



קרן להשקעה בנדל"ן מסחרי בארה"ב

יוני 2010 - מצגת למשקיעים



ההיסטוריה פתחה לנו חלון הזדמנויות המתרחש אחת לכמה עשרות שנים ובכוונתנו לא להחמיץ את ההזדמנות

● רקע: הבנה מוקדמת של תהליכים וניצול הזדמנויות (מקרה מבחן מזרח אירופה)

- לפני 14 שנים החלנו בפעילות ייזום במזרח אירופה, ראינו לנגד עינינו תשואות של כ- 13%-15% כשבשווקים המערביים באותה תקופה התשואות נעו בין 5% ל- 7%
- לקבוצה יש את היכולות, הניסיון והידע שנרכשו במהלך 14 השנה האחרונות וכן את האמצעים הפיננסיים לנצל הזדמנות נדירה זו

● מטרות הקרן:

- מצב שוק הנדל"ן בארה"ב מאפשר לרכוש מרכזי קניות מובילים וליהנות מיד מדמי שכירות מבלי צורך להסתכן בלקיחת סיכונים יזמיים **בתשואות הנעות בין 7% ל- 10%!**
- כאשר העולם יתגבר על המשבר, להערכתנו בתוך שנתיים שלוש, נוכל למכור את המרכזים הללו בתשואות של בין 5% ל- 7%



14 שנים של הישגים בתחום (1)

● מערכת קשרים הדוקה ורחבת היקף עם עוגנים ושוכרים מרכזיים בינלאומיים

- הקבוצה הקימה בעבר ונמצאת בתהליכי הקמה של למעלה מ-50 מרכזי קניות בעולם
- הקבוצה הצליחה לבסס קשרים אישיים ועסקיים ארוכי טווח ואמינים עם חברי ההנהלה של העוגנים ושל השוכרים המשמעותיים כגון:

Mango ●

Zara ●

C&A ●

Match ●

Peek&Cloppenburg ●

Tesco ●

H&M ●

- קשרים אלו ישמשו את הקרן בהשבחת תמהיל השוכרים במרכזים המסחריים הנרכשים

● מערכת קשרים רחבה עם כל קרנות הנדל"ן הבינלאומיות ושחקני נדל"ן משמעותיים

- מערכת הקשרים שנוצרה בין החברה לגופים אלו (לרבות קלפייר, דאוני דיי, סיימון, GGP) תשמש את הקרן לצורך רכישת חבילות נכסים ומרכזי קניות אטרקטיביים

14 שנים של הישגים בתחום (2)



● נגישות גבוהה למקורות מימון מקומיים ובינלאומיים

- לקבוצה ניסיון עשיר בגיוס הון וחוב במדינות שונות בעולם וכן בישראל
- לקבוצה קשרי עבודה ענפים עם מקבלי ההחלטות בשוק האשראי וההון במערב אירופה, ארה"ב ובארץ
- קשרים אלו יעמדו לרשות הקרן, וזאת בין היתר, לצורך מימון רכישת המרכזים המסחריים ולצורך השבחת מבנה החוב הקיים בהם

● לחברה ניסיון עשיר בניהול ותפעול של קניונים וכן ביצירת תמהיל אופטימאלי של עוגנים ושוכרים בקניונים

● מומחיות בארה"ב והכרת השוק האמריקאי

- לקבוצה ניסיון מוכח בהרכבת צוותים מקומיים מוכשרים
- אנו נמצאים בעיצומו של תהליך הרכבת צוות מנצח בארה"ב המורכב ממנהלים מהענף המקומי שפעילים בו עשרות שנים
- הצוות המוקם יהא אמון על התהליכים העסקיים היום-יומיים וכן על ניהול הנכסים

ההזדמנות, מדוע ארה"ב ומדוע עכשיו?



● שוק הנדל"ן האמריקאי, רכישה והשכרה

- מחירי רכישת הנכסים כיום הינם מהנמוכים ביותר מזה 15-20 שנים
- לעומת זאת לנכסים המניבים יש תזרים שוטף ויציב, לאורך זמן, מהשכרות ופדיון יציב מהשוכרים
- בעסקאות המעטות שנערכו במהלך 12-18 חודשים אחרונים, ניתן לראות כי שיעורי התשואה עלו בשיעור של בין 2% ל-3%
- שיעורי תשואות המכירה של קניונים מובילים עלו מכ 7%-5% בשנת 2007 לכ- 7% עד-10% כיום

● שוק הנדל"ן וקרנות ה- R.E.I.T

- שוק הנדל"ן האמריקאי נשלט בצורה טוטאלית עד היום ע"י קרנות ה- R.E.I.T (*Real Estate Investment Trust*)
- לאור המשבר הפיננסי העמוק מתמקדות קרנות אלו בייצוב המערכת שלהם ומבצעות פחות רכישות חדשות, דבר המקטין תחרות וגורם לירידת מחירים
- החלל שנוצר טרם התמלא בשחקנים חדשים מאחר וליבת עסקיהם של משקיעים פוטנציאליים רבים נפגעה ולא היה סיפק בידם לבחון הזדמנויות חדשות
- שחקנים אגרסיביים, בעלי ניסיון עשיר ואסטרטגיה יציבה, יוכלו לאתר ולסכם רכישות אטרקטיביות ביותר בתנאים מועדפים ובמחירים הזדמנותיים

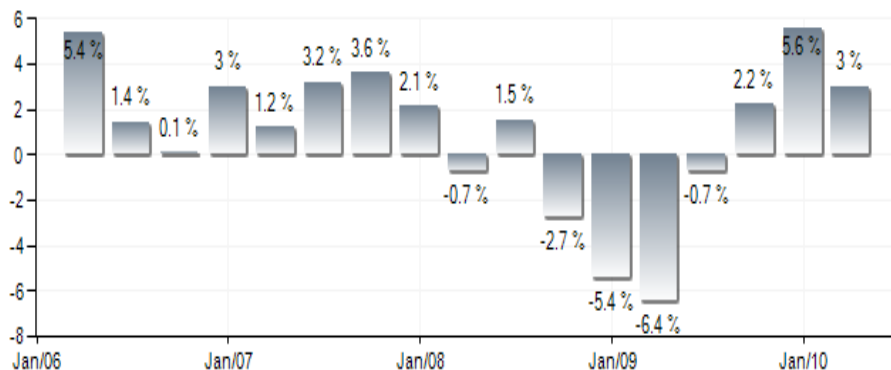


הכלכלה האמריקאית – המשבר 2008-2009

- הצטמצמות ה-GDP
- האבטלה נסקה ל-10.1%
- מימון בנקאי הופסק לגמרי וכמעט שנעלם
- שיעור ה-Cap rate נסק בצורה משמעותית (ראה מטה)
- היתה ירידה בצריכת שטחים קמעונאיים ב-2008 וב-2009
- מחירי מוצרים בחנויות צנחו עד לרמה של 40% מהמחיר המקורי

United States GDP Growth Rate

— Annual GDP Growth Adjusted by Inflation



source: Bureau of Economic Analysis

www.tradingeconomics.com

AVG CAP RATE-RETAIL

— Closed — Offered



הכלכלה האמריקאית – מצב עכשוי- 2010



- גידול משמעותי ב- GDP
- שיעור הגידול באבטלה נעצר ואפילו החל לרדת בהדרגתיות (9.9%)
- אפשרויות השגת אשראי מתרחבות
- גידול במכירות הקמעונאיות
- גידול עצום בתכנון להרחבות בשוק הקמעונאי
- הוצרות יציבות בשטחים הריקים להשכרה וברמות ההכרה



מודל ההשקעה בארה"ב

האסטרטגיה של הקרן

● רכישת הנכסים

- התמקדות ברכישת מרכזים מסחריים בארה"ב בעלי מיצוב גבוה (A, A-)
- התמקדות ברכישת מרכזים מסחריים דומיננטיים ויציבים, מבעלים ולווים במשבר

● אחזקה ותפעול הנכסים

- מוכנות להחזקת הנכס לתקופה בת 3-5 שנים, עד לחזרת התשואות הרגילות בנכסים בארה"ב בתום המשבר ובינתיים להנות מתזרים המזומנים על ההשקעה
- במהלך תקופת החזקת הנכס, ניהול פעיל של הנכסים (Assets Management) לשמירת תזרים מזומנים להשבחת תמהיל הסוחרים ומיצובו של הנכס מעל למתחרים

● מכירת הנכסים ברווח בתום התקופה

- המטרה האולטימטיבית - מכירת הנכס כחלק מפורטפוליו או כיחידה, להשאת הערך הגבוה ביותר לקרן כאשר שיעורי התשואות ישובו למחירים ערב המשבר הפיננסי



נכסי המטרה של הקרן

● הקרן תפעל לרכישת מרכזים מסחריים בארה"ב

● מאפייני המרכזים שיסומנו לרכישה:

● מיקום ואופי

- מרכזים מסחריים דומיננטיים מבחינת חוזקם המסחרי באזורם
- מרכזים מסחריים שנמצאים בערי מטרופולין גדולות
- מיקום המרכז המסחרי הינו כזה שגורם לתחרות מוגבלת קיימת ועתידית

● תמהיל השוכרים

- מרכזים מסחריים אשר תמהיל והרכב השוכרים בהם ממוצע גבוה מעל הממוצע
- תמהיל של עוגנים ושוכרים המובילים בענפי האופנה המסחר

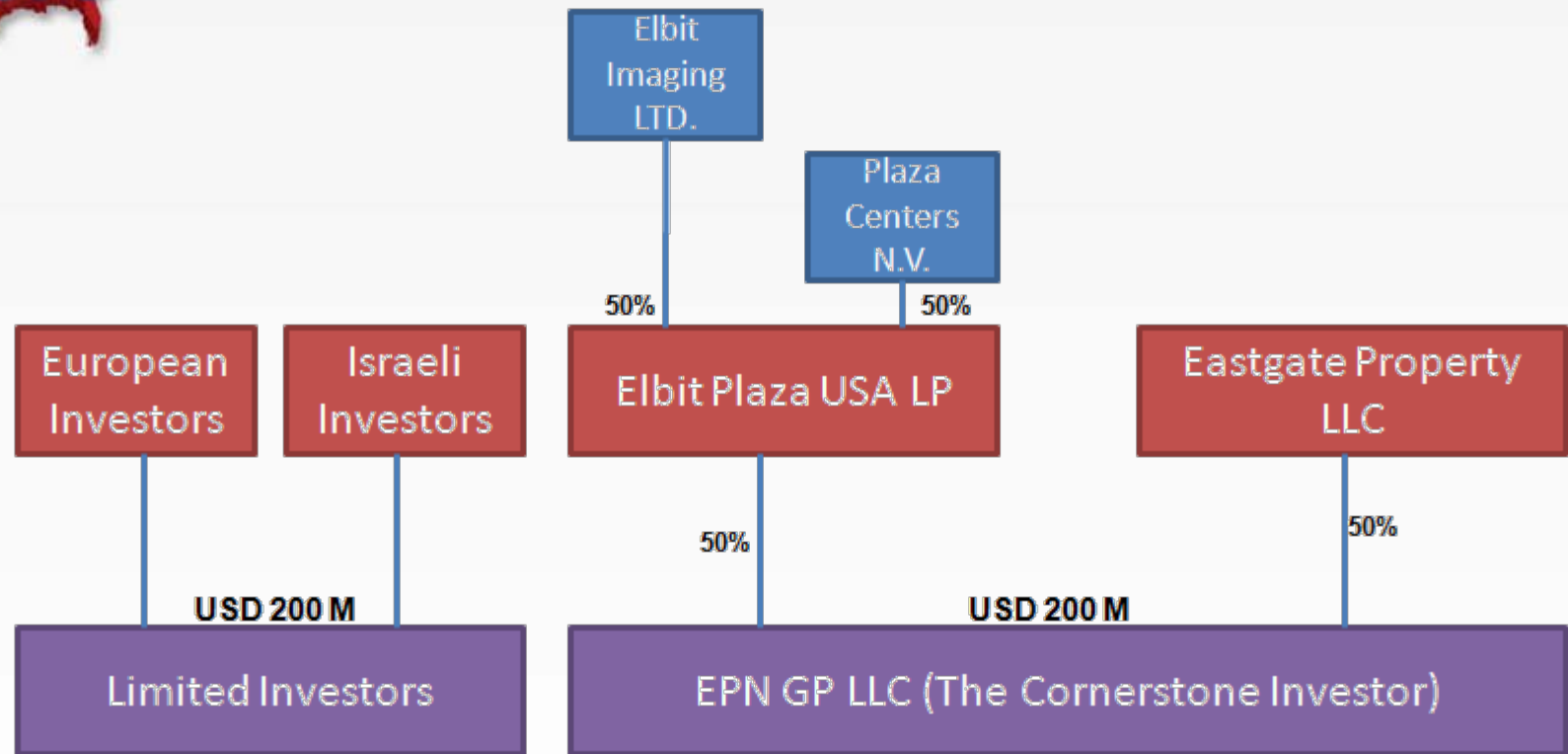
● פדיון יציב ורווחיות

- מרכזים מסחריים שבהם פדיונות השוכרים ותזרים המזומנים למ"ר יציבים לאורך זמן
- שיעור נמוך של שטחים לא מושכרים, הן בתקופת עבר (כולל בתקופות משבר), בתקופה הנוכחית והן בתחזית עתידית



מבנה הקרן

מבנה הקרן (1)



מקרא:

- שותפויות עסקיות
- ישויות עסקיות של EPN
- בעלי עניין בשותפויות עסקיות



מבנה הקרן (2)

● EPN GP, LLC הנה מיזם משותף

● ל - Elbit Plaza USA LP

● ול - Eastgate Property LLC

● Eastgate Property LLC הנה

● חברה אחות של קרן השקעות אמריקאית אשר משקיעה בעיקר בשווקים במזרח אירופה משנת 1993

● בתאריך 31 דצמבר, 2009, החזיקה הקרן בנכסים בשווי כולל של כ- 3.8 מליארד US\$, שמתוכם כ- 800 מליון US\$ בתחום הנדל"ן, דרך 9 קרנות פעילות שנוהלו עבור משקיעים מוסדיים

● EPN

● נמצאת בתהליך של גיוס הון לקרן בהיקף של 400 מליון US\$, כאשר עד היום התקבלה כבר התחייבות של כ- 227 מיליון דולר

● השקעה זו תאפשר ל EPN למנף השקעה בנדל"ן בהיקף של עד ל- 1 מליארד US\$



● מנכ"ל / מנהל בכיר

מר אלכסנדר ברמן מכהן כמנכ"ל ונושא משרה בכיר של EPN Investment Management LLC, כאחראי עם החלטות אסטרטגיות וניהול כללי לרבות כח אדם ועסקאות.

למר ברמן מעל 25 שנות ניסיון בניהול, השקעות, מימון ופיתוח עסקי בארה"ב ובעולם.

מאז שנת 1999 ועד מאי 2009, כיהן מר ברמן כנושא משרה ב- General Growth Properties, Inc., אחת מהחברות במובילות במשק האמריקאי בפיתוח, החזקה ותפעול מרכזים מסחריים.

לאחרונה, הוביל אלכס את ההתרחבות הבינלאומית של GGP, כיזם ומנהל של GGP International ובעברו אף החזיק בתואר סגן נשיא בכיר בחברת Capital Markets and Finance.





עסקת MDT



Macquarie DDR Trust (Trust) ●

- חברה רשומה באוסטרליה אשר משקיעה בעיקר במרכזים מסחריים קהילתיים בארה"ב. החברה היתה בבעלות **Macquarie Group Limited (Macquarie)** – חברה בינ"ל שנותנת שירותי בנקאות, פיננסים, יעוץ, השקעה וניהול קרנות – ושל **Developers Diversified Realty Corporation (DDR)** - קרן נאמנות להשקעה בנדל"ן שרשומה ונסחרת בבורסה בניו יורק NYSE.
- הקרן הוקמה ב- 2003, והמניות שלה הגיעו לשיא ב 2007 לפי ערך של **1.37 דולר אוסטרלי** למניה, אולם עם המשבר הכלכלי, מניות החברה צנחו עד לשווי של **0.05 דולר אוסטרלי**

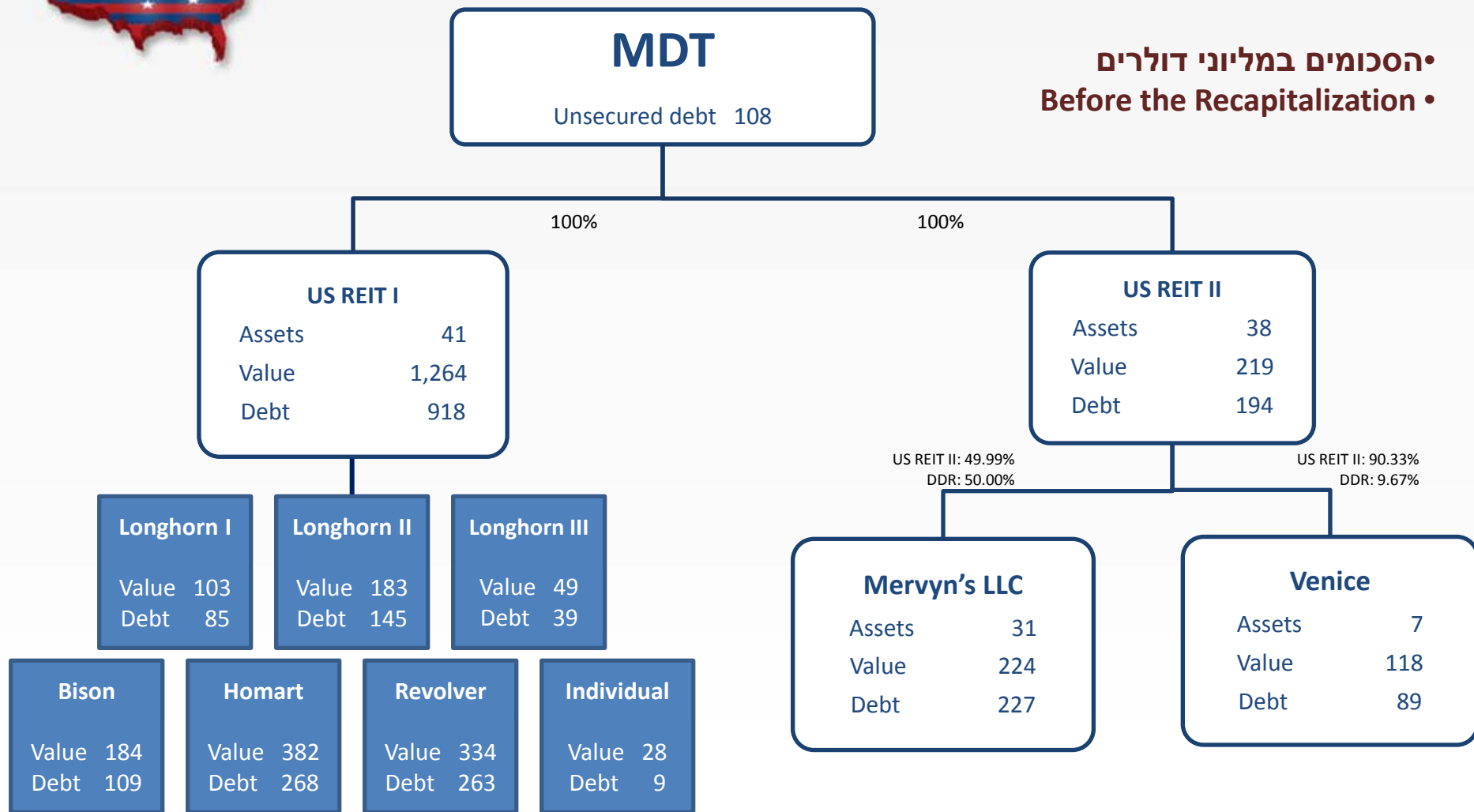
DDR ●

- DDR מספקת שירותי ניהול לכל נכסי הקרן כפי שמוגדר בתפקיד מנהלי הנכס. ב 30 ליוני, 2009, DDR ניהלה לפי הרישומים בערך **690 נכסים הפועלים בתחום הקמעונאות** (בשטח כולל של **150 מיליון sqf**) הפרוסים ב 45 מדינות בארה"ב וכן במדינות נוספות (כולל פוארטו ריקו, ברזיל וקנדה). DDR מתנהלת ומנוהלת עצמאית כקרן השקעות בנדל"ן ופועלת כחברת נדל"ן לכל דבר אשר רוכשת, מתפעלת, מפתחת ומשכירה מרכזי קניות



מבנה חברה - MDT

הסכומים במליוני דולרים
Before the Recapitalization •





שלבי ביצוע העסקה

● השקעה פרטית ורכישה מ-Macquire -15.3%

- הקצאה פרטית שבצעה MDT ל- EPN עבור סך של 9.5 מיליון דולר אוסטרלי
- ההשקעה בוצעה לפי שווי של 6.7 סנט דולר אוסטרלי למניה (המשקף שווי של כ- 55 מיליון דולר אמריקאי לחברה לפני הכסף)
- בנוסף רכשה EPN מ-Macquire את מניותיה באותו מועד לפי אותו שווי, שיעור ההחזקה בעקבות האמור הגיע ל- 15.3%

● הקצאת זכויות למניות וחיתום

- הקצאת מניות בהיקף של כ- 198.9 מיליון דולר אוסטרלי לפי מחיר של 5.5 סנט דולר אוסטרלי למניה, תוך מתן התחייבות של EPN לחיתום משנה
- כתוצאה מהקצאת הזכויות ומחיתום המשנה הגיעה EPN להשקעה כוללת ב-MDT של כ-116 מיליון דולר אמריקאי ולשיעור החזקה של כ-48%

● רכישת 50% מחברת הניהול

- EPN רכשה 50% מחברת הניהול בתמורה ל כ- 2.7 מיליון דולר אמריקאי ותנהל במשותף את החברה עם DDR(50/50)



שינוי במבנה החוב בעקבות העסקה (I-REIT בלבד)

לאחר הקצאת מניות

במיליוני US\$

1,264 שווי

843 חוב מובטח

- חוב לא מובטח

421 שווי נקי של נכסים

67% אחוז הלוואה מהשווי

לפני הקצאת מניות

במיליוני US\$

1,264 *שווי הנכסים

918 חוב מובטח

108 חוב לא מובטח

238 שווי נקי של נכסים

81% אחוז הלוואה מהשווי

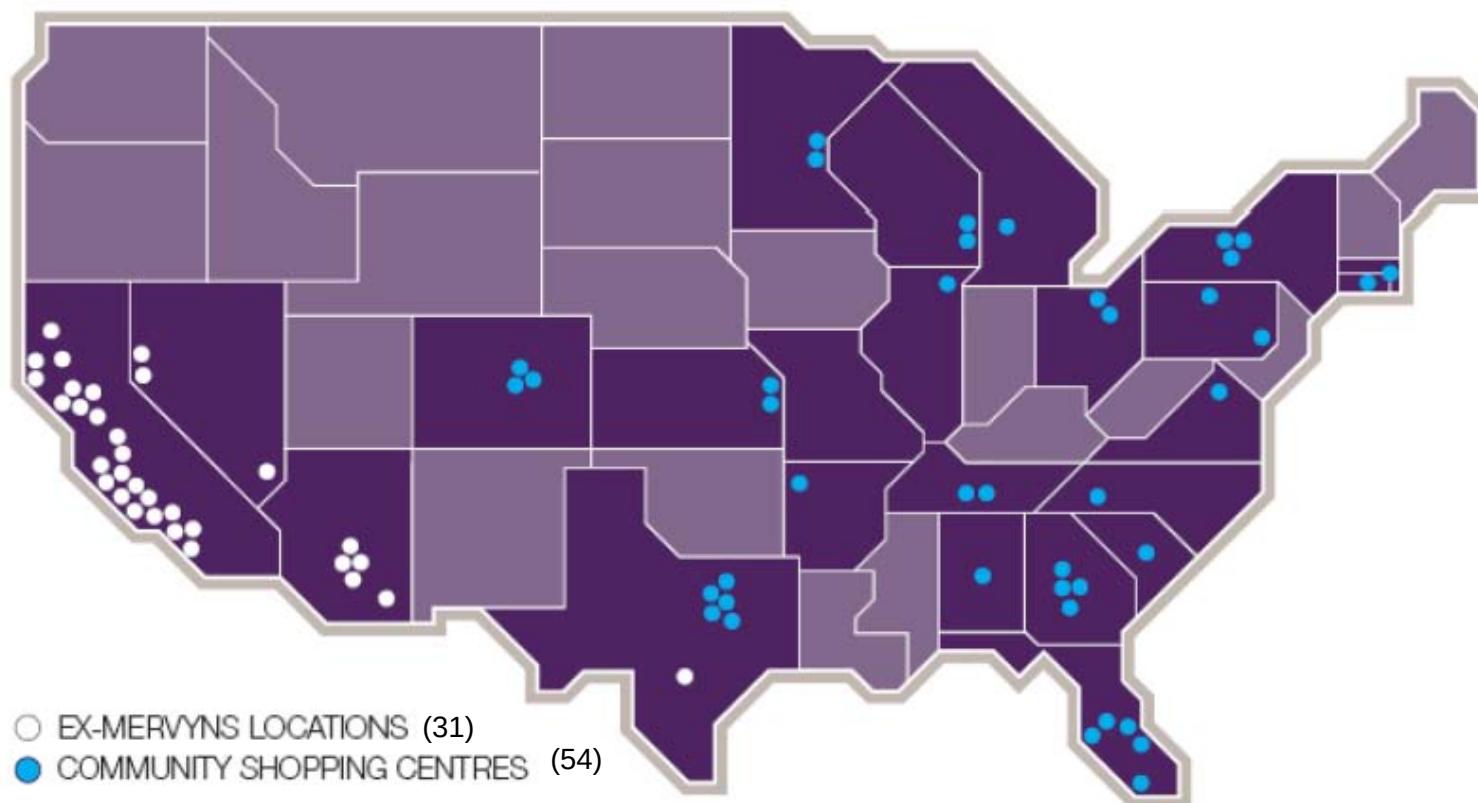
הכספים שזרמו פנימה
כתוצאה מהעסקה

183 מיליון US\$
(210 מיליון דולר אוסטרלי)

*על פי הערכות שווי אחרונות שפורסמו



נכסי החברה (1)





נכסי החברה (2)

- שטח כולל (msqf): 13,395 (Shopping Centers: 10,942, Single Box: 2,453)
- איכלוס ממוצע 88.77% (כיום)
- מחיר ממוצע לשכירות לsqf \$11.76 (כיום)
- NOI מהשכרת נכסים יציבות ועומדות כאשר כ-80% מההכנסות השנתיות מהשכרה מגיעות מעוגנים קמעונאיים גדולים וקטנים בעלי נוכחות כלל ארצית ואשר חותמים על חוזים ארוכי טווח

הסטורית הכנסות לפני מיסים (מיליוני US\$)



* הירידה בהכנסות בין השנים 2008-2010 נבעה בעיקר ממכירת נכסים ע"י MDT



נכסי החברה (3)

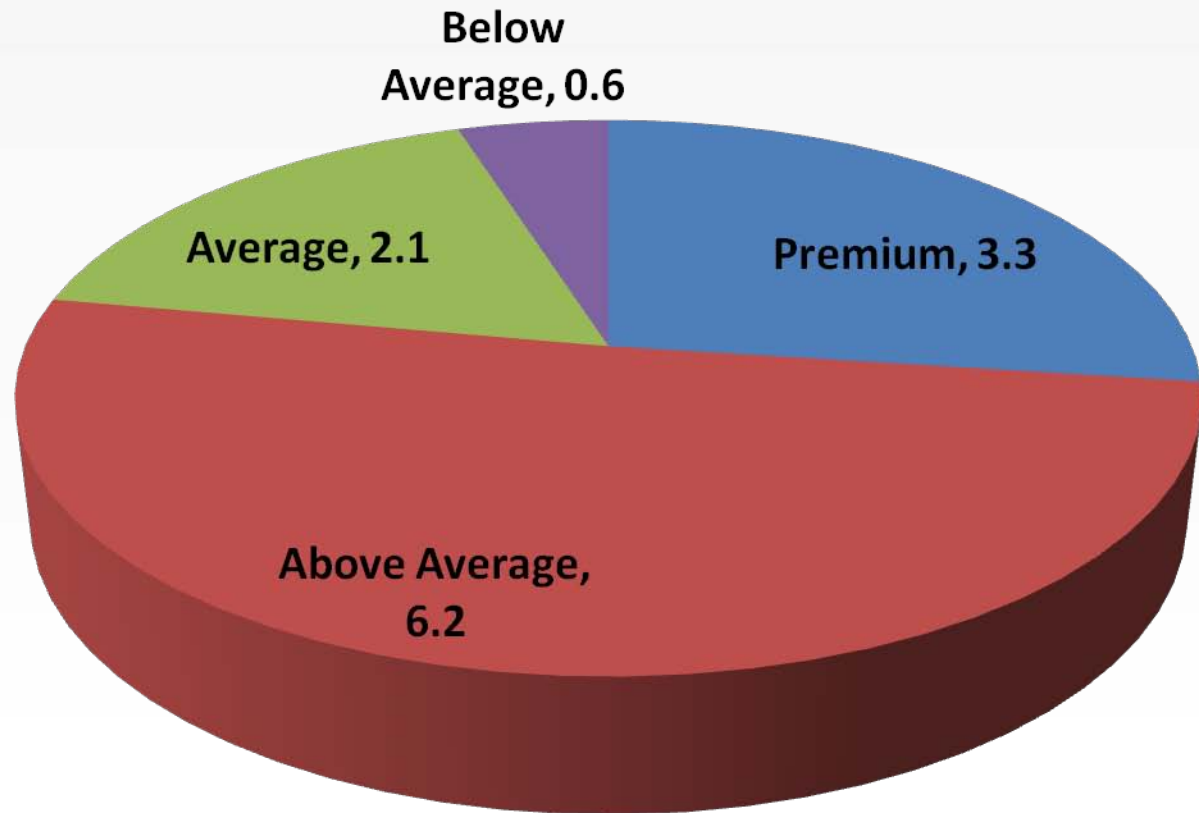
הכנסה נקיה ב-2009 (מיליוני US\$)**	Square feet (millions)	מספר נכסים*	סוג הנכסים
35,857\$	3.3	9	Premium properties
48,973\$	6.2	31	Above Average Properties
14,986\$	2.1	11	Average Properties
1,998\$	0.6	3	Below Average Properties
101,814\$	12.2	54	TOTAL

* מספר הנכסים חושב לאחר חלוקה של 5 מרכזי קניות לשניים למטרות הערכה

** לפי הערכת EPN

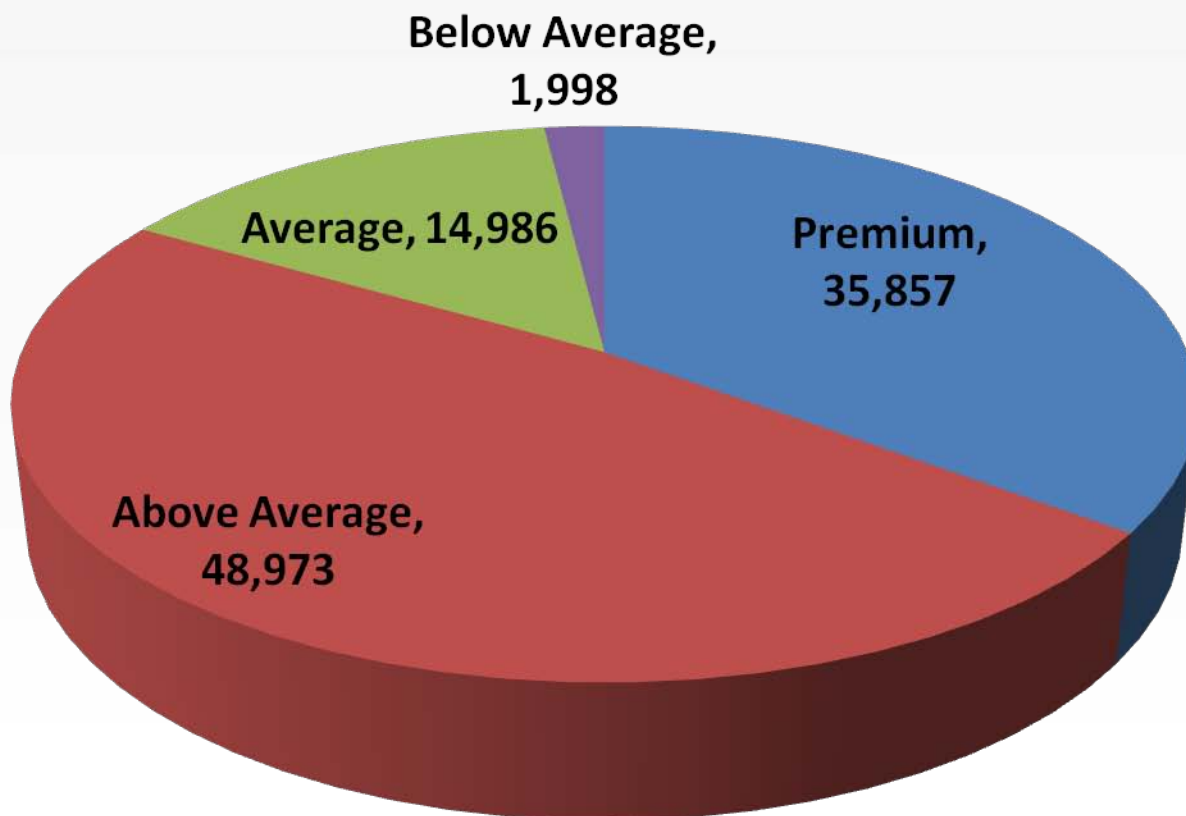


Quality Distribution (by total sqf millions)





Quality Distribution (by total NOI USD millions)





נכסי החברה (6)

שוכרים עקריים

למרכזים המסחריים של הקרן קיים בסיס הכנסות מגוון:

- קיימים כ- 460 דיירים, כאשר הדייר הגדול ביותר מהווה 5.9% מההכנסות השנתיות של הנאמנות מהשכרת שטחים
- אין חוזה השכרה יחיד שהכנסתו גדולה מ-1.9% של ההכנסות השנתיות מהשכרת שטחים
- יותר מ-80% מההכנסות מהשכרת נכסים מגיעות מעוגנים קמעונאיים גדולים בעלי נוכחות כלל ארצית:

מספר שוכרים	שטח מושכר (sqf)	% מה ABR	שווי שוק (מיליוני US\$)	דייר / עוגן	דרגה
17	655.4	5.90%	18,971	TJX Companies	1
17	389.1	4.70%	3,986	PetsMart	2
9	811.1	4.70%	16,881	Kohl's	3
7	328.2	3.30%	19,205	Best Buy	4
5	254.9	2.60%	3,344	Dick's Sporting Goods	5
8	246.3	2.60%	12,100	Bed Bath & Beyond	6
4	304.9	2.20%	201,633	Wal-Mart	7
5	200.9	2.10%	1,205	Jo-Ann Stores	8
2	219	2.00%	59,656	Home Depot	9
8	149.7	2.00%	16,505	Gap	10
82	3,559.40	32.20%		סה"כ	



נכסים נבחרים



נכסים נבחרים (1)

Shoppers World Framingham, MA



- שטח (sqf): 778,476
- שנת הקמה: 1994/1997
- תפוסה: 100.00%
- הכנסה ממוצעת: HH Inc. \$85,069
- NOI 2009: \$12,506,346
- עוגנים

שטח בsqf	עוגן
45,000 SF	Toys R Us
39,884 SF	T. J. Maxx
50,081 SF	Marshall's
50,090 SF	Best Buy
103,276 SF	Kohl's



נכסים נבחרים (2)

Woodfield Village Green Schaumburg, IL



- שטח (sqf): 509,041
- שנת הקמה: 1993/1998
- תפוסה: 90.50%
- הכנסה ממוצעת HH Inc: \$70,253
- NOI 2009: \$6,124,666
- עוגנים

שטח בsqf	עוגן
30,273 SF	Off 5th
40,000 SF	Nordstrom Rack
40,000 SF	Marshall's
33,008 SF	Michael's
30,000 SF	Borders



נכסים נבחרים (3)

Riverdale Village Outer Ring Coon Rapids, MN



- שטח (sqf): 497,667
- שנת הקמה: 1999
- תפוסה: 81.77%
- הכנסה ממוצעת HH Inc.: \$68,546
- NOI 2009: \$3,666,505
- עוגנים עקריים

שטח בsqf	עוגן
20,000 SF	Old Navy
45,850 SF	Jo-Ann's
132,700 SF	Sears
45,948 SF	Best Buy
86,841 SF	Kohl's



נכסים נבחרים (4)

Riverdale Village Inner Ring Coon Rapids, MN



- שטח (sqf): 280,380
- שנת הקמה: 1993-2003
- תפוסה: 98.64%
- הכנסה ממוצעת HH Inc: \$68,546
- NOI 2009: \$3,622,129
- עוגנים

שטח בsqf	עוגן
19,141 SF	Petsmart
10,300 SF	Ulta Salon
21,641 SF	Border's
93,480 SF	J.C. Penny
25,136 SF	DSW Shoe Warehouse



Fairfax Towne Center Fairfax, VA

- שטח (sqf): 253,298
- שנת הקמה: 1994
- תפוסה: 99.33%
- הכנסה ממוצעת: HH Inc. \$110,342
- NOI 2009: \$3,990,868
- עוגנים עקריים

שטח בsqf	עוגן
61,322 SF	Safeway
37,246 SF	T.J. Maxx
39,669 SF	Bed Bath & Beyond
47,230 SF	United Artists Theatre
22,906 SF	JoAnn's Stores



Carillon Place Naples, FL

- שטח (sqf): 267,796
- שנת הקמה: 1994
- תפוסה: 85.08%
- הכנסה ממוצעת HH Inc: \$60,917
- NOI 2009: \$2,692,309

שטח בsqf	עוגן
50,540 SF	Walmart
32,900 SF	T.J. Maxx
19,000 SF	Total Wine and More
25,500 SF	Ross Dress for Less
21,285 SF	Beall's Outlet





נכסים נבחרים (7)

Connecticut Commons Plainville, CT



- שטח (sqf): 566,481
- שנת הקמה: 1999
- תפוסה: 92.67%
- הכנסה ממוצעת: HH Inc. \$59,392
- NOI 2009: \$5,469,032
- עוגנים עקריים

שטח בsqf	עוגן
135,197 SF	Lowe's
90,000 SF	Lowe's Cinema
86,854 SF	Kohl's
24,123 SF	DSW Shoe Warehouse
50,800 SF	Dick's Sporting Goods



Great North Plaza - North North Olmsted, OH



- שטח (sqf): 476,125
- שנת הקמה: 1958/1993/1998
- תפוסה: 98.41%
- הכנסה ממוצעת: HH Inc. \$56,723
- NOI 2009: \$5,474,414
- עוגנים עקריים

שטח בsqf	עוגן
24,841 SF	DSW Shoe Warehouse
49,373 SF	Marc's
36,859 SF	Bath & Beyond
26,261 SF	Petsmart
113,521 SF	Home Depot



Lake Walden Square Plant City, FL

- שטח (sqf): 261,897
- שנת הקמה: 1992
- תפוסה: 53.08%
- הכנסה ממוצעת: HH Inc. \$47,546
- NOI 2009: \$905,953
- עוגנים עקריים

שטח בsqf	עוגן
46,300 SF	Sweetbay
25,899 SF	Premiere Cinemas



מודל תזרים המזומנים

הנחות יסוד עקריות

- רכישת נכסים בוצעה לפי Cap Rate ממוצע של 8.51% (לפי הכנסות קיימות)

- תנאי ההלוואות:

- amortizaiont של 35 שנים

- הכנסה שנתית

- ריבית של 5.5%

- NOI

- בכדי לחשב את השווי התשתמשנו בהכנסה נקיה של שנת 2009, לאחר תיקון שנובע מגורמים חד פעמיים שקשורים להכנסה

- חישוב ה- NOI נעשה לפי הכנסות בפועל וללא לקיחה בחשבון של השכרת היחידות הפנויות

- הנחת מכירה עד סוף 2014 עפ"י Cap Rate נמוך ב- 1.5% ממועד הרכישה



תשקיף תזרים המזומנים

	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
NOI	95,928,709	94,996,796	95,129,009	94,446,441	96,687,821
Loan repayment	-49,442,584	-51,669,541	-54,029,305	-54,189,776	-54,208,074
DSCR ratio	194.02%	183.85%	176.07%	174.29%	178.36%
Principle	-601,852	-1,777,608	-4,504,585	-5,960,075	-6,335,506
Interest	-49,246,652	-50,297,853	-49,930,639	-48,658,218	-48,311,852
Total Net Cash	46,486,125	43,327,255	41,099,704	40,256,665	42,479,746
Refinancing amount (net, after paying old debt)	0	-28,926,992	-47,057,111	3,507,626	0
Refurbishment costs	-1,508,600	-785,000	-2,787,508	-4,148,000	-198,000
Sale:					
Sale Yield	7.00%				
Sale Year	2014				
Sale Value	0	0	0	0	01,381,254,579
Total Net Cash after Sale & Refinance	44,977,525	13,615,262	-8,744,915	39,616,290	597,226,687
Average Purchase Yield (based on EPN's valuation)	8.51%				



תשקיף תזרים המזומנים

EPN Share (48%)

Equity invested	120,000,000						
Total Net Cash after Sale	-120,000,000	21,589,212	20,420,282	18,389,854	17,332,159		
ROE		17.99%	17.02%	15.32%	14.44%		
Total Net Cash after Sale & Refinance	-120,000,000	21,589,212	6,535,326	-4,197,559	19,015,819	286,668,810	209,611,608
ROE		19.78%	5.99%	-3.85%	17.42%	262.63%	
IRR	25.25%						

השבחות נוספות צפויות בעסקה



- פוטנציאל עצום להשכרת שטחים והגדלת ה- NOI
- שיפור מבנה המימון וההון של החברה בעזרת הון עצמי שיוזרם לחברה
- עליה בשווי הנכסים כתוצאה מירידת התשואות הצפויה בשוק
- ניתוח הזדמנויות בפורטפוליו של Mervyn אשר לא נלקחו בחשבון לצורך העסקה בכלל



תודה על תשומת הלב