



CLEARSTRUCTURE

Economic & financial analysis



Starwood West Limited ("החברה")

השוואת הצעות **מעודכנת**
שנייה לניהול נכסי הנדל"ן של
החברה

(כולל התייחסות ל-3 הצעות חדשות)

26 במאי, 2020

- החברה הוקמה והתאגדה ב-15.12.2017 כחברה פרטית בהתאם להוראות BVI Business Companies Act 2004, לצורך הנפקת אגרות חוב בבורסה לני"ע בתל אביב.
- בחודש מרץ 2018, השלימה החברה הנפקה של 910 מיליוני ש"ח אג"ח (סדרה א') בתמורה של כ-260 מיליון דולר (בהתאם לשע"ח דולר-שקל הנוכחי).
- החברה פועלת בתחום אחזקת קניונים בארה"ב ובבעלותה המלאה אחזקות בשבעה קניונים בארבע מדינות בארה"ב; שלושה במדינת אוהיו, שניים בקליפורניה, אחד בושינגטון ואחד באינדיאנה ("**הקניונים**").
- הקניונים מנוהלים על ידי חברות שבבעלות Starwood Capital Group, חברת השקעות פרטית בתחום הנדל"ן, שעפ"י פרסומי החברה מנהלת נכסים בשווי של כ-60 מיליארד דולר ("**קבוצת סטרווד**").
- בעלת השליטה בחברה הינה השותפות Star-West JV II, LP ("**בעלת השליטה**" או "**השותפות**"), אשר נשלטת בעקיפין על ידי קבוצת סטרווד ומחזיקה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה.
- בתשקיף להנפקת אג"ח (סדרה א'), התחייבה בעלת השליטה, כי כפוף להשלמת ההנפקה ולביצוע מימון מחדש לחמישה מתוך שבעת הקניונים בבעלותה, היא תעביר את מלוא החזקותיה בהם לחברה.
- בחודש מאי 2018 ביצעה החברה מימון מחדש כאמור, אשר כלל פירעון של הלוואה בכירה קיימת Commercial mortgage backed security (CMBS) באמצעות גיוס CMBS חדש בהיקף של כ-549 מיליון דולר ומתמורות מרבית הגיוס של אג"ח א'. במקביל בוצעה העברה של מלוא הזכויות בקניונים לחברה.

- הונה העצמי של החברה, כמופיע בדוחותיה הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2017, 31 בדצמבר 2018 ו-31 בדצמבר 2019 נאמד בכ-751, כ-621 וכ-444 מיליוני דולר, בהתאמה.
- מאזנה של החברה מורכב בצד הנכסים - בעיקר הקניונים המוצגים לפי גישת "השווי ההוגן", ובצד ההתחייבויות – הלוואות CMBS, הלוואות ברמת חברות הנכסים וההתחייבות לאג"ח א'.
- ב-20.2.2020 הורידה חברת מעלות את דירוג החברה, לאחר הורדות דירוג קודמות, (דירוג המנפיק) ל-'BBB' עם תחזית דירוג שלילית, ואת דירוג אג"ח החברה (סדרה א') ל-'BBB' (נוף אחד פחות מדירוג המנפיק), לאור הערכתה של מעלות כי החברה תמשיך להציג שחיקה בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים ובקצב גבוה יותר מהערכות קודמות, בהתאם להתמשכות המגמות השליליות בתחום הקניונים בארה"ב.
- בעקבות הורדת הדירוג כאמור, בהתאם לקבוע בשטר הנאמנות, גדל שיעור הריבית על אג"ח א' ב-0.5% כך שהריבית השנתית על האג"ח תעמוד על-6.7%.
- ב-23.3.2020 דיווחה החברה כי בעקבות משבר הקורונה, כל שבעת הקניונים שבבעלותה נסגרו בהוראת הרשויות. נכון למועד זה, נפתחו באופן חלקי ארבעה קניונים.
- ב-26.3.2020 הורידה חברת מעלות את דירוג החברה (דירוג המנפיק) ל-'BB' עם תחזית דירוג שלילית, ואת דירוג אג"ח החברה (סדרה א') ל-'CCC' לאור הערכתה של מעלות כי לאור התדרדרות תפעולית ממושכת בביצועי החברה ובצל ההשלכות הכלכליות הנוכחיות והעתידיות של התפרצות הקורונה על קניוני החברה, הסבירות לכך שהחברה תצליח למחזר את עומס הפירעונות הגבוה הצפוי בשנת 2021 פחתה משמעותית, מה שעלול להשפיע לשלילה על נזילות החברה.

מצבה הפיננסי של החברה (המשך...)

- הורדת הדירוג מיום ה-26.3.2020 מקנה למחזיקי האג"ח (סדרה א') את הזכות להעמיד החוב אליהם **לפירעון מיידי**, בהתאם לתנאי השטר.
- ב-1.4.2020 דיווחה החברה כי היא אינה עומדת בתנאי ההסכם של ההלוואה העיקרית (CMBS) וזאת בשל סיום הסכם הגידור לחשיפה מטבעית עם תאגיד בנקאי לאחר שנדרשה להפקיד בטוחה מכוח הסכם הגידור בסך של כ-7.1 מיליון דולר. אי עמידה בתנאי הסכם ההלוואה עלולה לגרור העמדת הלוואת ה CMBS לפירעון מיידי. כמו כן דיווחה החברה כי חברות הנכסים אינן עומדות בתנאים להארכת מרבית ההלוואות הבנקאיות.
- בהתאם לעדכון שהעבירה החברה, החוב בסך 7.1 מיליון דולר לתאגיד בנקאי (מכוח אי העמידה בהסכם הגידור) הינו בקומת החברה (סולו) יחד עם מחזיקי האג"ח (סדרה א') של החברה (להלן ביחד "**הנושים**").
- ב-12.4.2020 הורידה חברת מעלות את דירוג החברה (דירוג המנפיק) ל-'ilCC' עם תחזית דירוג שלילית, ואת דירוג אג"ח החברה (סדרה א') ל-'ilC', לאור הערכתה של מעלות כי קיימת הסתברות גבוהה מאד לחדלות פירעון או להסדר חוב.
- ב-30.4.2020 פרסמה החברה את דו"חותיה הכספיים השנתיים לשנת 2019 אשר כללו את "הערת העסק חי".
- ביום ה-13.5.2020 דיווחה החברה כי היא בוחנת הצעה שהתקבלה מאת קבוצה של מחזיקי אג"ח לגיבושו של הסדר נושים.

מצבה הפיננסי של החברה (המשך...)

- ביום ה-17.5.2020 התקבלו שלוש הצעות נוספות להסדר נושים, משלושת הגופים הבאים
 1. Global Fund Investments (להלן: "**גלובל**")
 2. Namdar Realty Group LLC (להלן: "**קבוצת נמדר**")
 3. Kohan Retail Investment Group (להלן: "**קבוצת Kohan**")
- ב-20.5.2020 התקבלה הצעה מעודכנת להסדר נושים מקבוצת נמדר.
- ב-24.5.2020 פרסמה החברה הצעה להסדר נושים יחד עם Mission Peak Capital (להלן: "**הצעת החברה**"), וביום 25.5.2020 התקבלו 2 הצעות נוספות מ-Washington Prime Group (להלן: "**WPG**"), ומ-Pacific Retail Capital & Golden East Investors (להלן: "**Pacific & Golden**"). WPG עדכנה את הצעתה עוד באותו היום.
- כל ההצעות מתייחסות לניהול הנכסים ו/או המו"מ מול המלווים הבכירים ו/או מימוש נכסי החברה, בחלוקות שונות של התמורות והסיכונים בין המציעים לבין הנושים, ככל ויהיו ובהבדלים בהתייחס למנגנוני הניהול ועלותם.
- בשקפים שלהלן השוואת ההצעות:

השוואת ההצעות

גלובל	קבוצת נמדר	קבוצת Kohan	WPG	Pacific & Golden	הצעת החברה
ניהול 30 מרכזים מסחריים בהיקף של כ-3.4 מיליון רגל רבוע	החזקה של 78 נכסים מסחריים 30 קניונים		REIT המנהלת ומחזיקה כ-100 מרכזים מסחריים בהיקף של כ-60 מיליון Sqf	לצוות של Pacific Capital נהכרות קודמת עם הנכסים כמנהלים ב-Westfield. ניסיון בניהול נכסים דומים מטעם מלווי CMBS	בעלות וניסיון ניהול של למעלה מ-30 קניונים
חלוקה ראשונית במועד ההסדר	להחלטת הנושים ובאחריותם ⁽²⁾⁽¹⁾	33.5 מיליון דולר ⁽⁶⁾	64 מיליון דולר ⁽¹³⁾	21 מיליון דולר ⁽¹⁵⁾	כ-24 מיליון דולר ⁽²⁰⁾
מתוך זה:	מחשבון הנאמן	כ-19 מיליון דולר	כ-19 מיליון דולר	כ-19 מיליון דולר	כ-19 מיליון דולר
יתרות המזומנים בחברה והחב' הבנות	להחלטת הנושים ובאחריותם	כ-14.5 מיליון דולר	כ-22 מיליון דולר	כ-2 מיליון דולר	כ-2 מיליון דולר
מקורות חיצוניים של הרוכש אין	אין	אין	23 מיליון דולר	אין	3 מיליון דולר
שיעור ההחזר לנושים במועד ההסדר (בעיקר למחזיקי האג"ח)	בהתאם להחלטת המחזיקים	12.5%	24.0%	7.9%	9.0%
צבירת מזומנים עד לחלוקות נוספות	30 מיליון דולר	34 מיליון דולר	אין	30 מיליון דולר ⁽¹⁶⁾	30 מיליון דולר
חלוקה שניה	בהתאם לחלוקה הראשונית השלמה עד 46 מיליון דולר	4 מיליון דולר	אין	כ-16 מיליון דולר ⁽¹⁷⁾	כ-16 מיליון דולר ⁽²⁰⁾
סה"כ חלוקה עד לזכאות לדמי הצלחה	46 מיליון דולר לנושים	37.5 מיליון דולר לנושים	33.5 מיליון דולר לנושים	כ-47 מיליון דולר לנושים ו-5 מיליון דולר למציע	כ-40 מיליון דולר לנושים ו-5 מיליון דולר למציע
דמי הצלחה	40% למציע - 60% לנושים (דמי הצלחה לא ישולמו מיתרות המזומנים של החברה ערב ההסדר)	50% למציע - 50% לנושים עד לתשלום כולל לנושים (כולל מיתרות המזומנים של החברה ערב ההסדר)	75% למציע - 25% לנושים עד לתשלום כולל לנושים (כולל מיתרות המזומנים של החברה ערב ההסדר)	75% למציע - 25% לנושים עד לתשלום כולל לנושים (כולל מיתרות המזומנים של החברה ערב ההסדר)	20% ל-סטרווד - 30% ל-Newco ו-50% לנושים ⁽²¹⁾
פיקדון המציע/ הזרמת הון בתנאים / תשלום לנושים ממקורות חיצוניים / הלוואה	אין	פיקדון בתנאים - 5 מיליון דולר ⁽⁷⁾	פיקדון בתנאים - 5 מיליון דולר ⁽¹⁰⁾	תשלום לנושים ממקורות חיצוניים 23 מיליון דולר ⁽¹³⁾	תשלום לנושים ממקורות חיצוניים של 3 מיליון דולר בתמורה לפטור מתביעות + פיקדון המציע בסך של 5 מיליון דולר ⁽²²⁾

השוואת ההצעות (המשך...)

גלובל	קבוצת נמדר	קבוצת Kohan	WPG	Pacific & Golden	הצעת החברה
3.5% מדמי השכירות ⁽³⁾	10% מדמי השכירות ⁽⁸⁾	2% מדמי השכירות + 40% מהחיסכון בהוצאות ניהול הנכסים ולא יותר מ-9% מדמי השכירות ⁽¹¹⁾	יקבע בהסכם בין הצדדים	4.5% מדמי השכירות + 1% מהכנסות ממכירת נכסים	2.5% מההכנסות + 10% מההכנסות המיוחסות לחוזי שכירות לטווח קצר + 13 אלפי דולר בגין שירותי הנהלת חשבונות ⁽²³⁾
1% מסכום הלוואה ⁽⁴⁾	1% מסכום ההלוואה ⁽⁹⁾	1% מסכום ההלוואה ⁽¹²⁾	אין	1% מסכום ההלוואה ⁽¹⁹⁾	אין
Cost + 3%	Cost + 8%	Cost + 4%	יקבע בהסכם בין הצדדים	Cost + 4%	Cost + 4%. בנוסף 4 אלפי דולר בגין תיאום של הסכם שכירות
3\$ לרגל רבוע או 3% מדמי השכירות בתקופת השכירות הראשונית- הגבוה מביניהם + הוצאות ⁽⁵⁾	3% מדמי השכירות לכל תקופת השכירות (לרבות תקופות אופציה) + הוצאות ⁽⁵⁾	1.5% מדמי השכירות לכל תקופת השכירות (לרבות תקופות אופציה) + הוצאות ⁽⁵⁾	יקבע בהסכם בין הצדדים	2% מדמי השכירות	עד 15,000 ר"ר - הגבוה מבין 9 דולר לר"ר או 4% מדמי השכירות; 15-25 אלפי ר"ר - הגבוה מבין 7 דולר לר"ר או 3.5% מדמי השכירות; מעל 25,000 ר"ר - הגבוה מבין 6 דולר לר"ר או 3% מדמי השכירות ⁽²⁴⁾
3\$ לרגל רבוע במידה וההסכם הינו ל-3 שנים לפחות. חלק יחסי השכירות (לרבות תקופות אופציה) + הוצאות ⁽⁵⁾	3% מדמי השכירות לכל תקופת השכירות (לרבות תקופות אופציה) + הוצאות ⁽⁵⁾	1% מדמי השכירות לכל תקופת השכירות (לרבות תקופות אופציה) + הוצאות ⁽⁵⁾	יקבע בהסכם בין הצדדים	2% מדמי השכירות	עד 15,000 ר"ר - 6 דולר לר"ר; 15-25 אלפי ר"ר - 4 דולר לר"ר; מעל 25,000 ר"ר - 3 דולר לר"ר ⁽²⁴⁾
החזר הוצאות תפעול ביחס לעובדים המצויים באופן קבוע בנכס ומשרתים אותו באופן בלעדי	כן + \$500 לשעת עבודה משפטית	כן + \$500 לשעת עבודה משפטית	אין בקשר עם למו"מ מול המלווים.	כן (כולל הוצ' משפטיות)	החזר הוצאות תפעול ביחס לעובדים והוצאות בגין טיפול משפטי בקשר לשוכרים

מנגנון דילול	גלובל	קבוצת נמדר	קבוצת Kohan	WPG	Pacific & Golden	הצעת החברה
אין	לפי שווי של 80 מיליון דולר בניכוי יתרות מזומנים וחלוקות במועד הדילול	לפי שווי של 100 מיליון דולר בניכוי יתרות מזומנים וחלוקות במועד הדילול	אין	אין	אין	לפי שווי של 80 מיליון דולר בניכוי יתרות מזומנים וחלוקות במועד הדילול
לא פורט	לא פורט	לא פורט	לא פורט	לא פורט	לא פורט	לא פורט
דיווח לנושים	פער ברבעון	על בסיס חודשי	על בסיס חודשי	על בסיס חודשי	על בסיס חודשי	על בסיס חודשי
הזכות לתקבולי תביעות כנגד החברה, בעלת השליטה ונושאי החוב משרה	בידי הנאמנים ומחזיקי איגרות החוב	בידי הנאמנים ומחזיקי איגרות החוב	בידי הנאמנים ומחזיקי איגרות החוב	בידי הנאמנים ומחזיקי איגרות החוב	בידי הנאמנים ומחזיקי איגרות החוב	פטור מתביעות
סמכויות ניהול	הסכם למתן שירותים	סמכויות ניהול בלתי מוגבלות ופטור גורף לניהול	סמכויות ניהול בלתי מוגבלות ופטור גורף לניהול	סמכויות ניהול בלתי מוגבלות ופטור גורף לניהול	סמכויות ניהול בלתי מוגבלות ופטור גורף לניהול	סמכויות ניהול בלתי מוגבלות ופטור גורף לניהול
No-Shop	לא - דרישה לקידום הסכמים מחייבים בלבד	כן - נכנס לתוקף עם אישור המחזיקים	כן - נכנס לתוקף עם אישור המחזיקים	כן - נכנס לתוקף עם אישור המחזיקים	כן - נכנס לתוקף עם אישור המחזיקים	כן - נכנס לתוקף עם אישור המחזיקים

הערות:

- (1) להערכת המציע יש לשמור בקופת הנכסים סך של לפחות 10 מיליון דולר לצורך תפעולם השוטף של הנכסים. במקרה זה החלוקה תוגבל ל-36 מיליון דולר, בהנחה כי סך היתרות יעמוד על כ-46 מיליון דולר.
- (2) הצעת קבוצת גלובל כפופה לבדיקת נאותות של המציע.
- (3) סכום מינימלי של 3.5% מדמי השכירות שנגבו בפועל בפברואר 2020. תשלום מינימלי של 2.5% לחודש בגין 24 חודשים במידה והשירותים יינתנו לתקופה קצרה יותר.
- (4) לתקופת פירעון מינימלית של 3 שנים. השיעור יופחת באופן יחסי במקרה של תקופת פירעון קצרה יותר. כולל הארכת תקופת הלוואה קיימת.
- (5) כולל בגין עמלות תיווך.
- (6) הסכום כולל את כרית הריבית אצל הנאמן, יתרות המזומנים הבלתי מוגבלים בקופת החברה (סולו) ו-50% מיתרות המזומנים הבלתי מוגבלים בחברות הנכסים. סך של כ-13.5 מיליון דולר מתוך סכום זה, כפוף לתאום עם הבנקים המלווים. לפי הצעת קבוצת Kohan, הקבוצה דורשת כי ככל שיהיה הסדר עם החברה, יוותרו בקופת החברה 20 מיליון דולר, כך שהחלוקה הראשונית תעמוד על כ-26 מיליון דולר. ההסדרים של קבוצת נמדר ו-Kohan מותנים באי העמדת הלוואות המובטחות בתאגידים המועברים לפירעון מיידי ובהגעה להסכמות עם המלווים הבכירים בארה"ב.
- (7) פיקדון המציע יופקד בחשבון נאמנות, זאת רק לאחר התקיימות התנאים המתלים הכוללים מינוי בעל תפקיד, מתן צווים נדרשים וכו'. הפיקדון ישוחרר לחברה אם תוארך ההלוואה הבכירה בנכסים Capital Mall, Franklin Park Mall, Plaza West Covina, Great Northern Mall, Parkway Plaza Mall ו-Capital Mall למועד שלא יהיה מוקדם מחודש יוני 2022.
- מלוא הפקדון ישוחרר כהלוואת בעלים נחותה כך שניתן יהיה לעשות בו שימוש לתשלום למחזיקי האג"ח.** הלוואת הבעלים תימחל במלואה אם המציע לא יוחלף
- במשך 3 שנים לפחות והמציע יצליח להאריך את ההלוואה האמורה לעיל לכל הפחות עד לחודש יוני 2023. אם לא יעלה ביידי המציע להאריך את מועד פירעון ההלוואה לחודש יוני לפחות, יוחזר הפיקדון למציע.
- (8) מדמי השכירות עפ"י הסכמי השכירות, ברוטו.
- (9) כולל בגין הלוואות חדשות, הארכת תקופת הלוואות קיימות, שינוי תנאי ההלוואות קיימות וכו'.
- (10) פיקדון המציע יופקד בחשבון נאמנות, זאת רק לאחר התקיימות התנאים המתלים הכוללים מינוי בעל תפקיד, מתן צווים נדרשים וכו'. הפיקדון ישוחרר לחברה אם תוארך ההלוואה הבכירה בנכסים Capital Mall, Franklin Park Mall, Plaza West Covina, Great Northern Mall, Parkway Plaza Mall ו-Capital Mall למועד שלא יהיה מוקדם מחודש יוני 2022.
- הפקדון ישוחרר כהלוואת בעלים נחותה: 50% לתשלום למחזיקי איגרות החוב, 50% לפעילות השוטפת של החברה. הלוואת הבעלים תימחל במלואה אם המציע לא יוחלף
- במשך 3 שנים לפחות והמציע יצליח להאריך את ההלוואה האמורה לעיל לכל הפחות עד לחודש יוני 2023.
- (11) מדמי השכירות עפ"י הסכמי השכירות, ברוטו.
- (12) כולל בגין הלוואות חדשות, הארכת תקופת הלוואות קיימות, שינוי תנאי ההלוואות קיימות וכו'.
- (13) הסכום כולל את כרית הריבית אצל הנאמן בסך 19 מיליון דולר, 22 מיליון דולר מהמזומנים הלא מוגבלים שבחשבונות החברה (5 מיליון דולר יוותרו לצורך ניהול הנכסים), ו-23 מיליון דולר תשלום ממקורות המציע.
- (14) במהותה מדובר בהצעה ל-JV לבעלות משותפת בין הציע לבין הנושים של החברה. ההצעה מותנית בכך שהמציע יאושר ע"י המלווים בכל נכס. נכס לגביו לא תתקבל הסכמה כאמור - יוחרג מההסכם.
- (15) סכום ישלום למחזיקים והינו כולל את כרית הריבית אצל הנאמן ואת המזומנים הבלתי מוגבלים בחשבון החברה (סולו).



השוואת ההצעות (המשך הערות...)

המשך הערות:

(16) צבירת המזומנים תחל לאחר החלוקה השנייה.

(17) הסכום יחולק לכל הנושים של החברה ומותנה בהגעה להסכם מימון מחדש עם מלווה ה-CMBS והמלווים הבכירים ולבדיקת נאותות פיננסית.

(18) המציע יעמיד הלוואה של 5 מיליון דולר הקודמת לחלוקות נוספות. ההלוואה תישא בריבית של 10% לשנה ובתוספת עמלות מקובלות. לנושים תהא הזכות לקבל תשלומים מקבילים להלוואת המציע ביחס של פעמיים הלוואת המציע. חלוקות יבוצעו רק לאחר החזר ההלוואה למציע והתשלום המקביל לנושים.

(19) כולל במקרים של הארכת תקופת ההלוואה, כל שינוי אחר בהלוואות קיימות או הלוואות חדשות.

(20) במועד ההסדר ישולם למחזיקים ותאגיד בנקאי בעל חוב של כ-7.1 מיליון דולר סך הכולל את מלוא כרית הריבית שבידי הנאמן, בתוספת מלוא הכספים

שבידי החברה סולו (ללא חברות מוחזקות), וכן תרומת מזומן של 3 מיליון דולר **בתמורה לפטור מתביעות**. 60 ימים לאחר מועד ההסדר ובכפוף להסכמת המלווים ישולם 65% מיתרת המזומנים הבלתי מוגבלים שתהא בחשבונות של חברות הבת של החברה.

(21) החלוקה הינה לאחר פירעון פיקדון/הלוואת Newco בסך של 5 מיליון דולר. Newco יהיה תאגיד שבבעלות שווה של Starwood-West JV II, LP ו-Mission Peak Capital. החלוקה הינה בין המחזיקים לתאגיד בנקאי לו החברה חייבת סך של כ-7.1 מיליון דולר.

(22) הזרמת המציע בסך של 3 מיליון דולר ישולמו לנושים עם מועד ההסדר. פיקדון המציע בסך של 5 מיליון דולר ישוחרר כהלוואה שאינה נושאת ריבית שיפרע בעדיפות על חלוקות אחרות.

(23) הסכום בגין שירותי הנהלת חשבונות הינו עם גידול שנתי של 2% או בשיעור האינפלציה, לפי הגבוה מבניהם;

(24) בגין הסכמי שכירות ל-3 שנים ומעלה; ככל שחברת השיווק נעזרה בשירותי תיווך של צד ג', החברה תהא אחראית לתשלום למתווך, כל עוד דמי התיווך אינם עולים על 50%

מהתמורה המגיעה לחברת השיווק, ככל שדמי התיווך עלו על 50%, יחלקו החברה וחברת השיווק את ההוצאה העודפת, בחלקים שווים, ובלבד ששכר חברת השיווק לא יקטן מאפס בגין העסקה.

- הנתונים במסמך זה, המובא לשם הנוחות בלבד, מבוססים על מידע ציבורי כפי שפורסם על ידי החברה ו/או ע"י המציעים השונים והוא אינו תחליף לעיון בהצעות ו/או במידע שפורסם ע"י החברה. מסגרת מסמך זה אינה כוללת בדיקה בלתי תלויה ו/או אימות של הנתונים כאמור. לאור זאת, מסמך זה לא יחשב ולא יהווה אישור לנכונותם, שלמותם או דיוקם של נתונים אלה. חשוב להדגיש כי התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתחזיות ו/או האמירות הצופות פני העתיד, כתוצאה מגורמים שונים.
- המידע המופיע במסמך זה לעיל הוא מידע חלקי בלבד שלא מתיימר כלל לתאר את ההצעות במלואן ואין באמור במסמך זה לעיל כדי להוות פרשנות של ההצעות ו/או ניתוח משפטי שלהן. אין בשום אופן לראות במידע להלן משום תחליף לקריאת ההצעות במלואן.
- השווי הפיננסי של תמורות ההסדר השונות למחזיקי אגרות החוב המוצגות במסמך זה, לא בהכרח יסקף את השוויים המוצגים והוא יושפע גם מכוחות השוק בו ייסחרו ניירות הערך שינתנו למחזיקים במסגרת ההסדר, כמו גם מתנאי ניירות הערך השונים.
- המידע האמור עשוי להשתנות באופנים מגוונים לאור מידע שיתקבל או לאור אירועים שיקרו בעתיד.