

VERSLAG EX ART. 265 LID 1 FAILLISEMENTSWET

Gegevens vennootschap/onderneming : Plaza Centers N.V. (“**Plaza Centers**”)
Surseancenummer : 13/61 S
Datum voorlopige surseance van betaling : 18 november 2013
Rechtbank : Amsterdam
Bewindvoerder : mr. drs. J.L.M. Groenewegen
Rechter-commissaris : mr. L. van Berkum

CMS Derks Star Busmann N.V.
(Amsterdam)
Mondriaan Tower
Amstelplein 8a
1096 BC Amsterdam
Nederland
T +31 (0) 20 3016 416
F +31 (0) 20 3016 333

26 juni 2014

1. Inleiding

1.1 Bij verzoekschrift van 18 november 2013 heeft Plaza Centers de Rechtbank Amsterdam verzocht om haar voorlopige surseance van betaling te verlenen. De Rechtbank Amsterdam heeft het verzoek van Plaza Centers op dezelfde datum gehonoreerd.

1.2 Voor de achtergronden van het door Plaza Centers ingediende surseanceverzoek, de activiteiten van Plaza Centers en de gebeurtenissen en ontwikkelingen sinds 18 november 2013 verwijst de bewindvoerder van Plaza Centers (de "**Bewindvoerder**") naar het op 2 juni 2014 gepubliceerde openbare verslag ex art. 227 Faillissementswet ("**Fw**"), waarvan een kopie (zonder alle bijlagen) als **Bijlage 1** aan dit verslag is gehecht.

Tenzij hierna anders vermeld, hebben gedefinieerde begrippen in dit verslag ex art. 265 lid 1 Fw dezelfde betekenis die aan deze begrippen in het openbare verslag van 2 juni 2014 is toegekend.

1.3 De voor schuldeisers van Plaza Centers relevante informatie en documenten met betrekking tot ontwikkelingen rond Plaza Centers en de voorlopig verleende surseance van betaling zijn ook online ter beschikking gesteld via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com, zie onder "investor relations" en vervolgens onder "debt restructuring"). Alle documenten waarnaar de Bewindvoerder in dit verslag verwijst zijn via deze website te raadplegen.

1.4 Bij het surseanceverzoekschrift heeft Plaza Centers een ontwerpakkoord (het "**Initiële Ontwerpakkoord**") ter griffie van de rechtbank Amsterdam gedeponneerd. Op 27 mei 2014 heeft Plaza Centers een aangepast ontwerpakkoord (het "**Aangepaste Ontwerpakkoord**") ter griffie van de rechtbank Amsterdam gedeponneerd en op haar website gepubliceerd. Dit is het akkoord waarover op 26 juni 2014 de raadpleging van en stemming door schuldeisers van Plaza Centers zal plaatsvinden.

1.5 Dit verslag is het verslag van de Bewindvoerder als bedoeld in artikel 265 lid 1 Fw. Op grond van dit artikel dient een bewindvoerder ter vergadering schriftelijk verslag uit te brengen over een door een schuldenaar aan zijn schuldeisers aangeboden akkoord. De achtergrond van de wettelijke regeling is dat een bewindvoerder via een dergelijk verslag de ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde schuldeisers en de rechter-commis-

saris enkel informeert over zijn mening over het aangeboden akkoord.

In het geval van Plaza Centers gaat het dus om de mening van de Bewindvoerder over het Aangepaste Ontwerpakkkoord.

- 1.6 De Bewindvoerder is niet inhoudelijk betrokken geweest bij de totstandkoming van het Initiële Ontwerpakkkoord noch bij de door Plaza Centers met (sommigen van) haar schuldeisers gevoerde besprekingen over de inhoud en de gevolgen van het Aangepaste Ontwerpakkkoord noch bij de totstandkoming of inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkkoord.
- 1.7 De rol van de Bewindvoerder in het proces naar aanloop van de raadpleging en stemming over het Aangepaste Ontwerpakkkoord op 26 juni 2014 heeft zich in belangrijke mate beperkt tot overleg over de wijze waarop de Israëliische Bond Trustees de Israëliische Obligatiehouders bij het indienen van de vorderingen en stemming over het akkoord zouden kunnen vertegenwoordigen, dit ook gelet op de in Israël terzake bestaande praktijk, welke afwijkt van de in Nederland gangbare en op het systeem van de Faillissementswet gebaseerde praktijk.
- 1.8 De Bewindvoerder is geen (juridisch) adviseur van Plaza Centers. Nederlandse en buitenlandse advocaten en andere adviseurs hebben Plaza Centers bijgestaan in het kader van de (voorlopige) verlening van de surseance van betaling, het voorbereiden van zowel het Initiële Ontwerpakkkoord als het Aangepaste Ontwerpakkkoord en de voorbereidingen voor de schuldeisersvergadering van 26 juni 2014.
- 1.9 De Bewindvoerder is evenmin adviseur van enige schuldeiser (of van de gezamenlijke schuldeisers) van Plaza Centers. Het is de verantwoordelijkheid van elke schuldeiser om zich zelfstandig een oordeel te vormen over (de merites van) het Aangepaste Ontwerpakkkoord en daartoe waar nodig extern (juridisch) advies in te winnen. Iedere (stengerechtigde) schuldeiser van Plaza Centers dient een eigen afweging te maken over de inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkkoord en de voor de individuele schuldeiser aan de aanvaarding en homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkkoord verbonden gevolgen.
- 1.10 De voorlopige surseance van betaling van Plaza Centers is juridisch en financieel complex, met name vanwege de aard van de schulden van Plaza Centers, de toepasselijk-

heid van vreemd recht en de omvang en samenstelling van de groep van vennootschappen en entiteiten waarin Plaza Centers (aandelen-)belangen houdt.

- 1.11 De Bewindvoerder benadrukt dat hij bij het verzamelen van informatie en het vormen van zijn mening over het Aangepaste Ontwerpakkoord zo zorgvuldig mogelijk te werk is gegaan.

De Bewindvoerder baseert zijn bevindingen met name op de administratie van Plaza Centers, gesprekken met het management van Plaza Centers, documenten (financiële analyses) die door derden – deels op verzoek van schuldeisers – zijn opgesteld en de op verzoek van de Bewindvoerder door PriceWaterhouseCoopers Advisory N.V. ("PwC") opgestelde financiële analyses (zie hierna onder paragraaf 2).

- 1.12 De Bewindvoerder staat er niet voor in dat de informatie in dit verslag op alle aspecten volledig en juist is. Dit verslag is evenmin bedoeld als een volledige weergave van alle door de Bewindvoerder gemaakte analyses van de financiële positie van Plaza Centers en het Aangepaste Ontwerpakkoord. Het is enkel bedoeld om de hoofdlijn weer te geven van de bevindingen van de Bewindvoerder.
- 1.13 In dit verslag wordt een aantal zaken behandeld die de Bewindvoerder relevant acht in het kader van het Aangepaste Ontwerpakkoord. Waar nodig kan tijdens de zitting van 26 juni 2014 elke ter vergadering aanwezige schuldeiser vragen stellen aan en/of aanvullende informatie van het bestuur van Plaza Centers verlangen over Plaza Centers en het Aangepaste Ontwerpakkoord.
- 1.14 Aan dit verslag van de Bewindvoerder kunnen geen rechten worden ontleend. Niets in dit verslag kan worden geïnterpreteerd als een erkenning van aansprakelijkheid noch als afstand van enig recht door de Bewindvoerder en/of Plaza Centers.

2. Uitvoering werkzaamheden

- 2.1 Bij de uitvoering van zijn werkzaamheden (ten behoeve van dit verslag) maakt de Bewindvoerder gebruik van (advies)diensten van CMS Derks Star Busmann N.V. en PwC.
- 2.2 De opdracht die de Bewindvoerder aan PwC heeft verstrekt is enkel beperkt tot algemene ondersteuning en advies aan de Bewindvoerder. PwC is uitdrukkelijk niet opgetreden als

adviseur van Plaza Centers. Er heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden door PwC. De bevindingen van PwC zijn uitsluitend bestemd voor eigen gebruik door de Bewindvoerder. De aard van de opdracht aan PwC is niet gericht (geweest) op informatieverstrekking aan derden.

2.3 In het kader van de aan PwC verstrekte opdracht heeft zij namens de Bewindvoerder een aantal gesprekken gevoerd met de CEO, CFO en andere personen die verantwoordelijk zijn voor de financiële administratie van Plaza Centers en haar groepsvennootschappen. In dat kader heeft PwC onder andere een bezoek gebracht aan het kantoor van Plaza Centers te Boedapest (Hongarije) waar de (financiële) administratie van Plaza Centers wordt gevoerd. PwC heeft onder andere kennis genomen van (delen van) de administratie van Plaza Centers, van de Baker Tilly Opinie I, de Baker Tilly Opinie II, het MNS-rapport (zoals deze documenten onder punten 3.5, 3.6 en 3.7 nader worden beschreven) en de geconsolideerde jaarrekening van Plaza Centers over het boekjaar 2013.

2.4 PwC heeft de Bewindvoerder geïnformeerd over haar bevindingen over de financiële positie van Plaza Centers. De bewindvoerder en PwC hebben deze bevindingen besproken. Daarbij is tevens aandacht besteed aan de inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkoord. Er is onder andere in kaart gebracht of er evidente knelpunten bestaan die de nakoming van het Aangepaste Ontwerpakkoord zouden kunnen belemmeren. In dit kader zijn diverse kwesties gesignaleerd. Daar waar nodig zijn deze punten met (het management van) Plaza Centers besproken.

3. Relevante documentatie in relatie tot het Aangepaste Ontwerpakkoord en de financiële positie van Plaza Centers

Algemeen

3.1 De Bewindvoerder gaat er in beginsel vanuit dat de (stemgerechtigde) schuldeisers van Plaza Centers in het kader van door hen te maken afwegingen omtrent (de merites van) het Aangepaste Ontwerpakkoord kennis hebben genomen van daarvoor relevante documentatie (van derden), zoals deze via de website van Plaza Centers openbaar is gemaakt.

De Bewindvoerder zal hierna op een aantal in zijn visie relevante documenten ingaan.

Jaarrekening van Plaza Centers over het boekjaar 2013

- 3.2 De op de website van Plaza Centers (zie: investor relations onder annual accounts) gepubliceerde (geconsolideerde) jaarrekening van Plaza Centers over het boekjaar 2013 bevat een beschrijving van de financiële positie van Plaza Centers en haar groepsvennootschappen. In het verslag is de verklaring van de accountant van Plaza Centers, KPMG Hungária Kft ("**KPMG**"), opgenomen (zie pagina 70).
- 3.3 In het bijzonder verwijst de Bewindvoerder naar de daarin opgenomen "Emphasis of matter" (pag. 70) waarin wordt verwezen naar Note 2(d) (zie pagina 77) en Note 34 (a) (zie pagina 134). KPMG signaleert een materiële onzekerheid die twijfels met zich brengt over de mogelijkheid voor Plaza Centers om haar activiteiten op "going concern" basis te continueren, indien Plaza Centers er niet in slaagt om haar herstructurering (via het Aangepaste Ontwerpakkkoord) af te ronden en als zij in het kader van die herstructurering er niet in zou slagen om een bedrag van EUR 20 miljoen aan eigen vermogen van aandeelhouders te verwerven. Met inachtneming van deze kanttekening heeft KPMG een goedkeurende verklaring ten aanzien van de geconsolideerde jaarrekening van Plaza Centers over 2013 verstrekt.
- 3.4 KPMG benadrukt derhalve zowel het belang van de acceptatie van het Aangepaste Ontwerpakkkoord door de schuldeisers van Plaza Centers als de effectuering van de kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen.

Baker Tilly-opinies

- 3.5 In opdracht van Plaza Centers heeft mevrouw Sela Kolker van Horowitz Idan Sabo Tevet & Cohen Tabach (Certified Public Accountants, Israël), handelend onder de naam Baker Tilly, te Ramat-Gan, Israël ("**Baker Tilly**"), op 22 november 2013 een "Opinion" uitgebracht. In dit document heeft Baker Tilly een analyse van de financiële positie van Plaza Centers gemaakt (de "**Baker Tilly Opinie I**").
- 3.6 Door Baker Tilly is in april 2014 een aangepaste nieuwe opinie uitgebracht over de financiële positie van Plaza Centers (de "**Baker Tilly Opinie II**").

MNS-rapport

- 3.7 De Israëlische Bondtrustees hebben, in hoedanigheid van vertegenwoordigers/belangenbehartigers van de Israëlische Obligatiehouders (die gezamenlijk veruit het grootste deel van de concurrente schuldeisers van Plaza Centers vertegenwoordigen), een eigen onafhankelijk onderzoek laten uitvoeren naar de financiële positie van Plaza Centers en het aangeboden ontwerp van een akkoord. Dit onderzoek is uitgevoerd door de heer Sharon Zaworbach van de firma MNS Consulting en heeft geresulteerd in een rapportage genaamd "Debt Settlement Analysis Plaza Centers NV" (May 2014) (het "**MNS-rapport**").
- 3.8 De Israëlische Bondtrustees hebben de Bewindvoerder bericht dat ter gelegenheid van de begin juni 2014 in Israël gehouden (informatieve) (voor)bijeenkomsten met Israëlische Obligatiehouders MNS Consulting een uitvoerige toelichting op het MNS-rapport heeft verstrekt. Voor zover Israëlische Obligatiehouders (om hen moverende redenen) niet hebben deelgenomen aan de hier bedoelde (informatieve) (voor)bijeenkomsten, heeft de Bewindvoerder op basis van hem daartoe door de Israëlische Bondtrustees ter beschikking gestelde stukken kunnen constateren dat de Israëlische Bondtrustees de Israëlische Obligatiehouders wel deugdelijk daartoe hebben opgeroepen.

De groep schuldeisers die veruit het grootste deel van de concurrente vorderingen op Plaza Centers vertegenwoordigt (zijnde de Israëlische Obligatiehouders), heeft zich aldus zelf uitvoerig over de merites van het Aangepaste Ontwerpakkoord laten adviseren althans kunnen laten adviseren.

Undertaking van Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.à.r.l.

- 3.9 Onderdeel van de tussen Plaza Centers en de Israëlische Bondtrustees gevoerde onderhandelingen over de aanpassing van het aangeboden akkoord (die uiteindelijk hebben geleid tot de deponering van het Aangepaste Ontwerpakkoord) vormde een aanvullende kapitaalinjectie van de (indirect) grootaandeelhouder van Plaza Centers, Elbit Imaging Ltd. ("**Elbit**"). Met deze kapitaalinjectie is een bedrag van EUR 20 miljoen gemoeid. De bedoeling is dat de kapitaalinjectie uiterlijk op 30 november 2014 is geëffectueerd.

3.10 De hier bedoelde onderhandelingen hebben uiteindelijk geresulteerd in een op 24 juni 2014 getekende zogeheten "Deed of Undertaking" (de "**Deed of Undertaking**") van Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.à.r.l. ("**Elbit Ultrasound**") ten behoeve van Plaza Centers. Elbit Ultrasound is een 100% dochtermaatschappij van Elbit en houdt 62,25% van de aandelen in Plaza Centers.

Een kopie van de Deed of Undertaking is als **biilage 2** aan dit verslag gehecht.

3.11 Op de Deed of Undertaking is Engels recht van toepassing, terwijl daarbij een Israëliische en een Luxemburgse vennootschap (respectievelijk Elbit en Elbit Ultrasound) partij zijn. Ten aanzien van het toepasselijk recht en de betrokkenheid van deze buitenlandse entiteiten zijn (uitsluitend) ten behoeve van Plaza Centers respectievelijk de Bewindvoerder *legal opinions* van gerenommeerde Engelse (Baker & McKenzie, Londen), Israëliische (Herzog Fox & Neeman, Tel-Aviv) en Luxemburgse (Baker & McKenzie, Luxemburg) advocatenkantoren verstrekt.

3.12 Via de Deed of Undertaking verbindt Elbit Ultrasound zich – verkort weergegeven – om de in het kader van het Aangepaste Ontwerpakkoord vereiste kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen door Plaza Centers uit te geven aandelen te zullen aannemen en in dat kader alle vereiste (vennootschapsrechtelijke) medewerking te zullen verlenen om de aandelenemissie te zullen laten slagen.

3.13 Elbit (een aan de beurs van Tel-Aviv en de NASDAQ te New York genoteerde vennootschap) garandeert in haar hoedanigheid van moedermaatschappij van Elbit Ultrasound de uit de Deed of Undertaking voor Elbit Ultrasound voortvloeiende (financiële) verplichtingen.

3.14 Artikel 9.12 (h) van de Deed of Undertaking vermeldt dat Elbit Ultrasound met een zogeheten "Relevant Person" een separate overeenkomst heeft gesloten, op grond waarvan laatstgenoemde zich verplicht voor maximaal EUR 10 miljoen aandelen in Plaza Centers in het kader van de beoogde kapitaalinjectie te zullen aanvaarden.

De hier bedoelde "Relevant Person" is een aan Davidson Kempner Capital Management LP ("**DK**") , gevestigd te New York, Verenigde Staten, gelieerd investeringsvehikel. DK zelf is een zeer grote Amerikaanse investeerder (*hedgefund*), behoorde eind 2013 tot de twaalf grootste hedgefunds in de wereld en houdt circa 14,3% van de aandelen in Elbit.

DK heeft langs deze weg derhalve ook een financieel/economisch belang bij het slagen van de herstructurering van Plaza Centers via het Aangepaste Ontwerpakkoord, waarvan de kapitaalinjectie een essentieel onderdeel vormt.

DK heeft op 24 juni 2014 met Elbit Ultrasound een zogeheten "Back Stop Agreement" gesloten, waarin voor DK de verplichting om (via de "Relevant Person") voor maximaal EUR 10 miljoen te participeren in de kapitaalinjectie is vastgelegd.

Undertaking of subsidiaries

- 3.15 Op 26 mei 2014 zijn diverse groepsmaatschappijen van Plaza Centers middels een brief aan Plaza Centers een zogeheten "Undertaking of subsidiaries" (de "**Undertaking of subsidiaries**") aangegaan. In het Aangepaste Ontwerpakkoord is een aantal bepalingen opgenomen waaraan de desbetreffende dochtervennootschappen naast Plaza Centers gebonden dienen te zijn. De strekking van de Undertaking of subsidiaries is dat de desbetreffende dochtervennootschappen zich verbinden aan de desbetreffende in het Aangepaste Ontwerpakkoord voorkomende bepalingen en dat zij dienovereenkomstig zullen handelen. Daarmee wordt op haar beurt Plaza Centers als moedermaatschappij/holding ook in staat gesteld haar verplichtingen uit het Aangepaste Ontwerpakkoord na te komen.

4. Opmerkingen van de Bewindvoerder over het Aangepaste Ontwerpakkoord

Achtergrond voor het aanbieden van een akkoord

- 4.1 De achtergrond voor het aanbieden van het Aangepaste Ontwerpakkoord is volgens het management van Plaza Centers een liquiditeitstekort. In het Aangepaste Ontwerpakkoord is hieromtrent (net als in het Initiële Ontwerpakkoord) het volgende opgenomen:

1.2.2. Although the Company's management team has made considerable progress in re-positioning the Company's business model to ensure that it is focused on the deleveraging of its balance sheet and the recycling of capital, primarily through the disposal of its non-core assets, the Company has not been able to complete these transactions within a timeframe that will enable it to meet its short term obligations towards

Bondholders (as defined herein). As a result, the Company is faced with significant liquidity problems.

4.2 De Bewindvoerder heeft geconstateerd dat er per datum van het uitspreken van de voorlopige surseance van betaling inderdaad een liquiditeitstekort bestond, waardoor Plaza Centers niet in staat was om aan alle op dat moment en de kort daarop volgende periode opeisbare financiële verplichtingen te voldoen. De vrije kaspositie rond het uitspreken van de voorlopige surseance van betaling beliep een bedrag van circa EUR 17 miljoen. Aan de hand van bankafschriften zijn deze bedragen geverifieerd. Daar stond tegenover dat Plaza Centers per 18 november 2013 een bedrag van circa EUR 14,9 miljoen aan de Poolse Obligatiehouders diende te voldoen en per 31 december 2013 een bedrag van EUR 17 miljoen aan de Israëliëse Obligatiehouders. Er was dus sprake van een liquiditeitstekort, waardoor Plaza Centers niet kon voortgaan met het voldoen aan haar opeisbare verplichtingen.

Inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkoord

- 4.3 Voor de inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkoord verwijst de Bewindvoerder naar het door Plaza Centers ter griffie gedeponeerde exemplaar.
- 4.4 Op het Aangepaste Ontwerpakkoord is Nederlands recht van toepassing (zie artikel 3.6.5), met dien verstande dat bepaalde overeenkomsten met obligatiehouders onderworpen blijven aan het toepasselijke Israëliëse of Poolse recht. Naar Nederlands (insolventie)recht geldt dat partijen een ruime vrijheid hebben om vorm te geven aan de inhoud van een akkoord.
- 4.5 De Bewindvoerder constateert dat het uitgangspunt van het Aangepaste Ontwerpakkoord is dat op termijn sprake zal zijn van een volledige voldoening van alle schuldeisers van Plaza Centers. Dit betekent dat Plaza Centers voor ogen heeft dat haar schuldeisers niet geconfronteerd worden met afboekingen op hun vorderingen.
- 4.6 Plaza Center maakt een onderscheid tussen verschillende groepen van schuldeisers: obligatiehouders, schuldeisers met een garantievordering (met name: banken) en overige schuldeisers. Het Aangepaste Ontwerpakkoord heeft voor deze groepen van schuldeisers verschillende gevolgen.

- 4.7 Ten aanzien van de Israëlische en Poolse Obligatiehouders zullen op termijn (beoogd is in december 2014) de voorwaarden van de obligatie(leningen) worden gewijzigd. Er zal onder meer sprake zijn van een uitstel van betalingen van in beginsel vier jaar. Daarnaast zullen de obligatiehouders een aanvullende vergoeding ontvangen ter compensatie van dit uitstel en zullen aandelen in Plaza Centers worden uitgegeven aan de obligatiehouders. De specifieke bepalingen voor de obligatiehouders zijn opgenomen in de artikelen 3.1 en 3.2 van het Aangepaste Ontwerpakkoord.
- 4.8 Ten aanzien van de schuldeisers met garantieclaims wordt bepaald dat zij gedurende een periode van vier jaar (te rekenen vanaf de zogeheten "Effective Date", zijnde de datum waarop de homologatiebeslissing van de rechtbank Amsterdam in kracht van gewijsde is gegaan) hun garantievordering niet mogen uitoefenen. Daarnaast zijn er bepalingen opgenomen die relevant zijn voor het bedrag waarmee deze schuldeisers hun vorderingen dienen te verminderen als er bij uitwinning van gestelde zekerheden onder een bepaalde zogeheten *fair value* marktwaarde tot verkoop wordt overgegaan. De specifieke bepalingen zijn opgenomen in artikel 3.3 van het Aangepaste Ontwerpakkoord.
- 4.9 Ten aanzien van de overige schuldeisers geldt dat de betaling van vorderingen wordt opgeschort met een periode van vier jaren (eveneens te rekenen vanaf de hiervoor genoemde "Effective Date"). De specifieke bepalingen zijn opgenomen in artikel 3.4 van het Aangepaste Ontwerpakkoord.
- 4.10 In hoofdstuk 3.2 van het Aangepaste Ontwerpakkoord is onder meer opgenomen dat uiterlijk 30 november 2014 een kapitaalinjectie dient plaats te vinden voor een bedrag van minimaal EUR 20 miljoen door middel van de uitgifte van aandelen. De hiervoor al in punt 3.10 tot en met 3.14 vermelde Deed of Undertaking en Back Stop Agreement zijn in het bijzonder bedoeld om de nakoming van dit deel van het akkoord te waarborgen. De Bewindvoerder zal hierna (zie onder punt 4.32 – 4.36) nader aandacht besteden aan deze kapitaalinjectie.
- 4.11 In hoofdstuk 3.5 van het Aangepaste Ontwerpakkoord zijn bepalingen opgenomen die voor alle groepen van schuldeisers van toepassing zijn. In dit kader is van belang dat sommige verplichtingen niet op Plaza Centers rusten, maar op groepsvennootschappen van Plaza Centers en dat zij derhalve afhankelijk is van die groepsvennootschappen voor de nakoming daarvan. De Undertaking of subsidiaries is in het bijzonder bedoeld om de nakoming van dit deel van het Aangepaste Ontwerpakkoord te waarborgen.

- 4.12 De Bewindvoerder attendeert de schuldeisers van Plaza Centers ten slotte op het bepaalde in artikel 3.5.15 van het Aangepaste Ontwerpakkkoord. Dit artikel bevat een bepaling op grond waarvan de schuldeisers die gebonden zullen zijn aan een gehomologeerd akkoord afstand doen van eventueel bestaande vorderingen op (onder andere) Plaza Centers en (huidige en voormalige) bestuurders en aandeelhouders. Voor de specifieke groep partijen waarvoor deze afstand van recht werking zal hebben en een specifieke beschrijving van de desbetreffende vorderingen verwijst de Bewindvoerder naar het bepaalde in het hiervoor genoemde artikel 3.5.15 van en Annex 6 (Mutual Waiver of Claims) bij het Aangepaste Ontwerpakkkoord.
- 4.13 Over de gebondenheid van schuldeisers die *voor* een ontwerp van een akkoord waarbij ook afstand van rechten jegens derden wordt voorgesteld hebben gestemd, bestaat geen discussie. Die gebondenheid staat vast. In de literatuur bestaat echter geen eenduidig oordeel over de vraag of schuldeisers die *tegen* een ontwerp van een dergelijk akkoord stemmen, eveneens gebonden zijn aan een dergelijke bepaling voor zover die ziet op afstand van recht ten aanzien van rechten jegens derden.
- 4.14 In zeer recente literatuur¹ wordt er echter vanuit gegaan dat een afstand als beoogd via de Mutual Waiver of Claims naar Nederlands recht is toegestaan. In de rechtspraak zijn voorts vergelijkbare bepalingen (in het kader van de homologatie van een surseance- of faillissementsakkoord) eveneens geoorloofd bevonden. De Bewindvoerder wijst in dit verband op het akkoord in de surseance van betaling van Stichting Wereldruiterspelen 1994² en het akkoord in het faillissement van Lehman Brothers Treasury Co. B.V.³, welke akkoorden vergelijkbare bepalingen als die van het Aangepaste Ontwerpakkkoord en de Mutual Waiver of Claims bevatten en door de rechtbank Utrecht respectievelijk Amsterdam zijn gehomologeerd.
- 4.15 Alles overziende acht de Bewindvoerder de door Plaza Centers in het Aangepaste Ontwerpakkkoord aan schuldeisers gevraagde afstand van claims jegens derden niet onverantwoord. Dit geldt meer in het bijzonder voor de gevraagde afstand van claims ten faveure van Elbit en Elbit Ultrasound als (indirect) grootaandeelhouder van Plaza Centers, zijnde de partijen die via de Deed of Undertaking en de daarmee samenhangende Back Stop

¹ R.M. Hermans en Prof. Mr. R.D. Vriesendorp, Het dwangakkoord in het insolventierecht: vrijheid in gebondenheid? In: Tijdschrift voor Insolventierecht (Tvl) 2014, pag. 46-51.

² De relevante bepalingen in het desbetreffende akkoord zijn kenbaar via A.D.W. Soedira, De inhoud van een akkoord. In: De curator een octopus, Serie Onderneming en Recht, deel 6, p. 223 e.v., Deventer 1996.

³ Te downloaden via www.lehmanbrotherstresury.com.

Agreement het slagen van de voor de herstructurering van Plaza Centers essentiële kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen waarborgen.

- 4.16 Het Aangepaste Ontwerpakkoord bevat tevens bepalingen die de bedrijfsvoering van Plaza Centers en haar dochtervennootschappen (kunnen) beïnvloeden. Zo worden onder meer afspraken gemaakt over de wijze van financiering van de onderneming en de verschillende projecten (bijvoorbeeld via verschillende financiële ratio's) van Plaza Centers en haar dochtervennootschappen, de voorwaarden waaronder Plaza Centers (of haar dochtervennootschappen) over activa zal (zullen) mogen beschikken en de voorwaarden waaronder investeringen door Plaza Centers (en haar dochtervennootschappen) zijn toegestaan.

Visie van de Bewindvoerder op de inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkoord

- 4.17 De Bewindvoerder geeft geen oordeel over de vraag of het Aangepaste Ontwerpakkoord als redelijk kan worden aangemerkt. Dit oordeel is naar de mening van de Bewindvoerder exclusief aan de schuldeisers voorbehouden. In dit kader merkt de Bewindvoerder op dat bijvoorbeeld de Israëliische Obligatiehouders na 18 november 2013 in overleg zijn getreden met Plaza Centers. De uitkomsten van dat overleg zijn verwerkt in het Aangepaste Ontwerpakkoord.
- 4.18 Voor de Bewindvoerder is in het kader van dit verslag relevant dat aanvaarding en homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkoord voor de schuldeisers betere vooruitzichten op voldoening van hun vorderingen biedt dan verwerping van het Aangepaste Ontwerpakkoord, in welk geval een faillissement van Plaza Centers welhaast onvermijdelijk lijkt. De Bewindvoerder is van mening dat (de kans op) een volledige voldoening van vorderingen van schuldeisers op termijn de voorkeur geniet boven een (materiële) afboeking op een vordering in geval van een faillissement van Plaza Centers.

Het Aangepaste Ontwerpakkoord voorziet op termijn in een volledige voldoening van vorderingen.

Gevolgen van de inhoud van het Aangepaste Ontwerpakkoord

- 4.19 Zowel de Baker Tilly Opinie II als het MNS-rapport bevatten analyses over (onder andere) de ontwikkeling van de liquiditeitspositie van Plaza Centers en de schuldbestand

van Plaza Centers. Over deze analyses merkt de Bewindvoerder op dat deze partijen hun bevindingen (mede) hebben gebaseerd op verkregen informatie uit de administratie van Plaza Centers, gesprekken met het management van Plaza Centers en informatie uit taxatierapporten die in opdracht van Plaza Centers zijn uitgebracht door Cushman & Wakefield en JonesLangLaSalle en betrekking hebben op de waarde van de onroerende zaken (projecten) van (de dochtervennootschappen van) Plaza Centers.

- 4.20 Uit de Baker Tilly Opinie II volgt dat de vooruitzichten voor de obligatiehouders (en mede voor de overige schuldeisers van Plaza Centers) bij aanvaarding van het Aangepaste Ontwerpakkoord beter zijn dan die in geval van een liquidatiescenario. Dit wordt tot uitdrukking gebracht door middels van een zogeheten "recovery rate" van 123% bij het realiseren van de herstructurering van de financiële positie van Plaza Centers via het akkoord en een "recovery rate" van 62% in een liquidatiescenario.

De Bewindvoerder constateert hiermee dat uit de Baker Tilly Opinie II naar voren komt dat er in geval van liquidatie van de activa een tekort zal ontstaan voor de schuldeisers van Plaza Centers.

- 4.21 Het zou het bereik van dit verslag te buiten gaan om een samenvatting te geven van de analyse zoals verwoord in de Baker Tilly Opinie II. De Bewindvoerder verwijst de schuldeisers korthedshalve naar dit document.
- 4.22 De Bewindvoerder noemt echter wel in het bijzonder dat één van de uitgangspunten van de analyse is dat in de komende jaren sprake zal zijn van substantiële desinvesteringen door Plaza Centers en haar groepsvennootschappen. De door Plaza Centers te voeren strategie in de komende jaren is beschreven in hoofdstuk 5.2 van de Baker Tilly Opinie II.

Er zal sprake (moeten) zijn van de verkoop van vijf winkelcentra, het ontwikkelen van drie winkelcentra en het afronden van fase A van het project Casa Radio gevolgd door een verkoop daarvan. In het bijzonder refereert de Bewindvoerder aan een op pag. 25 van de Baker Tilly Opinie II vermelde passage, waarin tot uitdrukking wordt gebracht dat het realiseren van de voorgenomen verkopen van winkelcentra van essentieel belang is in het kader van de (financiële) prognoses van Plaza Centers en de mogelijkheid voor Plaza Centers om aan haar verplichtingen (jegens met name de obligatiehouders) te kunnen voldoen.

4.23 In het MNS-rapport wordt een analyse gemaakt van de activa van Plaza Centers en haar dochtervennootschappen. Uit pagina 17 van het MNS-rapport blijkt dat er sprake is van schulden van EUR 202 miljoen aan de obligatiehouders en EUR 213 miljoen aan andere schuldeisers. Daar staan beschikbare liquide middelen van EUR 33 miljoen tegenover, zodat er sprake is van een geconsolideerd netto schuldpositie van EUR 382 miljoen van Plaza Centers en haar dochtervennootschappen.

4.24 MNS analyseert in haar rapport de mogelijkheden voor Plaza Centers om aan haar verplichtingen te voldoen. In dat kader is een onderscheid gemaakt tussen een liquidatie van activa, een gefaseerde verkoop van activa en verkoop in een going concern scenario. In al deze scenario's wordt steeds uitgegaan van een verkoop van projecten en niet van aandelenbelangen.

MNS constateert (zie pagina 20 van het MNS-rapport) dat Plaza Centers bij een liquidatie niet in staat zal zijn alle schuldeisers volledig te voldoen. MNS komt daarbij tot hogere recovery rates dan Baker Tilly. Bij een gefaseerde verkoop van activa of bij een going concern scenario zou in de visie van MNS volledige voldoening van schuldeisers mogelijk moeten zijn en zou na voldoening van de schulden een surplus gerealiseerd moeten kunnen worden. MNS merkt in dit verband wel op dat de uitkomsten negatief worden beïnvloed indien het project Casa Radio niet te gelde gemaakt kan worden. In dat geval zullen ook bij een gefaseerde verkoop niet alle schuldeisers van Plaza Centers voldaan kunnen worden.

4.25 Ook in de analyse van MNS wordt tot uitdrukking gebracht dat de verwachte (en noodzakelijke) desinvesteringen een onzeker karakter hebben en afhankelijk zijn van de (ontwikkelingen op de) (lokale) vastgoedmarkten in de landen waar zich de winkel- en entertainmentcentra en projecten van (dochtervennootschappen van) Plaza Centers bevinden.

4.26 De Bewindvoerder constateert dat de verschillende externe partijen die de financiële positie van Plaza Centers hebben geanalyseerd, allen tot de conclusie komen dat een going concern scenario in het belang van zowel Plaza Centers, haar aandeelhouders als haar schuldeisers is. De bevindingen van PwC zijn daarmee in overeenstemming. Ook uit de door de Bewindvoerder met het management van Plaza Centers gevoerde gesprekken komt dit beeld naar voren.

- 4.27 Dit betekent dan ook dat de Bewindvoerder constateert dat het de algemene consensus is dat het beter is om een liquidatiescenario ter bescherming van de belangen van de schuldeisers te voorkomen.

Haalbaarheid van de nakoming van het akkoord

- 4.28 Het management van Plaza Centers heeft de Bewindvoerder bij herhaling laten weten het vertrouwen te hebben dat zij de (verkoop)strategie zoals beschreven in de Baker Tilly Opinie II kan uitvoeren. Het management van Plaza Centers baseert dit onder andere op ervaringen uit het verleden en zijn verwachtingen ten aanzien van marktontwikkelingen. Het gaat hierbij om subjectieve beoordelingen. De Bewindvoerder begrijpt dat zowel Baker Tilly en MNS deels in hun analyses en rapportages moeten vertrouwen op de verwachtingen van het management omtrent te realiseren opbrengsten in het kader van de verkoop van delen van de onroerend goed-portefeuille van Plaza Centers. Alle bij Plaza Centers betrokkenen dienen zich te realiseren (en realiseren zich waarschijnlijk ook) dat het onzeker is hoe de vastgoedmarkt zich in de voor Plaza Centers relevante markten (waaronder met name Midden- en Oost-Europa) in de komende jaren zal ontwikkelen.
- 4.29 De Bewindvoerder merkt op dat Baker Tilly noch MNS Consulting tot op heden het standpunt heeft ingenomen dat het op basis van de thans bekende gegevens een onredelijke verwachting zou zijn dat de geprognosticeerde opbrengsten gerealiseerd gaan worden. De door middel van verkopen te realiseren opbrengsten zijn noodzakelijk om Plaza Centers ook op middellange termijn in staat te stellen aan haar verplichtingen te voldoen en dus essentieel voor de voldoening van de schuldeisers op (middellange) termijn.
- 4.30 De strategie van Plaza Centers gaat tevens uit van het verder ontwikkelen van een aantal projecten. In dat kader veronderstelt het management dat projecten met 35% eigen vermogen zullen worden gefinancierd en met 65% vreemd vermogen. Hoewel het onzeker is of voldoende vreemd vermogen kan worden aangetrokken, heeft de Bewindvoerder begrepen dat de geschetste verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen niet ongebruikelijk is in het kader van de realisatie van de desbetreffende projecten. Geen van de betrokken partijen heeft de Bewindvoerder geïnformeerd dat er sprake zou zijn van een niet realistische verwachting van het management over deze wijze van financiering van de desbetreffende projecten. De opgestelde prognoses houden ook rekening met een daadwerkelijke invulling op deze wijze.

- 4.31 De Bewindvoerder heeft de indruk dat het management van Plaza Centers een gedegen analyse heeft gemaakt van de financiële positie van Plaza Centers en haar dochtervennootschappen en dat men zich bewust is van de noodzaak om tot een gefaseerde verkoop te komen van een aantal projecten en de in dat verband voor Plaza Centers bij aanvaarding van het Aangepaste Ontwerpakkoord geldende restricties (in de vorm van na te leven ratio's zoals verwoord in het Aangepaste Ontwerpakkoord).
- 4.32 Plaza Centers heeft daarnaast de nodige maatregelen genomen om de nakoming van het akkoord te waarborgen. In dit kader is van belang dat Plaza Centers er voor heeft zorggedragen dat de (rechtstreeks) bij haar activiteiten betrokken en daarbij in economische/financiële zin belang hebbende partijen zich hebben verbonden om daar waar noodzakelijk de nakoming door Plaza Centers van bepaalde essentiële verplichtingen uit het Aangepaste Ontwerpakkoord te waarborgen.
- Het betreft hier met name de verplichting van Plaza Centers tot effectuering van de kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen uiterlijk per 30 november 2014. Om in de nabije toekomst aan de financiële verplichtingen (waaronder de eerste aflossingen aan de obligatiehouders) te kunnen voldoen, is (zoals uit aan de Bewindvoerder ter beschikking gestelde liquiditeitsprognoses blijkt) de effectuering van de kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen noodzakelijk.
- 4.33 Gelet op alle (met name met de beursnotering van Plaza Centers samenhangende) formaliteiten die in acht genomen moeten worden voor de uitgifte van aandelen door Plaza Centers, is het niet mogelijk gebleken om alle hiervoor noodzakelijke rechtshandelingen voor de stemming over het Aangepaste Ontwerpakkoord af te ronden. Het is de bedoeling van Plaza Centers deze formaliteiten in de eerste vier tot vijf maanden na de homologatie van het akkoord door de rechtbank te (laten) vervullen.
- 4.34 Naar de mening van de Bewindvoerder heeft Plaza Centers door middel van de Deed of Undertaking de randvoorwaarden geschapen waarmee de nakoming van een van haar belangrijkste verplichtingen uit het Aangepaste Ontwerpakkoord kan worden gewaarborgd.
- 4.35 In dit verband wijst de Bewindvoerder er op nog dat Elbit blijkens door haar op 30 mei 2014 gepubliceerde documenten in het eerste kwartaal van 2014 een winst na belastingen van (omgerekend) ruim US\$ 422 miljoen behaalde. Verder heeft Elbit de Bewindvoerder op diens verzoek kopieën van door een Zwitserse bank getekende documenten ter be-

schikking gesteld waaruit blijkt dat Elbit per 28 mei 2014 beschikte over liquide middelen ("liquidity" en "fiduciary deposits") van ruim EUR 20 miljoen. Afgaande op deze financiële informatie en documenten moet Elbit in redelijkheid ook in staat worden geacht haar verplichtingen uit de Deed of Undertaking na te komen.

- 4.36 Dát Elbit dit ook zal doen acht de Bewindvoerder ook zeer aannemelijk, gelet de grote economische en financiële belangen die Elbit heeft bij het slagen van de herstructurering van Plaza Centers en de kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen. Indien Elbit niet het benodigde vertrouwen zou hebben in de toekomst van Plaza Centers, zou zij zich niet hebben verplicht tot een investering van EUR 20 miljoen.
- 4.37 Overigens lijken de risico's voor de crediteuren van Plaza Centers in dit verband relatief beperkt, gelet op het feit dat de kapitaalinjectie uiterlijk met circa 4,5 maanden na de te verwachten homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkoord door de rechtbank al moet zijn geëffectueerd. De Bewindvoerder heeft geen indicaties dat de financiële positie van Plaza Centers in afwachting van de effectuering van de kapitaalinjectie verslechtert of zodanig zou verslechteren, dat dit aan homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkoord in de weg zou moeten staan.
- 4.38 In het ontwerp van het akkoord zijn diverse financiële ratio's opgenomen. Plaza Centers heeft zich er rekenschap van gegeven dat zij afhankelijk is van de handelwijze van groepsvennootschappen om binnen de marges van die ratio's te blijven. Via de Undertaking of subsidiaries is de randvoorwaarde voor nakoming op dit punt geschapen.
- 4.39 Tenslotte blijkt uit de Baker Tilly Opinie II noch uit het MNS-rapport dat de nakoming van het akkoord op voorhand onmogelijk zou zijn.

5. Conclusie

- 5.1 Alles in ogenschouw nemende meent de Bewindvoerder dat het aannemen van het Aangepaste Ontwerpakkoord en een daarop volgende homologatie voorkomt dat Plaza Centers op korte termijn in staat van faillissement komt te verkeren. In een faillissementsscenario bestaat er een zeer grote mate van zekerheid dat de schuldeisers van Plaza Centers slechts een gedeeltelijke uitkering op hun vorderingen zullen ontvangen, waarbij nog onduidelijk is of dan sprake is van een substantieel deel.

- 5.2 Hoewel er onzekerheden bestaan over het kunnen realiseren van noodzakelijke desinvesteringen in de komende jaren, lijkt de kans op een volledige voldoening van vorderingen groter in een situatie waarin Plaza Centers de gelegenheid krijgt om in lijn met de door haar gepresenteerde strategie haar activiteiten voort te zetten. Op basis van de nu bekende gegevens lijkt nakoming van het akkoord haalbaar (althans niet op voorhand onmogelijk) en is de nakoming van een belangrijke verplichting van Plaza Centers uit hoofde van het Aangepaste Ontwerpakkoord met de hulp van direct bij Plaza Centers betrokken partijen in de visie van de Bewindvoerder afdoende gewaarborgd.
- 5.3 De Bewindvoerder zijn ook overigens geen feiten of omstandigheden bekend, die zich zouden kwalificeren als een van de in art. 272 lid 2 sub 1 of 3 Fw vermelde feiten of omstandigheden op grond waarvan de rechtbank de homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkoord (indien dit door de schuldeisers is aanvaard) zou moeten weigeren.
- 5.4 Met inachtneming van het in dit verslag en de financiële documenten vermelde is de Bewindvoerder van oordeel dat de belangen van de schuldeisers van Plaza Centers bij aanvaarding en homologatie van het Aangepaste Ontwerpakkoord groter zijn dan bij verwerping van het Aangepaste Ontwerpakkoord.

Amsterdam, 26 juni 2014,

J.L.M. Groenewegen,
Bewindvoerder

Overzicht Bijlagen:

- Bijlage 1:** Openbaar verslag ex art. 227 Fw d.d. 2 juni 2014
- Bijlage 2:** Deed of Undertaking van Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.à.r.l. d.d. 24 juni 2014

Bijlage 1

Openbaar verslag ex art. 227 Fw d.d. 2 juni 2014 (zonder bijlagen)

OPENBAAR VERSLAG EX ART. 227 FAILLISEMENTSWET

Surseanceverslag nummer 1

Gegevens vennootschap/onderneming	: Plaza Centers N.V. (" Plaza Centers ")
Surseancenummer	: 13/61 S
Datum voorlopige surseance van betaling	: 18 november 2013
Rechtbank	: Amsterdam
Bewindvoerder	: mr. drs. J.L.M. Groenewegen
Rechter-commissaris	: mr. L. van Berkum
Verslagperiode	: 18 november 2013 – 26 mei 2014

CMS Derks Star Busmann N.V.
(Amsterdam Office)
Mondriaan Tower
Amstelplein 8a
1096 BC Amsterdam
the Netherlands
T +31 (0) 20 3016 416
F +31 (0) 20 3016 333

2 juni 2014

INHOUDSOPGAVE

	Pagina
1. Inleiding.....	3
2. Surseanceverzoek	4
3. Activiteiten van Plaza Centers en haar deelnemingen; vennootschappelijke structuur.....	6
4. Financiële kerngegevens	8
5. Personeel en procedures	9
6. Activa	9
7. Bank / Zekerheden.....	11
8. Voortzetting activiteiten gedurende de surseance van betaling.....	12
9. Administratie	13
10. Crediteuren	14
11. Overzicht van de belangrijkste gebeurtenissen en ontwikkelingen na 18 november 2013	16
12. Urenbesteding en verdere informatievoorziening	20

1. Inleiding

Dit is het eerste openbaar verslag van de bewindvoerder van Plaza Centers (de “Bewindvoerder”). Het verslag bestrijkt de periode van 18 november 2013 t/m 26 mei 2014.

Publicatie van dit eerste openbare verslag heeft langer geduurd dan normaliter het geval zou zijn geweest in verband met diverse verwickelingen in relatie tot de belangrijkste categorie crediteuren van Plaza Centers (de Israëliische en Poolse obligatiehouders, zie hierna onder punt 10) en de daaruit voortvloeiende gerechtelijke procedures in zowel Israël als Nederland.

Na overleg met en goedkeuring van de Rechter-commissaris geeft de Bewindvoerder in het onderhavige verslag in één keer een overzicht van de voor crediteuren van Plaza Centers relevante gebeurtenissen sinds 18 november 2013 vooruitlopend op de stemming over het in deze voorlopig verleende surseance van betaling aangeboden ontwerpakkoord op 26 juni 2014.

De voorlopige surseance van betaling van Plaza Centers is juridisch en financieel complex, met name vanwege de aard van de schulden van Plaza Centers, de toepasselijkheid van vreemd recht en de omvang en samenstelling van de groep van vennootschappen en entiteiten waarin Plaza Centers (aandelen)belangen houdt.

In dit verslag geeft de Bewindvoerder op vereenvoudigde wijze de huidige stand van zaken weer volgens de in Nederland geldende richtlijnen voor verslaglegging.

De Bewindvoerder benadrukt dat de informatie in dit verslag onderwerp is van nader onderzoek. In een later stadium kan blijken dat deze informatie moet worden aangepast. Omtrent de volledigheid en juistheid van de in dit verslag opgenomen gegevens kan dan ook geen uitspraak worden gedaan.

Aan dit surseanceverslag en/of volgende verslagen van de Bewindvoerder kunnen geen rechten worden ontleend. Niets in dit verslag kan worden geïnterpreteerd als een erkenning van aansprakelijkheid noch als afstand van enig recht.

Voor crediteuren van Plaza Centers relevante informatie en documenten met betrekking tot ontwikkelingen rond Plaza Centers en de voorlopig verleende surseance van betaling worden ook online ter beschikking gesteld via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com, zie onder "investor relations" en vervolgens onder "debt restructuring").

Bij de uitvoering van zijn werkzaamheden maakt de Bewindvoerder gebruik van de (advies)diensten van CMS Derks Star Busmann N.V. en PriceWaterhouseCoopers Advisory N.V. ("PwC").

2. Surseanceverzoek

- 2.1 Bij verzoekschrift van 18 november 2013 heeft Plaza Centers de Rechtbank Amsterdam verzocht om haar voorlopige surseance van betaling te verlenen. Bij dit verzoekschrift heeft Plaza Centers een ontwerpakkoord (het "**Initiële Ontwerpakkoord**") ter griffie gedeponeerd.
- 2.2 Voor een toelichting op en de achtergronden van het surseanceverzoek wordt verwezen naar het als **bijlage 1** aan dit verslag gehechte verzoekschrift (zonder bijlagen) van Plaza Centers van 18 november 2013.
- 2.3 De directie van Plaza Centers heeft de Bewindvoerder geïnformeerd dat de (wereldwijde) vastgoedcrisis, die ook in Centraal- en Oost-Europa (in welke gebieden zich de belangrijkste zakelijke activiteiten van Plaza Centers bevinden) hard heeft toegeslagen, ertoe heeft geleid dat de vastgoedprojecten van Plaza Centers in problemen zijn geraakt.

In het Initiële Ontwerpakkoord is hierover het volgende opgenomen:

"1.2.1. The Company has been faced with challenging market conditions for some years. Adverse market conditions have primarily been caused by the underlying economic situation in many of the countries in which the Company operates, combined with the lack of transactional liquidity in the investment markets for assets such as those owned by the Company and the on-going lack of traditional bank financing available to real estate developers and investors.

1.2.2. Although the Company's management team has made considerable progress in re-positioning the Company's business model to ensure that it is focused on the deleveraging of its balance sheet and the recycling of capital, primarily through the disposal of its non-core assets, the Company has not been able to complete these transactions within a timeframe that will enable it to meet its short term obligations towards Bondholders (as defined herein). As a result, the Company is faced with significant liquidity problems."

- 2.4 In verband met de beoogde stemming over het aangeboden Initiële Ontwerpakkkoord heeft Plaza Centers de rechtbank ex art. 255 Faillissementswet ("Fw") verzocht dat de in artikel 218 Fw bedoelde behandeling van het surseanceverzoek (zijnde de behandeling die tot definitieve verlening van de surseance van betaling kan leiden) niet zal plaatsvinden en dat direct een datum wordt vastgesteld waarop uiterlijk de schuldvorderingen moeten worden ingediend en een datum en uur te bepalen waarop over het Initiële Ontwerpakkkoord wordt gestemd.
- 2.5 Bij beschikking van de Rechtbank Amsterdam van 18 november 2013 is voorlopige surseance van betaling aan Plaza Centers verleend, zijn de Bewindvoerder en de Rechter-Commissaris als zodanig benoemd, is het verzoek ex art. 255 Fw van Plaza Centers gehonoreerd en heeft de rechtbank bepaald dat uiterlijk op 3 april 2014 de crediteuren hun vorderingen bij de Bewindvoerder ingediend moeten hebben en dat op 17 april 2014 de raadpleging en stemming over het akkoord zal worden gehouden.
- 2.6 In Israël en Nederland te voeren gerechtelijke procedures en in het Verenigd Koninkrijk, Israël en Polen in acht te nemen formaliteiten vanwege beursnoteringen van de aandelen in Plaza Centers resp. de door haar uitgegeven obligaties en onderhandelingen over aanpassing van het Initiële Ontwerpakkkoord vergden aanzienlijk meer tijd dan was voorzien ten tijde van het indienen van het surseanceverzoek.
- 2.7 Teneinde voldoende gelegenheid te hebben voorbereidingen te treffen voor de raadpleging en stemming over het akkoord, hebben Plaza Centers en de Bewindvoerder de rechter-commissaris op grond van art. 264 lid 1 Fw verzocht de indiening van vorderingen resp. raadpleging en stemming over het akkoord tot een latere dag uit te stellen.

2.8 Bij beschikking van de rechtbank Amsterdam van 11 maart 2014 zijn op verzoek van Plaza Centers en de Bewindvoerder deze data gewijzigd in 12 juni 2014 resp. 26 juni 2014.

In haar beschikking van 11 maart 2014 heeft de rechtbank Amsterdam beslist:

- dat uiterlijk op 12 juni 2014 de schuldvorderingen bij de Bewindvoerder ingediend moeten worden;
- dat op 26 juni 2014 te 10:00 uur in de Herzberg zaal van de rechtbank Amsterdam aan de Parnassusweg 220 te Amsterdam (Nederland) ten overstaan van de rechter-commissaris de raadpleging en stemming over het aangeboden akkoord zal worden gehouden;
- dat de Bewindvoerder een afschrift van de lijst van voorlopig erkende en betwiste vorderingen, als bedoeld in artikel 259 van de Faillissementswet, ter griffie van de rechtbank nederlegt, als bedoeld in artikel 263 van de Faillissementswet, om aldaar gedurende de zeven dagen aan de raadpleging en stemming voorafgaande dagen kosteloos voor een ieder ter inzage te liggen;
- dat de Bewindvoerder na afloop van de raadpleging en stemming schriftelijk ter vergadering verslag uitbrengt, als bedoeld in artikel 265 lid 1 van de Faillissementswet, over het aangeboden akkoord.

Bij brief van 12 maart 2014 heeft de Bewindvoerder de hem bekende crediteuren van Plaza Centers over de beschikking van de Rechtbank Amsterdam geïnformeerd.

2.9 Per de datum van dit verslag is derhalve nog steeds sprake van een voorlopig verleende surseance van betaling.

3. Activiteiten van Plaza Centers en haar deelnemingen; vennootschappelijke structuur

3.1 Plaza Centers is de houdstermaatschappij van de Plaza Centers Groep (de "**Plaza Groep**") en houdt, direct dan wel indirect, (aandelen)belangen in circa 250 (grotendeels buitenlandse) entiteiten. Via deze deelnemingen is Plaza Centers een van de grootste projectontwikkelaars van winkel- en entertainmentcentra in Centraal en Oost-Europa. Plaza Centers ontwikkelt en bouwt winkel- en entertainmentcentra, verhuurt deze en verkoopt deze daarna in verhuurde staat aan derden. Het business model van Plaza Centers is derhalve niet ingericht op het

langdurig in eigendom houden van vastgoed (voor beleggingsdoeleinden).

In totaal zijn door de Plaza Groep circa 33 winkel- en entertainmentcentra ontwikkeld en verhuurd, waarvan er voor datum surseance al 26 waren verkocht. Op dit moment heeft de Plaza Groep nog in eigendom (en exploiteert zij) 7 winkel- en entertainmentcentra, twee kantoorpanden en bezit zij voorts 20 niet-operationele (ontwikkel-)projecten. De daadwerkelijke vastgoedactiviteiten vinden uitsluitend plaats buiten Nederland in deelnemingen van Plaza Centers.

- 3.2 De op de website van Plaza Centers gepubliceerde (geconsolideerde) jaarrekening van Plaza Centers over het boekjaar 2013 bevat een verdere beschrijving van de activiteiten van de Plaza Groep.
- 3.3 Aan dit verslag is als **bijlage 2** een organogram van de Plaza Groep gehecht met daarin opgenomen de vennootschapsrechtelijke structuur van de Plaza Groep.

Plaza Centers is een indirecte dochtervennootschap van Elbit Imaging Ltd ("**Elbit**"), een Israëlische vennootschap waarvan de aandelen worden verhandeld aan de beurs van Tel Aviv (Israël) en NASDAQ (VS). Elbit houdt via een Luxemburgse tussenholding (Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.a.r.l.) circa 62,5% van de aandelen in het kapitaal van Plaza Centers. De aandelen in Plaza Centers worden verhandeld aan de beurzen in Londen (Verenigd Koninkrijk) en Warschau (Polen).

- 3.4 Op 18 november 2013 bestond het bestuur van Plaza Centers uit:
- De heer M. Zisser (alleen/zelfstandig bevoegd)
 - De heer R. Shtarkman (alleen/zelfstandig bevoegd)
 - De heer S. Yitzchaki (gezamenlijk bevoegd met andere bestuurders)
 - De heer E. Paap (gezamenlijk bevoegd met andere bestuurders)
 - De heer M. H. Wichers (gezamenlijk bevoegd met andere bestuurders)
 - De heer M.W. van Eibergen Santhagens (gezamenlijk bevoegd met andere bestuurders).

De directie over de buitenlandse dochtervennootschappen van Plaza Centers wordt in de diverse landen gevoerd door lokaal management. De centrale (financiële) administratie van de Plaza Groep bevindt zich in Boedapest (Hongarije).

- 3.5 Plaza Centers huurde ten tijde van de voorlopige verlening van de surseance van betaling kantoorruimte aan de Keizersgracht 241 te Amsterdam, Nederland. Met instemming van de Bewindvoerder heeft Plaza Centers de huurovereenkomst bij brief van 31 januari 2014 opgezegd en is Plaza Centers met ingang van 1 mei 2014 verhuisd naar een goedkopere locatie aan de Prins Hendrikkade 48 S te Amsterdam.

4. Financiële kerngegevens

4.1 Winst en Verlies

- 4.1.1 Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde geconsolideerde jaarrekening 2011 bedroeg de netto winst van Plaza Centers over 2011 € 13,8 miljoen.

Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde geconsolideerde jaarrekening 2012 bedroeg het netto verlies van Plaza Centers over 2012 € 85,9 miljoen.

Volgens de (naar IFRS maatstaven opgestelde en goedgekeurde) en op 30 april 2014 gepubliceerde geconsolideerde jaarrekening 2013 bedroeg het verlies van Plaza Centers over 2013 € 218 miljoen.

4.2 Balanstotaal

- 4.2.1 Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde jaarrekening over 2011 bedroeg het balanstotaal van Plaza Centers per 31 december 2011 € 1.348.526.000,-.

Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde jaarrekening over 2012 bedroeg het balanstotaal van Plaza Centers per 31 december 2012 € 958.005.000.

- 4.2.2 Volgens de (naar IFRS maatstaven opgestelde goedgekeurde) en op 30 april 2014 gepubliceerde geconsolideerde jaarrekening 2013 bedroeg het balanstotaal van Plaza Centers per 31 december 2013 € 585.766.000.
- 4.2.3 De naar Nederlandse accountantsregels opgestelde (geconsolideerde en vennootschappelijke) jaarrekening 2013 van Plaza Centers zal op de inmiddels voor 8 juli 2014 uitgeschreven aandeelhoudersvergadering worden behandeld.
- 4.2.4 Ten tijde van de voorlopige verlening van de surseance van betaling beschikte Plaza Centers (deels via haar deelnemingen) over een bedrag van circa EUR 23 miljoen aan liquide middelen.

5. Personeel en procedures

- 5.1 Plaza Centers heeft 2 werknemers in dienst in Nederland. Deze werknemers houden zich bezig met de dagelijkse administratie van Plaza Centers. Bij de Plaza Groep zijn in 2014 in totaal circa 136 werknemers of consultants werkzaam. Tegen de achtergrond van de beoogde aanvaarding van het akkoord op 26 juni 2014 is aan de werknemers of consultants nog geen ontslag aangezegd. Plaza Centers is thans ook in staat om de loonverplichtingen na te komen.
- 5.2 Bij de Bewindvoerder zijn geen lopende procedures bekend waarbij Plaza Centers partij is.

6. Activa

6.1 Algemeen

Plaza Centers heeft naast de door haar gehouden (aandelen)belangen in deelnemingen (zie hierna) en kantoorinventaris geen onroerende zaken of voorraden in eigendom.

In het navolgende zullen - beknopt - de belangrijkste activa van Plaza Centers en haar deelnemingen worden beschreven.

6.2 Deelnemingen

6.2.1 Blijkens het als **bijlage 2** aan dit verslag gehechte organogram heeft Plaza Centers (aandelen)belangen in (buitenlandse) deelnemingen (waarin ten aanzien van een aantal ook door derden wordt geparticipeerd). Een deel van deze deelnemingen is niet meer of nog niet actief en per deelneming worden of werden een (of meerdere) bouwprojecten geëxploiteerd of ontwikkeld.

6.2.2 De projecten zijn onder te verdelen in (i) 7 winkel- en entertainmentcentra die (in afwachting van verkoop) nog worden geëxploiteerd en (ii) 2 kantoorpanden, 6 (ontwikkel-)projecten in aanbouw en 14 bouwpercelen.

(i) Zeven winkel- en entertainmentcentra die nog worden geëxploiteerd

De zeven winkel- en entertainmentcentra bevinden zich in Polen (3), Servië (1), Letland (1) en Tsjechië (1) en zijn (grotendeels maar niet volledig) verhuurd aan derden. Het zevende winkelcentrum bevindt zich in Pune, India. Een overeenkomst om dit centrum te verkopen is getekend, maar het transport (*closing*) heeft per datum van dit verslag nog niet plaatsgevonden

(ii) 2 kantoorpanden, 6 (ontwikkel-)projecten in aanbouw en 14 percelen bouwgrond

Deze projecten bevinden zich in Roemenië, Servië, Polen, India, Griekenland, Hongarije en Bulgarije en worden gedurende de surseance van betaling en in afwachting van de acceptatie van het het akkoord niet (meer) verder ontwikkeld resp. geëxploiteerd. De twee kantoorpanden worden door de Plaza Groep zelf gebruikt.

6.3 Zakenvliegtuig Hawker 400XP

6.3.1 Plaza Centers was ten tijde van de voorlopige verlening van surseance van betaling eigenaar van een Hawker 400XP zakenvliegtuig (het "**Vliegtuig**") dat in Hongarije was geregistreerd. Voor de aankoop van het Vliegtuig was een financiering aangetrokken bij GEFA Gesellschaft für Absatzfinanzierung mbH ("**GEFA**") voor een bedrag van USD 4.546.500.

Van dit bedrag stond per datum surseance nog een bedrag open van circa USD 3.540.000. Ten behoeve van GEFA was een hypotheekrecht (naar Hongaars recht) gevestigd op het Vliegtuig.

- 6.3.2 Na overleg met GEFA en met instemming van de Bewindvoerder is het Vliegtuig in het voorjaar van 2014 verkocht, waarbij de netto verkoopopbrengst (die onvoldoende was om de vordering van GEFA te voldoen) aan GEFA als hypotheekhouder ten goede is gekomen. Na effectuering van deze verkoop resteert een concurrente vordering van GEFA op Plaza Centers van circa EUR 1,2 miljoen.

6.4 **Debiteuren**

- 6.4.1 Plaza Centers heeft vorderingen op verschillende groepsmaatschappijen uit hoofde van (rekening-courant) posities. Lopende de voorlopige verleende surseance van betaling en in afwachting van de uitkomst van de stemming over het akkoord op 26 juni 2014 worden ten aanzien van deze debiteuren geen incassomaatregelen genomen.

6.5 **Liquide middelen**

- 6.5.1 Zie hiervoor onder nummer 4.2.4.

7. **Bank / Zekerheden**

7.1 **Bankfinanciering Plaza Centers**

Plaza Centers heeft een financiering verkregen van GEFA ter financiering van het Vliegtuig (zie hiervoor onder punt 6.3.1). Naast deze financiering heeft Plaza Centers geen financieringen aangetrokken bij bankinstellingen.

De activiteiten van Plaza Centers en de Plaza Groep zijn voornamelijk gefinancierd via kapitaalbreng ter gelegenheid van de beursgang (IPO) in 2006, opbrengsten uit gereali-seerde verkopen (te weten de succesvolle verkoop van 26 winkel- en entertainmentcentra) en via de uitgifte van obligaties (zie hierna onder punt 10).

7.2 **(Bank)financieringen aan deelnemingen**

7.2.1 De activiteiten van de deelnemingen van Plaza Centers vallen formeel buiten de reikwijdte van de voorlopig verleende surseance van betaling. De Bewindvoerder vermeldt slechts dat een aantal deelnemingen zelfstandig gefinancierd worden door banken (tot een totaal bedrag van circa € 208 miljoen). Andere dochtervennootschappen worden (tevens) gefinancierd via kapitaalbreng door Plaza Centers.

7.2.2 In het algemeen zijn de door externe partijen verstrekte financieringen gedekt door zekerheidsrechten die door de deelnemingen zijn verstrekt. De verstrekte zekerheden zullen volgens verwachtingen van het management van Plaza Centers voldoende zijn om de vorderingen van de financiers te voldoen. Volgens mededelingen van het management van Plaza Centers zijn met de betrokken banken (nadere) afspraken gemaakt over de nakoming van de verplichtingen. Voor zover de Bewindvoerder per datum van dit verslag bekend, is geen van de betrokken banken thans voornemens de verstrekte financieringen op te zeggen dan wel over te gaan tot uitwinning van zekerheden.

7.2.3 Voor een aantal financieringen is Plaza Centers jegens de financiers (mede) aansprakelijk, deels voor de hoofdsom van de verstrekte leningen, deels voor de rentecomponent voor sommige van de leningen. Indien en voor zover deze vorderingen kunnen worden voldaan uit verstrekte zekerheden, zal per saldo geen sprake meer zijn van (garantie)vorderingen op Plaza Centers.

Volgens de bij het surseancerekest als bijlage 4 gevoegde opgave van Plaza Centers is met deze (voorwaardelijke) claims een totaalbedrag van circa € 37 miljoen gemoeid. De Bewindvoerder onderzoekt thans de precieze omvang van deze vorderingen en voert hierover ook overleg met de betrokken financiers.

8. **Voortzetting activiteiten gedurende de surseance van betaling**

8.1 Lopende de voorlopig verleende surseance van betaling worden de activiteiten van Plaza Centers (vooralsnog) voortgezet onder leiding van het dagelijkse bestuur van Plaza Centers.

8.2 Plaza Centers rapporteert regelmatig aan de Bewindvoerder over de bedrijfsvoering en er worden in beginsel geen nieuwe verplichtingen aangegaan. De Bewindvoerder heeft PwC (onder meer) ingeschakeld voor de beoordeling van de financiële positie van Plaza Centers.

8.3 De beschikbare liquide middelen zijn voldoende voor het voldoen van de kosten van de surseance, de lopende verplichtingen en de overige met de totstandkoming van en stemming over het akkoord samenhangende kosten. Deze kosten betreffen in belangrijke mate de kosten van externe binnenlandse en buitenlandse (juridische) adviseurs van Plaza Centers. De uit de liquide middelen te betalen kosten worden periodiek ter goedkeuring aan de Bewindvoerder voorgelegd.

9. Administratie

9.1 Boekhouding

De administratie van Plaza Centers maakt een betrouwbare indruk.

9.2 Vaststelling en deponering jaarrekeningen

De jaarrekeningen van Plaza Centers over de jaren 2009-2012 zijn tijdig vastgesteld en gedeponeed.

9.3 Goedkeurende verklaringen van de accountant

De ten tijde van het uitbrengen van dit verslag gepubliceerde (geconsolideerde) jaarrekening van Plaza Centers over 2012 is van een goedkeurende accountantsverklaring voorzien. Ten aanzien van de (geconsolideerde) jaarrekening naar IFRS maatstaven over 2013 (beschikbaar via de website van Plaza Centers, www.plazacenters.com) heeft de accountant (KPMG Hongarije) – mede in het licht van het feit dat sprake is van een voorlopig verleende surseance van betaling – in zijn accountantsverklaring kanttekeningen geplaatst bij de continuïteitsperspectieven van Plaza Centers (zie pag. 70 van deze jaarrekening).

10. Crediteuren

10.1 **Algemeen**

Per 18 november 2013 was blijkens het surseancerekest sprake van een totale concurrente schuldenlast van circa EUR 245 miljoen, te verdelen in claims van obligatiehouders, garantieclaims van banken en andere crediteuren. De Bewindvoerder verwijst voor een specificatie van dit bedrag naar het als **bijlage 1** aangehechte surseancerekest van Plaza Centers.

10.2 **Claims van Israëlische en Poolse obligatiehouders**

10.2.1 De activiteiten van Plaza Centers (en de Plaza Groep) zijn vrijwel volledig gefinancierd door middel van de uitgifte van een drietal series obligaties (gezamenlijk: de "**Bonds**") naast hypothecaire financieringen aan de diverse deelnemingen van Plaza Centers.

10.2.2 Twee bond series zijn uitgegeven aan (institutionele en particuliere) beleggers in Israël (series A en series B) en de desbetreffende bonds zijn genoteerd aan de beurs in Tel Aviv (resp. de "**Israëlische Bonds A**" en de "**Israëlische Bonds B**", gezamenlijk de "**Israëlische Bonds**", de houders van deze Bonds hierna: de "**Israëlische Obligatiehouders**"). De bonddocumentatie en de Israëlische Bonds zijn onderworpen aan Israëliisch recht.

10.2.3 De derde bond serie is uitgegeven aan (institutionele) beleggers in Polen (de "**Poolse Bonds**", de houders van deze bonds hierna: de "**Poolse Obligatiehouders**") en de desbetreffende bonds zijn genoteerd aan de Poolse Catalyst Markt. De bonddocumentatie en de Poolse Bonds zijn onderworpen aan Pools recht.

10.2.4 Het totaal per 18 november 2013 uitstaande bedrag onder de Israëlische Bonds beloopt circa EUR 191 miljoen en vertegenwoordigt circa 78% van de totale concurrente schuldenlast van Plaza Centers.

10.2.5 De Israëlische Bonds A zijn betaalbaar in 8 jaarlijkse termijnen op 31 december van ieder jaar (voor het eerst op 31 december 2010 en voor het laatst op 31 december 2017). De rente

over deze bonds bedraagt 4,5% en is betaalbaar in halfjaarlijkse termijnen op 31 december en 1 juli van ieder jaar (voor het eerst op 31 december 2007 en voor het laatst op 31 december 2017). Zowel de rente als de hoofdsom zijn gekoppeld aan de Israëlische CPI (Consumer Price Index).

De Israëlische Bonds B zijn betaalbaar in 5 jaarlijkse termijnen op 1 juli van ieder jaar (voor het eerst op 1 juli 2011 en voor het laatst op 1 juli 2015). De rente over deze bonds bedraagt 5,4% en is betaalbaar in halfjaarlijkse termijnen op 31 december en 1 juli van ieder jaar (voor het eerst op 1 juli 2008 en voor het laatst op 1 juli 2015). Zowel de rente als de hoofdsom zijn gekoppeld aan de Israëlische CPI (Consumer Price Index).

10.2.6 De Israëlische Obligatiehouders worden op basis van de bonddocumentatie vertegenwoordigd door twee Bond Trustees (gezamenlijk: de "**Israëlische Bond Trustees**"), één voor elke serie.

10.2.7 De Poolse Bonds zijn uitgegeven voor een looptijd van 3 jaar welke afliep op 18 november 2013 en waarop per 18 november 2013 een bedrag van omgerekend in totaal EUR 14,9 miljoen uitstond, hetgeen circa 6% van de totale concurrente schulden van Plaza Centers vormt. Op genoemde datum dienden de Poolse Bonds door Plaza Centers te worden terugbetaald, waartoe Plaza Centers niet in staat was en hetgeen de directe aanleiding tot indiening van het surseanceverzoek vormde. Ten aanzien van de Poolse Bonds is geen bondtrustee aangesteld.

10.2.8 De schulden van Plaza Centers aan de Israelische en Poolse Obligatiehouders vertegenwoordigen gezamenlijk qua bedrag circa 85% van de totale concurrente schuldenlast van Plaza Centers.

10.3 **Garantieclaims**

De Bewindvoerder verwijst naar het hiervoor onder punt 7.3 vermelde. Voor de Garantieclaims heeft Plaza Centers volgens opgave van het bestuur van Plaza Centers geen zekerheden gevestigd.

10.4 Overige schulden

Een aantal groepsmaatschappijen had volgens opgave van Plaza Centers per datum surseance intercompany vorderingen op Plaza Centers tot een bedrag van circa EUR 1,7 miljoen.

11. Overzicht van de belangrijkste gebeurtenissen en ontwikkelingen na 18 november 2013

11.1 Positie van de Israëliische Bond Trustees; beslissing van de Israëliische rechter

11.1.1 Plaza Centers en de Bewindvoerder hebben regelmatig overleg gevoerd met de Israëliische Bond Trustees. De rol van de Bewindvoerder in dit overleg heeft zich in belangrijke mate beperkt tot overleg over de wijze waarop de Israëliische Bond Trustees de Israëliische Obligatiehouders bij het indienen van de vorderingen en stemming over het akkoord zouden kunnen vertegenwoordigen, dit ook gelet op de in Israël terzake bestaande praktijk, welke afwijkt van de in Nederland gangbare en op het systeem van de Faillissementswet gebaseerde praktijk.

11.1.2 De Israëliische Bond Trustees hebben aangegeven zich tot de Israëliische rechter te willen wenden teneinde hen door deze te laten machtigen op een bepaalde – in Israël gangbare en geaccepteerde – wijze de vorderingen van de Israëliische obligatiehouders bij de Bewindvoerder in te dienen en hierop ook stemmen uit te brengen. Voorafgaand aan het door de Israëliische Bond Trustees indienen van het verzoek aan de Israëliische rechter hebben de Bond Trustees overleg met Plaza Centers en de Bewindvoerder gevoerd over de door de Israëliische Bond Trustees gewenste stemprocedure.

Plaza Centers en de Bewindvoerder hebben in dit verband aangegeven bereid te zijn om mee te werken aan een stemprocedure voor de Israëliische Obligaties die zoveel mogelijk aansluit bij de Israëliische praktijk, voor zover zulks met het Nederlandse systeem te verenigen is en aan de rechten die crediteuren rechtstreeks in de Nederlandse procedure kunnen uitoefenen, geen afbreuk doet. Het overleg hierover heeft geruime tijd gevergd.

11.1.3 Op 3 april 2014 hebben de Bond Trustees een verzoek bij de Israëliische rechter ingediend om te bepalen dat de Bond Trustees op de door hen voorgestelde wijze namens Israëliische

Obligatiehouders (i) vorderingen in de Nederlandse surseance van Plaza Centers mogen indienen en (ii) op 26 juni 2014 over het door Plaza Centers aangeboden akkoord mogen stemmen.

11.1.4 Op 13 april 2014 heeft de Israëlische rechter het verzoek van de Bond Trustees toegewezen.

11.1.5 Engelse vertalingen van het verzoek van de Israëlische Bond Trustees en de beslissing van de Israëlische rechter zijn te raadplegen op de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com).

11.2 **Positie van de Poolse Obligatiehouders**

Ten aanzien van de Poolse Obligatiehouders was een vergelijkbaar verzoek als dat van de Israëlische Bond Trustees niet noodzakelijk.

11.3 **Verzoek ex art. 225 lid 1 juncto lid 2 Fw van Plaza Centers en de Bewindvoerder**

11.3.1 Aangezien ook gedurende de voorlopig verleende surseance van betaling gehandeld kan worden in de Bonds en het dus niet mogelijk is om op 26 juni 2014 te bepalen wie op deze datum houder van Bonds is, diende hiervoor een voorziening te worden getroffen. Voorts moesten voorzieningen naar Nederlands recht worden getroffen die aansloten op de hiervoor bedoelde beslissing van de Israëlische rechter.

11.3.2 In lijn met de in vergelijkbare gevallen door de Hoge Raad geaccordeerde methodiek (onder meer in de surseance van UPC (zie HR 26 augustus 2003, NJ 2004/549)) is de rechtbank krachtens artikel 225 Fw bevoegd voor het eerste onder punt 11.3.1 bedoelde probleem een zogeheten 'voting record date' vast te stellen, mits tussen de datum van de 'voting record date' en de datum van de stemming over het akkoord een niet te groot tijdsverloop bestaat.

De vaststelling van een 'voting record date' betekent dat uitsluitend die obligatiehouders tot de stemming worden toegelaten die obligatiehouder zijn op de dag van de 'voting record date'. Deze obligatiehouders mogen ook stemmen indien zij na de 'voting record date' hun

obligaties hebben verkocht. Degene die na de 'voting record date' een obligatie koopt, verkrijgt dus een obligatie zonder het recht om over het akkoord te mogen stemmen.

- 11.3.3 Het probleem deed zich voor dat het niet mogelijk is het aantal anonieme obligatiehouders vast te stellen namens wie de Israelische Bond Trustees zullen stemmen. Om dit probleem op te lossen, en om zogenoemde "prime brokers" in staat te stellen te stemmen conform de instructies van degenen voor wiens rekening zij obligaties houden, is verzocht de Israëliëse en Poolse Bonds (naar analogie) als toonderstukken in de zin van art. 82 jo 134 jo 260 lid 2 Fw te behandelen, waarbij iedere obligatie als een afzonderlijke schuldeiser zou worden beschouwd.
- 11.3.4 Teneinde de indiening van vorderingen en stemming over akkoord op de juiste wijze te doen verlopen en de benodigde voorzieningen te verkrijgen, hebben Plaza Centers en de Bewindvoerder gezamenlijk op 29 april 2014 een verzoek ex art. 225 Fw bij de Rechtbank Amsterdam ingediend, waarin de rechtbank werd verzocht bepalingen op de voet van dit artikel te maken.
- 11.3.5 Bij beschikking van 9 mei 2014 heeft de Rechtbank Amsterdam het verzoek van Plaza Centers en de Bewindvoerder gehonoreerd, de gevraagde bepalingen gemaakt en onder meer bepaald dat 2 juni 2014 als 'voting record date' zal hebben te gelden.
- 11.3.6 Een kopie van de beschikking van de rechtbank (waarin de inhoud van het verzoekschrift ex art. 225 Fw vrijwel integraal is opgenomen) is als **bijlage 3** aan dit verslag gehecht. De Engelse vertaling van deze beschikking is via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com) beschikbaar.
- 11.4 **Instructies voor het indienen van vorderingen en stemmen over het akkoord**
- 11.4.1 In aansluiting op de hiervoor vermelde Israelische en Nederlandse procedures hebben Plaza Centers en de Bewindvoerder op 16 mei 2014 vervolgens in de vorm van een zogeheten "Filing and Voting Instructions Memorandum" gedetailleerde instructies gepubliceerd voor het indienen van vorderingen en het uitbrengen van stemmen op 26 juni 2014.

11.4.2 Een kopie van het (Engelstalige) Filing and Voting Instructions Memorandum d.d. 16 mei 2014 is als **bijlage 4** aan dit verslag gehecht. Het Filing and Voting Instructions Memorandum is ook via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com) beschikbaar.

11.5 **Publicatie van een prospectus en aanpassing van het Initiële Ontwerpakkkoord**

11.5.1 In de Israëlische en Poolse bonddocumentatie zijn aanpassingen noodzakelijk voor het geval het akkoord door de crediteuren wordt aanvaard en vervolgens door de rechtbank Amsterdam wordt gehomologeerd.

11.5.2 In verband met de aanpassingen in de Israëlische bonddocumentatie diende Plaza Centers een Israelisch prospectus te publiceren, welke publicatie op 27 mei 2014 heeft plaatsgevonden.

11.5.3 Eveneens op 27 mei heeft Plaza Centers een aangepast ontwerpakkkoord (het "**Aangepaste Ontwerpakkkoord**") ter griffie van de Rechtbank Amsterdam gedeponereerd en op haar website gepubliceerd. Dit is in beginsel het akkoord waarover op 26 juni 2014 de raadpleging van en stemming door crediteuren zal plaatsvinden.

Een kopie van het Aangepaste Ontwerpakkkoord (zonder bijlagen) is als **bijlage 5** aan dit verslag gehecht. Het volledige Aangepaste Ontwerpakkkoord is ook via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com) beschikbaar.

11.5.4 Ten opzichte van het Initiële Ontwerpakkkoord bevat het Aangepaste Ontwerpakkkoord aanvullende compensatie en verdere tegemoetkomingen aan de crediteuren in ruil voor het gevraagde betalingsuitstel. Twee belangrijke elementen die aan het aangeboden Initiële Ontwerpakkkoord zijn toegevoegd om de positie van de crediteuren te versterken zijn (i) een kapitaalinjectie van minimaal EUR 20 miljoen door middel van een claimemissie en (ii) toekenning van aandelen aan de Israëlische en Poolse obligatiehouders die daarmee in totaal circa 13,2% van het uitstaande aandelenkapitaal in Plaza Centers (na de claimemissie) zullen verkrijgen. Hiertoe moeten de aandelen in Plaza Centers, die thans aan de beurs in Londen zijn genoteerd, ook worden genoteerd aan de Tel Aviv Stock Exchange. Plaza Centers heeft zich verbonden, in het geval het Aangepaste Ontwerpakkkoord verbindend wordt, ervoor zorg

te dragen dat de kapitaalinjectie van EUR 20 miljoen plaatsvindt voor 30 november 2014 en dat de aandelen aan de Israëlische en Poolse obligatiehouders uiterlijk binnen 10 handelsdagen daarna worden uitgegeven.

- 11.5.5 Bij brief van 28 mei 2014 heeft de Bewindvoerder de crediteuren ingelicht over de deponering van het Aangepaste Ontwerpakkkoord.
- 11.5.6 Het onderhavige openbare verslag bevat geen visie oordeel van de Bewindvoerder over (de merites van) het Aangepaste Ontwerpakkkoord.
- 11.5.7 In beginsel zal de Bewindvoerder ter gelegenheid van de raadpleging en de stemming over het Aangepaste Ontwerpakkkoord op 26 juni 2014 een verslag als bedoeld in artikel 265 lid 1 Fw uitbrengen.

12. Urenbesteding en verdere informatievoorziening

12.1 Urenbesteding

In de periode waarop dit verslag betrekking heeft, hebben de Bewindvoerder en zijn medewerkers in totaal 634,30 uren besteed aan (de behandeling van) deze voorlopige surseance van betaling.

- 12.2 De crediteuren van Plaza Centers worden in belangrijke mate via de website van Plaza Centers (www.plazacenters.com) over de (voor hen relevante) ontwikkelingen in de surseance van Plaza Centers geïnformeerd.

- 12.3 Dit openbare verslag zal ook op de website van Plaza Centers worden gepubliceerd alsmede op www.cms-dsb.com (online services, faillissementen) en op www.rechtspraak.nl.

Amsterdam, 2 juni 2014,

Mr. drs. J.L.M. Groenewegen,
Bewindvoerder

Overzicht Bijlagen:

- Bijlage 1:** Surseanceverzoek van Plaza Centers d.d. 18 november 2013 (zonder bijlagen)
- Bijlage 2:** Organogram Plaza Centers Group
- Bijlage 3:** Beschikking van de Rechtbank Amsterdam ex art. 225 Fw d.d. 9 mei 2014
- Bijlage 4:** Filing and Voting Instructions Memorandum d.d. 16 mei 2014
- Bijlage 5:** Aangepast Ontwerpakkoord d.d. 27 mei 2014 (zonder bijlagen)

Bijlage 2

Deed of Undertaking van Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.à.r.l. van 24 juni 2014

EXECUTION VERSION

DEED OF UNDERTAKING

To: The Directors
Plaza Centers N.V.
Prins Hendrikkade 48S
1012 AC Amsterdam
The Netherlands

Date 24 June 2014

Dear Sirs

Plaza Centers N.V. (the "Company") Restructuring Plan and Rights Issue

Elbit Ultrasound (Luxembourg) B.V./S.à.r.l. ("we", "us" or "Elbit Ultrasound") understand that the Company is seeking the approval of its creditors in relation to a restructuring plan, a copy of which attached herewith as Annex A, which includes *inter-alia* specific provisions ("Waiver") pursuant to which upon the effectiveness of the arrangement and the Rights Issue (as defined below) having been completed, we, our shareholders and our respective directors, office holders and employees will be released from any and all claims the grounds of which preceded the effectiveness of the restructuring plan, all as described therein (the "Restructuring Plan") that will be voted upon by creditors of the Company (the "Plan Creditors") at a creditors' meeting that is scheduled to take place at the District Court in Amsterdam on 26 June 2014, or such later date as may be agreed by the Company, the administrator and the District Court (the "Creditors' Meeting"). Furthermore, the Company is currently proposing to raise further capital by means of a rights issue, the terms of which described in Annex B attached herewith (the "Rights Issue"), should the Restructuring Plan be approved by the Creditors' Meeting.

1. Warranties of Elbit Ultrasound

We hereby warrant to the Company, subject to the qualification set out below, as follows:

- (a) Elbit Ultrasound is the registered holder and/or beneficial owner of issued fully paid ordinary shares of Euro 0.01 each of the Company, comprising approximately 62.25% of the Company's issued share capital ("**Existing Shares**");
- (b) Elbit Ultrasound is a private limited liability company (*société à responsabilité limitée*) validly existing under the laws of the Netherlands and the Grand-Duchy of Luxembourg;
- (c) Elbit Ultrasound has the corporate power and authority to enter into this deed, to perform its obligations thereunder and has taken all necessary (corporate) action required by Netherlands and Luxembourg law to authorise the entry into, delivery and performance of its obligations pursuant to this deed;
- (d) no authorisations, approvals, consents, licences, filings or other requirements of governmental, judicial or public bodies in Luxembourg and/or the

Netherlands are required by Elbit Ultrasound in connection with the entry into, performance, validity and enforceability of its obligations under this deed;

- (e) this deed has been validly executed on behalf of Elbit Ultrasound in accordance with Netherlands and Luxembourg law; and
- (f) neither the execution by Elbit Ultrasound of this deed nor the performance by Elbit Ultrasound of its obligations thereunder conflicts with (i) its articles of association, by-laws, statutes or other corporate regulations or (ii) Netherlands and Luxembourg law.

It is acknowledged that Elbit Ultrasound will not be able to perform its obligations under this deed in the event that shareholder(s) of Elbit Imaging Ltd. ("**EIL**") holding at least 1% of EIL's share capital or voting rights having objected, by 7 July 2014 to the application of a relief under the Israeli Companies Regulations (Reliefs regarding Transactions with Interested Parties) 5760-2000 with respect to this deed and/or any agreements between EIL and/or Elbit Ultrasound with Relevant Persons or have demanded that they would require approval by a general meeting of EIL, and the above warranties are duly qualified in this regard.

2. **Undertakings**

2.1 Subject to paragraph 5 (*Conditions Precedent*) and paragraph 6 (*Lapse*), we undertake to the Company as follows:

- (a) we shall exercise or procure the exercise of all voting rights attaching to the Existing Shares to vote in favour of all resolutions to approve the Rights Issue and any reasonable matters related thereto;
- (b) subject to paragraph (c) below, we shall exercise our rights under the Rights Issue to take up our full entitlement of shares in the Company at the offer price detailed in Annex B (the "**Rights Shares**") and/or procure that other persons subscribe (such persons being, "**Relevant Persons**") for such shares at such price;
- (c) notwithstanding paragraph (b) above, with respect to the number of Rights Shares equal to the number of Escrow Shares (as defined below), we shall (i) not exercise our rights to such Rights Shares (nor trade any such rights); and (ii) purchase from the escrow agent (to whom the Escrow Shares will be issued) the Escrow Shares at the Offering Price specified in Annex B, provided that the Company shall procure that the consideration paid by us to such escrow agent shall be retained by it and used only to pay and settle amounts otherwise to be paid by the Plan Creditors and/or such escrow agent to the Company in respect of the issuance of the Escrow Shares and the Noteholders Shares (as defined below) and that the release of such funds to the Company shall be simultaneous with the release and delivery of the Escrow Shares to us; and
- (d) to the extent that not all shareholders take up their rights to subscribe for shares under the Rights Issue, we shall (in addition to the Rights Shares) subscribe, and/or procure that other persons (such persons also being,

"**Relevant Persons**") subscribe, for such number of additional shares in the Company (the "**Additional Rights Shares**") at the Offering Price specified in Annex B such that the aggregate consideration to be received by the Company pursuant to the Rights Issue, plus the consideration received by the escrow agent for the Escrow Shares, shall not be less than Euro 20,000,000; provided however that in the event that the value of the Additional Rights Shares (calculated as the multiple of the number of the Additional Rights Shares by the Offering Price specified in Annex B) ("**ARSV**") is less than Euro 3,000,000, we may demand at our sole discretion that the Company shall issue and we and/or any Relevant Person shall subscribe for additional shares of the Company (the "**Extra Shares**") at the Offering Price (described in Annex B), provided further that the number of such Extra Shares shall in no event exceed the number resulting from division of (i) the difference between Euro 3,000,000 and ARSV (in Euros); by (ii) the Offering Price described in Annex B.

In this deed:

"**Escrow Shares**" means, shares of the Company to be issued under the Restructuring Plan to an escrow agent for the benefit of certain Plan Creditors, in a number (rounded down to the nearest integer) equal to (x) the amount resulting from multiplying €0.01 by the number of Noteholders Shares issuable under the Restructuring Plan (assuming all the shareholders of the Company take up in full their rights to subscribe for shares under the Rights Issue), divided by (y) an amount equal to (i) the Offering Price (as specified in Annex B), less (ii) €0.01; and

"**Noteholders Shares**" means shares of the Company to be issued under the Restructuring Plan to certain Plan Creditors as shall represent 13.2106% of the Company's outstanding share capital following the Rights Issue and the issuance of such shares.

2.2 Subject to the Restructuring Plan becoming effective and the required corporate shareholder resolutions having been adopted, the Company undertakes to us and each Relevant Person that it will, not later than 8.00 am (London time) on the date of Admission, not being later than 30 November 2014 (the "**Closing Date**"), allot and issue the Rights Shares, the Additional Rights Shares and the Extra Shares (if applicable) at the Offering Price and in accordance with the terms and conditions of the Rights Issue to us or the Relevant Persons, in each case in the proportions as directed by us. In this deed, "**Admission**" means the admission of the Rights Shares, Additional Rights Shares and the Extra Shares (if applicable) to (a) trading on the London Stock Exchange plc's main market for listed securities; and (b) the premium listing segment of the Official List of the UK Listing Authority in accordance with the rules of the UK Financial Conduct Authority.

2.3 The Company represents and undertakes to us and each Relevant Person that the Rights Shares, the Additional Rights Shares, the Escrow Shares and the Extra Shares (if applicable) shall: (a) be duly and validly issued, fully paid (after payment of the Offering Price with respect to the relevant share), fully transferable and tradable and delivered to us and/or Relevant Persons free from all liens, charges, claims, equitable interests and encumbrances and together with all rights attaching thereto; and (b) have the same dividend and voting and other rights as other shares of the Company of the

same class. The Company further represents and undertakes to us and each Relevant Person that: (a) the Right Shares, Additional Rights Shares, the Escrow Shares and the Extra Shares (if applicable) received by us and/or the Relevant Persons shall not be subject to any contractual lock-up or similar contractual transfer restrictions with the Company, its affiliates or advisers; (b) that no UK stamp duty or stamp duty reserve tax is payable by acquirers of shares or depository interests representing shares in the capital of the Company; (c) as at Admission, since the date hereof, there shall not have been any Material Adverse Change (as hereinafter defined); and (d) that no event or circumstance has occurred or information exists with respect to the Company or its business, properties, operations or financial condition, which, under applicable law, rule or regulation, requires public disclosure or announcement by the Company but which has not been so publicly disclosed or announced.

- 2.4 Subject to the Restructuring Plan becoming effective and the required shareholder corporate resolutions having been adopted, the Company undertakes to us and the Relevant Persons that it will execute or cause to be executed all such documents, provide or cause to be provided all such information, and do or cause to be done everything reasonably required by or necessary to comply with the requirements of the London Stock Exchange and the UK Listing Authority in connection with the applications for Admission and shall use all reasonable endeavours to ensure Admission becomes effective not later than 8.00 am (London time) on the Closing Date.
- 2.5 The Company undertakes to inform us of the number of Rights Shares, Additional Rights Shares, the Escrow Shares and Extra Shares (if applicable) we are required to subscribe for (or to procure subscribers for) as soon as possible following the closing of the offering in the Rights Issue.
- 2.6 Upon satisfaction or waiver of the conditions set out in clause 5:
- (a) the Company will (against payment pursuant to subclause (b)) issue the Rights Shares, Additional Rights Shares and the Escrow Shares (and the Extra Shares if applicable) in accordance with the terms of this deed; and
 - (b) we shall (and/or shall procure that any Relevant Persons shall) pay the Company for the Rights Shares, the Additional Rights Shares and the Escrow Shares (and the Extra Shares if applicable) at the Offering Price.
- 2.7 The Company represents and undertakes to us and each Relevant Person that (a) any funds made available prior to Admission in consideration for the Rights Shares, Additional Rights Shares, the Escrow Shares (and/or the Extra Shares if applicable) shall be held to the order of us or the Relevant Person (as the case may be) pending Admission and shall not be transferred or held in an account in the name of the Company pending Admission; and (b) Admission shall take place on or before 8 a.m. on the Closing Date.
- 2.8 The Company shall not become entitled to any subscription monies prior to the issuance of the Rights Shares, the Additional Rights Shares, the Escrow Shares and the Extra Shares (if applicable) and Admission. In the event that we or a Relevant Person shall be requested to transfer subscription monies to an account in anticipation of Admission – which account cannot be in the name of the Company – such monies

shall be held in the name and for the account of us and/or the Relevant Person(s) until and up to the moment of issuance of the Rights Shares, the Additional Rights Shares, the Escrow Shares and the Extra Shares (if applicable) and Admission, the Company only becoming entitled thereto as of such issuance and Admission.

3. **Documentation**

We consent to:

- (a) this deed being disclosed to judicial and regulatory authorities in The Netherlands, the United Kingdom, Israel and Poland, the Company's administrator and to creditors of the Company; and
- (b) this deed being disclosed in any prospectus issued by the Company and any other document issued in connection with the Restructuring Plan and/or the Rights Issue (including, for the avoidance of doubt, any (public) report of the Dutch administrator of the Company).

4. **Public Announcement**

The Company hereby acknowledges that, and gives it consent to, this deed being disclosed by us upon execution in accordance with the legal disclosure requirements under the laws of State of Israel and/or the rules of the Tel Aviv Stock Exchange and NASDAQ rules, and/or any other applicable law or regulation.

5. **Conditions Precedent**

All of our obligations in this deed are subject to the following conditions:

- (a) no amendment, change, modification, etc. in the Restructuring Plan (versus plan attached herewith as Annex A) shall have been effected without our prior written consent;
- (b) no amendment, change, modification, etc. in the terms of the Rights Issue (versus the terms described in Annex B attached herewith) shall have been effected without our prior written consent;
- (c) a prospectus (the "**Prospectus**") relating to the Offering (which includes settlement mechanics of such nature which would enable the Company to comply with its obligations under paragraphs 2.6 through 2.8 to our satisfaction) having been approved by the Netherlands Authority for the Financial Markets (*Stichting Autoriteit Financiële Markten*), published and passported into other EEA jurisdictions as the Company may have deemed appropriate or necessary (and, if required by applicable law, any supplementary prospectus to the Prospectus having been approved and published);
- (d) the Company's board and general meeting of shareholders having given any necessary approvals in connection with the Rights Issue including, without limitation, to the allotment and issuance, and exclusion of pre-emption rights, of the Right Shares, Additional Rights Shares, Escrow Shares and Extra Shares (if any);

- (e) subject only to issuance of the Rights Shares, the Additional Rights Shares and the Extra Shares (if applicable), Admission having become effective and occurring not later than 8.00 a.m. (London time) on the Closing Date;
- (f) the Restructuring Plan having been accepted by the Plan Creditors at the Creditors' Meeting and having become effective in the form set out in Annex A (or with such amendments which have been effected with our prior written consent) and (other than closing of the Rights Issue and/or Admission) there being no remaining conditions to the contemplated amendment of the Original Terms of the Notes (as defined in the Restructuring Plan) entering into effect on or immediately after the Closing Date;
- (g) since the date hereof and up to Admission: (1) there shall not have been any change, conditions, development or event that, individually or in the aggregate, has had or could reasonably be expected to have a material adverse change in, or a material adverse effect on, the operations, business, assets, properties, liabilities (actual or contingent), prospects or condition (financial or otherwise) of the Company and its subsidiaries (a "**Material Adverse Change**"); provided that "Material Adverse Change" in this limb (1) shall not include any such change, condition, development or event arising out of or resulting from (a) conditions or effects that generally affect persons operating in the industries and markets in which the Company and its subsidiaries operate, (b) general economic conditions in the United States, Europe, or globally, (c) international political or social conditions, (d) changes in laws, regulations or accounting practices or (d) financial, banking, securities, credit or commodities markets, prevailing interest rates or general capital markets conditions in the United States, Europe or globally; except in each of clauses (a), (b), (c), (d) and (e) above, if the Company and its subsidiaries, taken as a whole, are disproportionately affected thereby relative to other persons engaged in the industry in which they operate; or (2) any transaction which the Company has announced, but the completion or cessation of which has not yet been announced, not signing or completing on a basis which is materially consistent with the terms and timetable that have been announced; and
- (h) no shareholder(s) of EIL holding at least 1% of EIL's share capital or voting rights having objected, by 7 July 2014 to the application of a relief under the Israeli Companies Regulations (Reliefs regarding Transactions with Interested Parties) 5760-2000 with respect to this deed and/or any agreements between EIL and/or Elbit Ultrasound with Relevant Persons, or have demanded that they would require approval by a general meeting of EIL.

The Company undertakes to use all reasonable endeavours to procure (so far as it has the power to do so) that each of the above conditions is satisfied by the dates specified or, if no date is specified, by the Long Stop Date.

6. Lapse

All obligations in this deed will lapse:

- (a) if the Creditors' Meeting does not approve the Restructuring Plan;

- (b) if the decision of the Court of First Instance of Amsterdam by which the Restructuring Plan has been confirmed (*beschikking houdende homologatie van het akkoord*) has not become final (*in kracht van gewijsde is gegaan*) by 30 November 2014 (the "**Long Stop Date**"); and/or
- (c) if the Rights Issue does not close by 11.59 p.m. (Amsterdam time) on the Long Stop Date.

7. **Market abuse**

We acknowledge that before any non-public information in relation to the Company or the Rights Issue which we hold (if any) ceases to be confidential, the use of any such information as a basis for our behaviour in relation to any qualifying investments or related investments (as defined in the Financial Services and Markets Act 2000 as amended ("**FSMA**") and the Code of Market Conduct made pursuant to FSMA) might amount to market abuse for the purposes of s118 FSMA and Chapter 5.4 of the Dutch Act on the financial supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

8. **Guarantee**

In consideration of Euro 1 (receipt of which is hereby acknowledged) and the Waiver, EIL hereby:

- (a) guarantees to the Company the payment when due of all amounts payable by Elbit Ultrasound under this deed;
- (b) undertakes to ensure that Elbit Ultrasound will perform when due all of its obligations under this deed; and
- (c) agrees that if, and each time, Elbit Ultrasound fails to make any payment when it is due under this deed, it must on demand pay that amount to the Company as if it were the principal obligor in respect of that amount.

9. **Warranties of EIL**

9.1 EIL hereby warrants to the Company, subject to the paragraph 9.3, as follows:

- (a) each of the warranties of Elbit Ultrasound as set out in paragraph 1 (a) to (f) of this deed is in each respect correct and accurate;
- (b) EIL has been duly incorporated and validly exists as a public company with limited liability under the laws of Israel;
- (c) EIL has the corporate power and authority to enter into this deed, to perform its obligations thereunder and has taken all necessary (corporate) action required by the law of Israel to authorise the entry into, delivery and performance of its obligations pursuant to this undertaking;
- (d) no authorisations, approvals, consents, licences, filings or other requirements of governmental, judicial or public bodies in Israel are required by EIL in connection with the entry into, performance, validity and enforceability of its obligations under this undertaking;

- (e) this deed has been validly executed on behalf of EIL in accordance with the law of Israel;
- (f) neither the execution by EIL of this undertaking nor the performance by EIL of its obligations thereunder conflicts with (i) its articles of association, by-laws, statutes or other corporate regulations or (ii) the laws of Israel;
- (g) it has sufficient resources to meet its obligations hereunder including, inter alia, cash, cash equivalents and transferable securities with a value of not less than Euro 20,000,000 (or equivalent); and
- (h) Elbit Ultrasound has entered into an agreement with a Relevant Person pursuant to which it has the right, subject to the terms and conditions set out therein, to procure that the Relevant Person subscribe for shares in the Company with a value of up to Euro 10,000,000 and on terms that the Relevant Person consents to the disclosure of such agreement to any formal official or judicial, administrative or governmental body and to reference to such agreement in any formal reports to be issued, in each case in connection with the Restructuring Plan and the proposed arrangements with the Company's creditors.

9.2 EIL undertakes that at any time, on request by the Company:

- (a) it shall provide bank and account statements to demonstrate its compliance with warranty (g) above (and confirms that such documents may be disclosed by the Company to the extent necessary in connection with the Restructuring Plan including, without limitation, to the competent court); and
- (b) it shall provide a copy of the agreement referred to in paragraph 9.1(h).

9.3 It is acknowledged that EIL will not be able to perform its obligations under this deed in the event that shareholder(s) of EIL holding at least 1% of EIL's share capital or voting rights having objected, by 7 July 2014 to the application of a relief under the Israeli Companies Regulations (Reliefs regarding Transactions with Interested Parties) 5760-2000 with respect to this deed and/or any agreements between EIL and/or Elbit Ultrasound with Relevant Persons or have demanded that they would require approval by a general meeting of EIL, and the above warranties are duly qualified in this regard.

10. Interpretation and general

- (a) Any time, date or period mentioned in this deed may be extended by mutual written agreement between the parties to this deed but as regards any time, date or period originally fixed or so extended time shall be of the essence.
- (b) No term of this deed is enforceable under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999 by a person who is not a party to this deed (other than Relevant Persons who may enforce the terms of paragraph 2 against the Company under the terms of under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999). The consent of Relevant Persons (or any other person who is not a

party to this deed) is not necessary for any variation or termination of this deed.

11. **Counterparts**

This deed may be executed in counterparts and shall be effective when each party has executed and delivered a counterpart. Each counterpart shall constitute an original of this deed, but all counterparts shall together constitute one and the same instrument.

12. **Governing law**

- (a) This deed and any non-contractual obligations arising out of or in connection with this deed shall be governed by and interpreted in accordance with English law.
- (b) The English courts have exclusive jurisdiction to settle any dispute, claim or controversy arising out of or in connection with this deed (including a dispute, claim or controversy relating to any non-contractual obligations arising out of or in connection with this agreement) (a "**Dispute**") and the parties submit to the exclusive jurisdiction of the English courts.
- (c) Elbit Ultrasound (Luxembourg) S.à.r.l. irrevocably appoints Law Debenture Corporate Services Limited of 100 Wood Street, London EC2V 7EX as its agent in England for service of process. Elbit Imaging Ltd. irrevocably appoints Law Debenture Corporate Services Limited of 100 Wood Street, London EC2V 7EX as its agent in England for service of process. Plaza Centers N.V. irrevocably appoints Jordans Limited registered in England and Wales under company number 865285 with registered seat at 21 Thomas street Bristol, BS1 6JS as its agent in England for service of process.
- (d) The parties waive any objection to the English courts on the grounds that they are an inconvenient or inappropriate forum to settle any such Dispute.

IN WITNESS of which this undertaking has been executed as a deed and has been delivered on the date stated at the beginning of this undertaking.

EXECUTION

EXECUTED as a deed by
Elbit Ultrasound (Luxembourg)
B.V./S.à.r.l.: acting by
and *Ron Hadassi*
acting under the authority of that
Company, in the presence of:

) *Ron Hadassi*
)
)

Witness's Signature:

Name: *Witness: Amit Shiff*

Address:

.....
.....
.....

EXECUTED as a deed by
Elbit Imaging Ltd. acting by
Ron Hadassi
and *Doron Moshe*
acting under the authority of that
Company, in the presence of:

) *Ron Hadassi*
)
)

Witness's Signature:

Name: *Doron Moshe*

Address:

.....
.....
.....

Witness: Amit Shiff

.....
.....
.....

AGREED AND ACKNOWLEDGED:

EXECUTED as a deed by)
Plaza Centers N.V.: acting by)
Ran Shtarkman)
and President & CEO)
acting under the authority of that)
Company, in the presence of:)

[Handwritten signature] /s/

Witness's Signature: _____
Name: U. E. L. _____
Address: _____
