

פלאזה סנטרס אן.וי.

מצגת החברה
ארגון מחדש של החוב

נובמבר 2013

המידע המופיע במצגת זו כפוף להערות הכלליות שלהלן ולגורמי הסיכון כמפורט בסופה.

- מצגת זו איננה מהווה הצעה ו/או הזמנה לרכישת ו/או להקצאת ניירות ערך של פלאזה סנטרס אן.וי. (להלן: "פלאזה" או "החברה") ו/או החברות הבנות שלה.
- מצגת זו כוללת מידע חלקי וסלקטיבי בלבד, אשר החברה ראתה לנכון לשתף בו את מחזיקי אגרות החוב של החברה וכלל ציבור המשקיעים בניירות הערך של החברה. ייתכן ומידע זה איננו כלול בדו"חות הכספיים והאחרים של החברה כפי שפורסמו לציבור, או שאופן הצגתו של המידע הנכלל במצגת שונה מהאופן שבו מידע זה נכלל בפרסומים כאמור. מצגת זו כוללת תמצית של הנושאים המתוארים בה, בהקשר בו הם נדונים, ולא את מלוא המידע המצוי בידי החברה ביחס לנושאים אלו. מצגת זו איננה כוללת את מלוא התוצאות והמידע הכספי של החברה ואת הביאורים להם, ו/או התוכניות העסקיות של החברה או את תיאור כלל פעילותה, והיא לא נועדה לבוא במקום ו/או להחליף את הצורך לעיין בדיווחים שהחברה פרסמה לציבור על-פי דין והד"וחות הכספיים המלאים של החברה הכלולים בו. בכל מקרה של סתירה בין הנתונים הכלולים במצגת זו לבין הנתונים הכלולים בדיווחי החברה ו/או בדוחות הכספיים שצורפו להם, יש לראות את הנתונים המופיעים בדיווחי החברה כמחייבים את החברה.
- מצגת זו כוללת הערכות, אומדנים, הצהרות ומידע הצופים פני עתיד (להלן: "מידע הצופה פני עתיד"). מידע הצופה פני עתיד כאמור, לרבות התממשותן של פעולות מתוכננות התלויות בצדדים שלישיים או גורמים חיצוניים, התממשותם של הנחות עבודה, תוכניות, תכנונים, הערכות, אומדנים, לוחות זמנים, תוצאות, קיומם של מחירים, תנאי שוק וכיוצא באלו, מתבססים על אומדנים, הערכות וציפיות של החברה לפי מיטב הבנתה על-פי הנתונים שברשותה במועד עריכת מצגת זו. אין כל וודאות בדבר התממשותן של ההערכות ו/או האומדנים ו/או הציפיות ו/או הנחות העבודה, ו/או נכונותו של המידע הצופה פני עתיד בכל עת בעתיד, ואלו - כמו גם המימוש בפועל של כל אחד מהגורמים ו/או הפעולות המנויים במצגת זו ו/או תוצאותיהם - עשויים להשתנות ו/או להיות מושפעים מגורמים חיצוניים אשר לפלאזה אין יכולת לצפותם ו/או לשלוט עליהם. מצגת זו כוללת הערכות ותחזיות של החברה בנוגע להסדר החוב של החברה והשלכותיו על פעילות החברה ויכולת החזר חובותיה כלפי נושיה. הערכות ותחזיות אלה מבוססות על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד המצגת. הערכות ותחזיות החברה כאמור עלולות שלא להתממש, באופן מלא או חלקי, או עלולות להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי מהצפוי, כתוצאה משינוי בהנחות עליהן מבוססות הערכות ותחזיות החברה, לרבות בין היתר, שינויים בהצעת הסדר החוב, כשלון החברה ביישום הסדר החוב, אי התאוששות השווקים בהם פועלת החברה, קשיים בהשגת מימון לפעילות החברה וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים במצגת זו ובדוח התקופתי של החברה לשנת 2012.
- מידע אשר איננו מידע הצופה פני עתיד, הינו נכון למועד עריכת מצגת זו. החברה איננה מתחייבת לעדכן את המידע הכלול במצגת זו, בין שהינו מידע הצופה פני עתיד ובין אם לאו, לאחר פרסומה.
- לחברה אין חובה רגולטורית לפרסם מצגת זו ו/או את מלוא הנתונים והמידע הכלולים בה לציבור, באופן בו אלו מוצגים בה או בכלל, ואין היא מתחייבת להמשיך ולפרסם מצגות ו/או מידע באופן ובהיקף הכלול במצגת זו ו/או לשמר פורמט הצגת נתונים בדרך זו בעתיד.
- לפלאזה זכויות קניין במידע הכלול במצגת זו. אין להעתיק, לשכפל, להפיץ, לפרסם או לעשות שימוש במצגת זו, כולה או חלקה, אלא על פי הסכמה מראש ובכתב, של פלאזה.

1. כללי

פלאזה סנטרס הינה חברה יזמית מובילה בפיתוח נכסים בשווקים מתפתחים, המתמקדת בבניית מרכזי קניות ובידור בסגנון מערבי, וכן בעלת פלטפורמה מגוונת של פעילויות בהודו

- פלאזה סנטרס א.נ.וי. ("החברה") מאוגדת בהולנד ומניותיה נסחרות ברשימה הראשית של בורסת לונדון (LSE) וכן רשומות למסחר בבורסת וורשה (WSE). השליטה בחברה מוחזקת בעקיפין (62.5%) על-ידי אלביט הדמיה בע"מ, חברה ציבורית ישראלית, אשר מניותיה נסחרות בבורסה בתל-אביב ובנסד"ק בארה"ב.
- החברה מאופיינת כחברה יזמית הפעילה בתשע מדינות (רומניה, פולין, לטביה, הונגריה, צ'כיה, סרביה, בולגריה, יוון והודו), המחזיקה פורטפוליו הכולל 30 נכסים ובעלת הישגים מרשימים בפיתוח, בנייה, תפעול, ניהול, השכרה ומימוש של הנכסים (ראה נספח ב'- אבני דרך בפעילות החברה).
- מקור ההחזר של תשלומי האג"ח נובע בעיקר ממכירה ו/או ממימון מחדש של נכסים לאחר שעברו תהליכי פיתוח והשבחה. כתוצאה מהמשבר הכלכלי בגוש האירו, בחמש השנים האחרונות, חלה הידרדרות בתנאי השוק במרבית המדינות בהן החברה פעילה. עובדה זו השפיעה בעוצמה על האפשרות להשבחת הנכסים ומכירתם ועל היכולת לקבל בגינם את התמורה הראויה.
- מכירת נכסים (לפני ואחרי השבחה) במחירים ראויים תיצור לחברה תזרים מזומנים לשרות כל חובותיה ויותר. התאמת מועדי תשלומי הקרן לאחר מועד מימוש הנכסים תעניק להנהלת החברה את פרק הזמן הדרוש לשיפור ומכירת נכסים במחירים ראויים ותאפשר לבעלי החוב לקבל את כל כספם.

המשבר הכלכלי באירופה בצירוף היעדר מקורות מימון בשוק ההון בישראל הובילו לחוסר איזון בין צרכי שירות החוב וצרכי המזומן לפעילות העסקית

המשבר הכלכלי באירופה

- מאז 2008 אירופה מתמודדת עם משבר פיננסי מהותי, המשפיע באופן ישיר על שוק הנדל"ן
- שווקי הנדל"ן במרכז ומזרח אירופה חוו ירידה משמעותית במחירים ועיכובים בהתחלת ביצוע ו/או השלמת פרוייקטים, וכן ירידה במחירי השכירות ולעליה בתשואות
- המשבר בגוש האירו הוביל לדחיית תוכניות פיתוח ולירידה ב"תיאבון" לביצוע עסקאות נדל"ן
- המשבר השפיע באופן דרסטי על המערכת הבנקאית-רמת הנזילות הדרדרה, מימון בנקאי הרבה פחות זמין ושיעורי הריבית עלו
- שינוי בלתי צפוי זה במחזור העסקים הוביל לחוסר איזון בין צרכי שירות החוב לבין צרכי המזומן לפעילות השוטפת

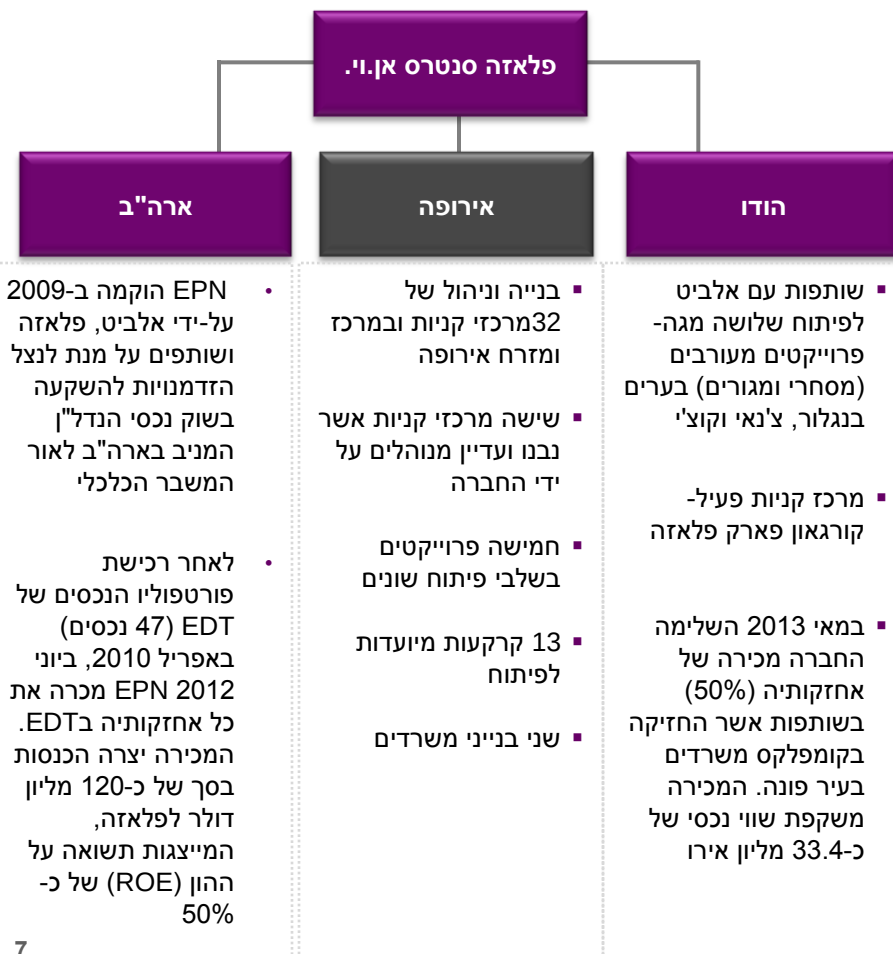
גיוסי הון בישראל

- לפני שנת 2011, גיוס אג"ח קונצרני בישראל התאפשר ללא בטוחות ובאמות מידה פיננסיות מינימליות
- בנוסף, לוח הסילוקין היה לרוב קצר ומימון מחדש ("refinance") היה פשוט יחסית
- שינויים רגולטורים בצירוף הסנטימנט השלילי כלפי חברות נדל"ן הפועלות בשווקים מתעוררים (ובפרט מרכז-מזרח אירופה), הפך את האפשרות לגיוס/מחזור חוב בישראל לכמעט בלתי אפשרי

2. פרופיל החברה

חברה יזמית מובילה לפיתוח נדל"ן בשווקים מתפתחים, המתמקדת בבניית מרכזי קניות ובידור בסגנון מערבי

פורטפוליו הנכסים

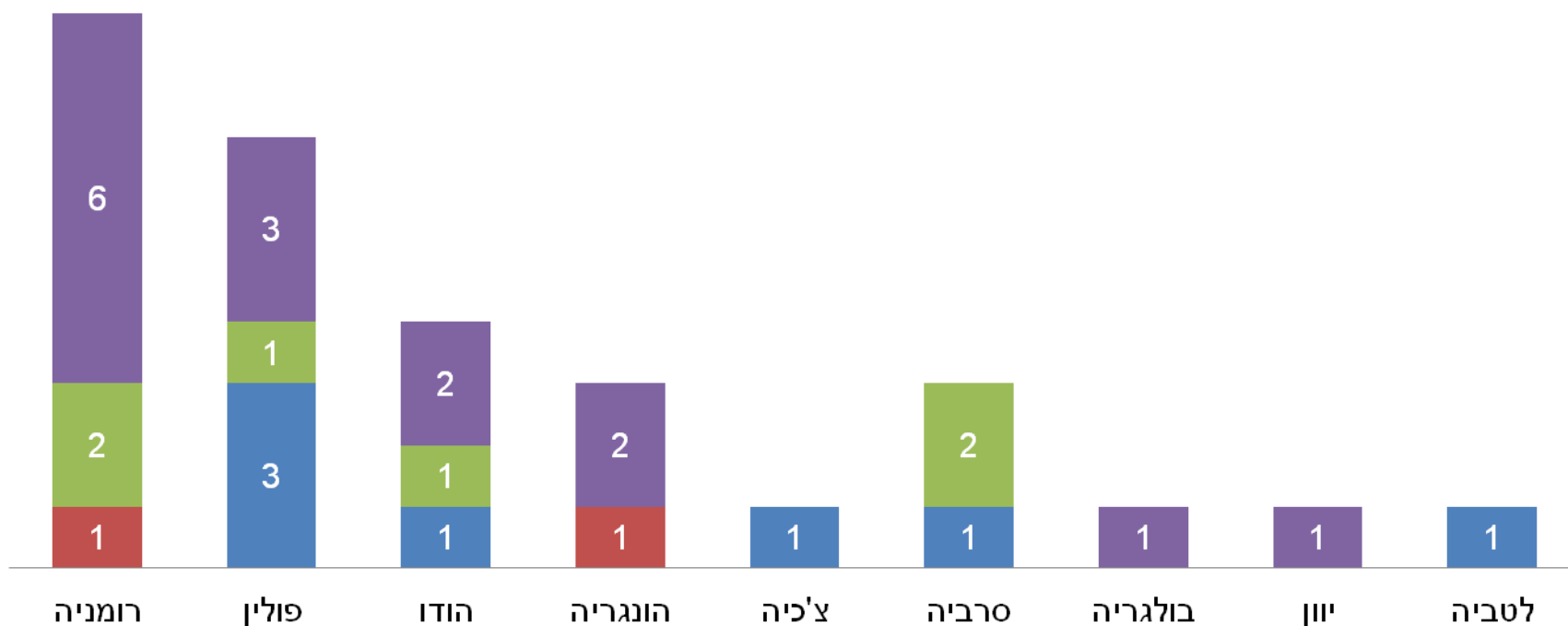


- נסיון של 17 שנים** בפיתוח ובניית מרכזי קניות ובידור במרכז ומזרח אירופה – החברה פעילה באיזור מאז 1996 והיתה הראשונה לבנות מרכזי קניות ובידור בסגנון מערבי בהונגריה
- החברה יישמה את מודל הפיתוח שלה במרכז ומזרח אירופה והגיעה להישגים מרשימים בפיתוח, בנייה, תפעול, ניהול, השכרה ומימוש של המרכזים. בשנת 2007 החברה הרחיבה את פעילותה גם להודו
- לחברה **צוות ניהולי מבוסס ורב נסיון במדינות הפעילות**, בעל נסיון מוכח בהקמת מרכזים מסחריים תוך עמידה בתקציב ובלוחות הזמנים, השגת ליווי בנקאי, השכרתם לדיירים ומכירתם לקרנות בינלאומיות
- נכון להיום החברה פיתחה ובנתה 33 מרכזי קניות ובידור** במרכז ומזרח אירופה (יותר מכל חברה אחרת באיזור) ובהודו, **מתוכם 26 נמכרו** תמורת סכום מצטבר של **1.16 מיליארד** אירו. בבעלות החברה 21 נכסים בפיתוח, 7 מרכזי קניות פעילים ושני בנייני משרדים
- החברה נהנית מקשרים מצויינים בקרב **בנקים** המלווים את הפרוייקטים באיזורי הפעילות, עם **רשתות קמעונאיות** בינלאומיות ומקומיות השוכרות שטחים בקניוני החברה וכן עם **קרנות נדל"ן בינלאומיות** המשקיעות בנכסים במדינות השונות
- החברה מוחזקת בעקיפין (62.5%) על ידי אלביט הדמיה בע"מ, חברה ציבורית ישראלית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב וכן בנסד"ק בארה"ב.

החברה הינה בעלת פוטנציאל צמיחה עתידי באמצעות מצבור נכסים אטרקטיביים לפיתוח ומספר נכסים מניבים המיועדים למימוש (לפירוט הנכסים העיקריים ראה נספח א')

סה"כ 30 נכסים בתשע מדינות

מצבור קרקעות (15)* בשלבי פיתוח (6) משרדים (2) פעילים (7)



* כולל מצבור קרקעות ופרוייקטים מיועדים למכירה

אבני דרך בשוק ההון

מניות החברה נסחרות ברשימה הראשית של בורסת לונדון (LSE) וכן רשומות למסחר בבורסת וורשה (WSE)

שוקי הון

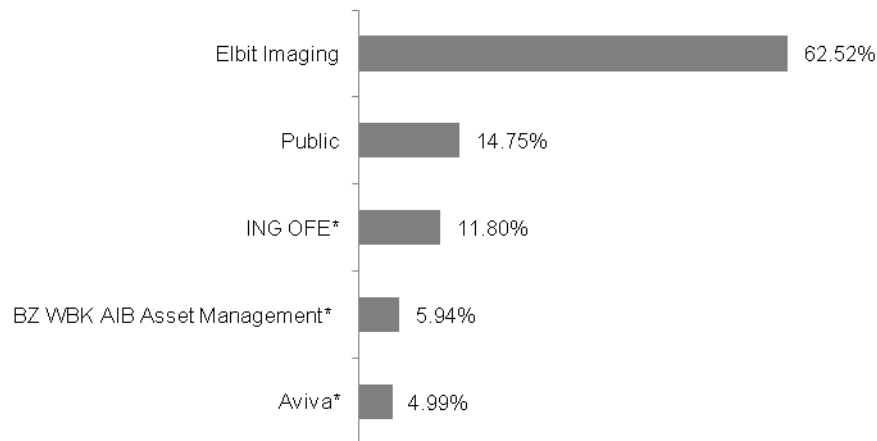
- ב-1 בנובמבר 2006, החברה גייסה 166 מליון פאונד (כ-247 מליון אירו) באמצעות הנפקה ראשונית לציבור (IPO) והחלה להסחר ברשימה הראשית של בורסת לונדון (LSE)

- מניות החברה נסחרות בבורסת וורשה (WSE) החל מה-19 באוקטובר 2007 – והיתה חברת הנדל"ן הראשונה בעלת רישום כפול בבורסה הראשית בלונדון ובוורשה

- בין יולי 2007 לינואר 2011, החברה הנפיקה אג"ח בסכום של כ-370 מליון אירו בבורסה לני"ע בתל אביב

- בנובמבר 2010 החברה גייסה 60 מליון זלוטי (כ-15.2 מליון אירו) באמצעות הנפקת אג"ח למשקיעים מוסדיים פולנים

בעלי מניות עיקריים



* משקיעים מוסדיים פולנים

מידע פיננסי עיקרי ל-30.6.2013 (במליוני אירו)

95.5	שווי שוק
355	סה"כ הון עצמי (שווי בספרים)
x0.27	שווי שוק/שווי בספרים
31	סה"כ הכנסות (H1-2013)
400	סה"כ חוב
792.5	סה"כ נכסים (מאוחד)

היסטוריית הגיוסים ותשלומי האג"ח של החברה

החברה גייסה חוב בישראל באמצעות אג"ח סחיר ובפולין בהנפקה פרטית

אג"ח פולני	אג"ח ישראלי סדרה ב'	אג"ח ישראלי סדרה א'	
אירו*	ש"ח		
15,085,058	1,483,126,346	401,850,451	גיוסי אג"ח
-	(96,443,579)	(8,253,378)	נרכשו ישירות על-ידי פלאזה ובוטלו מהמחזור
-	1,386,682,767	393,597,073	גיוס אג"ח, נטו
-	(935,892,762)	(158,664,391)	תשלומי קרן לאורך השנים
(2,830,616)	(325,001,189)	(93,208,979)	תשלומי ריבית
(2,830,616)	(1,260,893,951)	(251,873,370)	סה"כ תשלומים
19%	91%	64%	סה"כ תשלומים לאורך השנים כאחוז מסך הגיוס, נטו (%)

* 60,000,000 PLN

מאזן החברה ל-30 ביוני 2013 (באלפי אירו)

ASSETS	
Cash and cash equivalents	86,934
Restricted bank deposits	12,128
Available for sale financial assets	883
Trade receivables	3,551
Other receivables and prepayments	9,103
Trading properties	560,831
Assets held for sale	12,865
Total current assets	686,295
Equity accounted investees	91,549
Loan to equity accounted investees	6,994
Property and equipment	6,838
Investment property	-
Restricted bank deposits	495
Other non-current assets	393
Total non-current assets	106,269
Total assets	792,564

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	
Current liabilities	
Interest bearing loans from banks	186,452
Liabilities held for sale	3,997
Debentures at fair value through profit or loss	33,929
Debentures at amortized cost	37,899
Trade payables	3,504
Related parties	698
Provisions	15,597
Derivatives	1,170
Other liabilities	13,159
Total current liabilities	296,405
Non-current liabilities	
Debentures at fair value through profit or loss	80,618
Debentures at amortized cost	53,483
Other liabilities	147
Deferred tax liabilities	6,016
Total non-current liabilities	140,264
Equity	
Share capital	2,972
Translation reserve	(31,963)
Other reserves	14,218
Share premium	261,773
Retained earnings	108,231
Total equity attributable to equity holders of the Company	355,231
Non-controlling interests	664
Total equity	355,895
Total equity and liabilities	792,564

3. ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

ה"אני מאמין" של הנהלת החברה

- הנכסים המניבים איכותיים והם ברי השבחה נוספת.
- עתודות הקרקע מהוות פוטנציאל לייזום והשבחה.
- הצוות המוביל בחברה מקצועי ומנוסה והוא זה שמסוגל ויודע לטפל בנכסי החברה.
- לחברה ולהנהלתה מערכת יחסים טובה, איכותית וארוכת שנים עם רוב הבנקים המממנים המתבססת על כך שעד כה, בכל 33 הקניונים שבנתה החברה (מהם 26 כבר נמכרו), כל הלוואות הבנק כובדו והוחזרו כסדרם.
- התקופה המבוקשת לדחיית תשלומי הקרן תשמש למיצוי הפוטנציאל של הנכסים.
- המשך מגמה חיובית במדינות בהן החברה פעילה תאפשר מכירת נכסים במחירים הוגנים.
- דחיית תשלומי הקרן תוביל להשאת התמורה לבעלי החוב.
- דחיית חלויות החוב תאפשר פיתוח של אתרים סלקטיביים להשאת ערך, ללא השקעת אקוויטי מהותי.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

נסיבות הפנייה לבעלי החוב

- החברה מיצתה את כל האפשרויות שעמדו בפניה כדי לתת מענה מלא לתזרים המזומנים הנדרש.
- היעדר מקורות סבירים לתזרים משמעותי בטווח המידי/קרוב.
- החברה קיבלה הודעה מטעם רואי החשבון שלה לפיה סביר להניח כי בדוח הסקירה ליום 30 בספטמבר 2013 תכלול פסקת הפניית תשומת לב למצב הנזילות של החברה והשפעתו האפשרית על יכולתה להמשיך ולפעול כ"עסק חי".
- החברה סבורה ששווי נכסיה עולה משמעותית על שווי התחייבויותיה.
- לחברה (כחברה יזמית) יש את היכולות למימוש הפוטנציאל הגלום בנכסי החברה (השבחה, פיתוח, מכירה וכו') ובפעולה מושכלת וללא לחץ ניתן יהיה למקסם את השווי שיופק מהנכסים בתקופה של דחיית תשלומי הקרן.
- הקניונים הפעילים באירופה מציגים שיפור עקבי ומתמשך (תפוסות, פדיונות, מספר מבקרים) והחברה מתקדמת לקראת מכירתם במחיר הוגן.
- מרבית כלכלות האיחוד האירופאי (eurozone) מציגות שיפור מתון בנתוני המאקרו.
- סילוק ה"עננה" מעל ראשה של החברה תעודד רוכשי נכסים פוטנציאליים להציע מחירים סבירים והוגנים.
- הנהלת החברה הנוכחית מוערכת על ידי המערכת הבנקאית שמממנת את הנכסים והסכמת בעלי החוב לדחיית החוב תיצור יציבות ושקט בחברה שיאפשרו קבלת הלוואות לבנייה לצורך השבחת הקרקעות לקראת מימוש.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

הפעולות שנעשו ע"י החברה בשנה האחרונה

במהלך השנה האחרונה, החברה השקיעה מאמצים ליצירת תזרים מהמקורות הבאים:

- מימוש נכסים – מומשו 5 נכסים והתקבלה יתרת התמורה מעסקת ארה"ב בסך כולל של כ- 61 מ' יורו.
- הנפקת אג"ח אירופאי חדש – מריל לינץ' ניהלה את ההנפקה ללא הצלחה.
- החלפת חוב קצר בחוב ארוך - לא נמצאה הנוסחה שתספק את דרישות כל הצדדים הרלוונטיים.
- פנייה לבעלי השליטה - חברת האם נקלעה אף היא להליכי הסדר חוב.

בתקופה האחרונה, הנהלת החברה נהגה באחריות כלפי נושי החברה הבלתי מובטחים ובחנה את ההצעות הבאות:

- מכירת נכסים מניבים לפי שווי הנמוך ממחירם הריאלי.
- קבלת הלוואה, ביחס LTV נמוך מאד ובריבית גבוהה, כנגד שיעבוד כל נכסי החברה.
- רכישת חלק מחובות החברה בדיסקאונט משמעותי משוויים בספרים.

בימים אלו הנהלת החברה ממשיכה להתנהל כחברת Going concern יזמית בכל הפרמטרים:

- מימוש נכסים - מו"מ בשלבים שונים לקראת מימוש נכסים או עסקאות קומבינציה.
- השבחת הנכסים - הגדלת שיעור התפוסה למעל 90% בקניונים בפולין כדי לקבל את השווי ההוגן לנכסים אלו במכירה. בקניון טורון הוחתם לאחרונה דייר עוגן חדש לכ-7% משטח הקניון והבאתו לתפוסה של כ-88%.
- מימון מחדש - לאחרונה החברה חתמה עם קונסורציום בנקאי חדש לקבלת הלוואה של 59 מ' אירו לקניון הפעיל בריגה (בו מחזיקה פלאזה ב-50%) ל-4 שנים נוספות (ההלוואה המקורית הייתה צפויה להסתיים במחצית 2014).
- החברה חתמה על הסכם למכירת קורגון פארק שבפונה, הודו ולאחר החזר יתרת ההלוואה הבנקאית הקיימת מול הנכס, החברה צפויה לקבל כ- 18.5 מיליון יורו, אשר ישולמו לה במספר תשלומים במהלך תשעת החודשים הקרובים.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

העקרונות שהנחו את החברה

- מרבית נכסי החברה בתהליך כזה או אחר של טיפול והשבחה (לפני שהם מוצאים למכירה). העברת מימוש הנכסים במצבם הנוכחי לידי כונס/מפרק, תפגע משמעותית בתמורה שתועבר לבעלי החוב.
- בעלי החוב יתבקשו לדחות רק תשלומי קרן שבגינם יינתן פיצוי סביר ואף יותר מהוגן.
- יוגדר מנגנון שיקצר את דחיית התשלומים ואולי אף יקדימם ביחס ללוח הסילוקין המקורי, במידה ויתאפשר.
- החברה פנתה לבית המשפט בהולנד בבקשה להקפאת הליכים והצעה להסדר מול הנושים במגוון המדינות בהן היא פועלת (אג"ח בישראל ובפולין ובנקים בכל מדינות הפעילות).
- מערכת היחסים הטובה וארוכת השנים עם הבנקים וההכרה של הבנקים ביכולת הניהול הגבוהה של החברה בקניונים, תוביל כנראה לסובלנות של הבנקים (מרבית הקניונים הפעילים בעלי עודף שווי מובהק ותומכים בהלוואות הבנקאיות שכנגדם).

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

פניית החברה לבעלי המניות ולבעלי החוב

לבעלי המניות

החברה תפנה לבעלי המניות להזרמה הונית/כספית לחברה בדרך של הנפקת זכויות בהיקף כספי של כ- 20 מ' אירו. אלביט הדמיה אישרה שתשקול בחיוב השתתפות בחלקה היחסי בהנפקת זכויות.

לבעלי החוב שאינו מגובה בביטחונות

- קבוצת בעלי החוב שאינו מגובה בביטחונות כוללת את הלווים הבאים: מחזיקי האג"ח בישראל, המלווים בפולין והבנקים שלהם שיעבוד קבוע והם בעלי זכות Recourse.
- עיקרון הבקשה מבעלי החוב שאינו מגובה בביטחונות מושתת על דחיית מועדי תשלומי הקרן כנגד חיזוק הביטחונות (שעבוד שלילי Negative pledge על כל נכסי החברה), מתן פיצוי בתשלום הריבית והשתתפות ב-Upside.
- בכוונת החברה לעשות את מירב המאמצים כדי שכל הניתן בעלי החוב לא יפגעו מהמצב שנוצר במדינות בהן החברה פועלת וכן מהשינוי בטעמים שחל בקרב הגורמים המממנים בשווקי ההון.
- החברה ונושאי המשרה של החברה יופטרו מתביעות, למעט תביעות בגין הפרת חובת נאמנות, מרמה או תביעות שאין לתת בגינן פטור לפי דין

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

פניית החברה לבעלי המניות ולבעלי החוב – פירוט הבקשה למחזיקי האג"ח הישראלי והמוסדיים בפולין

למחזיקי אגרות החוב הישראליות ולמוסדיים בפולין

תשלומי קרן - כל תשלומי הקרן של החוב שאינו מגובה בביטחונות (אג"ח (סדרה א'), אג"ח (סדרה ב') והאג"ח מהמוסדיים בפולין וכן ריבית לשלם בגין חודשים נובמבר/דצמבר 2013) של השנים 2013, 2014 ו-2015 בסך של 181.9 מיליון אירו (להלן "**החוב הנדחה**") יידחו לשנת 2016, 2017, 2018 (באותו היום והחודש של כל סדרה).

תשלומי הריבית – לאחר ההסדר תשלומי הריבית ישולמו במועדם.

שיעור הריבית - החל מה- 1.1.2014, תשולם תוספת בשיעור הריבית של 1.5% בנוסף לפיצוי בריבית שיתקבל ממימוש האופציות כמפורט בסעיף ה-Upside בעמוד הבא.

פירעונות מוקדמים - החברה תהיה רשאית בכל עת לבצע פירעון מוקדם של כל יתרת חוב שהיא לפי מחיר הפארי של האג"ח אך היא תהיה חייבת לבצע פירעון מוקדם בעת מימוש או מימון מחדש של נכסים בהיקף של 75% מהתזרים (נטו) שיתקבל בחברה. בעת ביצוע פירעון מוקדם ישולם החוב בגין הריבית שנצברה ולאחריה את תשלומי הקרן הקרובים. מסך הסכום שישולם כפירעון מוקדם, 21.12% ישולמו לאג"ח (סדרה א'), 70.8% ישולמו לאג"ח (סדרה ב') ו- 8.08% ישולמו לפולנים (כל אחד לפי חלקו היחסי בחוב הנדחה ללא הריבית הצבורה).

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

פניית החברה לבעלי המניות ולבעלי החוב – פירוט הבקשה למחזיקי האג"ח הישראלי והמוסדיים בפולין

דחיית תשלומים - היה ותוך שנתיים מיום אישור ההסדר החברה תיפרע בפירעונות מוקדמים מעל 50% מהחוב הנדחה (כך שיתרת אג"ח (סדרה א') תקטן מ- 170 מ' ש"ח ע.נ. ויתרת אג"ח (סדרה ב') תקטן מ- 250 מ' ש"ח ע.נ.), יידחו כל תשלומי הקרן הנותרים בשנה נוספת (באותו היום והחודש של כל סדרה).

Upside - כדי לאפשר לבעלי החוב ליהנות מ-Upside, החברה תקצה לטובת נציגי החוב שאינו מגובה בביטחונות אופציות ל- 9.99% ממניות החברה (2.11% לנאמני אג"ח (סדרה א'), 7.07% לנאמני אג"ח (סדרה ב') ו-0.81% לפולנים) ללא תמורה.

האופציות יהיו ניתנות למימוש למניות במהלך השנה הראשונה והשנייה מיום ההסדר בתוספת מימוש של 25 פני למניה (רמת מחיר המניה הממוצע ב-90 הימים שקדמו ליום ההודעה על ההסדר ובדיסקאונט של כ-80% מה-NAV) והחל מהשנה השלישית ב-30 פני למניה (המהווה פרמיה של 20% מרמת מחיר המניה הממוצע ב-90 הימים שקדמו ליום ההודעה על ההסדר ובדיסקאונט של 75% מה-NAV). התמורה שתתקבל ממכירת האופציות או המניות שינבעו מהאופציות תועבר לידי בעלי החוב כתוספת לריבית. פקיעת האופציות בתום ארבע שנים מיום ההסדר.

הגבלת תשלומים לבעלי המניות - החברה מתחייבת כי כל עוד לא שולמה יתרת החוב הנדחה במלואה לא יחולק כל דיבידנד (DIVIDEND STOPPER) ללא הסכמת רוב בעלי החוב הנדחה.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

פניית החברה לבעלי המניות ולבעלי החוב – פירוט הבקשה למחזיקי האג"ח הישראלי והמוסדיים בפולין

בטחונות

שעבוד שלילי על כל נכסי החברה. שווי הנכסים שיכללו בשעבוד השלילי לפי ערכם בספרי החברה (בניכוי החוב, אם קיים) ליום 30.6.2013 הינו 563 מ' אירו (נכסים פחות התחייבויות שאינן אג"ח)

❖ הוראות עיקריות לגבי הנכסים שאינם משועבדים

- החברה לא תהיה רשאית ללוות הלוואות חדשות כנגד שעבוד נכסים קיימים שאינם משועבדים ו/או הלוואות ללא ביטחונות. למרות האמור, החברה תהיה רשאית לקבל מימון כנגד שעבוד נכסים קיימים ו/או הלוואות ללא ביטחונות בהתקיים שלפחות 75% מהמימון ישמש לפירעון מוקדם.
- החברה תהיה רשאית לשעבד לבנק בדרגה ראשונה קרקעות לטובת הלוואת ביחוס LTC שלא יפחת מ- 60%.

❖ הוראות לגבי נכסים משועבדים

- החברה תהיה רשאית לממן מחדש או לקבל הלוואות נוספות ביחס לכל אחד מהנכסים המשועבדים ובלבד שלפחות 75% מהגדלת המימון בגין אותו הנכס תשמש לפירעון מוקדם.
- בעת מכירת נכס מהנכסים המשועבדים, לפחות 75% מהתמורה שתתקבל בידי החברה ממכירת הנכס (לאחר החזר החוב לבנק, הוצאות מכירה ומס, אם ידרש) תשמש לפירעון מוקדם.
- החברה תהיה רשאית לקבל הלוואות חדשות לרכישת נכסים חדשים ובלבד שההלוואות תהיינה מוג Non recourse ומרכיב ההון העצמי ברכישה לא יעלה על 40%.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

פניית החברה לבעלי המניות ולבעלי החוב – פירוט הבקשה לבנקים בעלי זכות Recourse

לבנקים בעלי זכות Recourse

יתרת החוב לבנקים – יתרת החוב בספרי החברה ליום 30.9.2013 הינה כ-48 מ' אירו וכנגדה משועבדים לבנקים, בדרגה ראשונה, נכסים בשווי של כ-87 מ' אירו.

Recourse לחברה – דחייה אפשרות Recourse לחברה לתקופה של ארבע שנים. במידה והחברה לא תעמוד בתשלומיה השוטפים ובמידה ותישאר יתרת חוב לבנקים לאחר מימוש הנכסים, הבנקים יהיו רשאים לתבוע את יתרת החוב האמור מהחברה רק לאחר ארבע שנים מיום אישור ההסדר. זכות ה- Recourse לחברה כאמור תהיה בגובה החוב לפני מימוש הנכסים בניכוי הגבוה מבין התמורה שנתקבלה ממימוש הנכסים לבין 90% משווי הערכת שמאי חיצוני (כפי שיוסכם) בטווח זמן של לא יותר משלושה חודשים טרם מועד המימוש.

ארגון החוב מחדש – התאמת תשלומי הקרן למועד מימוש הנכסים

הערכה לתזרים מזומנים המתייחסת לתוכנית העבודה בהתקיים תנאי שוק סבירים

H1/2018	H2/2017	H1/2017	H2/2016	H1/2016	H2/2015	H1/2015	H2/2014	H1/2014	H2/2013		
97	61	33	49	56	48	50	49	32	94	מזומן- יתרת פתיחה ⁽¹⁾	
261	36	44	48	0	51	30	55	35	12	הכנסות ממימושי נכסים וקרקעות	מקורות
6	7	7	8	7	10	10	10	14	9	הכנסות מנכסים מניבים ⁽²⁾	
0	0	0	0	0	0	0	0	20	0	הנפקת זכויות	
365	103	84	104	63	110	90	115	100	115	סה"כ מקורות	
0	0	17	62	0	39	22	42	26	60	אג"ח- תשלומי קרנות ⁽³⁾ ⁽⁴⁾	שימושים
0	0	1	2	3	4	5	6	7	6	אג"ח- תשלומי ריביות ⁽³⁾ ⁽⁴⁾	
1	1	1	1	1	1	2	3	3	3	הלוואות בנק- תשלומי קרנות	
1	1	1	1	1	1	2	3	4	5	הלוואות בנק- תשלומי ריביות	
0	0	0	0	5	5	7	7	7	2	השקעות אקוויטי נוספות בפרוייקטים לפיתוח	
5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	הוצאות תפעוליות	
6	6	23	71	14	54	42	65	51	83	סה"כ שימושים	
359	97	61	33	49	56	48	50	49	32	מזומן- יתרת סגירה	
0	0	0	17	79	79	118	140	181	207	יתרת קרנות אג"ח לתשלום לסוף התקופה	

(1) כולל מזומן מוגבל בקניונים הפעילים (כ-10 מ' אירו), מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות (כולל פקדונות מוגבלים) ונכסים פיננסיים נזילים

(2) כולל הכנסות מקניונים פעילים, נדל"ן למגורים בהודו והכנסות פיננסיות

(3) ב-1 ביולי 2013 שולמו קרנות אג"ח בסך 60.3 מליון אירו וריביות אג"ח בסך 6.3 מליון אירו.

(4) תשלומי האג"ח הנדחים מוקדמים במקרה בהם נמכרו נכסים ו-75% מהתמורה נטו שימשה לפרעון מוקדם של האג"ח. יתרת החוב שאינו נדחה מוצגת אף היא בהנחת פירעון מוקדם.

4. נספח א' – פירוט נכסי החברה

נכסים פעילים (1)

פולין



טורון פלאזה

פולין



סוואלקי פלאזה

פולין



ז'גורזלץ פלאזה

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם במרכז פולין
- נפתח לקהל בנובמבר 2011
- הכנסה שנתית משכירות: 6.5 מיליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 7.5-7.8 מיליון אירו)

מיקום	טורון, פולין
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	40,000
תפוסה	*88%

* במו"מ מתקדם להשכרת 6% נוספים אשר יגדילו את התפוסה ל- 94%

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם בצפון-מזרח פולין
- נפתח לקהל במאי 2010
- הכנסה שנתית משכירות: 3.3 מיליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 3.4-3.7 מיליון אירו)

מיקום	סוואלקי, פולין
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	20,000
תפוסה	*85%

* במו"מ מתקדם להשכרת 10% נוספים אשר יגדילו את התפוסה ל- 95%

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם בדרום-מערב פולין
- נפתח לקהל במרץ 2010
- הכנסה שנתית משכירות: 1.5 מיליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 1.8-2.2 מיליון אירו)

מיקום	ז'גורזלץ, פולין
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	13,000
תפוסה	*89%

* במו"מ מתקדם להשכרת 5% נוספים אשר יגדילו את התפוסה ל- 94%

נכסים פעילים (2)

סרביה



קרגוויבץ פלאזה

לטביה



ריגה פלאזה

צ'כיה



ליברץ פלאזה

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם במרכז סרביה
- נפתח לקהל במרץ 2012- מרכז הקניות המערבי הראשון שנבנה מחוץ לבלגרד, בירת סרביה
- הכנסה שנתית משכירות: 3.7 מליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 3.8-4.1 מליון אירו)

מיקום	קרגוויבץ, סרביה
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	22,000
תפוסה	100%

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם בבירת לטביה
- נפתח לקהל במרץ 2009
- חלק החברה: 50%
- הכנסה שנתית משכירות: 6.6 מליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 7.6-8.4 מליון אירו) (100%)

מיקום	ריגה, לטביה
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	49,000
תפוסה	96%

- מרכז קניות ובידור פעיל
- ממוקם בצפון צ'כיה
- נפתח לקהל במרץ 2009
- הכנסה שנתית משכירות: 1.6 מליון אירו (הכנסה שנתית צפויה: 2 מליון אירו)

מיקום	ליברץ, צ'כיה
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	17,000
תפוסה	*76%

* במו"מ מתקדם להשכרת 10% נוספים אשר יגדילו את התפוסה ל- 86%

- מרכז קניות ובידור ופעיל
- ממוקם בפונה, הודו
- נפתח לקהל במרץ 2012- מרכז הקניות הראשון של החברה בהודו
- הכנסה שנתית צפויה מייצגת ב-100% תפוסה: 5.4 מליון אירו
- החברה חתמה בחודש נובמבר 2013 על הסכם מכירה של קורגאון פארק בתמורה לתשלום מזומן נטו של 18.5 מליון אירו. התמורה תתקבל במספר תשלומים במהלך תשעת החודשים הבאים

מיקום	פונה, הודו
קונספט	מרכז קניות ובידור
שטח להשכרה (מ"ר)	41,000
תפוסה	85%*

* לפי החוזים החתומים

הודו



קורגאון פארק

נכסים בפיתוח (1)

פולין



לודג'

- התוכנית כוללת בניית מרכז קניות ובידור
- הפרוייקט ממוקם באחת הערים הגדולות בפולין (750,000 תושבים)
- הפרוייקט נמצא בשלבי השגת האישורים הדרושים
- שיעור אחזקת החברה: 100%
- תקציב הפרוייקט: 61.3 מיליון אירו
- הכנסות שנתיות צפויות מהפרוייקט: 6.5 מיליון אירו

מיקום	לודג', פולין
קונספט	מסחרי
שטח להשכרה (מ"ר)	35,000
שווי בהשלמה*	83 מיליון אירו
צפי להשלמה	2015
שיעור אחזקה	100%

סרביה



בלגרד פלאזה (וישניצקה)

- התוכנית כוללת בניית מרכז קניות ובידור
- הפרוייקט ממוקם במרכז בלגרד, בירת סרביה והעיר המרכזית במדינה
- שיעור אחזקת החברה: 100%
- תקציב הפרוייקט: 79 מיליון אירו
- הכנסות שנתיות צפויות מהפרוייקט: 8 מיליון אירו

מיקום	בלגרד, סרביה
קונספט	מסחרי
שטח להשכרה (מ"ר)	32,000
שווי בהשלמה*	107 מיליון אירו
צפי להשלמה	2014-2015
שיעור אחזקה	100%

סרביה



בלגרד פלאזה

- התוכנית כוללת בניית גלריית קניות, מלון ומשרדים
- הפרוייקט ממוקם במרכז בלגרד, בירת סרביה והעיר המרכזית במדינה
- שיעור אחזקת החברה: 100%
- תקציב הפרוייקט: 124.3 מיליון אירו
- הכנסות שנתיות צפויות מהפרוייקט: 13 מיליון אירו

מיקום	בלגרד, סרביה
קונספט	משולב
שטח לבנייה (מ"ר)	70,000
שווי בהשלמה*	139 מיליון אירו
צפי להשלמה	2016-2015
שיעור אחזקה	100%

* הערכת השווי לתאריך 31 בדצמבר 2012 (חלק החברה) ע"י Jones Lang LaSalle

נכסים בפיתוח (2)

רומניה



קאסה רדיו, מרכז קניות
בוקרשט

רומניה



קאסה רדיו, משרדים
בוקרשט

Romania



קאסה רדיו, בתי מלון
בוקרשט

- התוכנית כוללת בניית מרכז קניות ובידור, חניה תת-קרקעית ובניין לצרכי ממשלה (Public Authority Building)
- ממשלת רומניה שותפה ב-15% בפרוייקט וכן משקיע נוסף המחזיק ב-10%
- האתר נמצא בסקטור 1 במרכז בוקרשט
- תקציב הפרוייקט: 242.9 מיליון אירו
- הכנסות שנתיות צפויות מהפרוייקט: 27 מיליון אירו

מיקום	בוקרשט, רומניה
קונספט	מסחרי
שטח להשכרה (מ"ר)	76,000
שווי בהשלמה*	331 מיליון אירו
צפי להשלמה	2017
שיעור אחזקה	75%

- התוכנית כוללת בניית שלושה בנייני משרדים
- ממשלת רומניה שותפה ב-15% בפרוייקט וכן משקיע נוסף המחזיק ב-10%

מיקום	בוקרשט, רומניה
קונספט	משרדים
שטח להשכרה (מ"ר)	219,000
שווי בהשלמה**	-
שיעור אחזקה	75%

- התוכנית כוללת בניית קומפלקס מלונות, מלון דירות, מרכז אנרגיה וחניה
- ממשלת רומניה שותפה ב-15% בפרוייקט וכן משקיע נוסף המחזיק ב-10%
- באפשרות החברה להיעזר בניסיונה של חברת האם, אלביט הדמיה, בפיתוח מלונות באירופה (בדגש על בוקרשט, בה היא מחזיקה את המלון המצליח במדינה)

מיקום	בוקרשט, רומניה
קונספט	קומפלקס מלונות
שטח להשכרה (מ"ר)	59,600
שווי בהשלמה**	-
שיעור אחזקה	75%

* הערכת השווי לתאריך 31 בדצמבר 2012 (חלק החברה) ע"י Jones Lang LaSalle
** הנכסים הוערכו בשיטה ההשוואתית - לא הוערך שווי בהשלמה

נכסים בפיתוח (3)

רומניה



טימישוארה

מיקום	טימישוארה, רומניה
קונספט	מסחרי
שטח להשכרה (מ"ר)	36,000
שווי בהשלמה*	68 מליון אירו
צפי להשלמה	2015
שיעור אחזקה	100%

- התוכנית כוללת בניית מרכז קניות ובידור
- הפרוייקט ממוקם במערב רומניה בעיר בעלת 300,000 תושבים
- שיעור אחזקת החברה: 100%
- תקציב הפרוייקט: 64.7 מליון אירו
- הכנסות שנתיות צפויות מהפרוייקט: 6.8 מליון אירו

הודו



צ'נאי

מיקום	צ'נאי, הודו
קונספט	מגורים
שטח לבנייה (מ"ר)	230,000
שווי בהשלמה*	43 מליון אירו
צפי להשלמה	2015-2018
שיעור אחזקה	38%

- התוכנית כוללת בניית פרוייקט מגורים (33% וילות ו-67% לבנייה עצמית)
- גודל הקרקע: 83 אייקר (336,000 מ"ר)
- ממוקם בעיר הרביעית בגודלה בהודו בעלת אוכלוסיה של מעל שמונה מליון איש
- אורך הפרוייקט: 36-48 חודשים
- שיעור אחזקת החברה: 38%
- במו"מ לחתימת הסכם שותפות, אשר צפוי להניב לחברה תזרים מזומנים עתידי של 28.7 מליון אירו

מצבור קרקעות

בבעלות החברה מספר רב של קרקעות – סה"כ השטח להשכרה/בנייה בקרקעות אלו כ- 1.25 מיליון מ"ר

Country	Project	Type	GLA/ GBA (sqm)	Percentage Holding	Value Upon Completion* (€m)	Current Value* (€m)
Romania	Targu Mures	Commercial	30,000	100%	N/A**	6
Romania	Slatina	Commercial	17,000	100%	N/A**	2
Romania	Constanta	Commercial	18,000	100%	14	10
Romania	Hunedoara	Commercial	13,000	100%	N/A**	3
Romania	Miercurea Ciuc	Commercial	14,000	100%	19	7
Romania	Iasi	Commercial	58,000	100%	94	13
Poland	Kielce	Commercial	33,000	100%	N/A**	5
Poland	Leszno	Commercial	16,000	100%	26	2
Poland	Lodz	Residential	80,000	100%	N/A**	8
Hungary	Arena Extension	Mixed Use	40,000	100%	68	8.5
India	Kochi	Residential	575,000	23.75%	N/A**	5
India	Varthur	Residential	310,000	23.75%	120	14.5
Greece	Pireas	Commercial	26,000	100%	99	21
Bulgaria	Shumen	Commercial	20,000	100%	N/A**	5
Total			1,250,000		440	110

* הערכת השווי לתאריך 31 בדצמבר 2012 (חלק החברה) ע"י Jones Lang LaSalle

** הנכסים הוערכו בשיטה ההשוואתית - לא הוערך שווי בהשלמה

5. נספח ב' – אבני דרך בפעילות החברה

אבני דרך בפעילותה העסקית של פלאזה סנטרס

17 שנות נסיון בפיתוח ובניית מרכזי קניות ובידור במרכז-מזרח אירופה – פלאזה פעילה באיזור מאז 1996 והיתה הראשונה לפתח מרכזי קניות ובידור בסגנון מערבי בהונגריה

1996	השקעה ראשונה בהונגריה
1996–2004	פיתוח וניהול 20 מרכזי קניות ובידור
2004	מכירת 12 מרכזי קניות ובידור ל- Klépierre בשווי נכסים של 278 מיליון אירו (תשואה ממוצעת נטו של 9.3%)
2005	מכירת 4 מרכזי קניות ובידור ל- Dawnay Day בשווי נכסים של 54 מיליון אירו (תשואה ממוצעת נטו של 9.2%)
2005	מכירת 4 מרכזי קניות ובידור ל- Klépierre בשווי נכסים של 204 מיליון אירו (תשואה ממוצעת ברוטו של 8.4%)
2005	העברת חמישה מרכזי קניות ובידור שנמכרו ל- Klépierre
2006	גיוס 166.2 מיליון פאונד מהנפקת 92.3 מיליון מניות הרשומות למסחר ברשימה הראשית של בורסת לונדון
2006	מכירת מרכז קניות ובידור ל- Klépierre בשווי נכס של 50 מיליון אירו (תשואה ברוטו של 7.9%)
2006	רכישה ראשונה בהודו
2007	מכירת שלושה מרכזי קניות ובידור ל- Klépierre בשווי נכסים של 129 מיליון אירו (תשואה ממוצעת ברוטו של 7.3%)
2007	מכירת מרכז קניות ובידור ל- AIM תמורת 387 מיליון אירו (תשואה ברוטו של 5.9%)
2007	רישום מניות פלאזה למסחר בבורסת וורשה
2007-2011	גיוס של כ- 300 מיליון אירו מהנפקת אג"ח בבורסה לני"ע בתל-אביב
2008	מכירת מרכז קניות ובידור ל- Klépierre בשווי נכס של 61.4 מיליון אירו (תשואה ברוטו של 7.3%)
2009	פתיחת שני מרכזי קניות ובידור- בריגה, לטביה ובליברץ, צ'כיה
2010	פתיחת שני מרכזי קניות ובידור- בז'גורז'לץ, פולין ובסוואלקי, פולין
2010	עסקה ראשונה בשוק הנדל"ן בארה"ב
2011	פתיחת מרכז קניות ובידור בטורון, פולין
2012	פתיחת שני מרכזי קניות ובידור- בקרגויבץ, סרביה ובפונה, הודו
2012	מכירת 49 מרכזי קניות ובידור ברחבי ארה"ב ל- BRE DDR Retail Holdings LLC (שותפות בין Blackstone Real Estate ו- DDR Corp.) בשווי נכסים של כ- 1.47 מליארד דולר
2013	מכירת החזקות החברה (50%) בחברה המחזיקה בפרוייקט משרדים בפונה, הודו, תמורת כ- 16.7 מיליון אירו ברוטו
2013	מכירת החזקות החברה (100%) בפרוייקט "Prague 3" בפראג, צ'כיה תמורת כ- 7.5 מיליון אירו נטו, וכן מכירת קרקע (39,000 מ"ר) ברוזטוקי, צ'כיה תמורת כ- 1.3 מיליון אירו
2013	מכירת החזקות החברה (43.5%) בפרוייקט "Dream Island" בבודפשט, הונגריה תמורת כ- 16.5 מיליון אירו ברוטו (100%)
2013	הסכם מכירה של מרכז קניות ובידור קורגאון פארק פלאזה בפונה, הודו, תמורת כ- 40 מיליון אירו ברוטו

ארנה פלאזה - בודפשט, הונגריה

מכירת ארנה פלאזה מייצגת כ-20% מכלל עסקאות הנדל"ן שבוצעו בהונגריה בשנת 2007



שטח להשכרה – 66,000 מ"ר
עלות הפרוייקט – 162 מיליון אירו
מחיר מכירה – 387 מיליון אירו
סה"כ רווח – 225 מיליון אירו

6. נספח ג' – גורמי סיכון

Risk Factors

The Company is exposed to certain risk factors as specified in the Company's Reports that may be material for the purpose of assessing the market risks associated with the transaction (s) and that may affect the outcome of its activities and/or its ability to realize its plans as aforesaid. . Without derogating from the generality of the foregoing the following factors may have material influence on the Company's activities and business performance:

- (a) *Risk factors that are related the Company's Real Estate Projects:* The real estate industry continues to be cyclical and affected by changes in general economic, or other business conditions that could materially adversely affect the Company's business or financial results; there is no assurance that the Company will successfully implement its "construct and dispose" strategy and in such event its results may be materially adversely affected; The valuation of real estate is inherently subjective due to the individual nature of each property. As a result, valuations are subject to uncertainty; finding a suitable location is critical to the success of a shopping and entertainment center; the Company's business is subject to numerous national and local government regulations, including those relating to acquisition of real estate properties, building and zoning requirements. Any failure by the Company to comply with government regulation may adversely affect the Company's business and results of operations. Zoning restriction and local opposition can delay or prevent construction of a real estate project; reliance on contractors and subcontractors during the construction of shopping and entertainment centers may lead to high construction costs and loss of the Company's competitive edge; delay in the completion of projects of construction of shopping and entertainment centers might affect the success of the Company; the Company is dependent upon third parties for the purpose of entering lease contracts and especially agreements with anchor tenants for shopping and entertainment centers when, in the event that the Company cannot enter into the aforesaid agreements, it runs the risk of price reduction; the Company is exposed to a decrease in the prices of rent and/or sale prices of shopping and entertainment centers it owns; competition in its areas of activity becomes more intense; there is no guarantee that the Company will be able to implement its strategy to successfully build shopping and entertainment centers and such circumstances may result in serious damage to the performance of the Company; some of the shopping and entertainment centers are held with business partners and are exposed to risks relating to such business partners, which may lead to increased development and construction costs; transactions aimed at purchasing commercial centers, shopping and entertainment centers purchased by the Company are subject to inherent risks that are characteristic of real estate transactions such as, but not limited to, failure to discover flaws and defects in the framework of a due-diligence investigation or the ability to conduct due-diligence to a limited extent, flaws in the purchase rights, flaws and defects in the building or the ground, pollution and environmental nuisances; there might be dependency on business partners, cooperation and service providers; disputes with land owners and/or tenants and/or service providers, breach of agreements and/or insolvency by anchor tenants; failure to communicate that property management companies in general or under conditions that are desired by the Company; changes in the buying power or worsening of the economy of the relative state that harms the financial performance of the commercial centers; decrease in the value of assets; urban and/or demographic changes and/or changes in the mixture of the population constituting the primary target audience of the commercial center and affecting its profitability; changes in legislature or taxation limiting the activities of the commercial center and/or its profitability and/or the possibility of its realization; acquisition, development and renovation of commercial centers involves significant risks for the Company and lack of an option to predict the success of future projects;

Risk Factors

- (b) The Company is highly dependent on realising cash proceeds from the sale of existing and pipeline projects in order to service its financial obligations. The Company's primary business strategy is the construction, development and sale of shopping and entertainment centres in Central and Eastern Europe and other markets where it operates. Whilst the Company intends to continue to implement its "construct and sell" development strategy, it also holds completed developments on its balance sheet, until sales prices which appropriately reflect their potential are achieved. While the properties are held on the Company's balance sheet, it manages them deriving rental and other income from those assets. Such income is not comparable with the proceeds that may be received on a sale of such properties. For example, the Company recently divested its U.S. investment properties which generated cash proceeds of approximately U.S.\$120 million (compared to approximately U.S.\$82 million initially invested). Losing the income from the high yielding U.S. properties may cause cash flow problems. While the Company has recently raised substantial cash proceeds from the sale of its investment in the U.S. shopping centres, the Company will no longer benefit from the rental income generated from these investments, which represented a large share of the Company's income. The Company's current debt maturity profile indicates that significant principal repayments of senior secured and other debt obligations will come due. There is no assurance that the Company will be successful in either realising cash proceeds to service such debt obligations or, alternatively, re-negotiating and extending scheduled debt maturities in order to match its income on completed projects which have not been sold. The Company has significant debt service obligations, including bank debt, publicly traded debentures in Israel and debentures offered in a private offering in Poland, all of which require cash payments of principal and interest, in the short and medium term. In addition, the Company may incur additional debt from time to time to finance acquisitions or capital expenditures or for other purposes; The Company's financial instruments (mainly its loans and debentures) and its derivative financial instruments are subject to fluctuation in interest rates, currency exchange rates, changes in the Israeli consumer price index and/or changes in fair value, which may have a negative impact on its earnings, balance sheet and cash flows.
- (c) Risk factors related to Central and Eastern Europe: in the framework of the Company's activities in Central and Eastern Europe, the Company is subject to a variety of risks such as economic risks, political instability and corruption and the lack of experience and unpredictability of the civil justice system.
- (d) Risk factors related to India: Hostility in India and other Asian countries might have an adverse effect on the Company's performance and financial condition; changes in the economic policy implemented by the Indian government or political instability might have an adverse effect on the Company's business; the Company is new in the Indian market and there is no certainty that its skills or experience will suffice in these areas; limitations imposed by the Indian government concerning investments in India might have an adverse effect on the Company's business performance; uncertainty concerning ownership of lands in India might expose the Company to third party claims in connection with the acquisition of lands by the Company; regulatory limitations in India in connection with repatriating capital from the country might have an adverse effect on the Company's cash flow.

Risk Factors

- (e) Risks factors relating to the holdings structure of the Company: One of the Company's shareholder, Elbit Imaging Ltd. ("Elbit") beneficially owns a substantial amount of the Company's ordinary shares and, therefore, has effective control over the Company's affairs. As a result, Elbit has sufficient voting power at a meeting of the shareholders of the Company to effectively control most matters concerning the Company that require shareholder approval. For example, Elbit Imaging may have the power to affect the Company's legal and capital structure, elect all of the directors, prevent or effect changes in control or management, influence the issue of shares and the exclusion of pre-emptive rights. In addition, due to the concentration of shareholding in Elbit Imaging and other major shareholders the Company is not in compliance with the Financial Services Authority (the "FSA") free float requirement that at least 25% of its outstanding shares be in public hands. If the free float requirement is not complied with, the Company may be required to de-list its shares from the London Stock Exchange (the "LSE"). The Company approached the FSA in this respect and updated that Elbit is not going to vote in favour of such delisting. The FSA decided to put the issue on hold for the time being. Any loss of the services of members of our senior management team could result in the loss of expertise necessary for us to succeed, which could cause our revenues to decline and impair our ability to meet our objectives; Certain of the Company's directors, officers and key employees are officers of Elbit. As a result, they may have real or apparent conflicts of interest on matters affecting both the Company and Elbit and in some circumstances may have interests adverse to the Company's interests. Currently, two members of the Company's board of directors are executive officers of Elbit. Change and/or transfer of control in Elbit, either voluntarily as a result from a wilful event, restructuring of Elbit's debt or as a result from a compulsory foreclosure event with respect to shares of Elbit Imaging that are pledged as security to lending banks (including, in particular, shares that were pledged by Europe-Israel (M.M.S.) Ltd. which is controlled by Mr. Mordechai Zisser to Bank Hapoalim B.M.), may result in a violation of contractual undertakings made by Company.
- (f) The Company's global operations expose it to additional and unpredictable risks: The Company conducts its businesses on a global basis and constantly seeks new opportunities in various regions of the world. The Company's future results could be materially adversely affected by a variety of factors relating to international transactions, including changes in currency exchange rates, general economic conditions, regulatory requirements, tax structures or changes in tax laws or practices, and longer payment cycles in the countries in its geographic areas of operations. International operations may be limited or disrupted by the imposition of governmental controls and regulations, political instability and difficulties in managing international operations. There can be no assurance that one or more of these factors will not have a material adverse effect on the Company's international operations and, consequently, on the Company's business, financial condition and results of operations. A failure to effectively manage the expansion of the Company's business could have a negative impact on the Company's business. To accommodate its global expansion, the Company is continuously implementing new or expanded business systems, procedures and controls. There can be no assurance that the implementation of such systems, procedures, controls and other internal systems can be completed successfully
- (g) Cross default: a decision of either series of the bondholders to call for immediate repayment of their bonds may trigger cross default provisions included in the Company's agreements with **[certain of]** its banks **[financial institutions?]** financing its real estate projects. If any or all of the banks decide to call for immediate repayment of their debt, this will result in material adverse effect on the Company's operations and financial results and its ability to repay its debt towards its creditors.