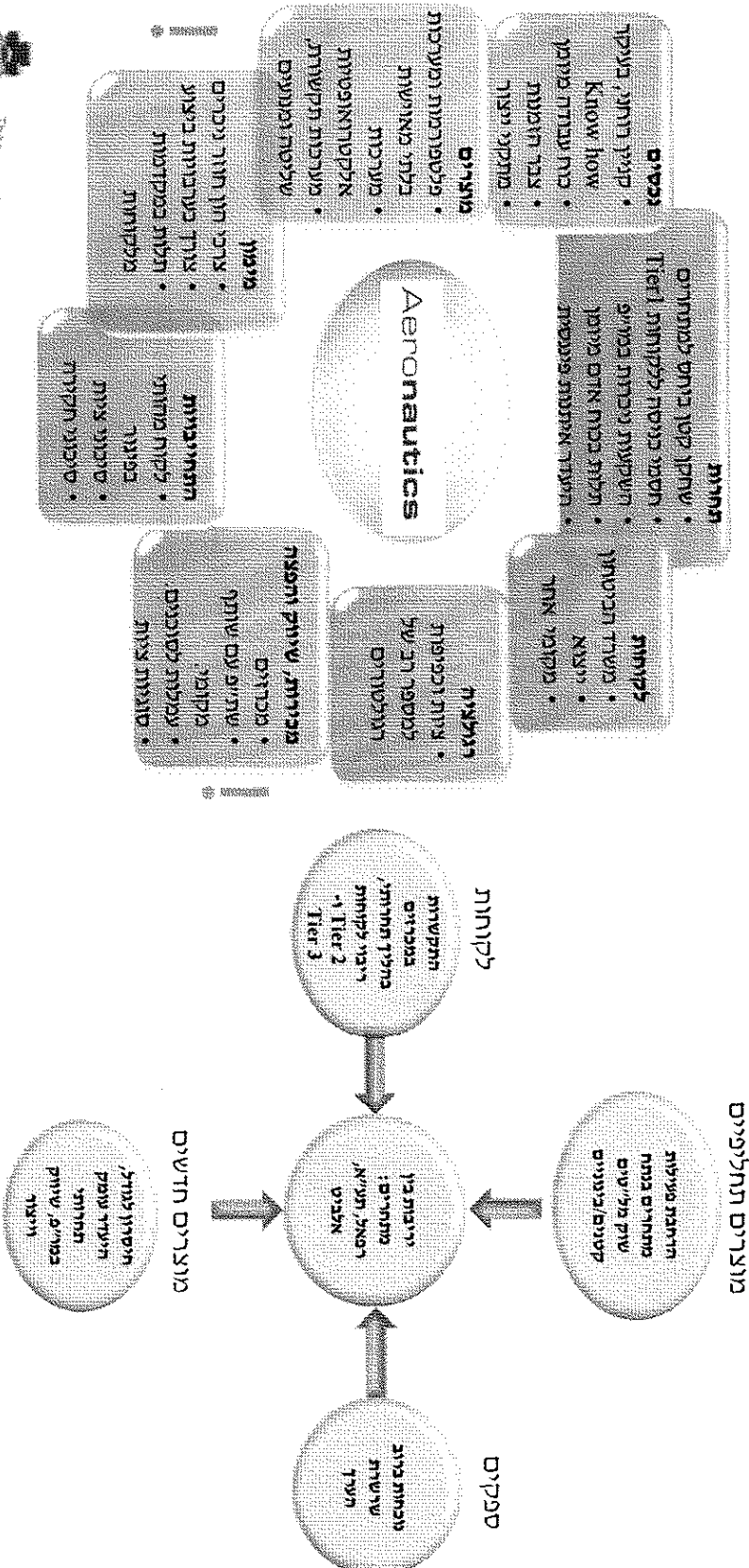
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הונגת וסבירות עסקה לרכישת מניות אירוואטויקס בע"מ – יולי 2019



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

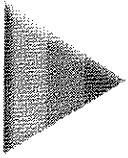
## מאפייני פעילות עיקריים



The Best  
our only  
option.

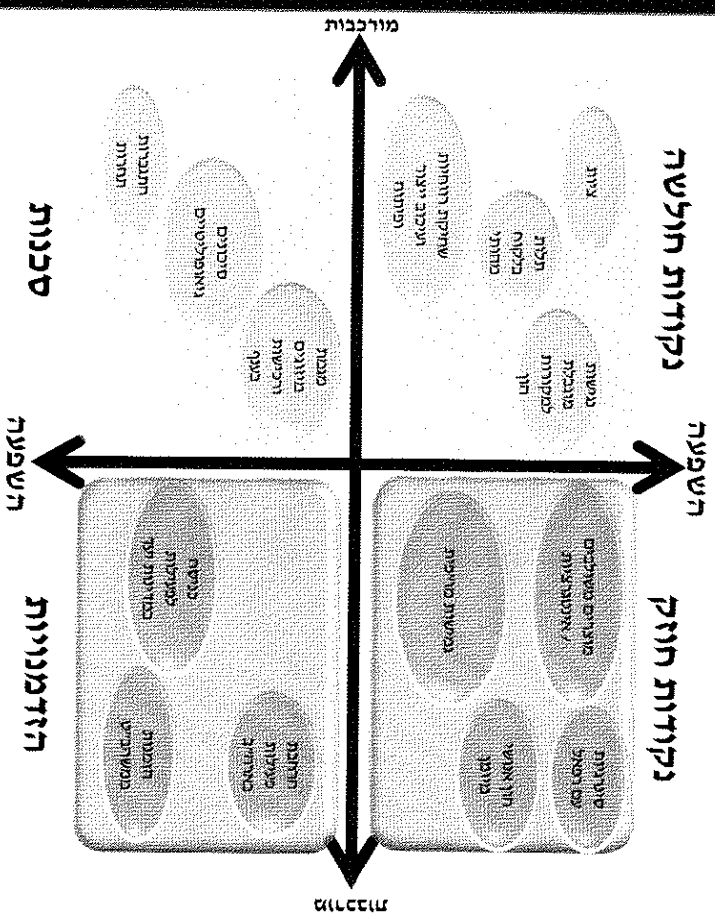
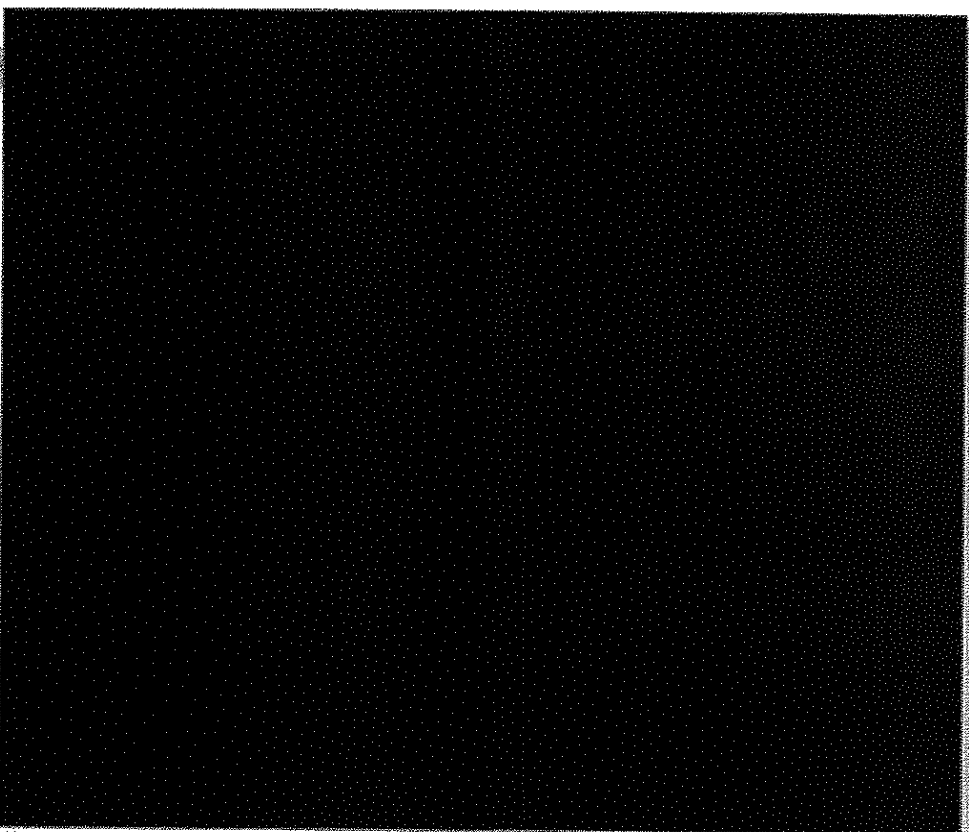
חברות שיתוף פעולה בלתי תלויות | סטודנטים ביז'אופיים | שיתוף תאגידים | נכסים בצפי מוטעים | נכסים פיננסיים | חריד נוסחת

Tel: 03.767.6966 • Fax: 03.767.6964 • www.fairvalue.co.il • info@fairvalue.co.il • 20 Locofn St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



**תמונת מצב תחרותית**

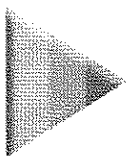
תמונת מצב תחרותית



הערכות שוויון מסכנותיות בלתי תלויות \* סטנדרטים בין לאומיים \* שווי תהלים \* נכסים



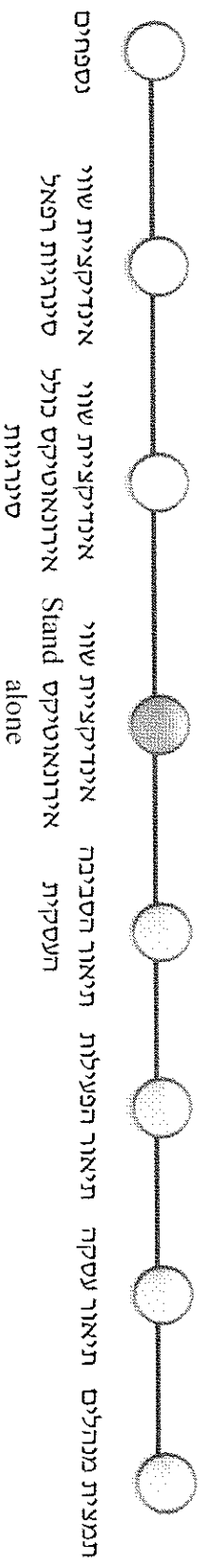
ענוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה



## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

# אינדיקציית שוי אירוואטקס Stand alone



The best  
is our only  
option.



העברת שתי פוזיציות בלתי נסוקיות    סטנדרטים בני יאומים    שתי תאודים    נכסי בלתי מוחשיים    נכסירים פנימיים    חרוד מנחה

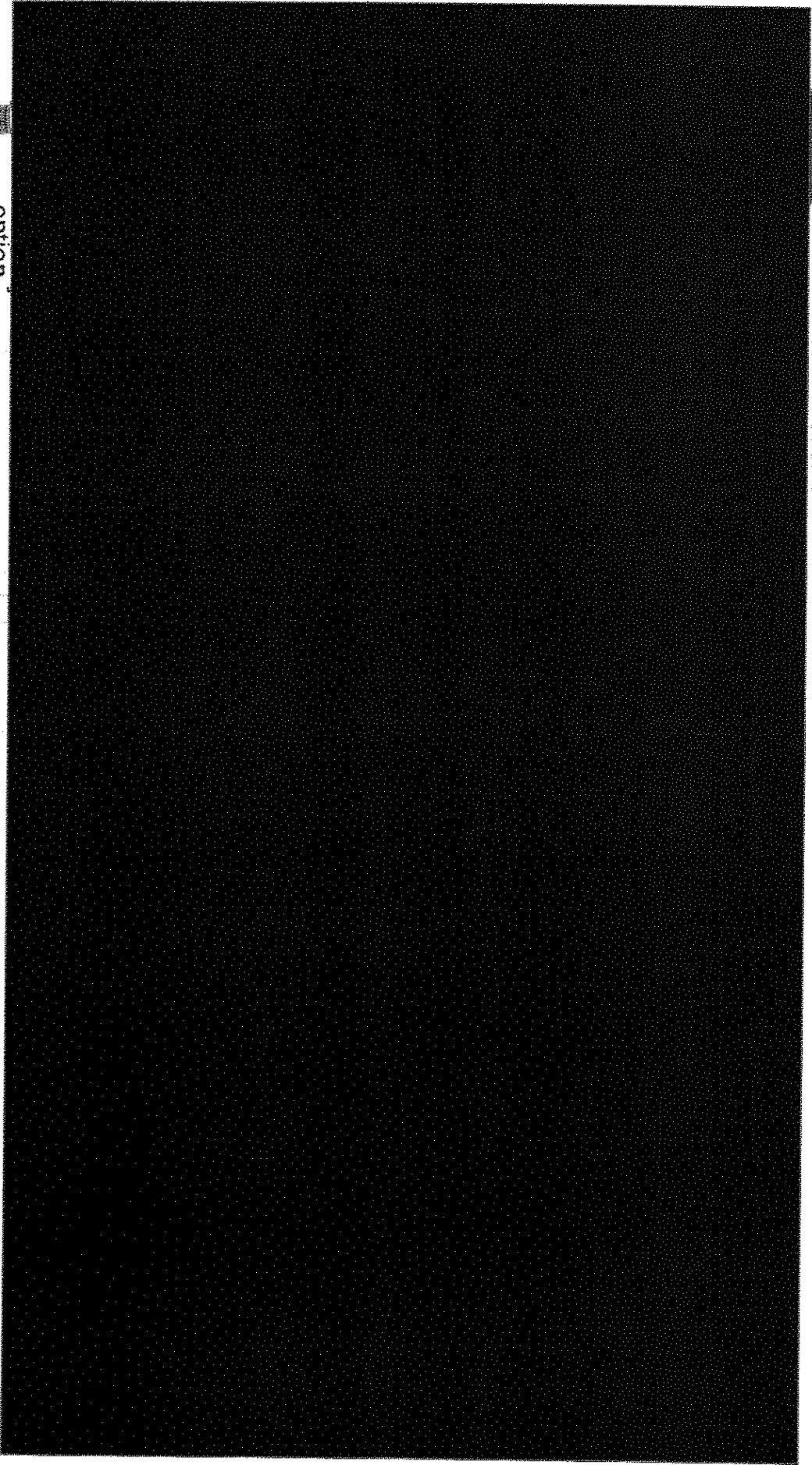
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוננות וסברדות עסקה לרכישת מניות אירוואטקס בעימי – יולי 2019



עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שבו לא להפצר

# Fair Value Group

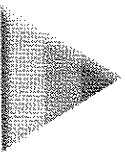
Trusted Valuation Advisors



option.

העבודות שווה מקצועיות כלפי הלקוחות → סטודנטים בני לאומים → שווי תאגידים → נכסים ובטחנות פוטנציאלים → מכשירים פיננסיים → תזריד עומדות

20 Lincoln St, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, א.י. fairvalue.co.il → info@fairvalue.co.il → www.fairvalue.co.il → Fax: 03.767.6964 → Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תמצית שיקולים עיקריים לאינדקסיקציית שווי אירונאוטיקס Stand Alone

### רווחיות גולמית

רווח גולמי בשנת 2018: חלה שחיקה ביחס לשיעור בשנים קודמות, בעיקר בשל:

- מימוש פרזיקטים בעלי רווחיות נמוכה מול משרד הביטחון.
- מאמצי חדירה למדינות יעד באירופה.
- חיךף פרזיקטים עתירי פיתוח, המתאפיינים במורכבות טכנולוגית.

### הכנסות

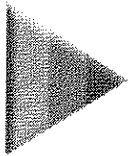
הכנסות בשנת 2018: התאפיינו בהאטה ביחס לשנים קודמות, בין היתר כתוצאה מ:

- עיכוב במימוש פרזיקטים חתומים.
- התארכות תהליכי פיתוח.
- השלכות התללית רישיון הייצוא לאחד ממוצרי החברה, לרבות הסטת תשומות חלב הניחוחלית.

The best  
our only  
option.

הערכות שווי מקצועיות בלתי תלויות • סטנדרטים בין לאומיים • שווי תאריכים • נכסים בזמן מומחים • נכשירים פיננסיים • חווייז עומדות

משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות – בחינת חוגנות וסביירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019



# Fair Value Group

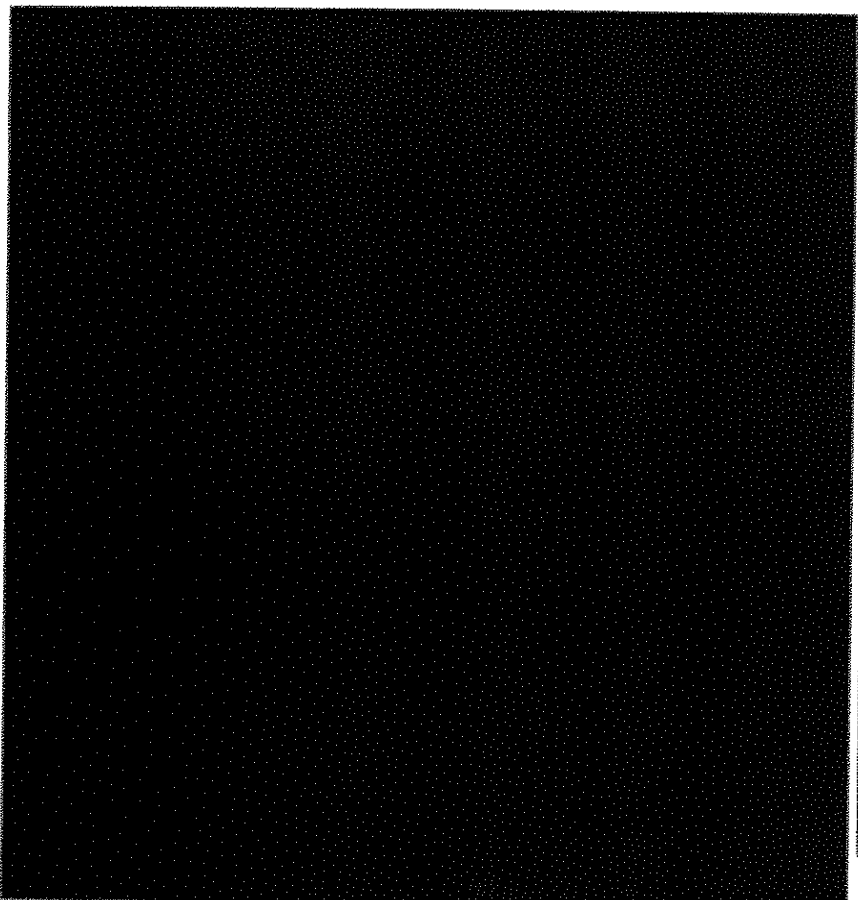
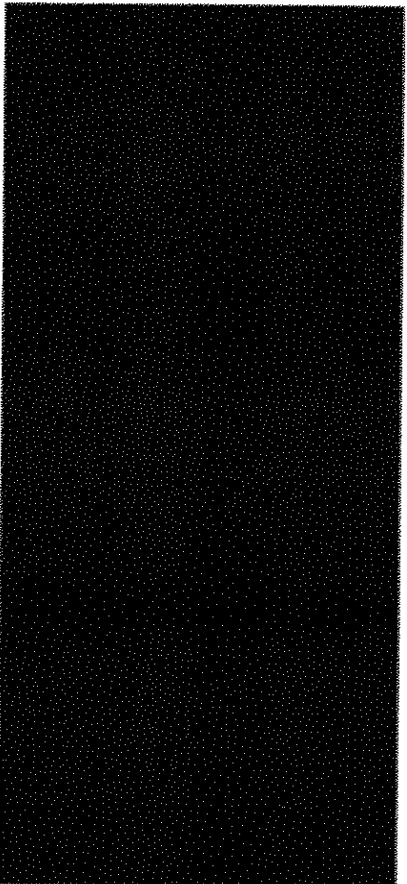
Trusted Valuation Advisors

## תמצית שיקולים עיקריים אינדקסיית שוי אירוואלוויקס Stand Alone

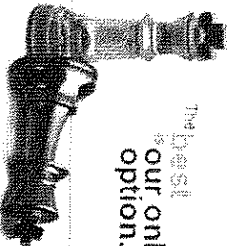
### EBITDA

### הוצאות הפעיל

- ▶ בשנים 2015-2017 עמד שיעור ה- EBITDA בממוצע על כ- 16%.
- ▶ שיעור ה- EBITDA של החברה עמד על שיעור שלילי של כ- 1% בשנת 2018, בשל הירידה בהכנסות, מנגד לעלייה במאמצי השיווק והמשד ההשקעה במרי"פ.



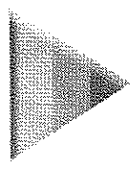
The Best  
is our only  
option.



תערוכות שווי מרכזיות בלתי תלויות    סטנדרטים בין לאומיים    שווי התגידים    נכסים בלתי מוחזקים    נכסיו"פ מנכסיו"פ    תחילת פוטות

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחנית הונוות וספירות עסקה לרכישת מניות אירוואלוויקס בע"מ – יולי 2019  
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחנית הונוות וספירות עסקה לרכישת מניות אירוואלוויקס בע"מ – יולי 2019  
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחנית הונוות וספירות עסקה לרכישת מניות אירוואלוויקס בע"מ – יולי 2019

עבר משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – שמור לא להפצה



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

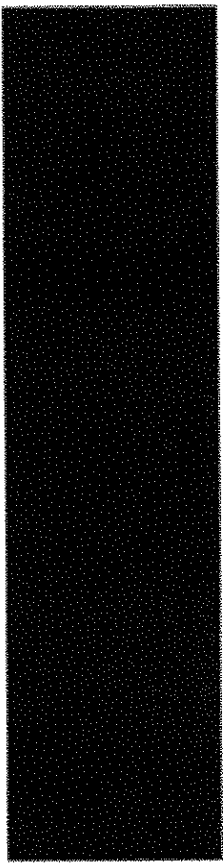
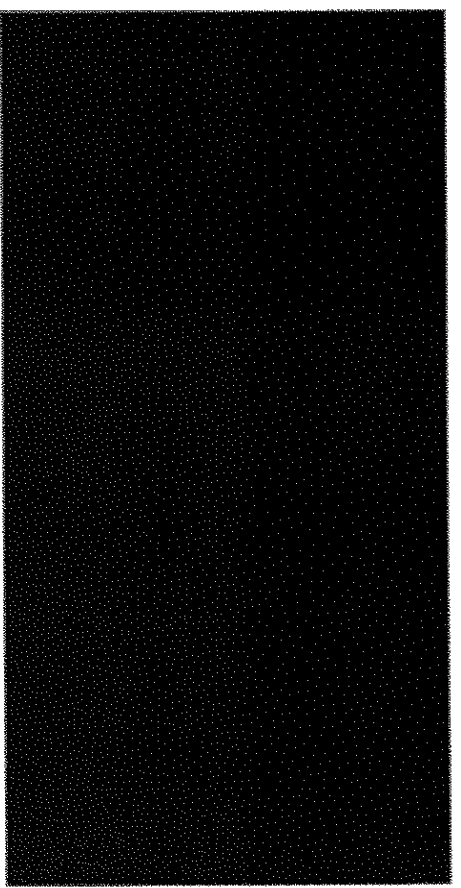
## תמצית שיקולים עיקריים לאינדקציית שוי אירוואטיקס Stand Alone

### השקעות בהון חוזר

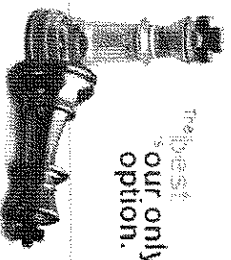
בשנים 2016-2018 וברבעון הראשון של שנת 2019 חלה עלייה בשיעור ההון החוזר של החברה, עד לשיעור של כ- 60% מסך ההכנסות (מעוגל).

### הוצאות מיסים

לחברה הפסדים מועברים בסך של כ- 13 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2018, אשר מקטינים את ההכנסה החייבת לאורד אופק החייון.



The best  
option.  
only our



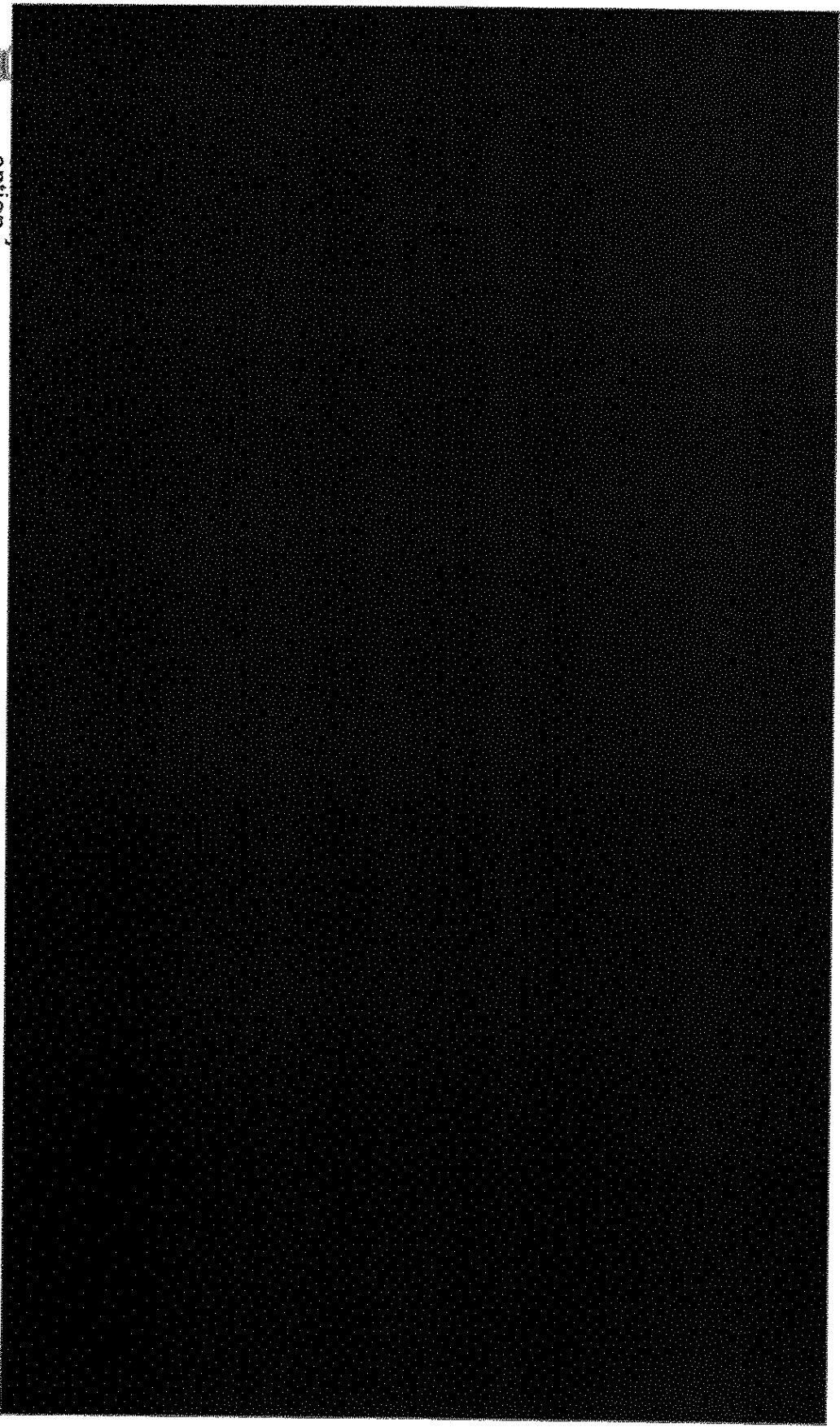
הערכות שירות מסיועיות בילי מקינה ✦ סטנדרטים בין לאומיים ✦ שותף תאגידים ✦ נכסים בילי עומתים ✦ נכסיונים פיננסיים ✦ רח"ד עומתים

משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירוואטיקס בע"מ – יולי 2019  
Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



option.

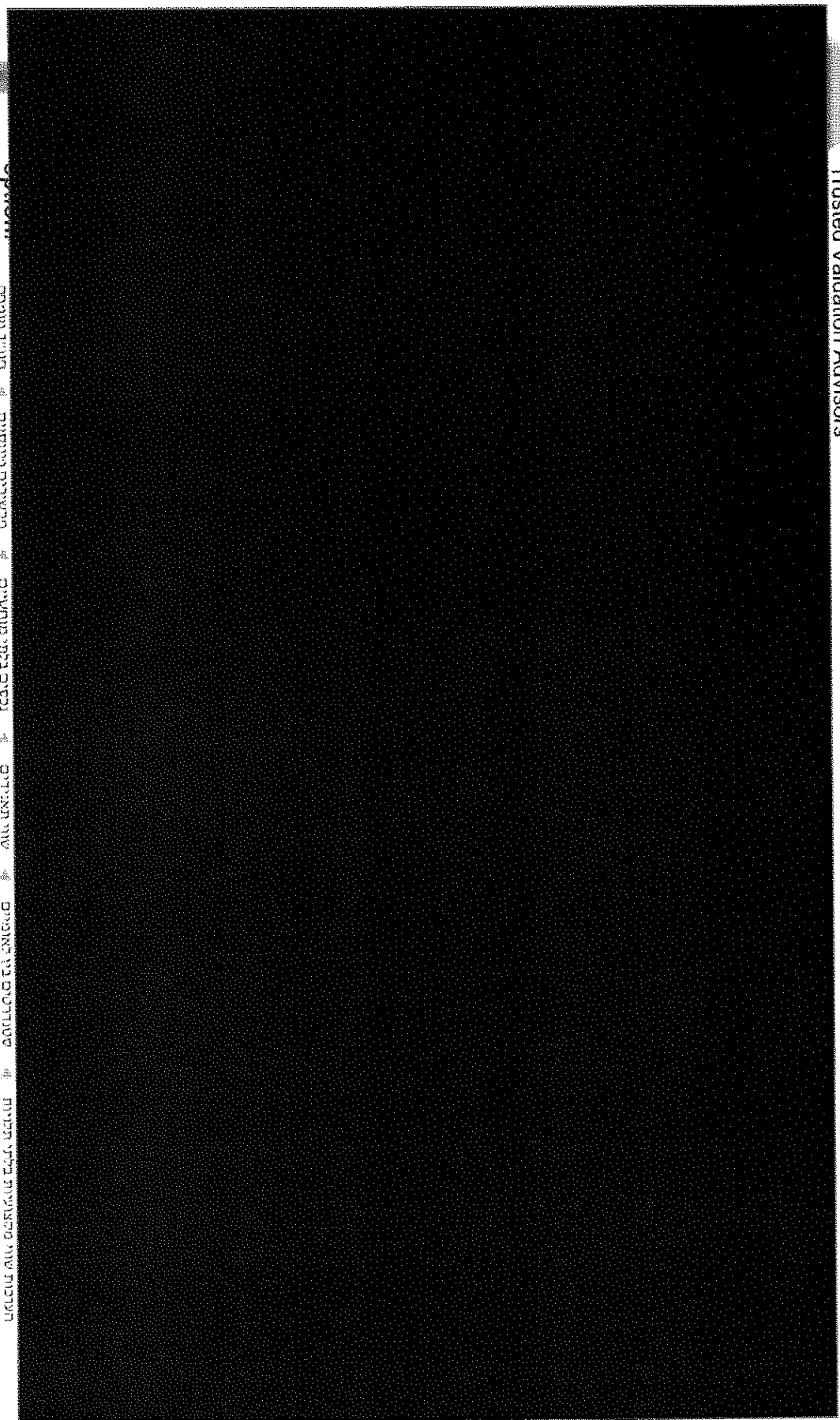
הקדמת שיר מפציעות בלתי תקינות ❖ סטנדרטים בני לאומיים ❖ שוני תאגידים ❖ נכסים בלתי מוחשיים ❖ מכשירים פיננסיים ❖ חו"ד מובחר

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגות וסכירות עסקה לרכישת מניות ארזטאטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv. ❖ info@fairvalue.co.il ❖ www.fairvalue.co.il ❖ Fax: 03.767.6964 ❖ Tel: 03.767.6956

עבוד משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

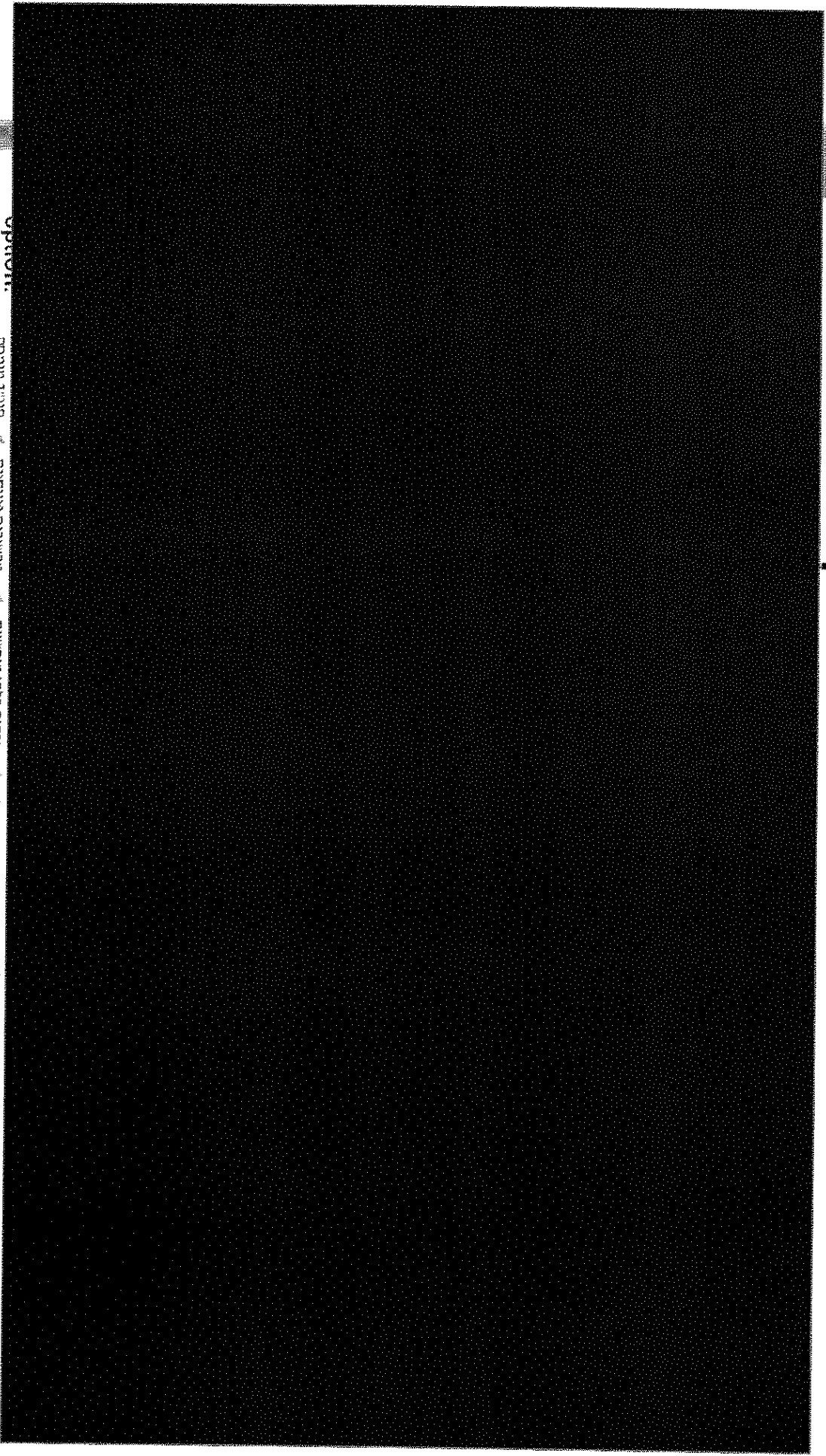


הקבוצה שרת מהפוליקיות בלידז ותכנית | סטודנטים בנין יאנוביץ | שרת תמיכה | נכסים ביתר מומחטים | מכשירים פיננסיים | חתימת עמדות

משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות – בחינת חוגות וספרידת עסקה לרכישת מניות אירוואטורקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> Floor, Tel-Aviv, | info@fairvalue.co.il | Tel: 03.767.6966 | Fax: 03.767.6964 | www.fairvalue.co.il

עבודת משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

## Fair Value Group



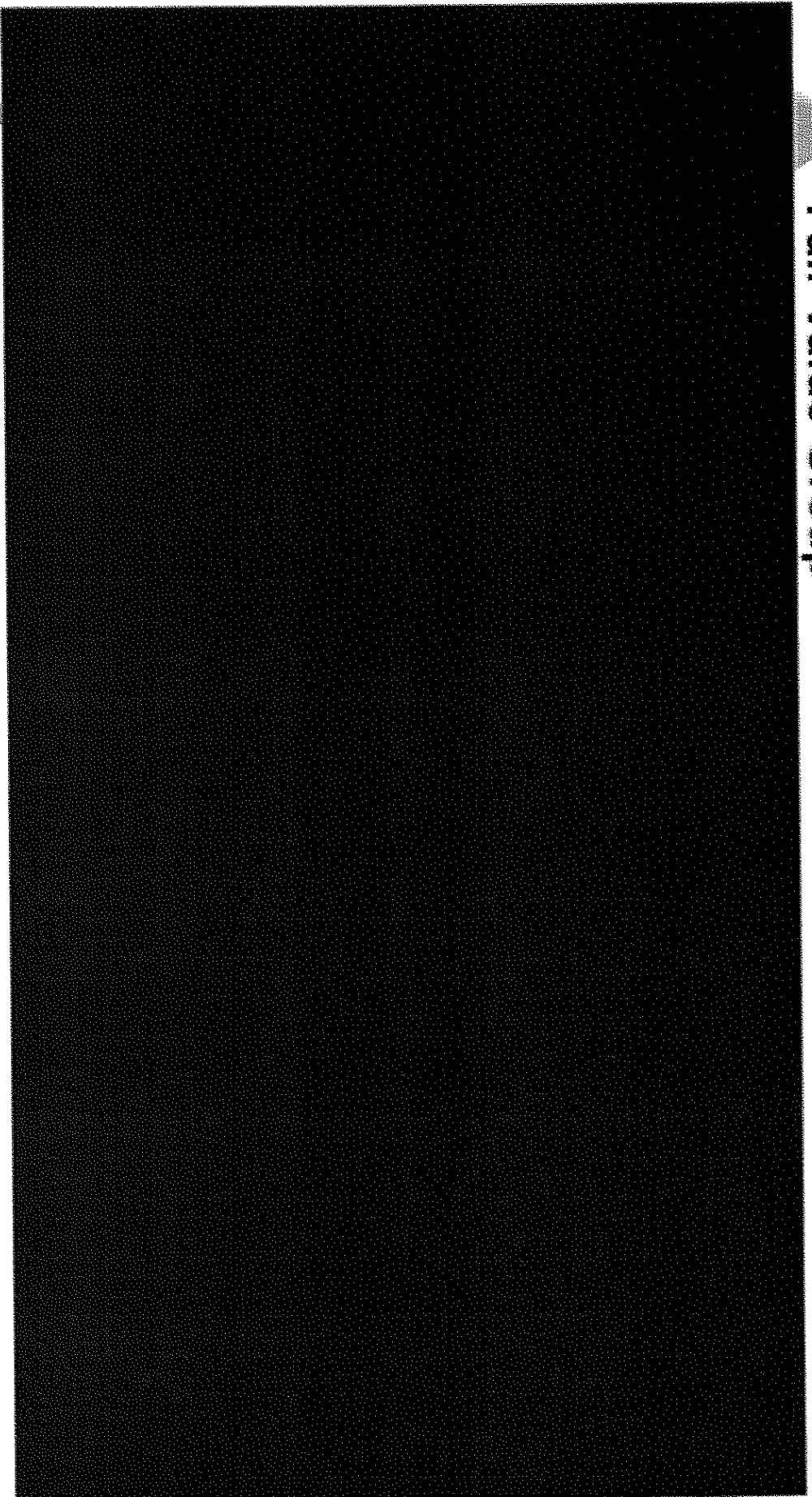
אופטיו:

תוכנית מנהלית | פיתוח מנהלים | ניהול משאבים | שיווק ומכירה | שירות לקוחות | טכנולוגיה וייעוץ | מערכות מידע | סטודנטים בישראל | תוכנית מנהלית

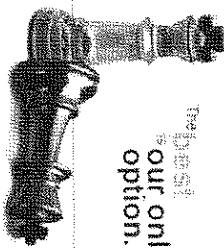
תל-אביב, 20<sup>th</sup> floor, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> Lincoln St., Tel-Aviv | [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) | [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) | [Tel: 03-767-6966](tel:03-767-6966) | [Fax: 03-767-6964](tel:03-767-6964)

עבוד משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שגור לא להפנה

## Fair Value Group



הפיתוח  
is  
**our only  
option.**



השירות שווה מקצועיות בלתי תלויה ✦ סטודיוס בני לאומיים ✦ שווי תאגידים ✦ נכסים בריכוז מוחשיים ✦ מכשירים פיננסיים ✦ תחזית מנוחה

איל-אית, Fair Value Group, 28<sup>th</sup> floor, Tel Aviv ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ Tel: 03.767.6966

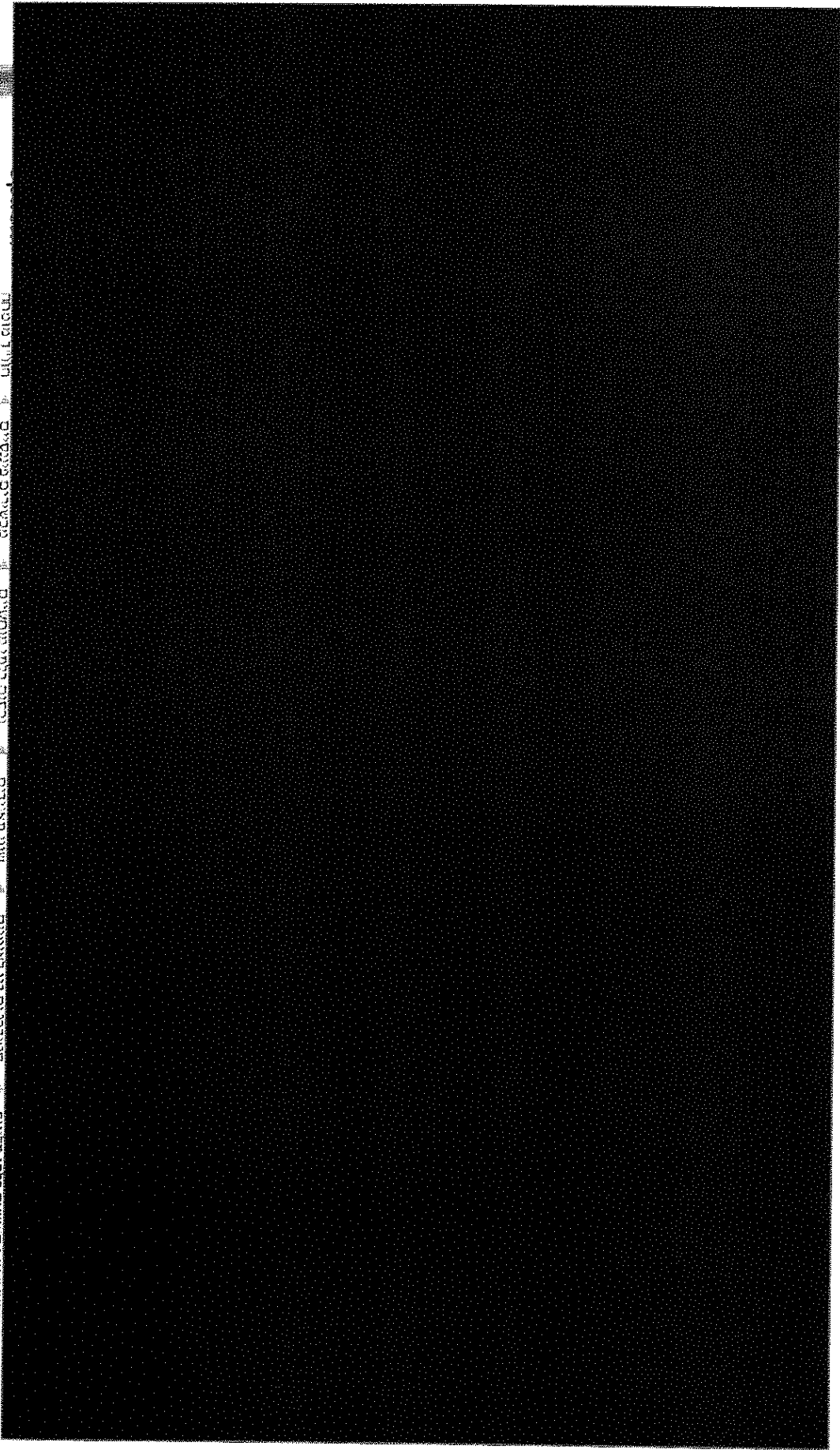
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הונגות וסבידת עסקה לרכישת מניות אירוואטריס בע"מ – יולי 2019



עבודת מערך הביטוח והשירות החברתי הממשלתי – שבו לא להפחד

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



העמותה שיוזם מקצועית בעניין הקניית | סניף רמת השרון בנין אופקים | שווי תאגידים | נכסים בעלי פוטנציאל | משרדי פנימיים | חללית מיוחדת

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 25<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

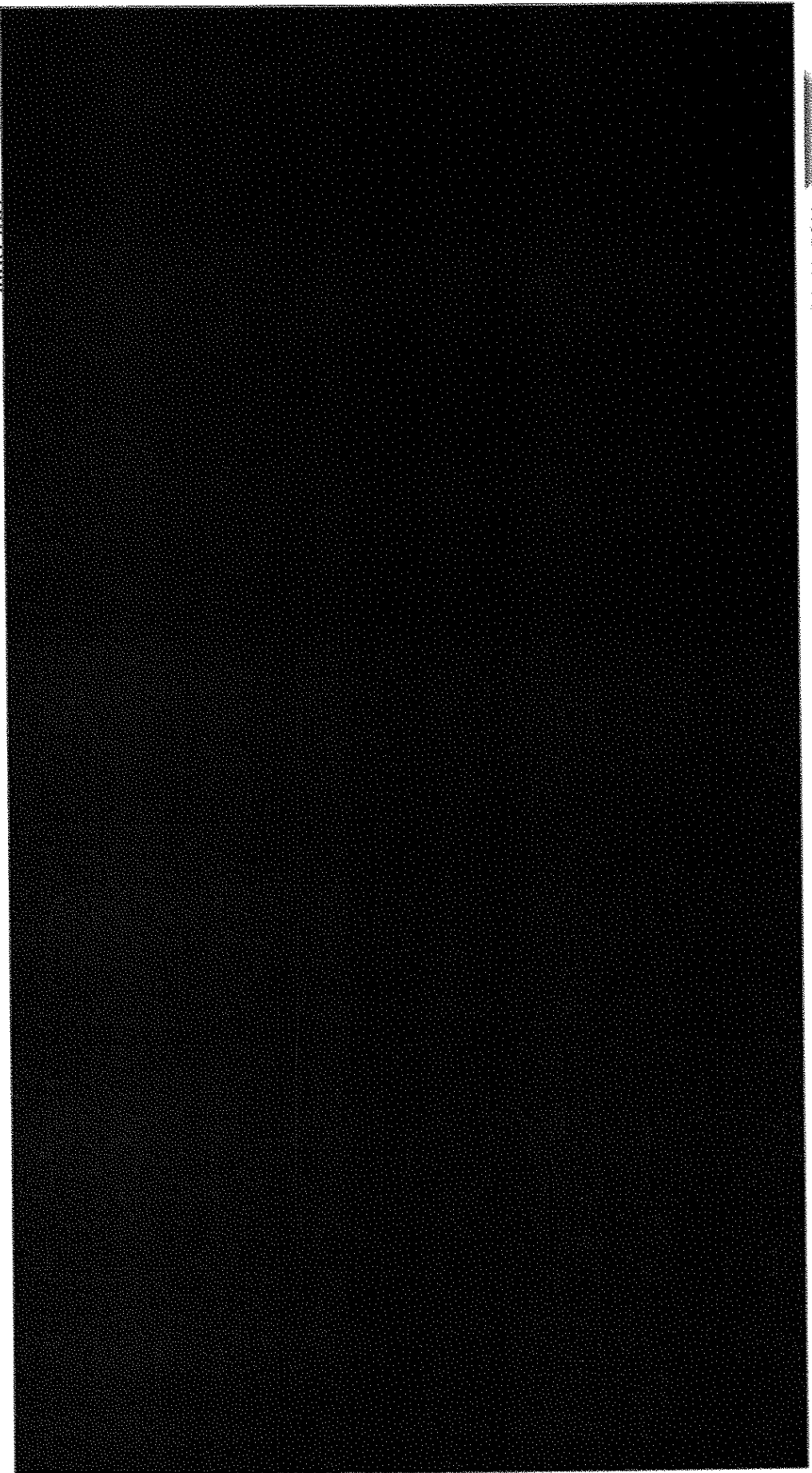
משרד הביטוח והשירות החברתי הממשלתי – בחינת הוונות וסביבות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019



עבוד משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

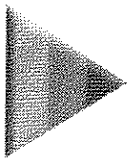
Trusted Valuation Advisors



our only  
option.

הערכות שירות מקצועיות בקניין חסינות \* סטודנטים בני לאומיים \* שותף תאגידים \* נכסים בבתי מוסדות \* מכשירים פיננסיים \* תרומות עומדות

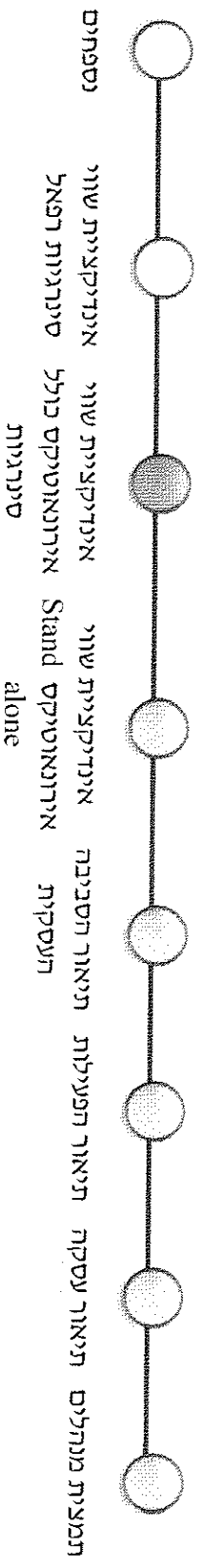
משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות-- בחינת חוגות וסביבות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ-- יולי 2019  
Tel: 03.767.6964 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



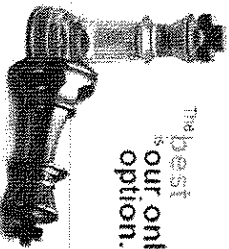
# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## אינדקסיית שוי אינונטיקס כולל סינגיית



The best  
is our only  
option.



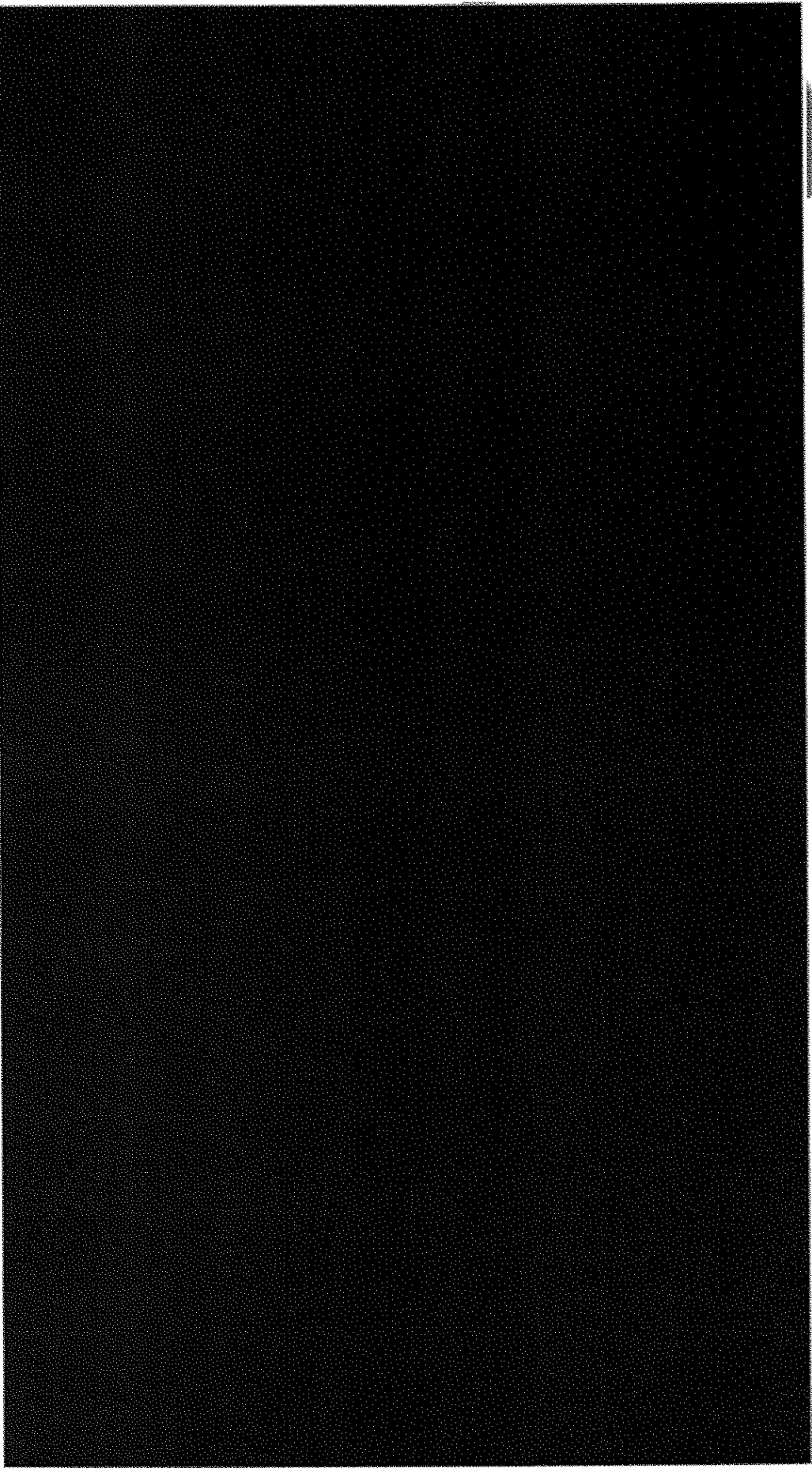
הערכת שוי מקצועית בלתי תלויה • סטנדרטים בצי האינטיקס • שוי תמידים • נכסים בלתי מוחשיים • מכשירים פיננסיים • תנ"ך עמדות

20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, info@fairvalue.co.il • www.fairvalue.co.il • Fax: 03.767.6964 • Tel: 03.767.6966  
פשוד הביטוח ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוננות וסכירות עסקה לרכישת מניית אינונטיקס בע"מ – יולי 2019

עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



השקעות

הקניית נכסים

מכירת נכסים

מכירת נכסים

שירותי תחזוקה

מכירת נכסים

מכירת נכסים

מכירת נכסים

Tel: 03.767.6966

Fax: 03.767.6964

www.fairvalue.co.il

info@fairvalue.co.il

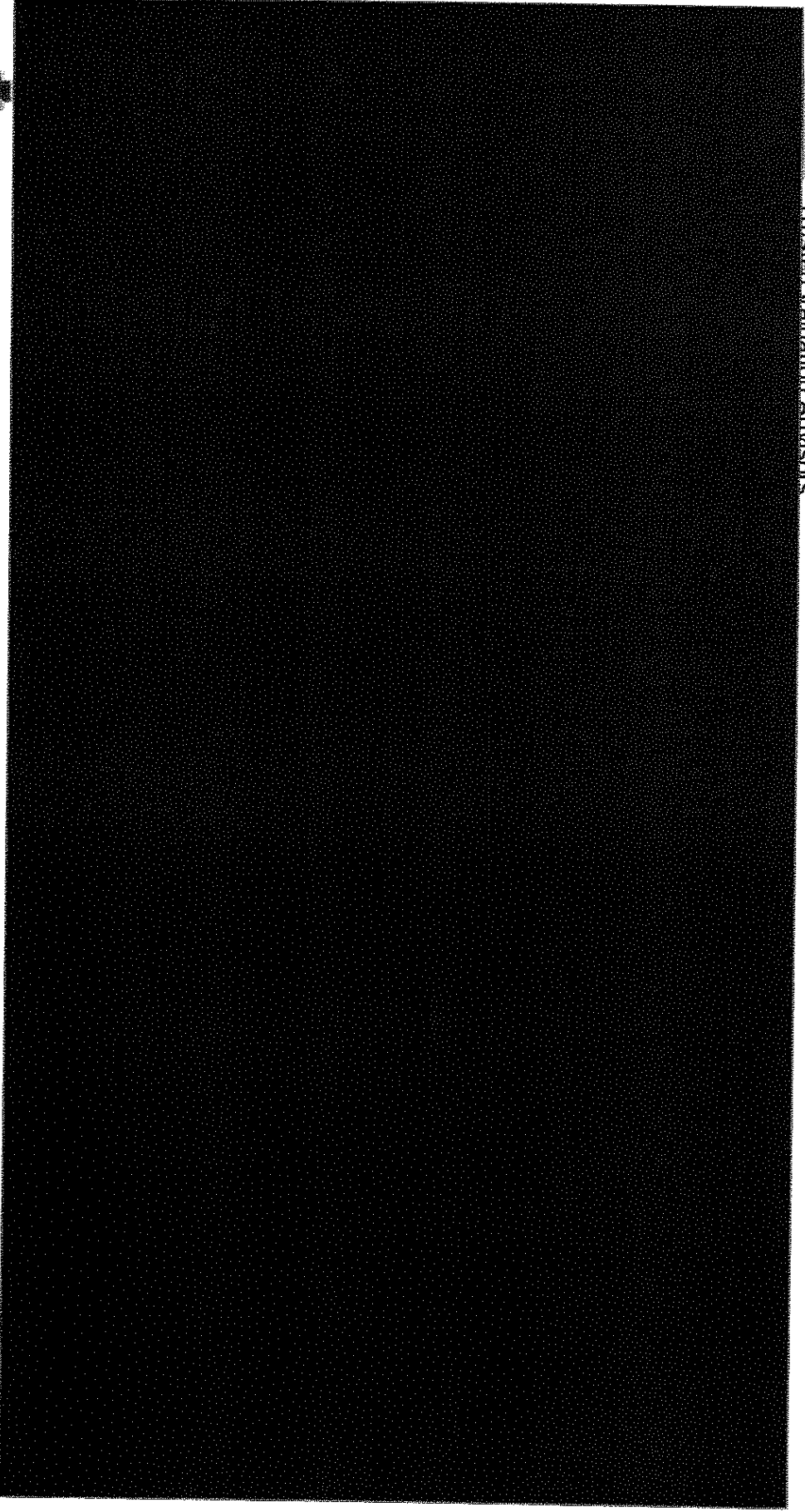
20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

עברו משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להטפה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors



The **most**  
our only  
option.



תעבורת שווי מקצועית נכפף תמידית ✦ סטודנטים בני לאומיים ✦ שווי האגידים ✦ נכסים בלתי נזרמים ✦ נכסים בנימינטיים ✦ תוויד מובחר

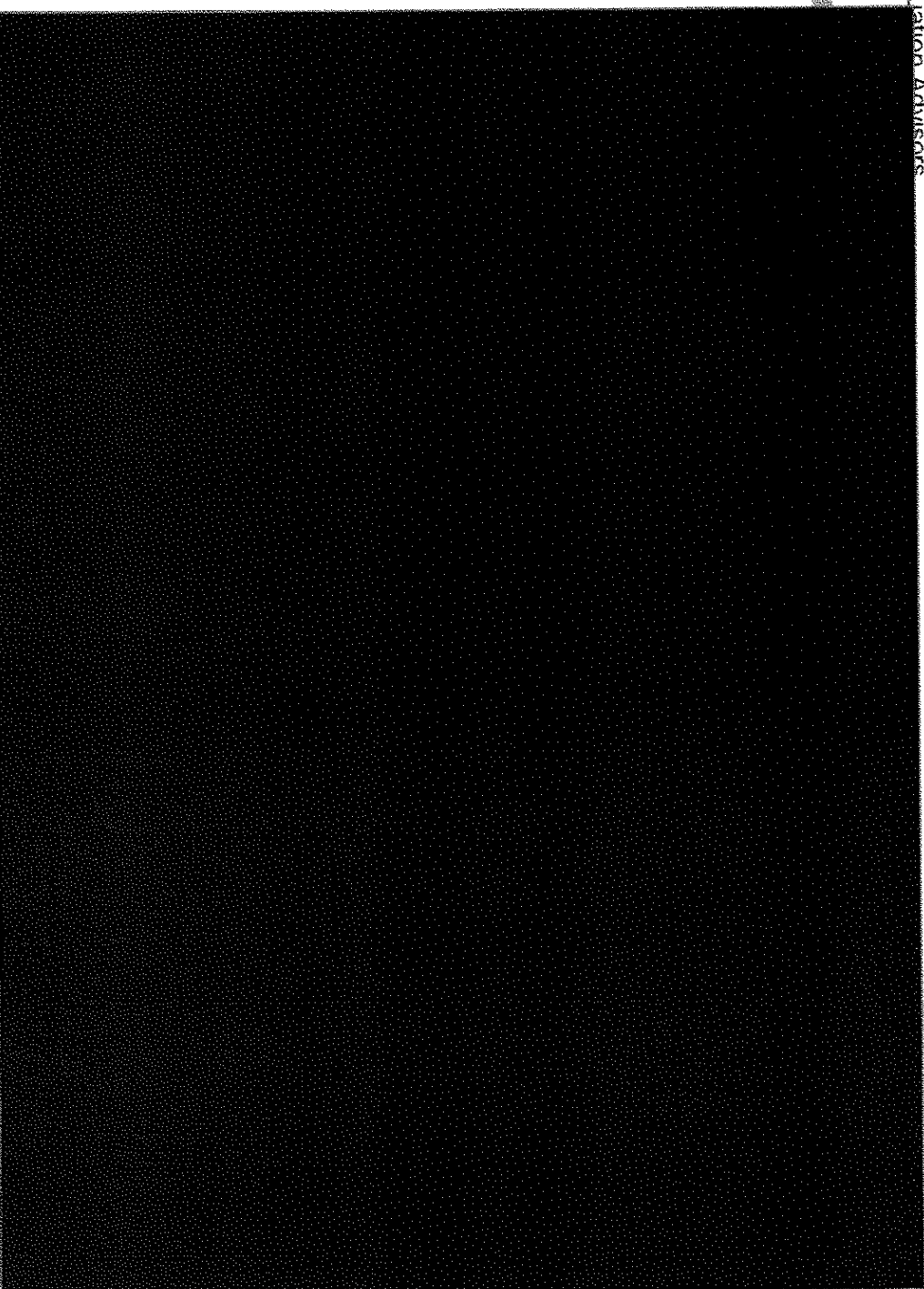
Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת חוגנות וספיריות עסקה לרכישת מניות אירונאטיקס בע"מ – יולי 2019

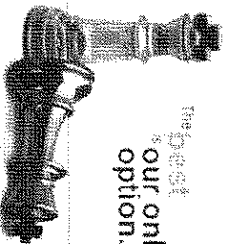
עבר משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שנוי לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

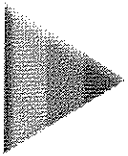


The  
best  
our only  
option.



תערוכת שווי מקצועיות בילוי תקינות # סטנדרטים בני לאומיים # שווי תאגידים # נכסים בנתי מורחבים # פטרולים פיננסיים # תר"ד טווחה

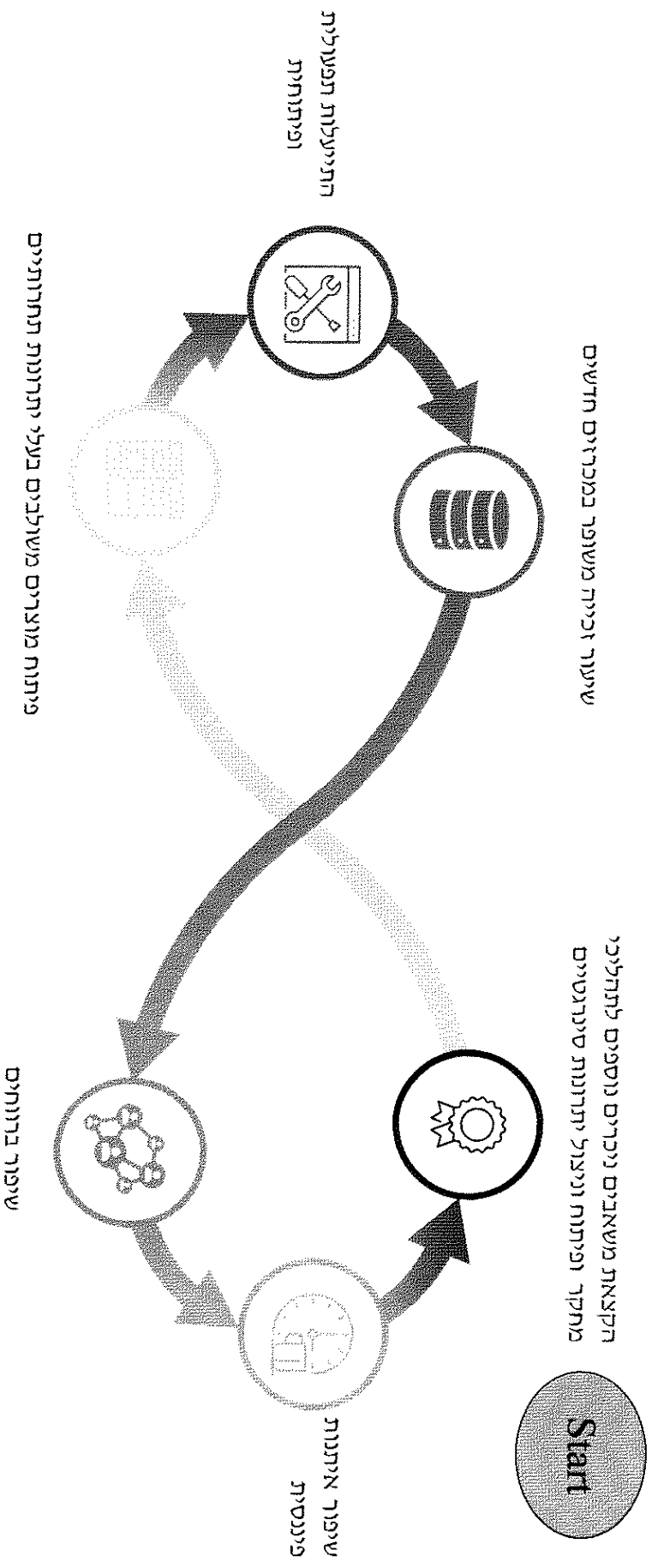
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv. # info@fairvalue.co.il # www.fairvalue.co.il # Fax: 03.767.6964 # Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## תהליכי סינרגיה ברמת איירונאטיקס

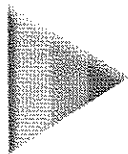


the best  
our only  
option.



הקצאת שירותי מקצועיות בלבד תכנית | סטנדרטים בין לאומיים | שיתוף תאגידים | נכסים במתן מומחסים | עובדים מנוסחים | חינוך עמיתים

Tel: 03.767.6966 | Fax: 03.767.6964 | www.fairvalue.co.il | info@fairvalue.co.il | 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## ניתוח שווי השוואתי - מכפילי הברות מדגם ועסקאות

במיליוני שקלים חדשים

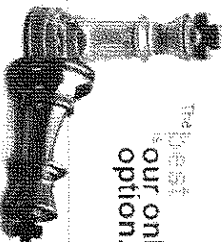
EV/EBITDA, LTM	EV/EBITDA, LTM	EBITDA A 2019E	Implied Equity range	Implied Equity range
M&A Transactions, AVG	12.3x	15.0x	714 - 832	
Peers, level 1, AVG	12.9x	15.7x	741 - 864	
Peers, level 2, AVG	8.2x	10.0x	537 - 615	
<b>EV/Sales, LTM</b>	<b>EV/SALES, LTM</b>	<b>Sales 2019E</b>	<b>Implied Equity range</b>	
M&A Transactions, AVG	1.4x	1.7x	903 - 1,062	
Peers, level 1, AVG	1.2x	1.4x	801 - 938	
Peers, level 2, AVG	1.2x	1.4x	801 - 938	
Discounted cash flow -Aeronautics Stand Alone			462 - 518	
Discounted cash flow -Aeronautics Including Synergies			849 - 945	

Metric	Implied Equity Range
M&A Transactions, AVG	714 - 832
Peers, level 1, AVG	741 - 864
Peers, level 2, AVG	537 - 615
EV/Sales, LTM (M&A Transactions, AVG)	903 - 1,062
EV/Sales, LTM (Peers, level 1, AVG)	801 - 938
EV/Sales, LTM (Peers, level 2, AVG)	801 - 938
Discounted cash flow -Aeronautics Stand Alone	462 - 518
Discounted cash flow -Aeronautics Including Synergies	849 - 945

לפרטים הברות מדגם- נא ראו נספח ב' לעבודתנו.

The only  
our only  
option.



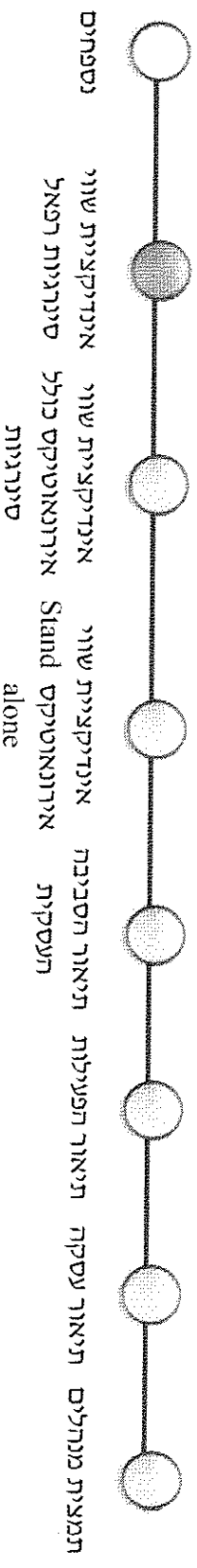
הקדמת שווי בתחומי ביטוחי חיים • סטודנטים בוליאריים • שווי תאגידים • נכסים בינתי מומחים • מכשירים פיננסיים • תחום עומת

Tel: 03.767.6966 • Fax: 03.767.6964 • [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) • [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) • 20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> Floor, Tel-Aviv.

משרד הביטוחון והרשות החברת הממשלתית – בחינת הוננות וסבירות עסקה לרכישת מניות אינדואידואליים – יולי 2019



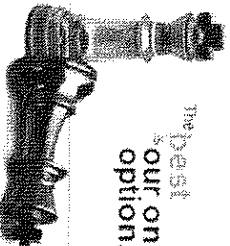
## אינדיקציות שווי סינגוליות רפאל



*The best  
our only  
option.*

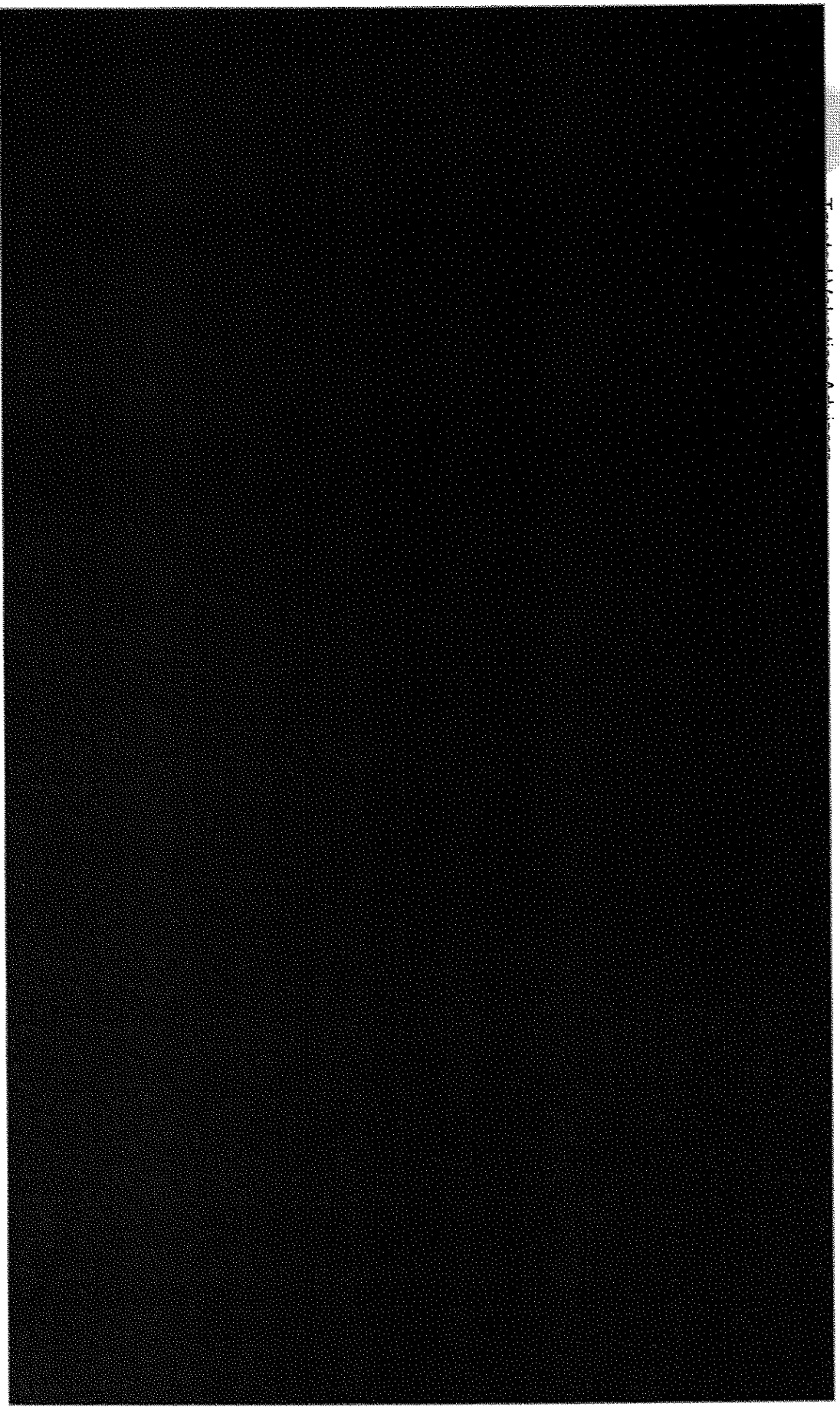
הערכת שווי מקצועית בלתי רגויות      סטודנטים בני לאומים      שווי תאגידים      נכסים בלתי מוחשיים      מכשירים פיננסיים      תוריד מומחה

Tel: 03.767.6966      Fax: 03.767.6964      [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)      [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)      20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



עבודת משרד הביטחון והרשות הממשלתית – שמור לא להפצה

## Fair Value Group

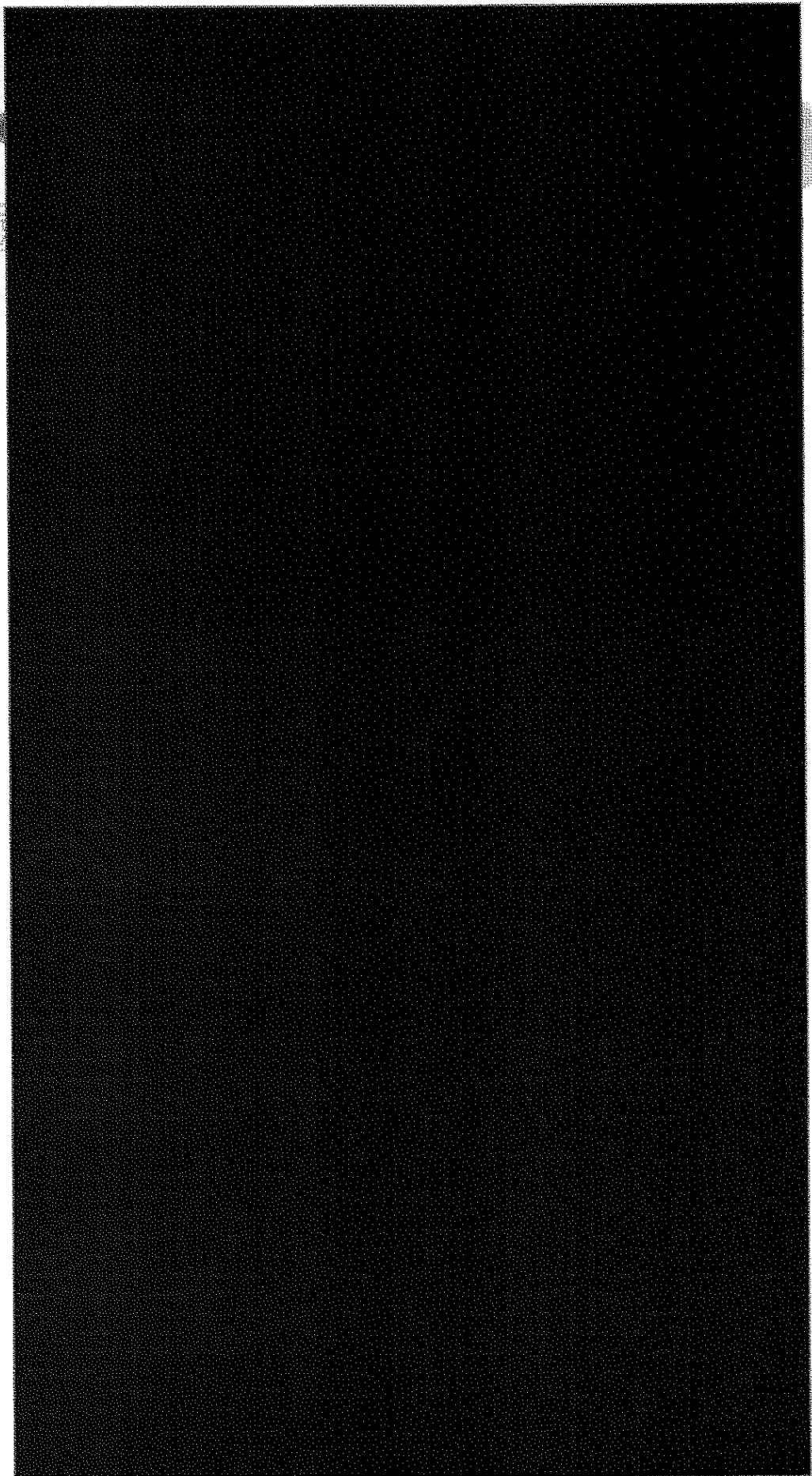


Tel: 03.767.6966    Fax: 03.767.6964    [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il)    [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il)    20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.  
משרד הביטחון והרשות הממשלתית – בחינת הונאת וסבירות עסקה לרכישת מניות אורונאוטיקס בע"מ – יולי 2019



עברך משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שפור לא לתפח

## Fair Value Group



העברת שני פסקוניות בלתי הסתיות  
is our only option.

העברת שני פסקוניות בלתי הסתיות ✦ סטודנטים בין לאומיים ✦ שוו תאגידים ✦ נכסם בלתי מוחשיים ✦ נכסיהם פיננסיים ✦ חוקיך טובות

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחמת חוננות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירוואלסקס בע"מ – יולי 2019  
Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> Floor, Tel-Aviv.

עבור משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

## Fair Value Group

our only  
option.

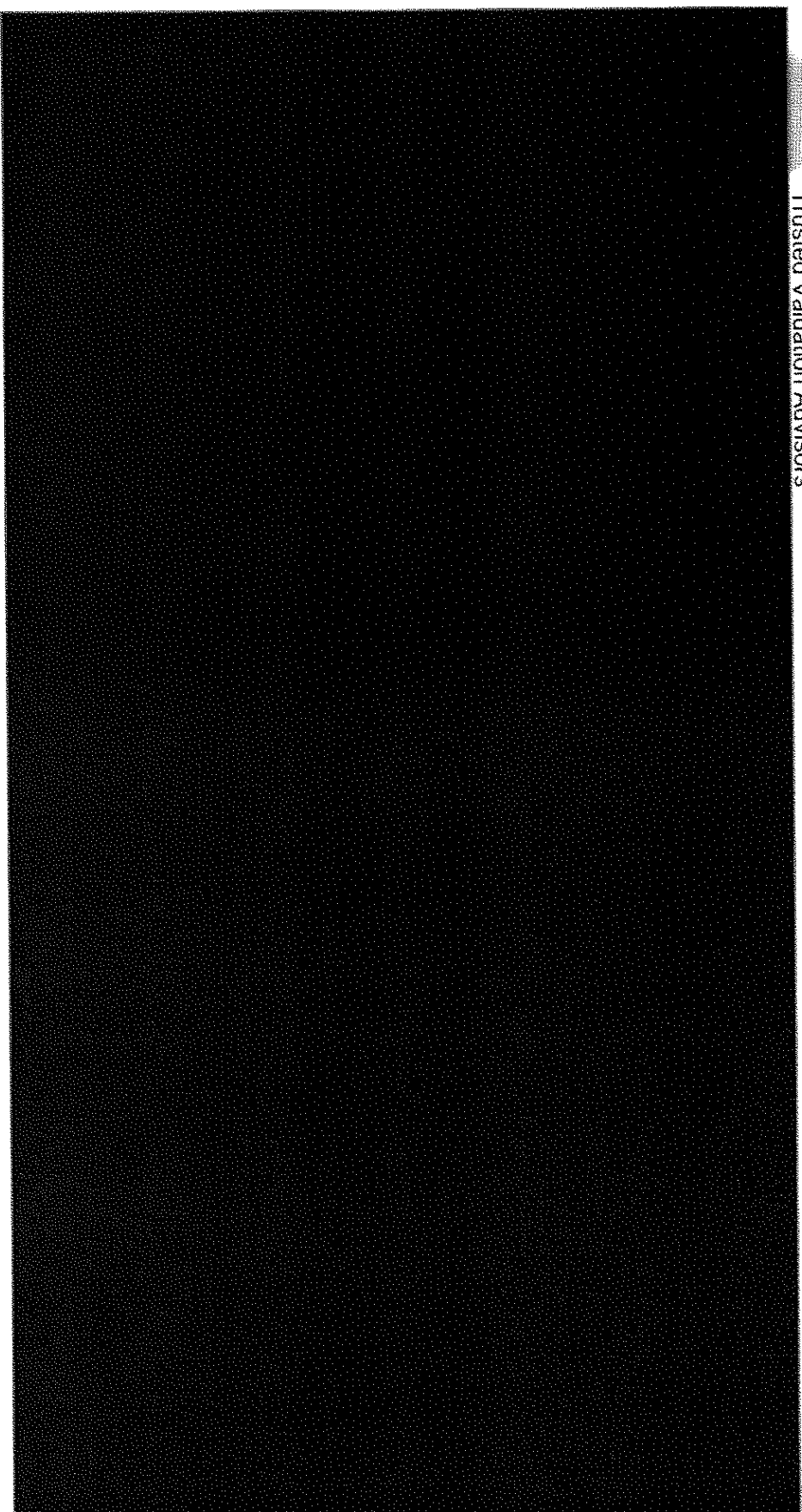
העברת שיווק מקצועית בלבד וייעוץ | סטנדרטים בינלאומיים | שווקי המגזרים | נכסים בלתי מוחשיים | נכסיונים מנטניים | חירוף מוחלט

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחנית הונוות וסביבות עסקה לרכישת מניות אירואטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) | [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) | Fax: 03.767.6964 | Tel: 03.767.6966

עבר משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – שמור לא להפצה

# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

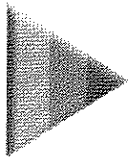


הפיתוח  
הוא  
our only  
option.



הקפדת שווה מקצועיות בליצי תמורת | טעודרס בני לאומיים | שיו תאגידים | נכסים בנקי מורשיים | נכסיוים פיננסיים | חרירי נומחה

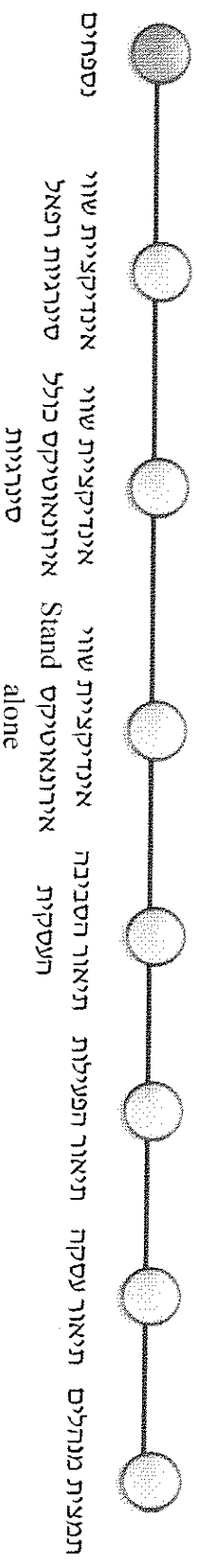
משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות-- בחינת חוגנת וסבידות עסקה לרכישת מניות אירואטויקס בע"מ-- יולי 2019



## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

# נספחים



הצטרפו אלינו  
our only  
option.



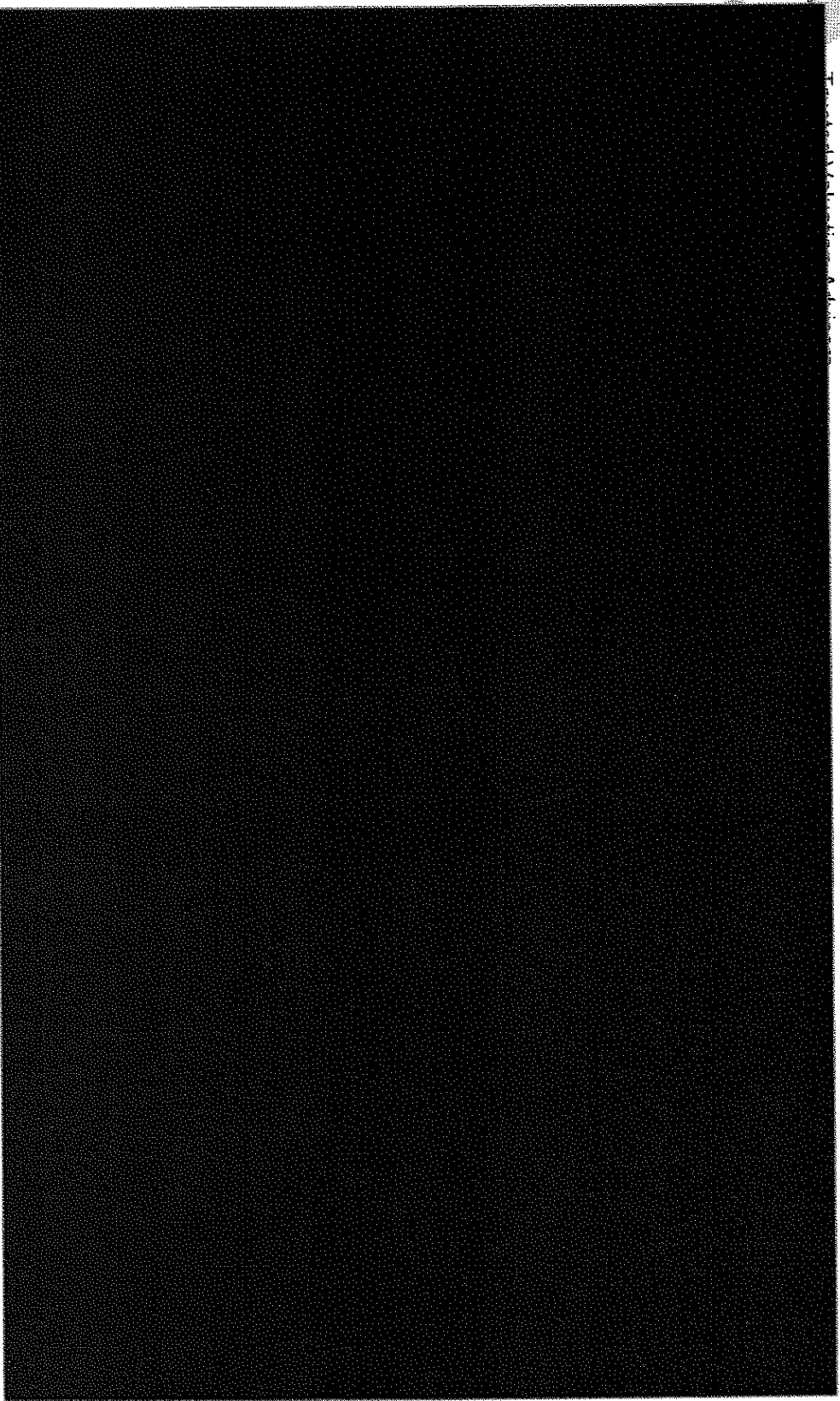
הערכות שווי מקצועיות בלתי תלויות ✦ סטנדרטים בין לאומיים ✦ שווי תאגידים ✦ נכסים בלתי מוחשיים ✦ מכשירים פיננסיים ✦ תואר מוסמך

משרד הביטחון ורושן המברות הממשלתיות – בחינת חוגנת וסברות עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019

Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

עבור משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – שמור לא להפצה

## Fair Value Group

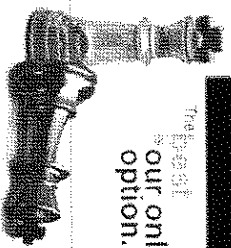


The  
Fair Value Group

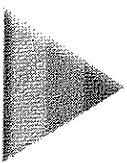
our only  
option.

המרכז שיווקי פיקציונריות בילדו ומקורות : שירות האילדים : נכסים בילדו מומחשים : משרדים פינוכיים : רוויז עומתה

משרד הביטחון והשירות החברתי הממשלתי – בחינת הזוגות וספרידת עסקה לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
20 Lincoln St., Rubinstein House, 23<sup>rd</sup> floor, Tel-Aviv. : info@fairvalue.com : [www.fairvalue.com](http://www.fairvalue.com) : Fax: 03.767.6964 : Tel: 03.767.6966







# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## נספח ב' – חברות מלגים : פרמטרים עיקריים

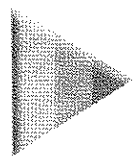
Company Name	Ticker	P/E	EBITDA %			Gross Profit %	Net Debt	Market Cap	D/V	E/V	D/E
			5Y AVG	5Y AVG	5Y AVG						
Lockheed Martin Corp	LMT.N	0.9	13%	15%	12%	13,387	84,888	14%	86%	86%	
Elbit Systems Ltd	ESLT.TA	0.8	9%	12%	29%	592	5,526	10%	90%	90%	
AeroVironment Inc	AVAV.O	1.4	3%	6%	39%	-294	1,637	0%	100%	100%	
Level 1 L3 Technologies Inc	LLL	1.2	10%	13%	16%	2,363	16,379	13%	87%	87%	
Vectrus Inc	VEC	1.5	4%	4%	9%	7	302	2%	98%	98%	
Cohort PLC	CHRT.L	0.1	5%	13%	32%	-3	195	0%	100%	100%	
Satrec Initiative Co Ltd	099320.KQ	1.7	10%	22%	22%	-1	101	0%	100%	100%	
Environmental Teconics Corp	ETCC.PK	0.5	1%	5%	32%	22	7	77%	23%	23%	
CPI Aerostructures Inc	CVUA	0.3	1%	2%	11%	11	76	13%	87%	87%	
FMS Enterprises Migun Ltd	FBR.TA	0.4	31%	34%	41%	-38	255	0%	100%	100%	
Sogclair SA	SCLR.PA	NA	6%	9%	63%	31	83	27%	73%	73%	
Apollo Micro Systems Ltd	APMLNS	0.9	17%	20%	30%	12	31	28%	72%	72%	
Oplex Systems Holdings Inc	OPXS.PK	1.7	(5%)	(4%)	16%	-1	17	0%	100%	100%	
Textron Inc	TXT.N	1.4	8%	11%	18%	2,677	11,847	18%	82%	82%	
Raytheon Co	RTN.N	1.0	15%	17%	26%	1,858	51,390	3%	97%	97%	
Boeing Co	BAN	1.3	9%	11%	17%	5,354	215,305	2%	98%	98%	
Airbus SE	AIR.PA	1.6	6%	9%	13%	1,171	102,674	1%	99%	99%	
<b>Avg</b>		<b>1.0</b>	<b>8%</b>	<b>12%</b>	<b>25%</b>			<b>12%</b>	<b>88%</b>	<b>88%</b>	
<b>Median</b>		<b>1.2</b>	<b>7%</b>	<b>11%</b>	<b>24%</b>			<b>3%</b>	<b>97%</b>	<b>97%</b>	

The best  
is our only  
option.



הערכת שווי ממונעת בלתי תלויה \* סטנדרטים בינלאומיים \* שווי התגידים \* נכסים בריטי עותניים \* פנסיים פנסיים \* תנודת תוחמת

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* info@fairvalue.co.il \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

**נספח ב' – חברות מודגם: פרמטריים עיקריים (המשד)**

Company Name	Ticker	Description
Lockheed Martin Corp	LMTN	Lockheed Martin Corporation is a security and aerospace company. The Company operates through four segments: Aeronautics segment is engaged in the research, design, development, manufacture, integration, sustainment, support and upgrade of military aircraft, including combat and air mobility aircraft, unmanned air vehicles and related technologies. Missiles and Fire Control segment provides air and missile defense systems, fire control systems, manned and unmanned ground vehicles, and energy management solutions. Rotary and Mission Systems segment provides design, manufacture, service and support for a range of military and civil helicopters, mission systems and sensors for rotary and fixed-wing aircraft, simulation and training services, and unmanned systems and technologies, among others. Space Systems segment is engaged in the research and development, design, engineering and production of satellites, strategic and defensive missile systems and space transportation systems.
EIH1 Systems Ltd	ESE:ET.A	EIH1 Systems Ltd. is an international technology company engaged in a range of programs across the world. The Company develops and supplies a portfolio of airborne, land and naval systems and products for defense, homeland security and commercial aviation applications. Its systems and products are installed on new platforms, and it also performs platform modernization programs. In addition, it provides a range of support services. The Company's activities include military aircraft and helicopter systems, helmet mounted systems, commercial aviation systems and architectures, unmanned aircraft and unmanned surface vessels, land vehicle systems, command, control, communications, computer and intelligence (C4I) systems, intelligence and cyber systems, electro-optic and countermeasures systems, electronic warfare and signal intelligence systems, and various commercial activities. It operates primarily in the defense and homeland security arenas.
AcroVironment Inc	AVAVO	AcroVironment, Inc. designs, develops, produces, supports and operates a portfolio of products and services for governmental agencies, businesses and consumers. The Company operates through the Unmanned Aerial Vehicle Systems (UAVS) segment, which focuses primarily on the design, development, production, support and operation of UAVS and tactical missile systems that provide situational awareness, multi-band communications within the United States Department of Defense (DoD). The Company's small UAVS products include Raven, Wasp AE, Puma AE and Strike. The Company also offers the Cyber, an UAVS for law enforcement, search and rescue and fire department personnel.
L3 Technologies Inc	LLL	L3 Technologies, Inc. (formerly L-3 Communications Holdings, Inc.) is a prime contractor in intelligence, Surveillance and Reconnaissance (ISR) systems, aircraft sustainment, simulation and training, night vision and image intensification equipment and security and detection systems. The Company provides a broad range of communication and electronic systems and products used on military and commercial platforms. It operates through three segments: Electronic Systems, Communication Systems and Intelligence, Surveillance & Reconnaissance (ISR) Systems Segment. Electronic Systems provides a broad range of products and services for military and commercial customers in several niche markets across several business areas. Communication Systems delivers products and services for the global communications market. ISR systems segment provides a broad range of intelligence, surveillance and reconnaissance mission solutions.



The best is our only option.

חברות שיתן פיקציות בלתי תקינות ✦ סטנדרטים בני אחריות ✦ שיתן תאגידים ✦ נכסים בתיק מנהלים ✦ תמיכה בניהול

Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ www.fairvalue.co.il ✦ info@fairvalue.co.il ✦ 20 Lincoln St., Rubinstein House, 35<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

עבודת פיקוד והיגוי ותחנת המערכת הימית/אווירית – שומר לא לתפוז

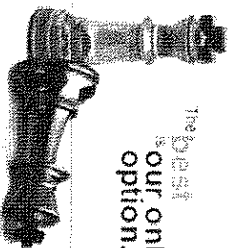
# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

נספח ב' – חברות מודגם: פרמטריים עיקריים (המשד)

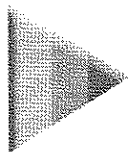
Company Name	Ticker	Description
CPI Aerostructures Inc	CVLA	CPI Aerostructures, Inc. (CPI Aero) is a supplier of aircraft parts for fixed wing aircraft and helicopters in both the commercial and defense markets in the United States. The Company is a manufacturer of structural aircraft parts and avionics. It is also a contractor to the United States Department of Defense, primarily the Air Force. In addition to its assembly operations, it provides engineering, program management, supply chain management, and maintenance repair and overhaul (MRO) services. CPI Aero supplies the F-35 Advanced Hawkeye surveillance aircraft, the A-10 Thunderbolt attack jet, the Gulfstream G550, the UH-60 Black Hawk helicopter, the S-92 helicopter, the MH-60S mine countermeasure helicopter, the AH-1Z Viper attack helicopter, the Honderd-Advanced Light Jet, the MH-53 and CH-53 variant helicopters, the C-5A Galaxy cargo jet, the F-16 fighter aircraft, the Embraer Phenom 300 light business jet and the New Cessna Citation X+.
FMS Enterprises Mfgun Ltd	FBRTTA	FMS Enterprises Mfgun Ltd (FMS) is an Israel-based company engaged in the ballistic protection technology. It is a manufacturer and supplier of lightweight ballistic armor materials. The Company produces non-woven products and pressed panels. Among the Company's products are bullet proof vests, add-on inserts, ballistic protection helmets, vehicle armor panels, marine vessel armor panels, aircraft armor panels, and anti blast solutions. The Company's products offer customized ballistic protection for private cars, personal protection, buses and trucks, helicopters and aircraft, and patrol boats. FMS's locations are based in Israel, the United States and India.
Segeclan SA	SECL.PA	Segeclan SA is a French high-tech engineering company specialized in the design and development of industrial products and simulation solutions. The Company is established in three divisions: Aerospace division, providing services for aerospace, systems installation, configuration and data product management and aeronautics shassemblies; Vehicle division providing engineering services for light industrial and military special vehicles, and Simulation division, which develops engineering and training simulators, as well as software for simulation purposes. Among the Company's customers are Air France, Airbus, Thales, Alkann, Daimler, DCSA, Techint, Renault, Technalt, SNCF and Neopost France, among others. Segeclan SA offers solutions in three main market sectors: aeronautics and air traffic, automobile and rail, and defense and industry. It operates through subsidiaries, such as MSB Resources Glendale, among others.
Apollo Micro Systems Ltd	APL.MS	Apollo Micro Systems Limited is an India-based electronic, electro-mechanical, engineering, designs, manufacturing and supplies company. The Company design, develop and sell mission and time critical solutions in defense, space and home land security for ministry of defense, Government controlled public sector undertakings and private sectors. It offers custom built commercially off-the shelf solutions based on specific requirements to defense and space customers. It operates through six segments: defense avionics systems, defense-aerospace systems, defense-aerial systems, satellite space systems, homeland security and telecommunications, transportation. Its solutions for avionics applications include combat payload electronics and spread spectrum modems. Its on-board solutions include on-board computer and missile intelligence unit. It also offers telemetric and integrated surveillance systems like integrated surveillance systems consisting of closed circuit television (CCTV) and boom harness.

הפיקוד  
הוא  
האופציה  
היחידה



רעיונות שיווקיים מובילים בלתי ידועים

תל אביב: 03.767.6966 • פקס: 03.767.6964 • [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) • [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) • 20 Lincoln St, Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.



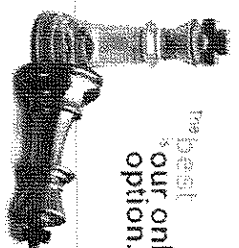
# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

**נספח ב' – חברות מודגם: פרמטריים עיקריים (המשד)**

Company Name	Ticker	Description
CPI Aerostructures Inc.	AVIA	CPI Aerostructures, Inc. (CPI Aero) is a supplier of aircraft parts for fixed wing aircraft and helicopters in both the commercial and defense markets in the United States. The Company is a manufacturer of structural aircraft parts and assemblies. It is also a contractor to the United States Department of Defense, primarily the Air Force. In addition to its assembly operations, it provides engineering, program management, supply chain management, and maintenance repair and overhaul (MRO) services. CPI Aero supplies the E-2D Advanced Hawkeye surveillance aircraft, the A-10 Thunderbolt attack jet, the Gulfstream G650, the UH-60 Black Hawk helicopter, the S-92 helicopter, the MH-60S mine countermeasures helicopter, the AH-1Z Zulu attack helicopter, the Hindle-Advanced Light Jet, the MH-53 and CH-53 variant helicopters, the C-5A Galaxy cargo jet, the F-16 fighter aircraft, the Embraer Phenom 300 light business jet and the New Cessna Citation X+.
FMS Enterprises Mfg Ltd	FBR.TTA	FMS Enterprises Mfg Ltd (FMS) is an Israel-based company engaged in the ballistic protection technology. It is a manufacturer and supplier of lightweight ballistic armor materials. The Company produces non-woven products and pressed panels. Among the Company's products are bullet proof vests, add-on inserts, ballistic protection helmets, vehicle armor panels, marine vessel armor panels, aircraft armor panels, and anti-blast solutions. The Company's products offer customized ballistic protection for private cars, personal protection, buses and trucks, helicopters and aircraft, and patrol boats. FMS's locations are based in Israel, the United States and India.
Segeclat SA	SCLR.PA	Segeclat SA is a French high-tech engineering company specialized in the design and development of industrial products and simulation solutions. The Company is established in three divisions: Aerospace division, providing services for aerospace, systems installation, configuration and data product management and aerospace subsystems; Vehicle division providing engineering services for light industrial and military special vehicles, and Simulation division, which develops engineering and training simulators, as well as software for simulation purposes. Among the Company's customers are Air France, Airbus, Thales, Alxam, Daimler, DGA, Technip, Renault, Technal, SNEC and Neopost France, among others. Segeclat SA offers solutions to three main market sectors: aeronautics and air traffic, automobile and rail, and defense and industry. It operates through subsidiaries, such as MSB Resources Globalis, among others.
Apollo Micro Systems Ltd	ATLS.NS	Apollo Micro Systems Limited is an India-based electronic, electro-mechanical, engineering design, manufacturing, and supplies company. The Company design, develop and sell mission and time critical solutions to defense, space and home land security for ministry of defense. Government controlled public sector undertakings and private sectors. It offers custom built commercially off-the shelf solutions based on specific requirements to defense and space customers. It operates through six segments: defense avionics systems, defense aerospace systems, defense naval systems, satellite space systems, homeland security and teletraffic, transportation. Its solutions for avionics applications include Global payload electronics and special spectrum modem. Its on-board solutions include on-board computer and missile interface unit. It also offers telematic and integrated surveillance systems like integrated surveillance systems consisting of closed-circuit television (CCTV) and biometric barriers.

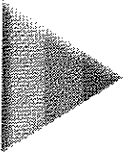
**The best  
our only  
option.**



הערכת שווי מסויגויעית בליצי תפעול \* סטנדרטים ביני לאומיים \* שווי תאגידים \* נכסים בריטי נוחרטיים \* נכסים אמריקני פניעטיים \* חרירי תעמול

אש-אש: 28<sup>th</sup> Floor, Rubenstein House, Lincoln St., 20 Tel-Aviv, [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) \* [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) \* Fax: 03.767.6964 \* Tel: 03.767.6966

משרד הביטחון והשירות החברות הממשלתיות – בחינת הוגנת וספירות עסקית לרכישת מניות אירונאוטיקס בע"מ – יולי 2019



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## נספח ב' – תבלות מזגם : פרמטרים עיקריים (המשד)

Company Name	Ticker	Description
Optex Systems Holdings Inc	OPXS.PK	Optex Systems Holdings, Inc. manufactures optical sighting systems and assemblies, for the United States Department of Defense, foreign military applications and commercial markets. The Company operates in two segments: Optex Systems (OPXS) and Applied Optics Center (AOC). Dallas. The Company's products are installed on various types of United States military land vehicles, such as the Abrams and Bradley fighting vehicles, light armored and armored security vehicles selected for installation on the Stryker family of vehicles. The Company also manufactures and delivers various periscope configurations, rifle and surveillance sights and night vision optical assemblies. Its product categories include Electronic sighting systems, Mechanical sighting systems, Laser protected plastic and glass periscopes, Non-laser protected plastic and glass periscopes, and Howitzer sighting systems. Its product line includes Periscopes, Sighting Systems, Other and Applied Optics Center.
Optex Systems Holdings Inc	OPXS.PK	Optex Systems Holdings, Inc. manufactures optical sighting systems and assemblies, for the United States Department of Defense, foreign military applications and commercial markets. The Company operates in two segments: Optex Systems (OPXS) and Applied Optics Center (AOC). Dallas. The Company's products are installed on various types of United States military land vehicles, such as the Abrams and Bradley fighting vehicles, light armored and armored security vehicles selected for installation on the Stryker family of vehicles. The Company also manufactures and delivers various periscope configurations, rifle and surveillance sights and night vision optical assemblies. Its product categories include Electronic sighting systems, Mechanical sighting systems, Laser protected plastic and glass periscopes, Non-laser protected plastic and glass periscopes, and Howitzer sighting systems. Its product line includes Periscopes, Sighting Systems, Other and Applied Optics Center.
Raytheon Co	RTNN	Raytheon Company is a technology company, which specializes in defense and other government markets. The Company develops integrated products, services and solutions in various markets, including sensing effects, command, control, communications, computers, cyber and intelligence, mission support, and cybersecurity. The Company operates through five segments: Integrated Defense Systems (IDS), Intelligence Information and Services (IIS), Missile Systems (MS), Space and Airborne Systems (SAS), and Forcepoint. The IDS segment develops and produces sensors and mission systems. The IIS segment provides a range of technical and professional services to intelligence, defense, federal and commercial customers. The MS segment is a developer, integrator and producer of missile and control systems. The SAS segment is engaged in the design, development and manufacture of integrated sensor and communication systems for missions. The Forcepoint segment develops cybersecurity products.
Raytheon Co	RTNN	Raytheon Company is a technology company, which specializes in defense and other government markets. The Company develops integrated products, services and solutions in various markets, including sensing effects, command, control, communications, computers, cyber and intelligence, mission support, and cybersecurity. The Company operates through five segments: Integrated Defense Systems (IDS), Intelligence Information and Services (IIS), Missile Systems (MS), Space and Airborne Systems (SAS), and Forcepoint. The IDS segment develops and produces sensors and mission systems. The IIS segment provides a range of technical and professional services to intelligence, defense, federal and commercial customers. The MS segment is a developer, integrator and producer of missile and control systems. The SAS segment is engaged in the design, development and manufacture of integrated sensor and communication systems for missions. The Forcepoint segment develops cybersecurity products.

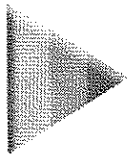
הנסיגה  
היא רק  
אופציה.



הצרכנות שווה מלפניו של המומחה – סטנדרטים בני האנוש – שווה תאריכים – נכסות בתנאי פחותים – תכשיטים פחותים – תוריד מנחת

הצרכנות שווה מלפניו של המומחה – סטנדרטים בני האנוש – שווה תאריכים – נכסות בתנאי פחותים – תכשיטים פחותים – תוריד מנחת

Tel: 03.767.6966 \* Fax: 03.767.6964 \* www.fairvalue.co.il \* info@fairvalue.co.il \* 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

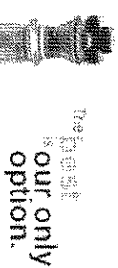


# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

**נספח ב' – חברות מודגם: פרמטורים עיקריים (המשך)**

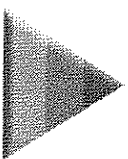
Company Name	Ticker	Description
Boeing Co	BAN	The Boeing Company is an aerospace firm. The Company operates in four segments: Commercial Airplanes (BCA), Defense, Space & Security (BDS), Global Services (BGS), and Boeing Capital (BC). BCA segment develops, produces and markets commercial jet aircraft and provides fleet support services, principally to the commercial airline industry worldwide. BDS segment is engaged in the research, development, production and modification of manned and unmanned military aircraft and weapons systems for strike, surveillance and mobility. BGS segment provides services to commercial and defense customers worldwide. BC's segment portfolio consists of equipment under operating lease, finance leases, notes and other receivables and assets held for sale.
Airbus SE	AIRPA	Airbus SE, formerly Airbus Group SE, is a company based in the Netherlands that is active in the aerospace and defense industry. The Company operates through three segments: Airbus Commercial Aircraft, Airbus Helicopters and Airbus Defense and Space. The Airbus Commercial Aircraft segment focuses on the development, manufacturing, marketing and sale of commercial jet aircraft and aircraft components, as well as on aircraft conversion and related services. The Airbus Helicopters segment specializes in the development, manufacturing, marketing and sale of civil and military helicopters, as well as on the provision of helicopter-related services. The Airbus Defense and Space segment produces military combat aircraft and training aircraft, provides defense electronics and global security market solutions, and manufactures and markets missiles.



our only option.

הערכות שירותי מלכודתיות בעלי חשיבות ⚡ סטנדרטים בין לאומיים ⚡ שוויון תאגידים ⚡ נכסות בריטי מוחשיים ⚡ פתרונות טכניים ⚡ תהליך תוכחה

20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, ⚡ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ⚡ info@fairvalue.co.il ⚡ Tel: 03.767.6966 ⚡ Fax: 03.767.6964 ⚡ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ⚡ Tel: 03.767.6966



# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## נספח ג' – מדגם עסקאות: פרמטרים עיקריים

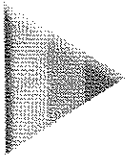
Date	Buyer	Target	Deal Size (\$ M)	EV/EBITDA	EV/SALES
14/10/2018	L3 Technologies, Inc. (NYSE:LLL)	Harris Corporation (NYSE:HRS)	19,723	13.8	1.9
18/09/2017	Northrop Grumman Innovation Systems, Inc.	Northrop Grumman Corporation (NYSE:NOC)	9,429	15.4	2.1
27/03/2017	Sumitomo Precision Products Co., Ltd. (TSE: 6355)	Sumitomo Corporation (TSE: 8053)	47	9.3	0.8
21/12/2016	QinetiQ Target Systems Limited	QinetiQ Group plc (LSE:QQ)	74	11.7	2.2
06/02/2015	Exelis Inc.	Harris Corporation (NYSE:HRS)	5,240	9.2	1.4
14/11/2016	Lig Nex1 Co Ltd	Singapore	70	14.5	1.0
			<b>Avg</b>	<b>12.3</b>	<b>1.6</b>
			<b>Median</b>	<b>12.7</b>	<b>1.7</b>

The best  
our only  
option.



הערכת שווי מקצועית בלתי תלויה • סטודנטים בני לאומים • שירותי ייעוץ • נכסים בלתי תלויים • נכסיו של בעלים • תר"ד מומחה

משרד הביטוח (ורשות החברות הממשלתיות) – בחינת הוננות וסבירות עסקה לרכישת מניות אורונאוטיקס בע"מ – יולי 2019  
 20 Lincoln St., Rubinstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv. ☎ info@fairvalue.co.il ☎ www.fairvalue.co.il ☎ Fax: 03.767.6964 ☎ Tel: 03.767.6966



## Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

### נספח ד' - מידע לצורך הסתמכות

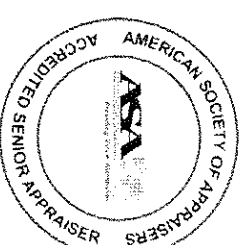
קבוצת שווי הונג, מתמחה בהערכות שווי, ייעוץ עסקי ומימוני לצרכי עסקאות, דיווח כספי וחוות דעת מומחה כלכלי לבתי משפט ולצרכי שומות מיסים, כמו גם לרשויות רגולטוריות וסטטוטוריות שונות, בארץ ובהח"ל.

אלי אלעל הינו מעריך השווי האחראי לעבודה ז'. אלי מוסמך כרואה חשבון בישראל, מוסמך כמעריך שווי בכיר מטעם האגודה האמריקאית למעריכי שווי (ASA) ונציגה בישראל, מוסמך כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האגודה הבין לאומית למנהלי סיכונים (GARP) האגודה האמריקאית למעריכי שווי ונציגה בישראל. לאלי ניסיון של מעל לשני עשורים, באלפי הערכות שווי, בתחומי פעילות נרחבים, לרבות תעשיית ביטחוניית.

קבוצת שווי הונג פועלת באמצעות צוות מיומן ומנוסה של מעריכי שווי הבקיאיים בחשבונאות, בכלכלה ובמנהל עסקים, בהובלת שותף ומנהל מחלקת הערכות שווי, אורי סנפקובסקי (MBA), אורי בעל ניסיון של למעלה מ-8 שנים, באלפי הערכות שווי.

קבוצת שווי הונג השתתפה בעשור האחרון בייעוץ כלכלי ושווי לאלפי עסקאות ומחלקים עסקיים, בהיקף מצטבר של עשרות מיליארדי דולרים, במספר תחומי פעילות:

- Corporate and Financial Valuation
- Quantitative Finance
- Complex Finance Consulting
- Litigation and Transaction Support



לקבוצת שווי הונג מערכי בקרה פנימית ובקרת איכות קפדניים ומתקדמים והיא מחזיקה בשם מקצועי ומוניטין במשרדי ראית החשבון הגדולים, רשויות סטטוטוריות ורגולטוריות, מערכת המשפט והמערך הפיננסי.

The Finest  
is our only  
option.

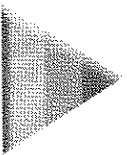
תערוכת שתי פתצונות בלתי תלויות ✦ סמנטיקה בין אנונימי ✦ שווי תאגידים ✦ נכסים בריטי מוחשיים ✦ נכסים פיננסיים ✦ תחילת מומחה

Tel: 03.767.6966 ✦ Fax: 03.767.6964 ✦ [www.fairvalue.co.il](http://www.fairvalue.co.il) ✦ [info@fairvalue.co.il](mailto:info@fairvalue.co.il) ✦ 20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv.

משרד הביטחון ורשות החברות הממשלתיות – בחינת הונגות וסברות עסקה לרכישת מניות אירוואטוריקס בע"מ – יולי 2019







# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## נספח ה' - הגבלת אחריות

מטרת עבודה זו הינה להיות דיונית בדבר אידיקציית שווי למטרת העבודה בלבד, של החברה עבור מניפינות הגבדה בלבד, על בסיס תחומי מסוגלות הנלווים של החברה, והיא אינה מתרת לפרסם, ומיועדת למטרה זו בלבד. צד ג' כלשהו לא יוכל לעשות בה כל שימוש או להסתמך עליה לכל מטרה שהיא ללא אישורנו המפורש מראש וכתב.

לעורך גיבוש תורת דעתנו, תחמינו והתבססנו על המציאות נתונים מסתוריים והסתובנויים, אשר סובפו לנו על ידי הורגים החיצוניים בעודתנו לרבות תהליך החברה המבדה למועד הגבדה וכולל הורגה של החברה או כוונותיה, נכון דיוקתם וניסיונם, בעבודתנו, מפניו חמת תחומי המידע המוצגים כסבירים, אולם לא ביצענו כל פעולות בקורות או סקירה, במגדרות בדין, בפסקה או בעומ, או ערכנו בדיקה או בחינה עצמאית בכתב תלויה של המידע שביקבלנו ולפיכך, אינו מחויבים כל דעה אודות האותיות הנתונים אשר נמסרו ואשר שימשו בעבודתנו.

אנו שומרים את הזכות לערוך את תוצאות עבודתנו עם קבלת מידע חדש, וככל שתפסק תוצאות עבודתנו עשויות להיות מושפעות מממצאי בדיקות נאותות, ככל שיהיו.

בעבודתנו החייחיסנו למדע עומד עם עמדת שמספר לנו על ידי ההחלטת החברה מידע נוסף מני עמדת הינו בלתי רדואי לגבי העתיד, המבוסס על מידע קיים בחברה למועד הגבדה וכולל הורגה של החברה או כוונותיה, נכון למועד הגבדה. אם הערכות אלה לא תתממשנה, ואין כל ודאות כי תתממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המיועדות או המשוערות ממועד זה, ככל שעשויה בו שימוש בעבודתנו.

שלינויים במשנתים העיקריים, בתחומי היסוד ו/או במידע, צריכים לשנות את הבסיס לקוחות עבודתנו ובהתאם את משיקולנו. יתרה מזה, לעיתים קרובות, תחומי מסוגלות אינן מתקיימות כפי שנצפו, ועל כן צריכים להתקיים פערים כדבר שבשורה, בין התוצאות כמטיל למסויות השונות.

עבודתנו זו אינה מבונה בדיקת נאותות ואין להסתמך עליה לצורך השקעה, כמו כן, אין לראות בעבודתנו משום אמות כלשהו לכוונתם, לשלמותם או לדיוקם של נתונים חוזרים אלה, אלא הערכה כללית אידיקציית המבוססת על מודלים כלכליים, תחומי עבודה והערכות עתידיות.

אין בחוות דעתנו משום ייעוץ או חוות דעת משפטית, פירוט מספיקים שונים, נתונים ומידע שיהיה יעני, נעשה אך ורק לצורך עבודתנו ואין בו כדי לתת עבודה ואין בו מתיימור כללית את כל האינטראקציה עשויה לדודו משקיע מוטעניאלי או כל גורם אחר.

עבודתנו נעשה בהתאמה ועל פי המידות ומצבים, שסופקו על ידי הנתונים החיצוניים בעבודתנו, לרבות הזמנות המבדה באופן בלעדי לצרכיהן ולשמיאן של מניפיות העבודה, אין לנו כל אחריות מכל מקור, שהיא כלית הקוראת בבין גרימת נזקים מכל מקור שהוא, או בכל אופן אחר, אנו לא מחויבים לערוך מספר זה ולא אחראים על דיוק החימוס בו ולכן שהמיועדי לא השתנה מאז מועד עבודתנו.

עבודתנו אינה מיועדת לאחד ממונינות העבודה, בין היתר, היותו למשקיעים או גורמים שונים לעיתים מסרות ושיקולים שונים וכן שיטות הערכה, על בסיס תהומות והשוויות אחרות, בהתאם, אופרון הערך הכלכלי אשר על בסיסו עשויים גורמים שונים לבצע פעולות כלכליות, עשויה להיות שונה.

אנו מפלעלים לכל קורא לקרוא להבנות במקרה של שיעור משיכות ובזמנות ובזמנים, לערוך בדיקות נאותות, הערכת שווי ובדיקות סבירות נספחות מוטעמו, ולא נישא באחריות מכל מקרה של הפסד, נזק או חוצאה מספית שתיווצר בעקבות כל שימוש שיהיה קורא או משתמש כלשהו במסמך זה, או בכל התנסותו של קורא על מסמך זה, או בכל אירוע אחר שבה במקובח השנת גישה של קורא למסמך זה.

הרינו להצהיר כי לא קובלנו שמינו בבין עבודה זו, משת לית יתכן וביצענו עבודות כלכליות בנושאים שונים, עבור מניפיות העבודה, או מפיל מניפיות, אנו מנחמים כי אנו בלתי תלויים מבחינה ובעלי מניפיות או בורסאל לרבות בהתאם לתחומי סמל הרישות ליישות ערך (נמוסל סמל משפטים 105-30), עוד נצייך כי לא קיבלנו כל התניית בקשר לשכר טרחתנו, לרבות בקשר עם תוצאות עבודתנו.

הערכות שווי מיקועניות בלתי תקדיות, סטנדרטיים בין לאומיים, שווי תגדירים, נכסים בלתי צוחשיים, נכסירים פנימיים, חוויז טומחה



**The Fair Value Group**  
**our only option.**

Tel: 03.757.6966 # Fax: 03.757.6964 # www.fairvalue.co.il # info@fairvalue.co.il # 20 Lincoln St., Rubenstein House, 28<sup>th</sup> floor, Tel-Aviv, #

עבודת משרד הביטחון ורשות המבחנות הממשלתיות – שמור לא להפצה

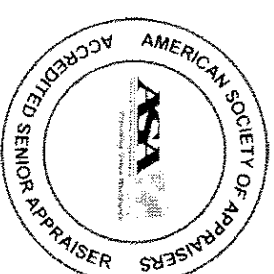


# Fair Value Group

Trusted Valuation Advisors

## להבהרות ופרטים נוספים

אלי אלעל, יו"ר FRM, ASA

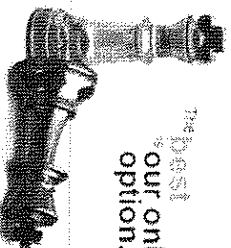


משרד: 03-7676966

נייד: 050-8880027

[elie@fairvalue.co.il](mailto:elie@fairvalue.co.il)

The Best  
our only  
option.



הערבות שווי נקבעת על פי נתונים שונים ומתאימים. נכסים בעלי מורכבות גבוהה יעוצו על ידי מומחים. תנאי מובחן

משרד הביטחון ורשות המבחנות הממשלתיות – בחינת הוגנות וסבירות עסקה לרכישת מניות אירואטויקס בע"מ – יולי 2019

